

## Reporte de calificación

---

Administradora Colombiana de  
Pensiones - Colpensiones S. A.  
Administradora de Fondos de Pensiones

**Contactos:**

**Diego Eichmann Botero**

[diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)

**Luis Carlos López Saiz**

[luis.carlos.lopez@spglobal.com](mailto:luis.carlos.lopez@spglobal.com)

# ADMINISTRADORA COLOMBIANA DE PENSIONES - COLPENSIONES S. A.

## Administradora de Fondos de Pensiones

### I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV confirmó en revisión periódica la calificación de AAA de la Administradora Colombiana de Pensiones - Colpensiones S. A. (en adelante, Colpensiones o la administradora).

### II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

**Posición de negocio: Colpensiones mantiene una fuerte posición de negocio como instrumento de política pública del Gobierno Nacional para la protección a la vejez.**

Colpensiones es una empresa industrial y comercial estatal, vinculada al Ministerio de Trabajo y constituida como entidad financiera de carácter especial bajo vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). La administradora tiene por finalidad el otorgamiento de los derechos y beneficios establecidos por el Sistema General de Seguridad Social, los cuales se encuentran consagrados en el artículo 48 de la Constitución Política. Dada su importancia estratégica como brazo de ejecución de la política pública para la protección de la vejez del Gobierno Nacional, esperamos que Colpensiones mantenga una fuerte posición de negocio en el Sistema General de Pensiones (SGP) colombiano como único oferente dentro del Régimen de Prima Media (RPM).

Colpensiones mantuvo estabilidad en sus afiliados durante el último año, los cuales sumaron cerca de 6,8 millones a octubre de 2021 y representaron alrededor de 27,6% del total del SGP, por debajo de su promedio de 30,3% entre 2016 y 2020. El menor crecimiento de Colpensiones frente a los administradores privados del Régimen de Ahorro Individual Solidario (RAIS) es consistente con la mayor madurez del RPM y la mayor proporción de afiliados que se pensionan por año. En este sentido, entre octubre de 2020 y el mismo mes de 2021, en Colpensiones se pensionaron 60.000 individuos, aproximadamente 0,9% de sus afiliados, frente al RAIS que pensionó 30.000 personas, cerca de 0,2% de sus adherentes. Asimismo, este comportamiento se enmarca en el crecimiento acelerado de las administradoras del régimen privado, cuyos afiliados han crecido 15,3% durante los últimos tres años, respecto al 1,6% de Colpensiones.

A octubre de 2021, Colpensiones se mantuvo como la mayor administradora por número de pensionados, los cuales alcanzaron 1,49 millones, cerca de 86% del total del SGP. Al igual que en revisiones pasadas, consideramos que persisten retos para el sistema pensional colombiano derivados del incremento de la expectativa de vida, menor tasa de natalidad, así como los elevados niveles de desempleo e informalidad del mercado laboral. Para el caso del RPM, durante los últimos tres años, los pensionados en promedio crecieron 3,8% anual, por encima de la variación de 1,1% de los afiliados, lo que evidencia los retos de financiación y sostenibilidad a largo plazo del sistema.

Por otra parte, la actual coyuntura económica presenta desafíos importantes para los sistemas pensionales en Colombia y en la región, debido a que el alto gasto fiscal genera una necesidad de recursos por parte del Gobierno nacional para el corto plazo, lo que podría implicar cambios regulatorios que afecten el RPM. Dada la importante participación de Colpensiones en el entorno local, uno de sus mayores retos continúa

siendo la participación activa para fortalecer la industria desde diferentes perspectivas, incluyendo aspectos operativos y regulatorios.

Durante los próximos años, Colpensiones espera continuar fortaleciendo el programa de Beneficios Económicos Periódicos (BEPS), que es una estrategia del Gobierno Nacional para ampliar la protección económica a la vejez de los trabajadores devenguen menos de un salario mínimo legal vigente, quienes por sus bajos ingresos no tienen la posibilidad de cotizar a pensión. A noviembre de 2021, el programa contaba con cerca de 1,6 millones de vinculados, sus aportantes sumaron más de 800.000 y su portafolio rondaba los COP310.000 millones. Para el final de la vigencia 2022, la entidad, como administradora de este mecanismo, espera superar las 47.000 anualidades vitalicias y cumplir con la meta marcada en el Plan Nacional de Desarrollo de 1,2 millones de ahorradores en BEPS y en el nuevo esquema denominado *Piso de Protección Social*.

La estructura organizacional de Colpensiones fue modificada en 2017 para alinearla con sus objetivos misionales y mejorar su capacidad para abordar adecuadamente su volumen operativo. Consideramos que la estructura actual de la administradora permite una adecuada segregación y especialización de funciones. Dada la importancia de Colpensiones en el desarrollo de políticas públicas, su junta directiva se encuentra conformada por funcionarios del Gobierno Nacional. Si bien lo anterior favorece la alineación de la administradora con los intereses particulares de este último, podría limitar la continuidad en la ejecución de su estrategia de largo plazo, producto de los cambios del ciclo electoral y las eventuales modificaciones sobre las prioridades del poder ejecutivo en términos de políticas públicas.

Por otro lado, Colpensiones cuenta con una estructura de comités para apoyar a la junta y a su equipo directivo en la definición, control e implementación de las políticas y lineamientos de la administración integral de los riesgos, así como la evaluación y seguimiento a sus objetivos estratégicos de largo plazo. En nuestra opinión, las políticas e instancias de gobierno corporativo de Colpensiones definen claramente las estructuras y mecanismos de control, lo que favorece una adecuada administración de los recursos de terceros y se compara en niveles similares con los de otros calificados en la máxima escala en riesgo de contraparte.

**Rentabilidad: Alta representatividad de ingresos estables y recurrentes favorece el perfil crediticio de Colpensiones.**

Las comisiones percibidas por la administración del fondo de reserva pensional se mantuvieron como la principal fuente de ingresos de Colpensiones con una participación promedio cercana a 80% del total durante los últimos tres años. En menor medida, el administrador percibe ingresos financieros de su portafolio propio, de recuperaciones en procesos judiciales y eventos de riesgo operativo, y por comisiones derivadas del suministro de infraestructura a operadores de libranzas. Consideramos que la alta representatividad de los ingresos por comisiones de Colpensiones es positiva para el perfil crediticio de la entidad puesto que constituye un ingreso estable y recurrente, en función del recaudo de pensiones obligatorias y el índice base de cotización (IBC).

A octubre de 2021, los ingresos operacionales de Colpensiones alcanzaron COP895.973 millones, lo que representó un crecimiento anual de 2,2%, si bien estuvo por debajo del promedio de 11% de las AFP privadas para el mismo periodo. El comportamiento de Colpensiones lo explica principalmente la dinámica favorable de las comisiones y honorarios, que crecieron cerca de 9% anual favorecidos por la evolución positiva de recaudo, el cual recuperó su senda creciente luego de que se declaró inexecutable el Decreto 558 de 2020, que permitía reducir los aportes a pensión como una medida de alivio frente a la Pandemia

del COVID-19. Lo anterior compensó el menor desempeño de los ingresos financieros del portafolio propio de la entidad, los cuales se redujeron 86,6% frente al mismo periodo de 2020, ante el cambio del ciclo de tasas de interés.

A octubre de 2021, luego de haberse contraído 7,3% durante 2020, los gastos operacionales de Colpensiones retomaron niveles cercanos a los observados antes de la pandemia. No obstante, el administrador logró sostener su indicador de eficiencia operacional (gastos operativos / ingresos operativos) en un promedio cercano a 73% durante 2021, por debajo de su promedio de 82% entre 2018 y 2019. Esto derivó en un indicador de rentabilidad patrimonial (ROE, por sus siglas) a 12 meses que se mantuvo por encima de 40% durante 2021, ampliamente por encima entidades comparables.

Bajo nuestro escenario base, esperamos que los indicadores de rentabilidad de Colpensiones se moderen al cierre de 2021, derivado del reconocimiento de un gasto de provisiones por COP170.000 millones ante la prescripción de la cartera por cuotas partes acumulada de años anteriores. Lo anterior llevaría el ROE de la entidad a niveles cercanos a 20% para 2021, similar al promedio de otros administradores de fondos de pensiones. Si bien esperamos que el efecto impacto de los gastos de provisiones sea temporal, daremos seguimiento a la gestión de Colpensiones en la cobranza y a su capacidad para limitar el impacto financiero por la prescripción de su cartera a futuro. Durante 2022, aunque el rendimiento del portafolio de inversiones de la entidad probablemente seguiría presionado por la volatilidad del mercado de capitales y la coyuntura retardadora de tasas de interés, esperamos que el ritmo de provisiones disminuya, aspecto que favorecería el retorno de su rentabilidad a niveles por encima de sus pares.

**Capital, liquidez y endeudamiento: El respaldo potencial del Gobierno Nacional favorece el perfil crediticio de Colpensiones; la entidad mantiene un patrimonio adecuado para el tamaño de su operación y niveles amplios de liquidez.**

Considerando el rol estratégico de Colpensiones como herramienta de ejecución de la política pública para la protección de la vejez y su vinculación al Ministerio de Trabajo, prevemos que la probabilidad de recibir respaldo extraordinario por parte del Gobierno Nacional es alta, en caso de requerirlo.

A octubre de 2021, el patrimonio del Colpensiones fue el tercero en la industria de administradores de pensiones por tamaño, sumando COP595.740 millones. De acuerdo con el decreto 4121 de 2011, los excedentes financieros anuales que genera Colpensiones en su operación se destinan a los fondos para el pago de las pensiones de vejez, lo que restringe el fortalecimiento de la posición patrimonial de la administradora por medio de la generación interna de capital. Sin embargo, durante 2021, la entidad mantuvo una relación de solvencia, medida como el cociente entre patrimonio y el activo total, de 53%, similar a su promedio entre 2018 y 2020. Aunque consideramos que lo anterior es consistente con las necesidades de su operación, la suficiencia patrimonial de Colpensiones respecto a sus contingencias legales se compara desfavorablemente frente a otros calificados, aspecto que se compensa con el respaldo potencial del Gobierno Nacional.

A fin de proteger los derechos de los afiliados, pensionados, ahorradores y beneficiarios de Colpensiones, así como garantizar la administración transparente de los recursos de terceros, las cuentas destinadas al pago de pensiones y prestaciones económicas no hacen parte del patrimonio de Colpensiones y mantienen contabilidades separadas. Asimismo, los recursos y aportes del sistema de ahorros del programa de Beneficios Económicos Periódicos (BEPS) se contabilizan de forma independiente, por fuera del patrimonio de la entidad.

Tanto el portafolio propio de la administradora, como sus portafolios misionales, son administrados mediante encargo fiduciario y se encuentran invertidos, principalmente, en renta fija a través de instrumentos de deuda pública (TES), certificados de depósito a término (CDT) y bonos de deuda privada. A diciembre de 2021, los portafolios de comisión por conmutación y de la administradora RPM sumaron un total de COP784.000 millones, de los cuales cerca de 75% son recursos a la vista y títulos de deuda pública, los cuales están clasificados como negociables y constituyen una fuente adicional de recursos para su gestión de liquidez. Estos portafolios mantienen un perfil conservador con duraciones menores a los dos años, lo cual se refleja en una relación de valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) frente al valor presente neto del portafolio por debajo de 0,4% y frente a patrimonio menor a 1%.

A octubre de 2021, las cuentas por cobrar (CxC) de Colpensiones totalizaron COP20.790 millones, un decrecimiento anual de 52,9% explicado por los recursos recibidos de una reclamación sobre la póliza de manejo contratada por Colpensiones para el cubrimiento de los eventos de riesgo. A la fecha, las CxC de la administradora se componen en su mayor parte por pagos pendientes del incentivo periódico del Programa BEPS por parte del Gobierno Nacional. No obstante, dichos valores son poco representativos respecto a los ingresos por comisiones de la entidad, por lo cual no esperamos que deriven presiones de liquidez significativas.

Por otra parte, a octubre de 2021, la cartera de los fondos de reserva pensional alcanzó cerca de COP7,73 billones, un crecimiento significativo respecto a los COP4,11 billones del mismo corte un año atrás. Los mayores saldos de cartera los explica, principalmente, el incremento en los saldos adeudados de bonos pensionales a cargo de la nación, los cuales pasaron de COP2,1 billones a COP5,4 billones. Asimismo, la cartera de dudoso recaudo de los fondos aumentó cerca de 35%, para sumar COP1,57 billones, aspecto al cual daremos seguimiento en próximas revisiones.

Entre octubre de 2020 y el mismo mes de 2021, los activos líquidos promedio de la Colpensiones, medidos como el efectivo sumado a los instrumentos de deuda clasificados a valor razonable, le permitían cubrir los gastos operativos de cerca de 11 meses sin generar ingresos. La fortaleza en la posición de liquidez de la administradora también se evidencia en su relación de activos líquidos frente a activos totales de 73,7%, ampliamente por encima del 11,7% de sus pares en el RAIS. Consideramos que Colpensiones cuenta con una adecuada capacidad de generación interna de capital, liquidez suficiente para soportar su operación en condiciones normales y un patrimonio sano, si bien sus utilidades tienen un destino específico.

**Administración de riesgos y mecanismos de control: Estructura operativa y de gestión de riesgos que le permite administrar riesgos financieros y no financieros de su operación.**

Colpensiones posee mecanismos adecuados para la administración de los riesgos a los que se expone en el desarrollo de su operación, los cuales son comparables con otras entidades con calificación AAA de riesgo de contraparte. Sin embargo, la mayor carga operativa y riesgos reputacionales que afronta la entidad por la administración de encargos de alta complejidad hacen que su gestión de riesgos sea de mayor exigencia. El calificado cuenta con certificación ISO 9001:2015, que incorpora el enfoque basado en riesgos de los sistemas de gestión de la calidad.

Dada la naturaleza de las operaciones de Colpensiones no debe cumplir indicadores mínimos de solvencia o liquidez, si bien la entidad hace seguimiento a algunos indicadores a título voluntario. Para la medición de su exposición a Riesgo de mercado, Colpensiones da seguimiento mensual al indicador de VaR normativo, conforme al Anexo II del Capítulo XXI de la Circular Básica Contable y Financiera. La administradora también monitorea los riesgos de mercado con base en su metodología interna que busca

determinar las máximas pérdidas esperadas de los portafolios para un horizonte de tiempo diario bajo intervalo de confianza del 95%. De igual forma, la entidad cuenta con alertas preventivas sobre el valor en riesgo (VaR) y una estructura de límites sobre el VaR relativo.

Por otra parte, si bien no está obligada por normativa, Colpensiones realiza la medición mensual del indicador de riesgo de liquidez (IRL) para la sociedad y sus portafolios, tomando como base la metodología de la SFC. Estos indicadores los complementa por medio de la medición diaria de la tasa de tenencia de los títulos de los portafolios y un modelo para verificar el calce entre activos y pasivos del portafolio BEPS por medio de la medición semanal de sus grupos etarios respecto al valor del administrado.

Colpensiones cuenta con una oficina de control interno, encargada de verificar que dicho sistema de control este formalmente establecido y que los controles asociados a las actividades de la empresa estén definidos, sean apropiados, y se mejoren continuamente. De manera periódica, la empresa publica un informe sobre su estado de control interno en su página web y, anualmente, la oficina de control interno prepara un informe de rendición de cuentas fiscal que se presenta a la Contraloría General de la República, lo que, en nuestra opinión, se compara favorablemente frente a otros calificados.

**Tecnología: Colpensiones cuenta con herramientas tecnológicas y servicios de información adecuados. Sin embargo, persisten retos en la integración de sistemas.**

Los lineamientos estratégicos de Colpensiones contemplan metas de transformación digital y de eficiencia en sus procesos, trámites y servicios. Esperamos que la entidad continúe avanzando en la implementación de su plan estratégico en tecnología, aspecto que le permitiría afrontar los retos de consolidación de sus principales aplicativos misionales y la reducción de la dispersión de la información.

Por otra parte, durante los últimos años, la entidad ha fortalecido sus canales de atención a clientes con la implementación de alternativas no presenciales para la realización de trámites de sus afiliados. De forma particular, Colpensiones habilitó trámites de consulta de historia laboral, afiliación, reconocimiento de pensión, solicitud de certificados y peticiones de quejas o reclamos (PQR), entre otros, de manera 100% digital a través de la APP Colpensiones. Asimismo, la entidad lanzó el Chatbot Paco que utiliza algoritmos de inteligencia artificial para consulta de historia laboral y del estado de trámites, entre otros.

Colpensiones cuenta con planes de contingencia y continuidad de negocio que permiten el mantenimiento de sus actividades críticas bajo múltiples escenarios. Durante los últimos años, la entidad ha avanzado en las herramientas digitales que permiten el trabajo en casa a la mayoría de sus funcionarios y que, desde la pandemia, le han permitido mantener su operación. Uno de los principales retos de Colpensiones y del sector será continuar fortaleciendo su infraestructura tecnológica y automatización de sus procesos, al tiempo que desarrolla sus capacidades de ciberseguridad y seguridad de la información para hacer frente de manera adecuada al entorno digital.

**Contingencias:** A octubre de 2021, Colpensiones enfrentaba procesos judiciales cuya pretensiones totales suman COP1,6 billones, en el caso de aquellos en que la probabilidad de fallo en contra está clasificada como probable, los cuales están provisionados en su totalidad. Asimismo, la entidad enfrenta procesos con calificación eventual por COP1,1 billones que no están provisionados. Estaremos atentos a la evolución de dichos procesos y a sus posibles impactos financieros y/o reputacionales.

### III. FACTORES QUE PODRÍAN MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación:

- El mantenimiento de nuestra opinión positiva sobre la capacidad de pago y voluntad de apoyo del Gobierno Nacional a Colpensiones.
- El mantenimiento de su fuerte posición de negocio apoyado por la implementación consistente y exitosa de su plan estratégico.
- La estabilidad en sus fuentes de ingreso que permitan la mejora paulatina de sus indicadores de eficiencia operacional.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación:

- La materialización de eventos de riesgo operativo y contingencias legales que puedan derivar en riesgos reputacionales y/o patrimoniales.
- Los cambios regulatorios que puedan afectar el desarrollo normal de su operación.
- La desmejora en la continuidad y consistencia del enfoque estratégico en el mediano y largo plazo, atribuible a rotación de funcionarios

### IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Riesgo de Contraparte
Número de acta	2078
Fecha del comité	2 de febrero de 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Administradora Colombiana de Pensiones - Colpensiones S. A.
Miembros del comité	Andrés Marthá Martínez
	María Soledad Mosquera
	Luis Carlos López

*Historia de la calificación:*

Calificación inicial feb./21: AAA

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores.*

*BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.*

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y a octubre del 2021. La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros del banco no consolidado.

**ADMINISTRADORA COLOMBIANA DE PENSIONES - COLPENSIONES S. A.**

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) o bien, haga clic [aquí](#).

**V. ESTADOS FINANCIEROS:**

Colpensiones								
Balance General , cifras en millones de pesos	dic.-19	dic.-20	oct.-20	oct.-21	ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL	
					Var% dic-20/dic-19	Var% oct-21 / oct-20	oct.-20	oct.-21
<b>Activo</b>	<b>680.862</b>	<b>757.941</b>	<b>964.320</b>	<b>1.077.884</b>	<b>11,3%</b>	<b>9,5%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Efectivo</b>	<b>58.786</b>	<b>68.512</b>	<b>55.426</b>	<b>53.190</b>	<b>16,5%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>5,6%</b>	<b>4,9%</b>
<b>Operaciones del mercado monetario y relacionadas</b>	-	-	-	-	-	-	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Inversiones y operaciones con derivados</b>	<b>571.754</b>	<b>654.919</b>	<b>873.906</b>	<b>993.414</b>	<b>14,5%</b>	<b>13,7%</b>	<b>88,8%</b>	<b>92,2%</b>
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	531.696	614.342	681.317	741.781	15,5%	8,9%	69,2%	68,8%
Instrumentos de deuda	531.696	614.342	681.317	741.781	15,5%	8,9%	69,2%	68,8%
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Valoradas a costo amortizado	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Valoradas a variación patrimonial con cambios en ORI	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Inversiones entregadas en operaciones	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Del mercado monetario	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Con derivados	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Derivados	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
De negociacion	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
De cobertura	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Otras inversiones	40.058	40.577	192.589	251.632	1,3%	30,7%	19,6%	23,3%
Deterioro	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
<b>Cuentas por cobrar</b>	<b>40.856</b>	<b>23.927</b>	<b>44.114</b>	<b>20.790</b>	<b>-41,4%</b>	<b>-52,9%</b>	<b>4,5%</b>	<b>1,9%</b>
Comisiones	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
En operaciones conjuntas	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Impuestos	11	30	-	-	160,1%	-	0,0%	0,0%
Anticipo a proveedores	1.547	2.547	776	17	64,7%	-97,8%	0,1%	0,0%
A empleados	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Diversas y otras CXC	39.306	21.375	43.345	20.798	-45,6%	-52,0%	4,4%	1,9%
Deterioro (Provisiones)	8	25	8	25	214,6%	214,6%	0,0%	0,0%
<b>Activos no corrientes para la venta</b>	-	-	-	-	-	-	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Activos materiales</b>	<b>4.817</b>	<b>4.985</b>	<b>4.993</b>	<b>4.256</b>	<b>3,5%</b>	<b>-14,8%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,4%</b>
<b>Otros activos</b>	<b>4.648</b>	<b>5.597</b>	<b>5.881</b>	<b>6.234</b>	<b>20,4%</b>	<b>6,0%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>
<b>Pasivo</b>	<b>330.535</b>	<b>388.849</b>	<b>383.619</b>	<b>482.145</b>	<b>17,6%</b>	<b>25,7%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Instrumentos financieros a costo amortizado</b>	-	-	-	-	-	-	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Pasivos por arrendamientos	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Operaciones simultáneas	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Operaciones de reporto o repo	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Compromisos originados en posiciones en corto	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Operaciones de transferencia temporal de valores	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
<b>Instrumentos financieros a valor razonable</b>	-	-	-	-	-	-	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
De negociación	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
De cobertura	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
<b>Créditos bancarios y otras obligaciones financieras</b>	-	-	-	-	-	-	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Cuentas por pagar</b>	<b>166.196</b>	<b>215.754</b>	<b>207.263</b>	<b>296.929</b>	<b>29,8%</b>	<b>43,3%</b>	<b>54,0%</b>	<b>61,6%</b>
Comisiones y honorarios	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Impuestos	1.206	1.160	1.181	1.322	-3,8%	11,9%	0,3%	0,3%
Dividendos y excedentes	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Proveedores y servicios por pagar	148.453	196.065	181.889	269.924	32,1%	48,4%	47,4%	56,0%
Retenciones y aportes laborales	3.653	2.561	8.429	9.173	-29,9%	8,8%	2,2%	1,9%
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Diversas y otras CXP	12.884	15.968	15.764	16.509	23,9%	4,7%	4,1%	3,4%
<b>Obligaciones laborales</b>	<b>21.709</b>	<b>22.623</b>	<b>33.906</b>	<b>41.756</b>	<b>4,2%</b>	<b>23,2%</b>	<b>8,8%</b>	<b>8,7%</b>
<b>Provisiones</b>	<b>125.645</b>	<b>127.291</b>	<b>125.319</b>	<b>127.084</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,4%</b>	<b>32,7%</b>	<b>26,4%</b>
<b>Otros pasivos</b>	<b>16.984</b>	<b>23.181</b>	<b>17.132</b>	<b>16.377</b>	<b>36,5%</b>	<b>-4,4%</b>	<b>4,5%</b>	<b>3,4%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>350.328</b>	<b>369.092</b>	<b>600.701</b>	<b>595.740</b>	<b>5,4%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Capital Social	251.564	251.564	251.564	251.564	0,0%	0,0%	41,9%	42,2%
Reservas	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Patrimonio Especiales	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Superávit O Déficit	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Prima en colocación de acciones	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Ganancias o pérdidas no realizadas (Ori)	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Ganancias O Pérdidas	98.764	117.529	349.137	344.176	19,0%	-1,4%	58,1%	57,8%



**ADMINISTRADORA COLOMBIANA DE PENSIONES - COLPENSIONES S. A.**

Colpensiones									
Estado de resultados, cifras en millones de pesos	dic.-19	dic.-20	oct.-20	oct.-21	Análisis horizontal		Análisis vertical		
					Var % dic-20/dic-19	Var % oct-21 / oct-20	oct.-20	oct.-21	
<b>Ingresos Operacionales</b>									
Ingresos financieros Op. del mercado monetario y otros intereses	\$ 2.775	\$ 2.470	\$ 2.187	\$ 1.030	-11,0%	-52,9%	0,2%	0,1%	
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a vr razonable	\$ 31.864	\$ 48.374	\$ 42.334	\$ 4.898	51,8%	-88,4%	4,8%	0,5%	
Ingreso neto por valoración de posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Ingreso neto por valoración de derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 13	\$ 118	\$ 82	\$ 24	807,7%	-70,4%	0,0%	0,0%	
Ingreso neto por cambios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Comisiones y/o honorarios	\$ 789.889	\$ 831.114	\$ 684.833	\$ 746.558	5,2%	9,0%	78,1%	83,3%	
Actividades en operaciones conjuntas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Dividendos y participaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Financieros - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De Inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Reversión De Pérdidas Y Recuperaciones	\$ 15.116	\$ 4.556	\$ 3.933	\$ 3.670	-69,9%	-6,7%	0,4%	0,4%	
Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Diversos	\$ 223.902	\$ 186.238	\$ 143.623	\$ 139.793	-16,8%	-2,7%	16,4%	15,6%	
Otros	\$ -	\$ 1,0	\$ (1,0)	\$ -		-100,0%	0,0%	0,0%	
<b>Total Ingresos Netos</b>	<b>\$ 1.063.559</b>	<b>\$ 1.072.872</b>	<b>\$ 876.989</b>	<b>\$ 895.973</b>	<b>0,9%</b>	<b>2,2%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	
<b>Gastos operacionales</b>									
Beneficios a empleados	\$ 238.293	\$ 266.191	\$ 218.051	\$ 230.603	11,7%	5,8%	34,8%	34,5%	
Legales	\$ 141.136	\$ 84.712	\$ 51.307	\$ 53.237	-40,0%	3,8%	8,2%	8,0%	
Comisiones	\$ 67.996	\$ 59.862	\$ 44.161	\$ 32.558	-12,0%	-26,3%	7,0%	4,9%	
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 2.149	\$ 3.270	\$ 1.761	\$ 6.482	52,2%	268,1%	0,3%	1,0%	
Honorarios	\$ 105.559	\$ 110.862	\$ 96.061	\$ 101.239	5,0%	5,4%	15,3%	15,1%	
Impuestos y tasas	\$ 117	\$ 107	\$ 90	\$ 94	-9,0%	3,9%	0,0%	0,0%	
Actividades en operaciones conjuntas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Mantenimiento y reparaciones	\$ 1.564	\$ 1.225	\$ 870	\$ 1.411	-21,7%	62,2%	0,1%	0,2%	
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	\$ 9.754	\$ 6.628	\$ 2.724	\$ 3.250	-32,0%	19,3%	0,4%	0,5%	
Arrendamientos	\$ 29.305	\$ 27.975	\$ 23.653	\$ 21.419	-4,5%	-9,4%	3,8%	3,2%	
Deterioro (Provisiones)	\$ 8	\$ 17	\$ -	\$ -	114,6%		0,0%	0,0%	
Diversos y otros gastos	\$ 293.316	\$ 259.015	\$ 179.574	\$ 212.428	-11,7%	18,3%	28,7%	31,7%	
Otros	\$ 5.653	\$ 9.593	\$ 8.365	\$ 6.605	69,7%	-21,0%	1,3%	1,0%	
<b>Total Gastos Netos</b>	<b>\$ 894.851</b>	<b>\$ 829.456</b>	<b>\$ 626.617</b>	<b>\$ 669.326</b>	<b>-7,3%</b>	<b>6,8%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	
Utilidad Operacional	\$ 168.709	\$ 243.416	\$ 250.372	\$ 226.647	44,3%	-9,5%			
Impuesto de renta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					
<b>Utilidad Neta</b>	<b>\$ 168.709</b>	<b>\$ 243.416</b>	<b>\$ 250.372</b>	<b>\$ 226.647</b>	<b>44,3%</b>	<b>-9,5%</b>			

## IV. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global 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.*