

# El Oráculo del Colcap

## Dividend yield recargado en 2022

En este informe analizamos las expectativas de repartición de dividendos para el próximo año, donde resaltamos que la importante recuperación de las utilidades en el año 2021 generarían un mayor pago de dividendos en el 2022, lo cual consideramos provocaría una presión alcista sobre las acciones colombianas.

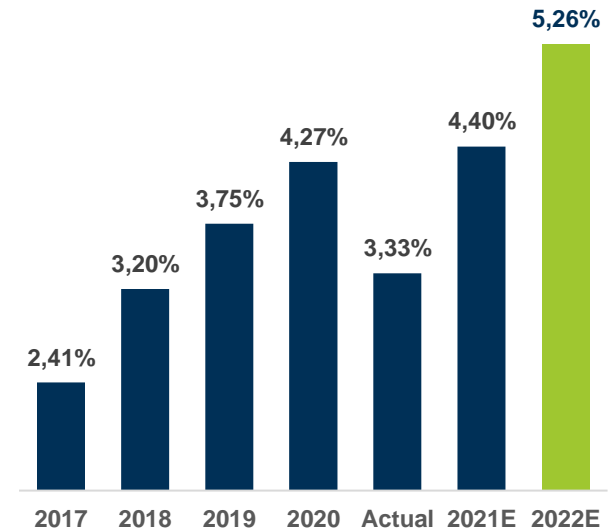
El entorno de recuperación en 2021, en medio del proceso de reactivación de distintos sectores gracias a las menores restricciones de movilidad y avance en el proceso de vacunación, ha generado una mejora relevante en los resultados financieros de las empresas, llevando a considerar un escenario optimista para el 2022, **donde el Dividend Yield se acercaría a 5,3% (tomando los precios actuales), siendo este el retorno por dividendos más alto en al menos los últimos 6 años de historia del índice Colcap, lo cual generaría presiones alcistas en el índice.**

Después del fuerte impacto de la coyuntura de 2020 sobre los resultados de la mayoría de las firmas, donde las utilidades de las empresas mostraron un retroceso relevante, esto se vio reflejado en una disminución en el Dividend Yield de la canasta de referencia desde 4,27% en 2020 hasta 3,2% actual, dada una disminución promedio de los dividendos de 16% en el 2021. Para entonces, las compañías menos afectadas se ubicaron dentro del Sector de Servicios Públicos y Sector Consumo. Mientras que los sectores Petrolero y Financiero sintieron el mayor impacto.

Las compañías de sectores defensivos mantendrían relativa estabilidad en sus políticas de distribución de utilidades frente al comportamiento reciente. En contraste, los emisores pertenecientes a sectores más afectados por la pandemia, que han mostrado una recuperación significativa en términos de resultados corporativos hasta el 1S21, impulsarían la recuperación de los dividendos durante el próximo año.

Con respecto al cierre del 2021, consideramos que el retorno por dividendos se incrementaría hasta un 4,4%, luego del anuncio de repartición de dividendos extraordinarios por parte de emisores como Cementos Argos y GEB (que alcanzaría su mayor Dividend Yield histórico). Del mismo modo, ante las expectativas favorables en términos de las utilidades de los emisores para el cierre de este año, y en contraste con los resultados netos impactados en 2020, el Earnings Yield del mercado local finalizaría en 9,22% (vs. 6,5% en 2020).

Gráfico 1. Dividend Yield Histórico MSCI Colcap (%)



Fuente: EE.FF. Emisores., Bloomberg - Cálculos: Casa de Bolsa SCB

10 de septiembre de  
2021

Laura López Merchán  
**Analista Renta Variable**  
laura.lopez@casadebolsa.com.co

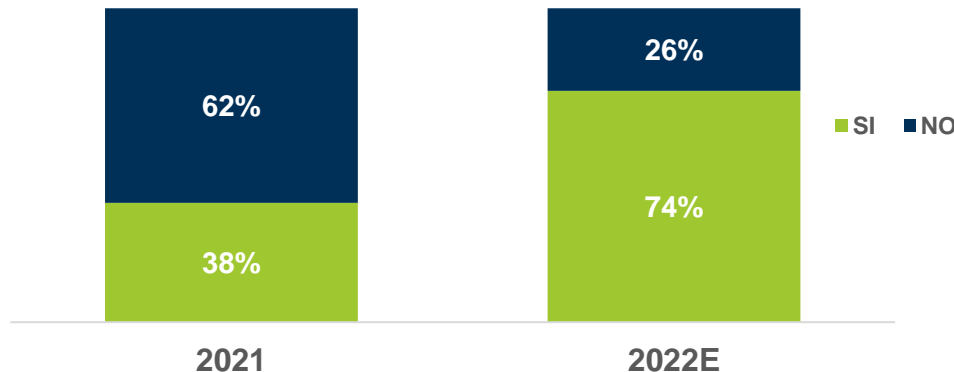
Omar Suárez  
**Gerente Estrategia Renta Variable**  
omar.suarez@casadebolsa.com.co

# El Oráculo del Colcap

## Dividendos reflejarían recuperación de sectores más afectados en 2020

- Cerca del 74% de las compañías analizadas aumentarían su dividendo a repartir en 2022, soportado en su mayoría por la sobresaliente recuperación de sectores como el petrolero y financiero.
- De esta forma, los dividendos de Ecopetrol se incrementarían significativamente (+1.217,65% A/A), impulsados por la dinámica positiva de los resultados financieros en 2021.
- A su vez, destacamos las proyecciones de crecimiento de los dividendos del sector financiero, donde menores niveles de provisiones han resultado en mayores utilidades. (Bancolombia: +92,31% A/A, Davivienda: +62,36% A/A).
- En contraste, el sector de servicios públicos, ante la estabilidad de sus resultados y de sus políticas de distribución de utilidades, vería algunas disminuciones (es el caso de Celsia e ISA, en tanto que GEB incrementaría sus dividendos en 9,55%).
- En el caso de BVC, su distribución de dividendos disminuiría 43,86%, puesto que el crecimiento del dividendo repartido en 2021 fue impulsado en gran medida por la venta de Sophos.

**Gráfico 2. Compañías que incrementarían el dividendo total 2022E vs 2021 (%)**



**Tabla 1. Variación A/A estimada en el Dividendo Total por Compañía (%)**

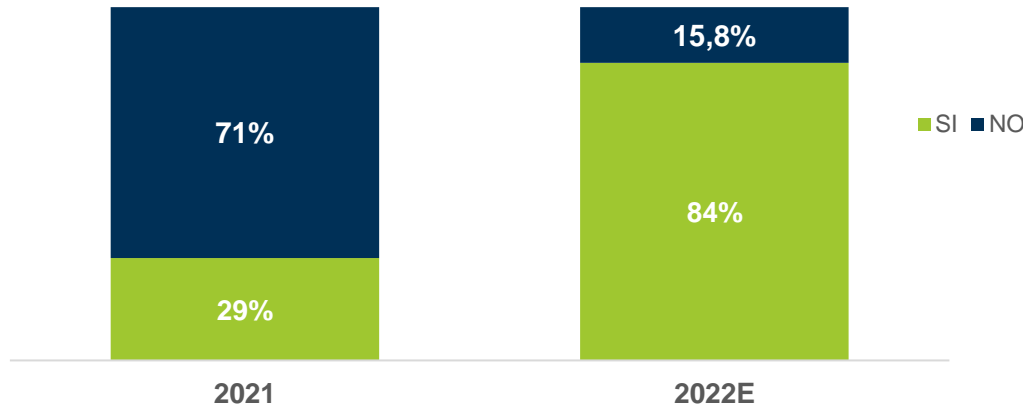
Emisor	Variación %
Ecopetrol	1.217,65%
Bancolombia	92,31%
Davivienda	62,36%
Grupo Aval	33,33%
Cemargos	30,08%
Grupo Sura	21,81%
Corficolombiana	18,02%
Banco de Bogotá	16,01%
GEB	9,55%
Promigas	8,23%
Grupo Argos	7,33%
Nutresa	3,99%
Grupo Bolívar	2,88%
Canacol	0,00%
Mineros	-4,69%
Celsia	-21,37%
ISA	-22,95%
BVC	-43,86%

Fuente: EE.FF. Emisores, Bloomberg - Cálculos: Casa de Bolsa SCB

# El Oráculo del Colcap

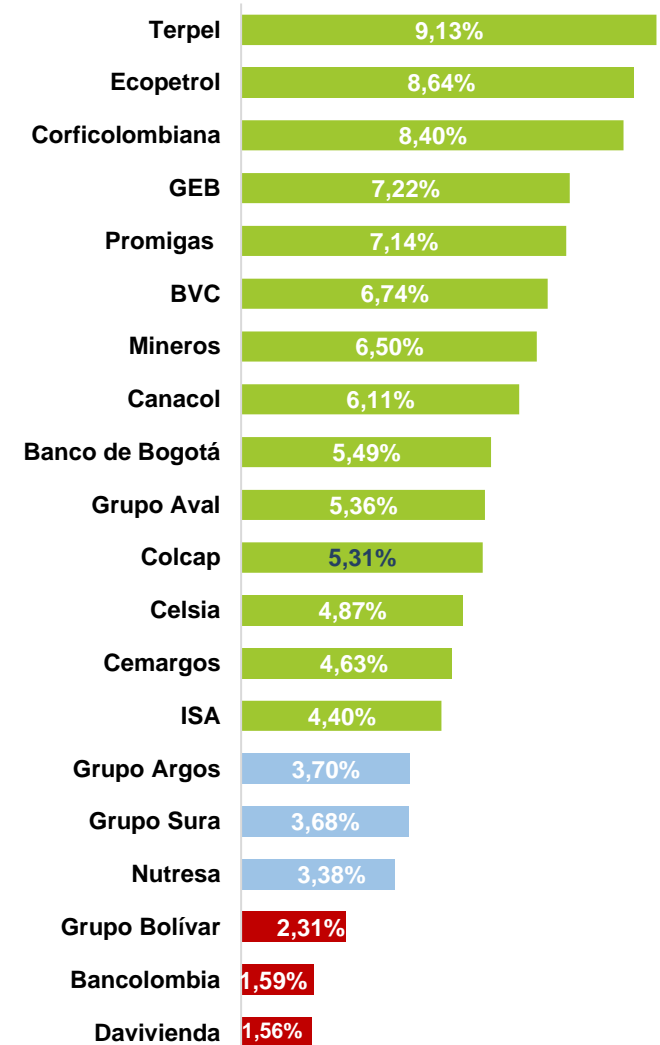
## Terpel, Corficolombiana & Ecopetrol tendrían los mayores rendimientos

Gráfico 3. Compañías que incrementarían el Dividend Yield total 2022E vs 2021 (%)



- Resaltamos que el Dividend Yield del 84% de las compañías analizadas aumentaría frente a lo observado en 2021, en medio de un contexto donde los precios de las acciones tienen terreno por recuperar. Con lo anterior, reiteramos las oportunidades existentes del mercado local en términos de valorización por precio, además de las expectativas de retorno por dividendos, que generarían una presión alcista en el índice.
- Por sectores, observamos el mayor retorno en compañías que se vieron fuertemente afectadas en 2020. Destaca Terpel, que no repartió dividendos este año, y pasaría de un yield de 0% a 9,15% el próximo año, de acuerdo con las proyecciones de Bloomberg. Resaltamos los rendimientos positivos de la mayoría de los emisores, liderados por Terpel, Corficolombiana (8,34%), Ecopetrol (7,72%), BVC (7,63%) y GEB (7,28%).

Gráfico 4. Dividend Yield (2022E) por emisor

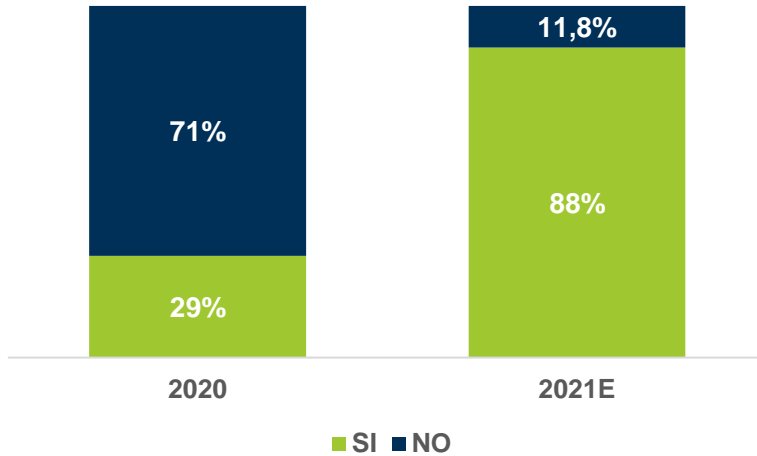


Fuente: EE.FF. Emisores., Bloomberg - Cálculos: Casa de Bolsa SCB

# El Oráculo del Colcap

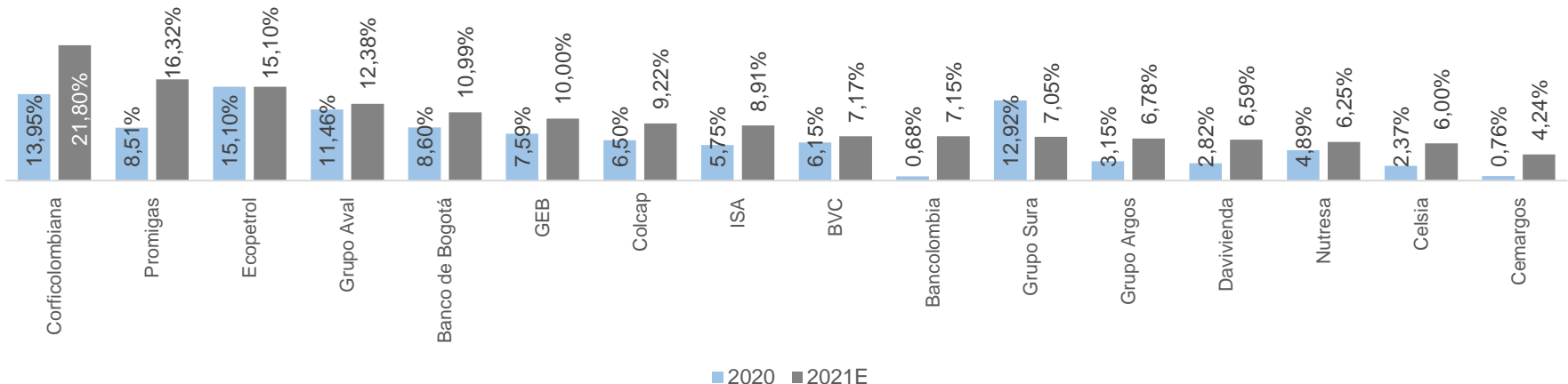
## Earnings yield: la mejora vendría en camino

Gráfico 5. Emisores que incrementarían el Earnings Yield al final de 2021 (%)



- Cerca del 88% de las compañías analizadas verían un incremento en el Earnings Yield para el final de 2021, en medio del entorno de recuperación de utilidades y de expectativas positivas en términos de resultados corporativos, señalando una vez más el potencial de los activos locales.
- Dentro de los mayores rendimientos de ganancias para el final del año estarían Corficolombiana (21,8%), seguida por Promigas (16,3%) y Ecopetrol (15,1%).
- A su vez, destacamos un comportamiento positivo de forma generalizada de este indicador para la mayoría de los emisores frente a la coyuntura de 2020. Teniendo en cuenta las estimaciones de Bloomberg, Corficolombiana y Promigas lideran los cambios, seguidas de Bancolombia, cuyo EY proyectado para 2021 (7,15%) contrasta de forma significativa frente al 2020 (0,68%).

Gráfico 6. Earnings Yield por emisor 2021E vs 2020 (%)



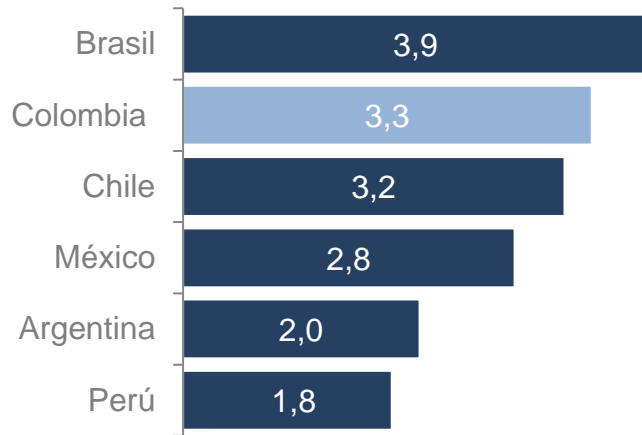
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# El Oráculo del Colcap

## Mercado local luce atractivo frente a sus pares

**Gráfico 7. Dividend Yield 2021**

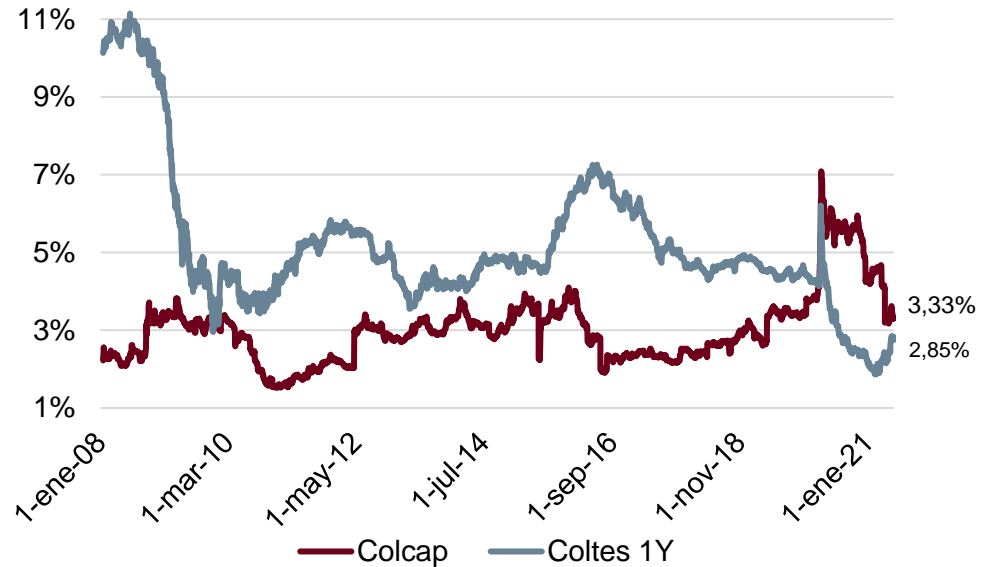
Cifras en porcentaje



Fuente: Bloomberg, Construcción: Casa de Bolsa

**Gráfico 8. Dividendo MSCI Colcap vs Renta Fija a 1 año**

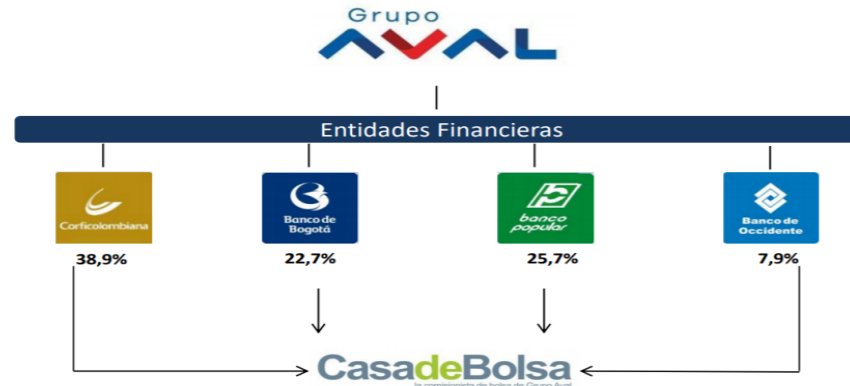
Año 2008 – jun-2021



- De acuerdo con las cifras analizadas en este informe, todos los sectores en términos generalizados y especialmente aquellos que vieron los mayores efectos de la pandemia, serían los que impulsarían la recuperación del Dividend Yield del próximo año. En adición a ello, el retorno se beneficiaría del descuento en precios que presentan las acciones del mercado local.
- Asimismo, resaltamos que los niveles actuales del retorno por dividendos del Colcap son mayores que lo observado en los TES a 1 año, lo cual refleja el atractivo relativo del mercado de renta variable frente al de renta fija. De acuerdo a lo analizado en este informe, esta diferencia podría ampliarse en el año 2022 por el aumento esperado en los dividendos a pagar en este año, aunque mitigado por el inicio de incremento de tasas del Banco de la República, las cuales presionarán hacia arriba los rendimientos de la renta fija local, especialmente la parte corta de la curva.

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Luis Felipe Sanchez	<a href="mailto:luis.sanchez@casadebolsa.com.co">luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Daniel Numpaqué	<a href="mailto:daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co">daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	María José Ochoa	<a href="mailto:maria.ochoa@casadebolsa.com.co">maria.ochoa@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Alejandro Ardila	<a href="mailto:alejandro.ardila@casadebolsa.com.co">alejandro.ardila@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Acciones	Laura López Merchán	<a href="mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co">laura.lopez@casadebolsa.com.co</a>	602100 Ext 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

## **Medellín**

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



*Accede a todos nuestros informes  
escaneando el siguiente código QR*



---

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.