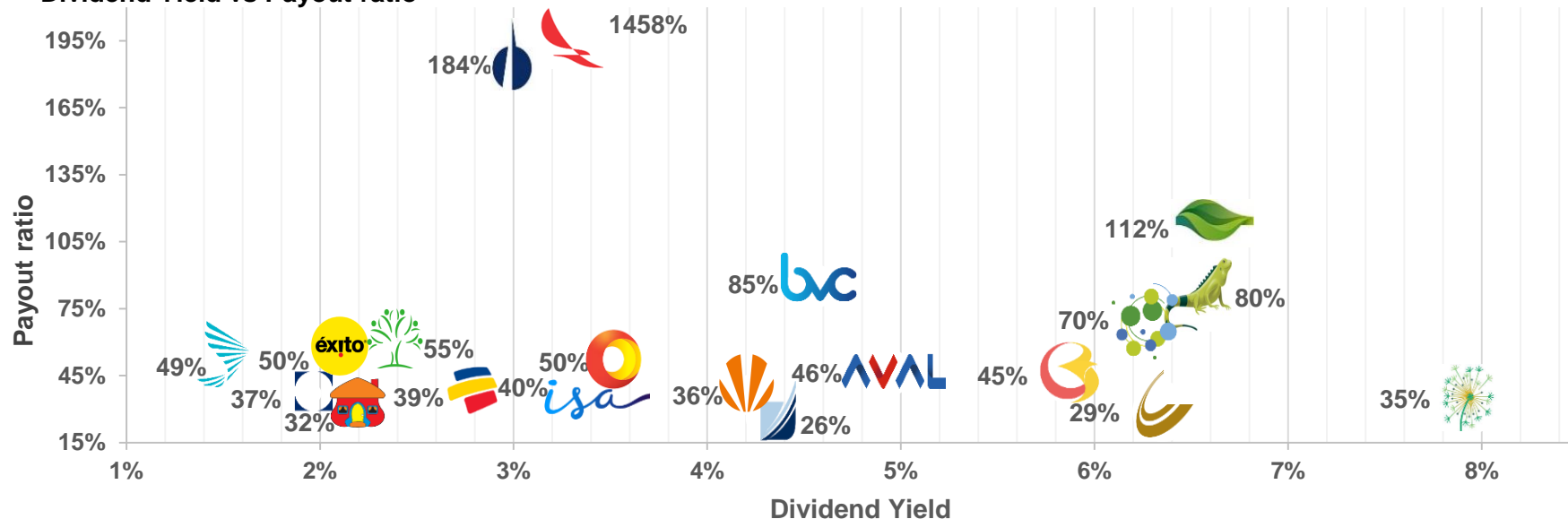


Informe especial

Dividendos prenden la fiesta en 2019

Luego de la finalización de las Asambleas Ordinarias de los emisores del mercado colombiano, destacamos el buen comportamiento de los dividendos aprobados, los cuales impulsarían la rentabilidad del Colcap, ubicándose en el Top de América Latina. Por un lado, resaltamos el importante incremento del dividendo total a pagar, donde el 87% de los emisores bajo análisis aprobaron el pago de un dividendo ordinario, dentro del cual Ecopetrol y Promigas también decretaron un dividendo extraordinario. En ese sentido, resaltamos que en el 70% de los emisores analizados se incrementó la rentabilidad de sus dividendos, donde destacan Mineros, Promigas y Ecopetrol con los *dividend yields* más atractivos, de 7,9%, 6,6% y 6,5% de manera respectiva. En línea con lo anterior, el *dividend yield* del Colcap, que se ubica en 3,5%, evidencia un atractivo importante frente a sus pares y su historia, al ser el segundo mayor de la región, por encima de índices como el chileno y el peruano y muy superior a su nivel promedio histórico desde 2008 (2,5%). Finalmente, consideramos que el positivo desempeño a nivel fundamental por parte de los emisores en el año 2019 se continuará traduciendo en una mayor rentabilidad para los accionistas, donde utilidades generadas superiores producirían un dividendo superior para el año 2020 (ver [Informe especial | El Dividendo le gana el pulso a la Renta Fija](#)).

Dividend Yield vs Payout ratio

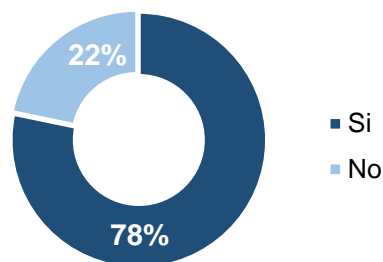


Ecopetrol y Corficol. registran el mayor incremento en el dividendo

Por su parte, ETB, CLH y Concreto no distribuirán

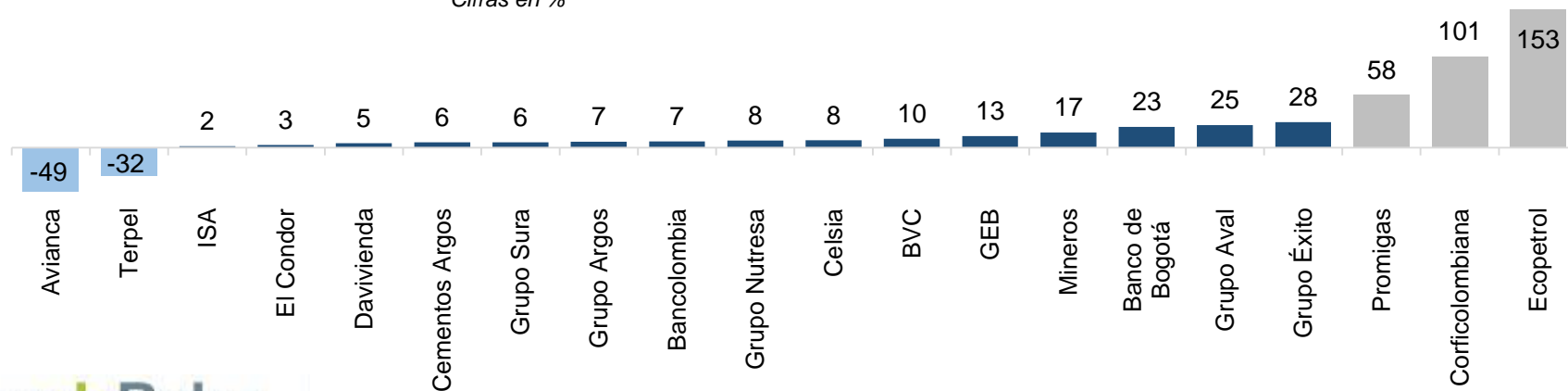
Con base en los dividendos aprobados en las respectivas Asambleas de Accionistas de las compañías, de las 23 bajo análisis, **el 78% incrementó el dividendo total a pagar, donde Ecopetrol y Corficolombiana registraron un crecimiento frente al decretado en 2017, de +153% y +101% respectivamente.** Respecto a la petrolera, dicha variación se ve jalonada por la aprobación de un dividendo ordinario de COP 169/acción y un dividendo extraordinario por COP 56/acción, soportado en unos resultados financieros positivos de la compañía, que se reflejaron en una utilidad neta para el año de COP 11.6 BN, 75% mayor a la presentada en 2017. Por otro lado, **Terpel y Avianca Holdings disminuirían su dividendo respecto al 2018**, mientras que, **CLH, Concreto y ETB, decidieron no distribuir dividendos en 2019.**

% Compañías que incrementaron el Dividendo Total



Variación A/A en el Dividendo Total por compañía

Cifras en %

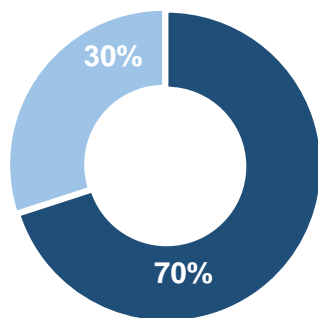


Fuente: Ministerio de Hacienda, Bloomberg, Cálculos CdB

Mineros, Promigas y Ecopetrol, las del Dividend Yield más atractivo

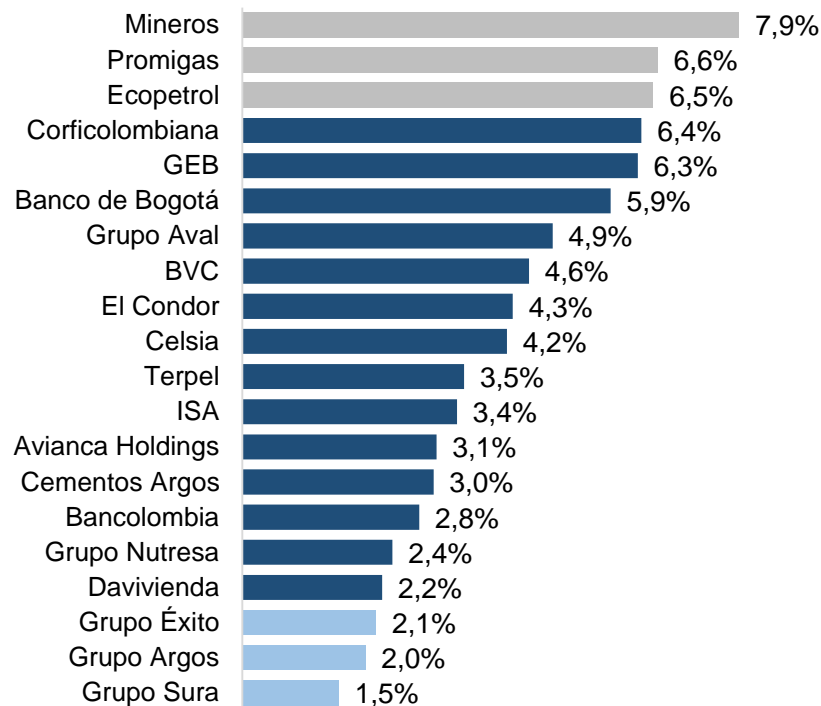
Por su parte, Grupo Sura registra el menor rendimiento del dividendo

No. compañías incrementaron el Dividend Yield



■ Si ■ No

Dividend yield por emisor



Resaltamos que el *Dividend Yield* del 70% de las compañías analizadas incrementó, donde Mineros presenta el mayor, 7,9%, seguido por Promigas y Ecopetrol, con 6,6% y 6,5% respectivamente. Como mencionamos en el informe [Resumen de Resultados Corporativos 4T18 | La recuperación toma forma para 2019](#), durante el 4T18 el balance de resultados fue positivo, y evidencia un punto de inflexión frente al deterioro evidenciado en trimestres anteriores. En ese sentido, la buena dinámica a nivel fundamental de las compañías se traduce en una mayor rentabilidad para los accionistas, por un lado, mediante la importante valorización a nivel de precio en bolsa que se evidencia en el significativo rally del mercado colombiano en 2019, y por otro a nivel de dividendos pagaderos en el año.

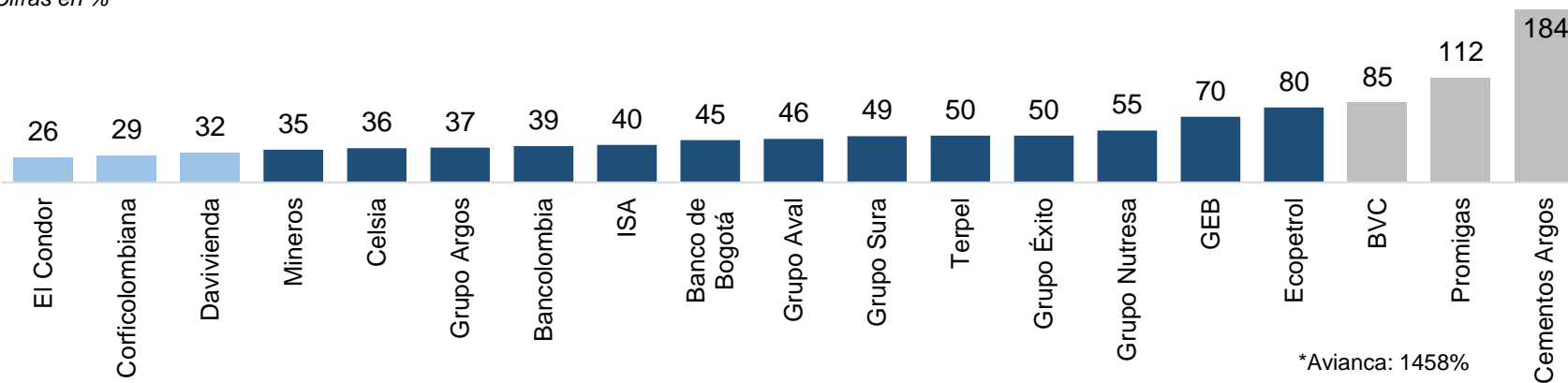
La mediana del Payout de las compañías del Colcap se ubicó en 48%

Jalonado principalmente por Avianca Holdings y Cementos Argos

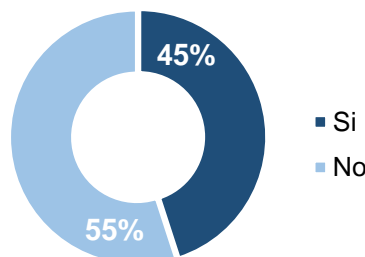
Respecto a los 20 emisores de nuestro análisis que aprobaron repartir dividendos, el **45% incrementó su Payout ratio**. Las compañías con mayor porcentaje de repartición de utilidades fueron **Cementos Argos, Promigas y BVC, con 184%, 112% y 85% respectivamente**. Respecto a la cementera, la utilidad para 2018 se ubicó en COP 178 mil MM, de la que se aprobó distribuir COP 160 mil MM. Adicionalmente, se decidió utilizar las ganancias de ejercicios de 2016 y años anteriores por COP 168 mil MM también para la distribución de utilidades, lo cual generó un Payout mayor a 100%. Finalmente, la mediana del *Payout* ratio de las compañías del Colcap que pagarán dividendos para 2019 es de 48%, lo cual muestra que en promedio las compañías del mercado colombiano reparten la mitad de sus ganancias.

Payout ratio por compañía

Cifras en %



% Compañías que incrementaron el Payout ratio

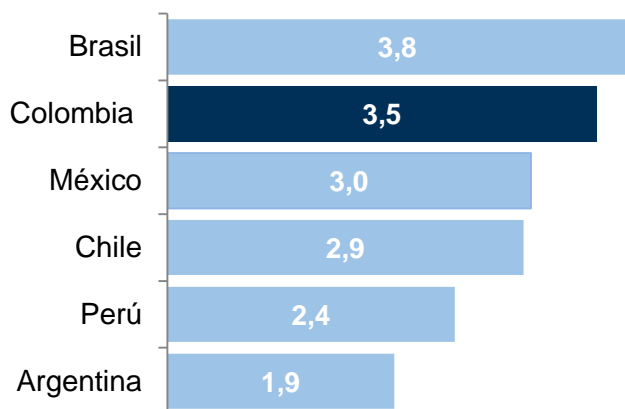


Dividendos jalonan rentabilidad del mercado colombiano

Al igual, refleja un atractivo frente al nivel histórico promedio desde 2008

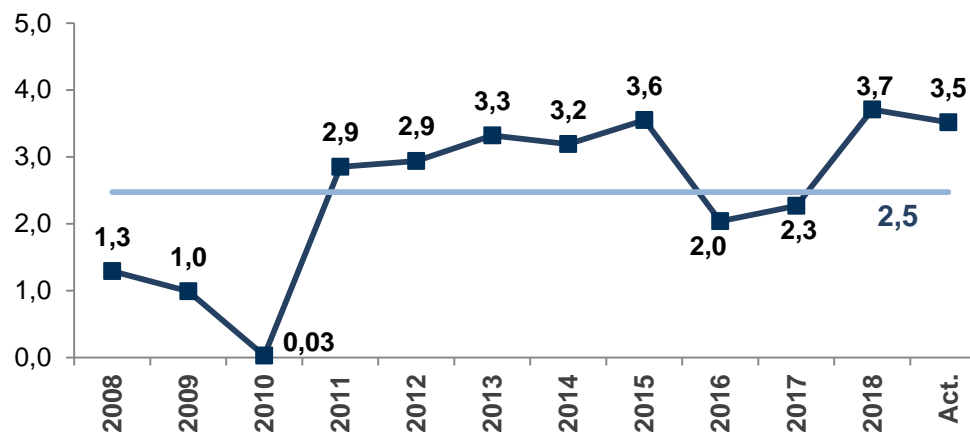
Dividend Yield Colcap vs comparables LATAM

Cifras en porcentaje



Dividend Yield Colcap

Datos desde 2008. Cifras en porcentaje



Resaltamos que, a nivel regional, el índice Colcap evidencia un atractivo relativo frente a sus comparables, al registrar el segundo mayor *dividend yield* (3,5%), solamente superado por el índice de Brasil (3,8%). Lo anterior, jalonado por el incremento general de los dividendos totales a repartir, donde, como mencionamos anteriormente, destacan principalmente Ecopetrol y Corficolombiana. Igualmente, es importante destacar que el *dividend yield* del índice colombiano refleja un atractivo frente a su nivel histórico promedio desde 2008 (2,5%), y se encuentra tan solo por debajo de niveles registrados en 2015 y 2018.






Finalmente, continuamos con nuestra expectativa positiva a nivel fundamental para las compañías en 2019, donde esperamos se consolide la buena dinámica de los resultados corporativos observados al 4T18, soportada principalmente en una recuperación paulatina de la economía colombiana en el año. De esta forma, prevemos que las utilidades de 2019 se sigan traduciendo en mayores dividendos para el año 2020, reflejado en un nivel atractivo del *dividend yield*, que junto con múltiplos atractivos generen una presión alcista sobre los precios de los emisores en el Colcap.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Dividendos a pagar en 2019

Sector Financiero

Resumen pago de dividendos en 2019

Especie	Dividendo Total (COP / Acción)			No Pagos	Payout		Dividend Yield		Var (pbs)	Fecha de pagos
	2017	2018	Var %		2017	2018	2017	2018		
 1	1.020	1.092	7%	4	45%	39%	3,3%	2,8%	-49 pbs	1 de abril de 2019 2 de julio de 2019 1 de octubre de 2019 2 de enero de 2020
 2	800	840	5%	2	33%	32%	2,7%	2,2%	-48 pbs	3 de abril de 2019 18 de septiembre de 2019
 3	3.120	3.840	23%	12	54%	45%	4,7%	5,9%	116 pbs	3 al 12 de abril de 2019 y entre los diez primeros días del mes, desde mayo de 2019 a marzo de 2020
 4	48	60	25%	12	53%	46%	3,9%	4,9%	104 pbs	Entre los diez primeros días del mes, desde abril de 2019 a marzo de 2020
 5	500	550	10%	2	18%	85%	4,0%	4,6%	56 pbs	30 de abril y agosto de 2019





Periodos Ex-dividendo:

- 26 de marzo al 1 de abril de 2019 - 25 de junio al 2 de julio de 2019 - 25 de septiembre al 1 de octubre de 2019 - 26 de diciembre al 2 de enero de 2020.
- 28 de marzo al 3 de abril de 2019 - 12 al 18 de septiembre de 2019.
- 29 de marzo al 03 de abril - 25 de abril al 2 de mayo - 28 de mayo al 4 de junio - 25 de junio al 2 de julio - 26 de julio al 1 de agosto - 27 de agosto al 2 de septiembre - 25 de septiembre al 1 de octubre - 28 de octubre al 1 de noviembre - 26 de noviembre al 2 de diciembre - 26 de diciembre 2019 al 2 de enero 2020 - 28 de enero al 3 de febrero de 2020 y 25 de febrero al 2 de marzo de 2020.
- 1 al 4 de abril - 25 de abril al 2 de mayo - 28 de mayo al 4 de junio - 25 de junio al 2 de julio - 26 de julio al 1 de agosto - 27 de agosto al 2 de septiembre - 25 de septiembre al 1 de octubre - 28 de octubre al 1 de noviembre - 26 de noviembre al 2 de diciembre - 26 de diciembre 2019 al 2 de enero 2020 - 28 de enero al 3 de febrero de 2020 - 25 de febrero al 2 de marzo de 2020.
- 30 de abril y agosto de 2019

Dividendos a pagar en 2019

Sector Utilities

Resumen pago de dividendos en 2019

Especie	Dividendo Total (COP / Acción)			No Pagos	Payout		Dividend Yield		Var (pbs)	Fecha de pagos
	2017	2018*	Var %		2017	2018	2017	2018		
 1	170	184	8%	4	99%	36%	3,7%	4,2%	51 pbs	23 de abril de 2019 23 de julio de 2019 23 de octubre de 2019 23 de enero de 2020
	115	130	13%	2	70%	70%	5,7%	6,3%	60 pbs	28 de junio de 2019 23 de octubre de 2019
 2	542	552	2%	2	42%	40%	4,0%	3,4%	-58 pbs	24 de julio de 2019 11 de diciembre de 2019
 3	224	Ordinario: 228 Extraordinario: 127	58%	Ordinario: 12 Extraordinario: 2	77%	112%	3,0%	6,6%	361 pbs	Ordinario: Mensual desde abril de 2019 al marzo de 2020 Extraordinario: 21 de abril y octubre de 2019

Periodos Ex-dividendo:






1. Da cumplimiento al período ex-dividendo señalado en el Decreto 4766 de 2011 y en el Reglamento General de la Bolsa de Valores.
2. 18 al 23 de julio de 2019 y 5 al 10 de diciembre de 2019.
3. Da cumplimiento al período ex-dividendo señalado en el Decreto 4766 de 2011 y en el Reglamento General de la Bolsa de Valores

Artículo 2 del decreto 4766 de 2011: Entre el 1er día de pago de dividendos y los 3 días hábiles bursátiles anteriores a esa fecha no comprenden el derecho a percibir dividendos.

Dividendos a pagar en 2019

Sector Petrolero, Cementero y Minero

Resumen pago de dividendos en 2019

Especie	Dividendo Total (COP / Acción)			No Pagos	Payout		Dividend Yield		Var (pbs)	Fecha de pagos
	2017	2018*	Var %		2017	2018	2017	2018		
	89	Ordinario: 169 Extraordinario: 56	153%	Minoritarios: 1 Mayoritarios: 3	70%	80%	3,6%	6,5%	294 pbs	Minoritarios: 25 de abril de 2019 (Ordinario y Extraordinario) Mayoritarios: 25 de abril y junio (Ordinario) y de septiembre de 2019 (Extraordinario)
 1	538	369	-32%	1	50%	50%	4,1%	3,5%	-57 pbs	29 de marzo de 2019
 2	149	174	17%	4	34%	35%	6,2%	7,9%	171 pbs	Entre el 10 y el 20 del respectivo trimestre anticipado, en los meses de abril, julio, octubre de 2019 y enero de 2020
 3	228	242	6%	4	0%	184%	2,3%	3,0%	74 pbs	Entre el 15 y 25 de abril Entre el 5 y 15 de julio Entre el 7 y 17 de octubre 2019 Entre el 10 y 20 de enero de 2020
	51	53	3%	3	16%	26%	4,6%	4,3%	-30 pbs	22 de abril de 2019 18 de julio de 2019 21 de noviembre de 2019







Periodos Ex-dividendo:

1, 2 y 3. Da cumplimiento al período ex-dividendo señalado en el Decreto 4766 de 2011 y en el Reglamento General de la Bolsa de Valores.

Dividendos a pagar en 2019

Sector Consumo y Holdings

Resumen pago de dividendos en 2019

Especie	Dividendo Total (COP / Acción)			No Pagos	Payout		Dividend Yield		Var (pbs)	Fecha de pagos
	2017	2018*	Var %		2017	2018	2017	2018		
 1	243	312	28%	4	50%	50%	1,5%	2,1%	63 pbs	Entre el sexto y décimo día hábil de los meses de abril, julio y octubre de 2019 y enero de 2020
	566	612	8%	12	61%	55%	2,1%	2,4%	29 pbs	Entre abril de 2019 y marzo de 2020
 2	99	50	-49%	3	41%	1458%	3,1%	3,1%	-1 pbs	COP 16/acc. 24 de mayo 2019 COP 16/acc. 23 de agosto 2019 COP 18/acc. 20 de septiembre 2019
 3	328	350	7%	4	62%	37%	1,7%	2,0%	26 pbs	Entre el 19 y 27 de abril de 2019 Entre el 12 y 21 de los meses de julio y octubre de 2019 Entre el 10 y el 20 del mes de enero de 2020
 4	518	550	6%	4	39%	49%	1,4%	1,5%	14 pbs	12 de abril de 2019 2 de julio de 2019 1 de octubre de 2019 2 de enero de 2019
	825	1.658	101%	1	56%	29%	3,7%	6,4%	265 pbs	6 de mayo de 2019

Periodos Ex-dividendo:

- 2 al 8 de abril - 3 al 9 de julio - 2 al 8 de octubre - 3 al 10 de enero de 2020
- 9 al 15 de abril - 9 al 15 de mayo - 11 al 17 de junio - 9 al 15 de julio - 9 al 15 de agosto - 10 al 16 de septiembre - 8 al 15 de octubre - 8 al 15 de noviembre - 10 al 16 de mayo - 9 al 15 de enero 2020 - 11 al 17 de febrero de 2020 - 10 al 16 de marzo de 2020.
- 12 al 19 de abril - 8 al 12 de julio - 7 al 12 de octubre - 6 al 10 de enero de 2020.
- Da cumplimiento al período ex-dividendo señalado en el Decreto 4766 de 2011 y en el Reglamento General de la Bolsa de Valores.

- Pagaderos en acciones a razón de 1 acción por cada 13,89 ordinarias
Si el accionista guarda silencio se le pagará el dividendo en efectivo el mismo día que se haga la entrega de las acciones

¿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 Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista de Renta Variable	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703

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.