

El Oráculo del Colcap

Temporada de dividendos inicia el año con pie derecho

Se aproxima la temporada de Asambleas y con ella el momento más importante para los inversionistas en el año, el decreto de dividendos. La relevancia de lo anterior radica en que cuando un inversionista confía parte de sus recursos a una compañía, a través de la inversión en sus acciones, **existen dos maneras posibles en que este vea rentabilizada su inversión: 1) A través del dividendo recibido; y/o 2) con la valorización de la acción.** Con base en lo anterior, decidimos presentar un análisis de la propuesta de dividendos de las principales compañías de la BVC. Se puede observar que el 67% de las compañías analizadas presentan un incremento en sus dividendos propuestos. Tomando como referencia el 2017, los dividendos propuestos para el 2018 son:

Especie	Dividendo Total (COP / acción)			Payout		Dividend Yield	
	2016	2017	Var %	2016	2017	2016	2017
Mineros	141.6	148.8	5%	37%	34%	7.4%	6.2%
GEB	99.0	115.0	16%	71%	70%	5.5%	5.7%
Banco de Bogotá	3,120.0	3,120.0	0%	24%	54%	5.2%	4.7%
El Cóndor	49.0	51.0	4%	15%	16%	4.3%	4.6%
Terpel	541.6	538.2	-1%	50%	50%	4.8%	4.1%
BVC *	0.9	1.0	11%	71%	18%	4.1%	4.0%
ISA	392.0	542.0	38%	20%	42%	3.9%	4.0%
Grupo Aval	58.8	48.0	-18%	57%	53%	5.0%	3.9%
Celsia	130.0	170.0	31%	292%	99%	3.3%	3.7%
Corficolombiana Preferencial	1,214.1	824.6	-32%	64%	56%	3.9%	3.7%
Ecopetrol **	23.0	89.0	287%	60%	70%	1.7%	3.6%
Bancolombia	950.4	1,020.0	7%	37%	45%	3.8%	3.3%
Avianca Holdings S.A	77.0	98.6	28%	57%	41%	2.1%	3.1%
Promigas	162.0	224.0	38%	63%	77%	3.1%	3.0%
Banco Davivienda	950.0	800.0	-16%	28%	33%	3.2%	2.7%
Cementos Argos	240.0	228.0	-5%	48%	-	2.0%	2.3%
Corficolombiana Ordinaria	1,214.1	500.0	-59%	64%	56%	3.3%	2.1%
Grupo Nutresa	534.0	566.4	6%	62%	61%	2.1%	2.1%
Grupo Argos	310.0	328.0	6%	76%	62%	1.6%	1.7%
Grupo Éxito	48.6	243.2	400%	50%	50%	0.3%	1.5%
Grupo Sura	488.0	518.0	6%	34%	39%	1.3%	1.4%
Concreto	14.5	-		20%	0%	1.3%	0.0%

The only thing that gives me pleasure is to see my dividend coming in." John D. Rockefeller"

Incluye dividendo ordinario y extraordinario.

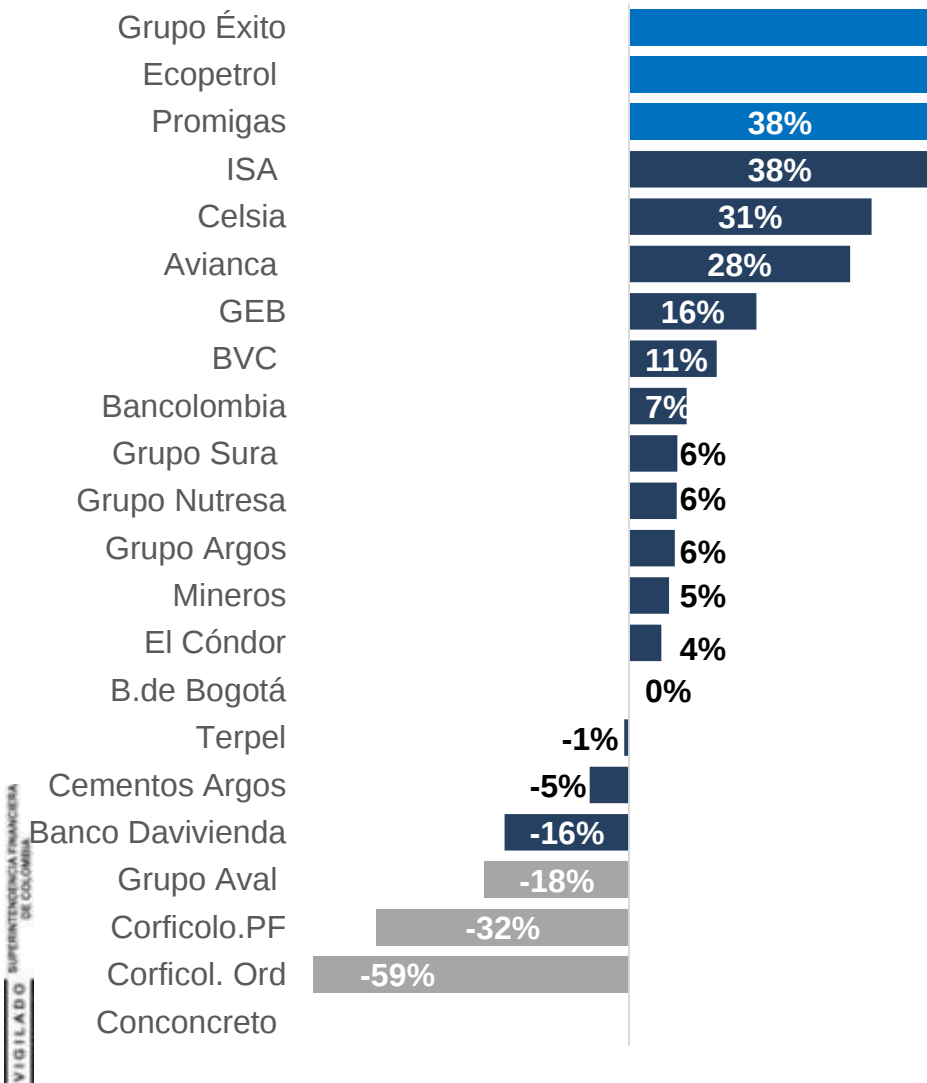
Dividend Yield 2017: A precio de cierre del 02 de Marzo 2018

**No incluye Reverse Split.*

*** Incluyendo el Impairment, el Payout sería del 55%.*

Crecimiento del Dividendo

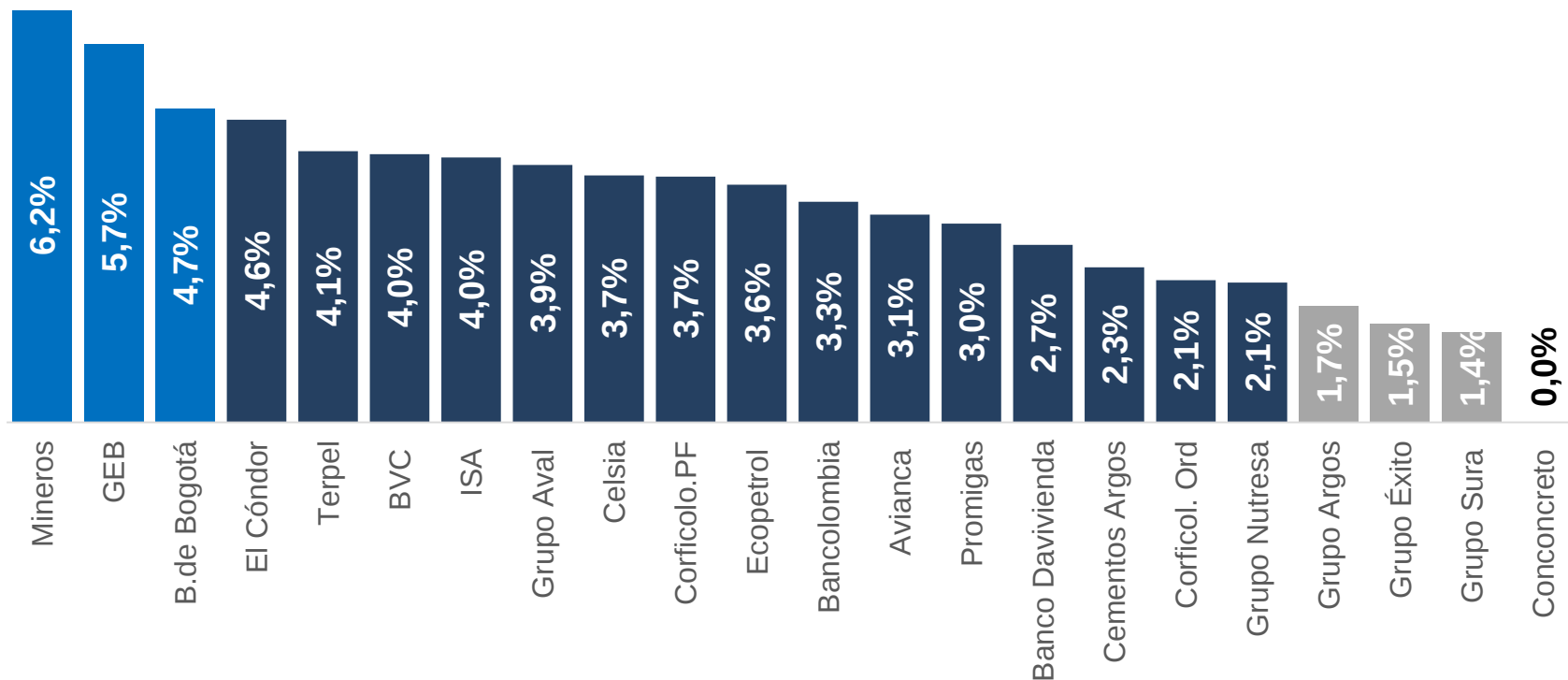
Éxito y Ecopetrol, los de mayor crecimiento de dividendos



- El 67% de las compañías analizadas presentan un aumento en el dividendo propuesto respecto al anterior. (2016 vs 2017).
- Dentro de las principales variaciones sobresale **Grupo Éxito**, cuyo crecimiento del dividendo está en parte relacionada con un efecto base, debido a las bajas utilidades reportadas por su filial en Brasil en el año 2016.
- **Ecopetrol**, cuya variación positiva en el valor del dividendo se relaciona tanto con mayores precios promedio del crudo en el 2017, como con necesidades fiscales de su accionista mayoritario, pues el Estado colombiano tiene cerca del 89% de participación.
- Por el contrario, algunas compañías del **Sector financiero y Cementero** presentan decrecimientos, en medio de una difícil coyuntura de la economía colombiana y eventos puntuales adversos.
- Cabe señalar que en el caso de **Cementos Argos**, pese a registrar una pérdida neta, mantiene su repartición de dividendos, apropiando una parte de sus reservas no gravadas. Lo anterior en medio de la posición dominante de Grupo Argos en la composición accionaria y un efecto negativo de los impuestos diferidos que representó un movimiento contable y no impactó el flujo de caja de la compañía.

Dividend Yield

Mineros y GEB cuentan con la mayor rentabilidad por dividendos

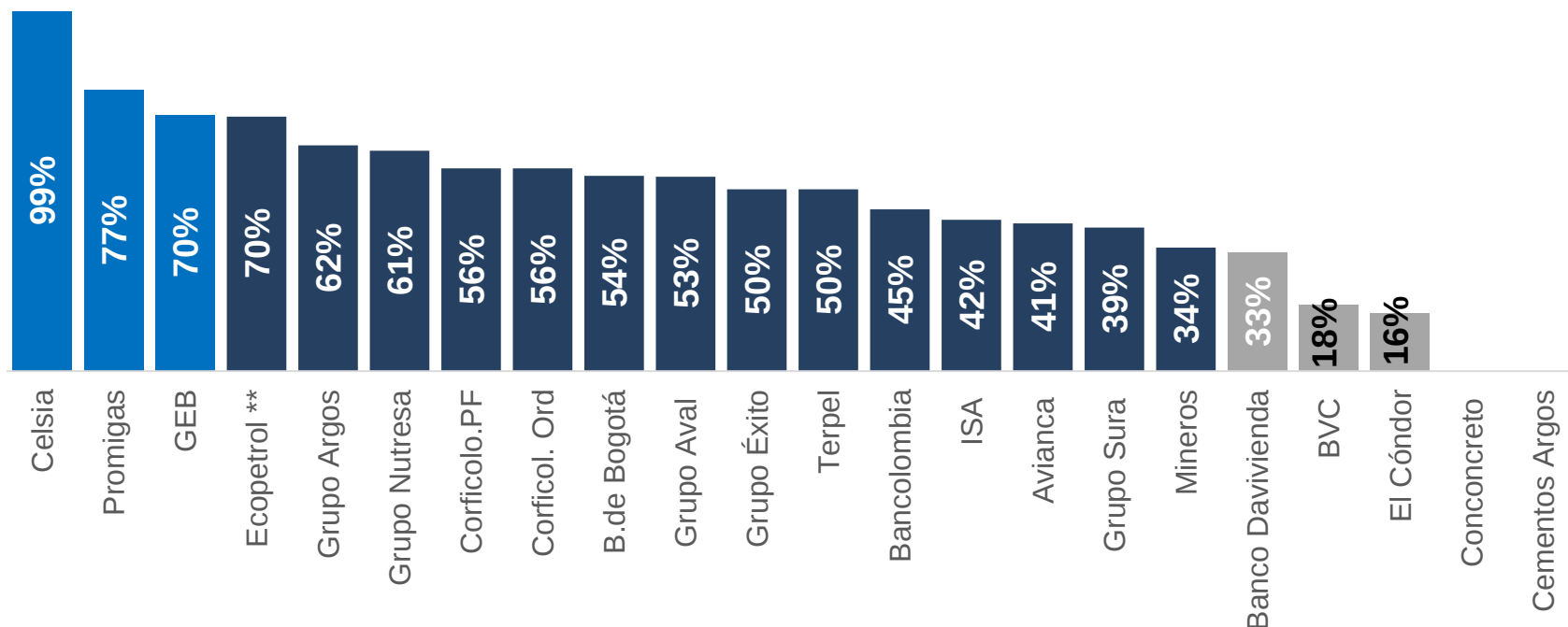


Mineros y GEB continúan como las compañías con el mayor Dividend Yield. En el caso de GEB, consideramos que este aspecto se suman a los argumentos fundamentales que nos han llevado a incluirla dentro de nuestro Top Pick del 2018. Por el lado bajo de la rentabilidad del dividendo, Grupo Argos, Grupo Éxito y Grupo Sura se mantienen dentro de las menos rentables bajo este punto de vista.

Cabe mencionar que **Concreto** informó que propondrá la no repartición de dividendos.

Payout Ratio (% de utilidades que es repartida como dividendos)

Celsia deja poco en el bolsillo



- La proporción de la utilidad de los estados financieros separados que fueron destinados al pago de dividendos (Payout) es liderada por el **Sector de Utilities, con Celsia y GEB** como dos de los principales protagonistas, sumado a Promigas.
- Un caso que nos llama la atención es el de **Ecopetrol**, donde el payout de la petrolera puede ser analizado desde dos puntos de vista. Por un lado, si se toma como base los COP 6.6 BN de utilidad neta del 2017, se tendría un payout del 55%, mientras que si se descuentan los COP 1.4 BN de la recuperación por impairment de activos de largo plazo (el cual no constituye ninguna entrada o salida de caja), el **payout sería del 70%**, niveles que no se observaban desde el año 2014, cuando el precio promedio del barril de crudo rondaba niveles mucho más elevados a los actuales.
- Respecto a **Cementos Argos**, dada su pérdida neta a nivel separado en el 2017, no se registra payout. Por su parte, **Concreto** informó que pondrá la no repartición de dividendos.

** Incluyendo el Impairment, el Payout sería del 55%.
Fuente: Publicaciones de las compañías.

05 de marzo de 2018

Anexos



Propuesta de Dividendos 2018

Sector Financiero



Volver
al menú

	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	
	23 255 2			26 255 3			25 255 1			26 255 2			1.020
		260 18	260 18	260 18	260 18	260 18	260 18	260 18	260 18	260 18	260 18	260 18	3.120
	27 400 4						13 400 19						800
	2 4 10	2 4 10	2 4 10	2 4 10	2 4 10	2 4 10	2 4 10	2 4 10	2 4 10	2 4 10	2 4 10	2 4 10	48
				25 0.5 29		27 0.5 31							1
		165 10	165 10	165 10	165 10	165 10	165 10	165 10	165 10	165 10	165 10	165 10	1.980

Día Pago
Fecha Ex Dividendo

Monto Pago COP	Monto Total COP	Dividendo Extraordinario
-------------------	--------------------	-----------------------------

Fecha Ex Dividendo: 4 días
hábiles antes de la Fecha 6

Nota: Los Valores son Aprox.



Propuesta de Dividendos 2018

Sector Utilities



[Volver al menú](#)

Mar Abr May Jun Jul Ago Sep Oct Nov Dic Ene Feb



57

5

57

25

115



42

20-30

42

20-30

42

20-30

170

42

20-30



276

6

133

12

28

133

4

266



17

21

122

17

21

17

21

17

21

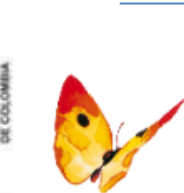
17

21

17

21

224



17

3193

23

16

3193

23

6.386



Propuesta de Dividendos 2018

Sector Petrolero y Cementero



[Volver al menú](#)

Mar Abr May Jun Jul Ago Sep Oct Nov Dic Ene Feb



89
19

89



27

538
2

538



57
16-26

57
9-19

57
8-19

57
8-18

228



17
19

17
19

17
22

51



0

0

Dividendo anterior de COP 14.5



Día Pago
Fecha Ex Dividendo

Monto
Pago COP

Monto
Total COP

Dividendo
Extraordinario

Fecha Ex Dividendo: 4 días hábiles antes de la Fecha

8

Nota: Los Valores son Aprox.



Propuesta de Dividendos 2018

Sector Consumo y Holding



[Volver al menú](#)

	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	
		61 ³ 9-13			61 ⁴ 9-13			61 ² 8-12			61 ³ 9-14		243.2
		47 15-25	47 15-25	47 15-25	47 15-25	47 15-25	47 15-25	47 15-25	47 15-25	47 15-25	47 15-25	47 15-25	566.4
 GRUPO ARGOS		82 19			82 12			82 12			82 11		328
		518 20-27											518
 SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA			500 3										500
 VIGILADO													825*

*Preferencial
Pagado en acciones

CasadeBolsa
la casa de bolsa del Grupo Aval

Día Pago
Fecha Ex Dividendo

Monto
Pago COP

Monto
Total COP

Dividendo
Extraordinario

Fecha Ex Dividendo: 4 días
hábiles antes de la Fecha

Nota: Los Valores son Aprox.



**Volver
al menú**

	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	
				24 29	24 31	24 31	24 28						98.6
		36 10-20			36 10-20			36 10-20			36 10-20		144
		16			16			16			16		65.7

VIGILADO

SE COTIZA

CasadeBolsa

la comunidad de bolsa de Bogotá

Día Pago

Fecha Ex Dividendo

Monto Pago COP

Monto Total COP

Dividendo Extraordinario

Fecha Ex Dividendo: 4 días hábiles antes de la Fecha 10

Nota: Los Valores son Aprox.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Lina Tatiana Cuéllar	lina.cuellar@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Practicante	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602