

## Seguimiento Semestral

---

### CAJA DE COMPENSACIÓN FAMILIAR COMPENSAR Originador

**Contactos:**

**Camilo Suárez Gómez**

[camilo.andres.suarez@spglobal.com](mailto:camilo.andres.suarez@spglobal.com)

**Andrés Marthá Martínez**

[andres.martha@spglobal.com](mailto:andres.martha@spglobal.com)

# CAJA DE COMPENSACIÓN FAMILIAR COMPENSAR

## Originador

### I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Compensar es una entidad privada sin ánimo de lucro y que pertenece al sistema de protección social integral. A través de la Unidad de Financiamiento y Alianzas (UFA) de Compensar, los empleados de las empresas afiliadas tienen la opción de tramitar créditos, los cuales se recaudan a través del descuento por nómina.

Compensar no está bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); su supervisión recae en otros organismos como las superintendencias de Subsidio Familiar, de Salud y la de Industria y Comercio. Por lo tanto, la caja no está obligada a cumplir con las disposiciones generales sobre la relación de solvencia establecidas en el Decreto Único 2555 de 2010, ni tampoco a llevar a cabo su gestión de riesgo de crédito bajo los parámetros de capítulo II de la Circular Externa 100 de 1995 de la SFC.

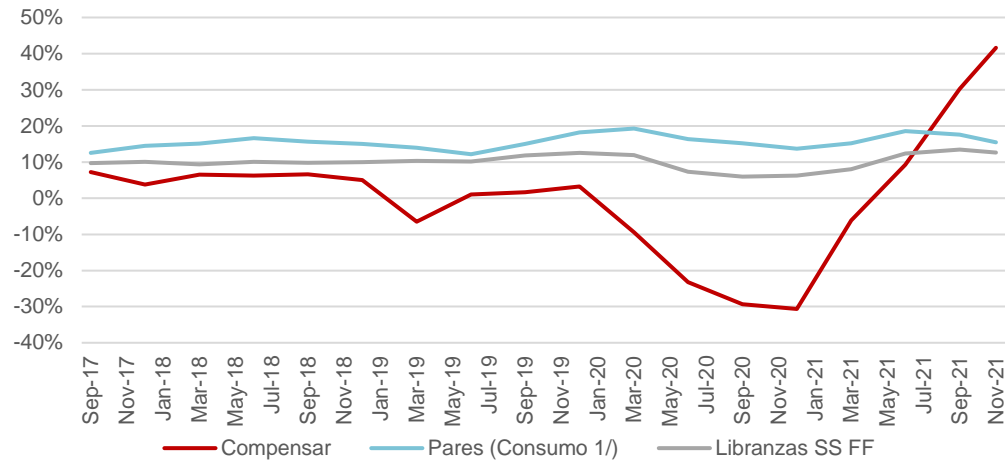
Finalmente, dado que la actividad de colocación de crédito no está escindida de los estados financieros de Compensar, las cifras financieras específicas de dicha línea de negocio y que analizamos en este documento provienen de un ejercicio interno que elabora la UFA. Por tal motivo, para fines de comparación con las de los establecimientos de crédito, aclaramos que las mismas no se generan mediante la aplicación rigurosa de principios y normas contables.

En el comité técnico del 9 de agosto de 2021, confirmamos la calificación ori AA- de Compensar con perspectiva negativa. La perspectiva negativa asignada a Compensar en 2020 se fundamentó en las débiles expectativas que manteníamos para los indicadores de calidad y cobertura de la cartera, los cuales se materializaron como consecuencia de los retos que enfrentó la economía colombiana a lo largo de 2021 y que se acentuaron dados los bajos niveles de colocación de crédito y un elevado porcentaje de alivios a los deudores.

A diciembre de 2021, la cartera que originó Compensar totalizó \$646.043 millones de pesos colombianos (COP), de los cuales COP476.106 millones se encuentran dentro del balance de la entidad, cifra que equivale a cerca del 0,7% del total de la cartera de libranzas del sistema financiero.

Durante la revisión periódica de 2021, resaltamos el decrecimiento que experimentó la cartera de Compensar por cuenta de las dificultades en canales comerciales, de movilidad y las decisiones estratégicas de restringir la irrigación de crédito durante una parte del estado de emergencia sanitaria declarado desde 2020. A diciembre de 2021, y por encima de nuestras expectativas, las cuales preveían un crecimiento cercano al 20% en el corto plazo, Compensar expandió su cartera en un 48%. Lo anterior se compara de manera favorable frente a lo observado en el sistema financiero que mostró un ritmo de crecimiento cercano a 13%. (ver Gráfico 1)

**Gráfico 1**  
Crecimiento anual de la cartera

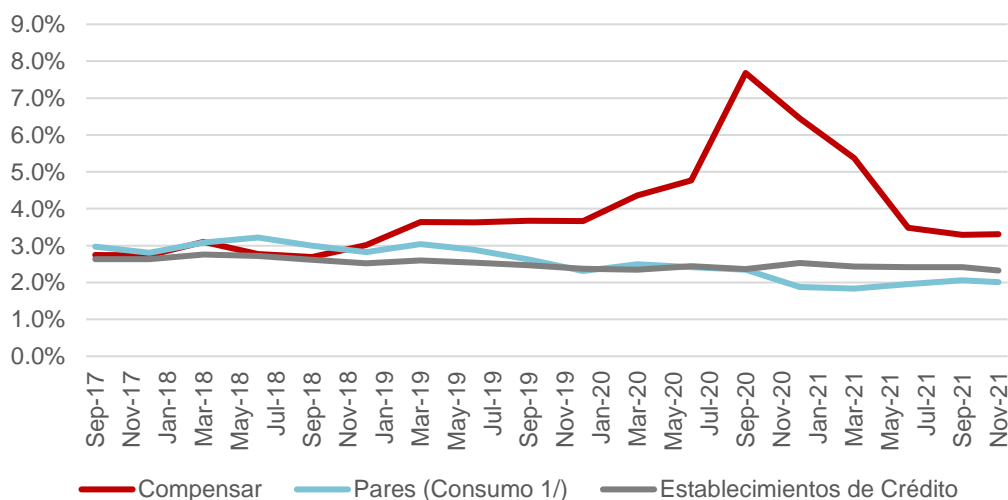


Fuente: Compensar y Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings S&P Global.  
1/ Establecimientos de crédito con importante participación de cartera de consumo bajo la modalidad de libranza dentro de su balance.

Para los próximos 18 meses, estimamos una alta probabilidad de que las tasas de crecimiento de la cartera de compensar se reviertan progresivamente a la media y se sitúen en torno a 15%, con lo que el calificado lograría una participación relativa dentro de la industria cercana al 0,8% del total de la cartera de libranzas.

Al cierre de 2021, el indicador de calidad de cartera (saldo en mora mayor a 30 días) mostró un comportamiento destacable, situándose en 3% para el total de la cartera originada, por debajo de nuestras estimaciones iniciales que lo ubicaban en torno a 4,5%. Consideramos que, de mantenerse las buenas políticas de originación y un ritmo de crecimiento en la cartera constante, durante los próximos 12 meses, el ICV de Compensar podría situarse en torno a 2,5%, en línea con lo observado en la industria de establecimientos de crédito en el segmento libranzas (ver Gráfico 2).

**Gráfico 2**  
Indicador de calidad para el total de la cartera originada (mora mayor a 30 días)



Fuente: Compensar y Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global

El buen comportamiento de los indicadores de crecimiento y morosidad de la cartera es consecuencia del robustecimiento en las políticas de originación, las cuales, durante los últimos años han experimentado cambios estructurales que han propendido por una mayor alineación de las prácticas de la Unidad de Financiamiento y Alianzas con lo observado en la banca tradicional.

Destacamos la implementación en 2021 de modelos cuantitativos que alertan en caso de que se observen desviaciones importantes en los hábitos de pago de los afiliados con el fin de priorizar la asignación de recursos para los procesos de gestión de cartera.

De manera periódica, el calificado evalúa la efectividad de la gestión de los asesores internos y externos en los procesos de cobranza y, de ser necesario, proponen acciones para mitigar eventos adversos relacionados con la probabilidad de pago estimada, el hábito de pago de cada deudor y la franja de mora.

A diciembre de 2021 Compensar se situó como la segunda caja de compensación familiar por número de afiliados, con un crecimiento anual del 9,5%, consolidando así su posición de liderazgo dentro de la industria de cajas de compensación familiar.

En línea con lo observado en revisiones pasadas, la estructura de ingresos operacionales de Compensar se concentra en los recursos percibidos por la prestación de servicios de salud y en los aportes del 4% (parafiscales) de sus afiliados. Estas dos líneas de negocio en el agregado suponen el 82% de los ingresos, en línea con lo observado 12 meses atrás. Consideramos favorable que la estructura observada es consistente entre el direccionamiento estratégico de la organización y sus fuentes de generación de ingresos. Además, dada la naturaleza de los servicios de salud, estos mantienen baja sensibilidad al ciclo económico lo cual permite recurrencia y estabilidad en los mismos. Por otro lado, dada la dinámica que demuestra el mercado laboral colombiano, esperamos que los aportes parafiscales mantengan un desempeño estable durante los próximos 12 meses.

En términos de utilidades, a cierre de 2021 observamos una contracción en el remanente cercana al 11% anual, debido al aumento de los gastos asociados a los servicios de salud que presta Compensar. Lo anterior derivó en una contracción del retorno sobre el patrimonio (ROE, por sus siglas inglés) a 3,5% a cierre de 2021 desde 4,2% en 2020.

De acuerdo con el calificado, la UFA demostró resultados favorables en el desarrollo de sus operaciones. Como consecuencia del buen desempeño en la colocación de cartera, el resultado neto de la UFA a 2021 alcanzó COP15.675 millones, cifra que se compara de manera favorable frente a la pérdida de COP7.523 a cierre de 2020. Como consecuencia de lo anterior, el ROE de la UFA se situó en 5,1%, superior al -2,6% a cierre de 2020.

Como mencionamos anteriormente, esperamos ritmos sólidos de colocación en el corto plazo. Además, dada la normalización de la política monetaria por parte del banco central, esperamos bajos niveles de prepagos por parte de los afiliados con lo cual estimamos un comportamiento estable en la generación de ingresos por intereses en los próximos 12 meses.

## II. ESTADOS FINANCIEROS:

BALANCE GENERAL	Dic 2021	Dic 2020	Variación % dic-20 / dic-21
<b>Activo</b>			
Activo Corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	457,093,447	303,469,889	51%
Activo financiero inversiones, netos	212,833,891	201,287,511	6%
Cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar, netos	1,494,673,574	1,161,414,644	29%
Almacén de suministros	16,332,855	13,977,190	17%
Otros activos	77,626,653	24,135,558	222%
Total activos corrientes	2,258,560,420	1,704,284,792	33%
Activos no corrientes			
Activo Financiero Inversiones, netos	106,921,026	91,186,972	17%
Cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar, netos	402,119,588	173,408,070	132%
Inventarios, netos	625,185	14,084,811	-96%
Propiedades, Planta y Equipo, netos	1,210,164,063	1,093,488,566	11%
Propiedades de Inversión, netos	160,633,213	235,097,880	-32%
Fondos de Ley con destinación específica	1,042,709,582	956,465,084	9%
Otros Activos	40,978,560	40,242,214	2%
Total activos no corrientes	2,964,151,217	2,603,973,597	14%
<b>Total activos</b>	<b>5,222,711,637</b>	<b>4,308,258,389</b>	<b>21%</b>
<b>Pasivos</b>			
Pasivos corrientes			
Préstamos y financiaciones	73,444,545	58,394,325	26%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	783,350,968	567,450,926	38%
Pasivos por impuestos corrientes	5,028,398	4,571,767	10%
Provisiones por beneficios a empleados	40,262,652	38,989,080	3%
Reserva Servicios de salud	537,751,272	319,095,904	69%
Ingresos diferidos	47,809,050	46,208,582	3%
Otros pasivos	47,047,646	76,544,362	-39%
Total pasivos corrientes	1,534,694,531	1,111,254,946	38%
Pasivos no corrientes			
Préstamos y financiaciones	179,141,443	56,040,200	220%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	81,355,621	-	N.A
Fondos de Ley con destinación específica	1,325,600,740	1,211,609,027	9%
Otros pasivos	124,566,157	114,016,638	9%
Total pasivos no corrientes	1,710,663,961	1,381,665,865	24%
<b>Total pasivos</b>	<b>3,245,358,492</b>	<b>2,492,920,811</b>	<b>30%</b>
<b>Patrimonio</b>			
Obras de Beneficio Social	1,711,127,656	1,637,824,233	4%
Otros resultados Integrales acumulados	199,830,381	103,269,777	94%
Remanente	66,395,108	74,243,568	-11%
<b>Total patrimonio</b>	<b>1,977,353,145</b>	<b>1,815,337,578</b>	<b>9%</b>
Total pasivos y patrimonio	5,222,711,637	4,308,258,389	21%

**CAJA DE COMPENSACIÓN FAMILIAR COMPENSAR**

Estado de resultados	Dic 2021	Dic 2020	Variación % dic-20 / dic-21
<b>Ingresos operacionales</b>			
Aportes recibidos de afiliados 4% y otros	1,376,053,858	1,233,983,578	12%
Entidad Promotora de Salud E.P.S.	3,479,981,025	2,744,182,529	27%
Instituciones Prestadoras de Salud I.P.S	775,847,202	597,473,532	30%
Formación, capacitación y educación	14,792,591	16,400,156	-10%
Recreación, deporte, turismo y otros	131,471,771	79,338,761	66%
Vivienda	57,110,360	68,947,174	-17%
Financiamiento y Alianzas	103,347,004	104,612,413	-1%
<b>Total ingresos operacionales</b>	<b>5,938,603,811</b>	<b>4,844,938,143</b>	<b>23%</b>
Ingresos no operacionales	35,072,349	27,873,997	26%
<b>Total ingresos</b>	<b>5,973,676,160</b>	<b>4,872,812,140</b>	<b>23%</b>
<b>Egresos operacionales</b>			
Subsidio en dinero y especie	343,781,536	307,979,946	12%
Entidad promotora de salud E.P.S.	3,619,344,316	2,743,140,994	32%
Instituciones Prestadoras de Salud I.P.S	709,760,400	584,350,567	21%
Formación, capacitación y educación	16,521,542	17,527,353	-6%
Recreación, deporte, turismo y otros	304,899,254	274,257,475	11%
Vivienda	48,134,898	56,890,548	-15%
Créditos sociales y otros	93,079,426	122,526,871	-24%
<b>Total egresos operacionales</b>	<b>5,135,521,372</b>	<b>4,106,673,754</b>	<b>25%</b>
Gastos de administración	107,802,729	96,648,129	12%
Transferencias y apropiaciones			
Fondo Subsidio de Vivienda – FOVIS	276,244,493	247,660,830	12%
Salud Ley 100/1993	134,753,411	120,810,161	12%
Promoción y prevención Ley 1438/2011	84,220,882	75,506,351	12%
Mecanismo de Protección al Cesante - Fosfec	67,376,705	60,405,081	12%
Fondo de Educación para la Niñez	47,163,694	42,283,556	12%
Ley 115 Educación	27,681,719	24,817,427	12%
Contribución Superintendencia del Subsidio	13,475,341	12,081,016	12%
Reserva legal	1,347,534	1,208,102	12%
<b>Total transferencias y apropiaciones</b>	<b>652,263,779</b>	<b>584,772,524</b>	<b>12%</b>
Egresos no operacionales	11,693,172	10,474,165	12%
<b>Total egresos</b>	<b>5,907,281,052</b>	<b>4,798,568,572</b>	<b>23%</b>
<b>Resultado del ejercicio remanente</b>	<b>66,395,108</b>	<b>74,243,568</b>	<b>-11%</b>
Otro resultado integral neto del año	199,830,381	103,269,777	94%
<b>Resultado integral neto del año</b>	<b>266,225,489</b>	<b>177,513,345</b>	<b>50%</b>

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*