



## Value and Risk mantiene calificación al Riesgo de Contraparte de la Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario – Fiduagraria S.A.

**Bogotá, febrero 28 de 2018.** El Comité Técnico de Calificación de Value and Risk Rating S.A., Sociedad Calificadora de Valores, decidió mantener la calificación AA+ (Doble A Más) con “perspectiva positiva” al Riesgo de Contraparte de la Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario – Fiduagraria S.A.

Fiduagraria es una sociedad de economía mixta, del orden nacional, sometida al régimen de las empresas industriales del Estado. Está vinculada al Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR), fue constituida en 1992 y su principal accionista es el Banco Agrario de Colombia (BAC). La Fiduciaria se ha caracterizado por la administración de negocios complejos, a la vez que por la gestión de recursos públicos, mediante operaciones conjuntas.

Históricamente, Fiduagraria se ha caracterizado por la gestión de recursos a través de la fiducia de administración, con un importante reconocimiento en patrimonios autónomos de remanentes, y fondos de inversión colectiva. Es así como, a noviembre de 2017, contaba con 329 negocios fiduciarios, incluyendo tres FIC y tres Fondos de Capital Privado (FCP), mientras que bajo la modalidad de Consorcio participaba en dieciocho negocios (con y sin representación).

A continuación se exponen los principales motivos que soportan la calificación:

- Los activos administrados (AUM) alcanzaron los \$3,5 billones y presentaron una contracción interanual cercana al 42%, producto de la liquidación natural de algunos negocios, así como del esfuerzo de la Fiduciaria por disminuir aquellos improductivos (en términos de rentabilidad). Al respecto, es de mencionar que el efecto más significativo se generó por el inicio de liquidación anticipada de su principal negocio (a noviembre de 2016 representaba el 49% del total), cuyos recursos se redujeron interanualmente en cerca de un 83%.
- Uno de los principales retos que mantiene la Fiduciaria es la alta concentración de sus AUM por tipo de cliente, toda vez que los veinte principales, a noviembre de 2017, representaron el 64,68% del total, mientras que el más importante equivalía al 22,63%. Sin embargo, sobresale el mejor comportamiento frente a lo evidenciado en años anteriores (83,32%, en 2015, y 77,34%, en 2016). En opinión de la Calificadora, los niveles de atomización se verán favorecidos en la medida en que se lleve a cabo la liquidación de su principal negocio y se materialice el crecimiento proyectado en FIC, sin embargo, dada la naturaleza de la Fiduciaria, se espera que los mismos mantengan su concentración en recursos públicos (cercana al 57% del total).
- Al cierre de noviembre de 2017, los ingresos por comisiones de la Fiduciaria ascendieron a \$35.797 millones, con un crecimiento anual del 16%. Dicha situación está asociada a la estrategia de costeo y rentabilidad implementada para sus líneas de negocio y que se refleja en el incremento generalizado de sus ingresos. Asimismo, se alinea a los resultados del sector (16,58%), aunque significativamente superiores a los de su grupo par (7,29%).
- De acuerdo con los datos preliminares, al cierre de diciembre de 2017, los ingresos por comisiones cerraron en \$41.199 millones, con un crecimiento anual del 20,49%, mientras que el total de los ingresos alcanzó los \$46.082 millones, 19,3% por encima de lo evidenciado en 2016. La



## Comunicado de Prensa

Calificadora estima que dicha dinámica se mantendrá en el tiempo, de acuerdo con la mejor compensación de rentabilidad en sus negocios, a la vez que la ventaja competitiva que le otorga ser una entidad pública y el afianzamiento de sus relaciones con sus grupos de interés, especialmente el BAC y las entidades adscritas al MADR.

- A noviembre de 2017, la Fiduciaria reportó gastos que sumaron \$29.764 millones y se incrementaron anualmente en un 30,25%, explicado en su mayoría por los gastos de personal (+18,7%), diversos (+28,67%), honorarios (+66,14%) y de actividades conjuntas (+129,24%), que representan el 41%, 23%, 11% y 10%, respectivamente. El incremento en los honorarios estuvo asociado a asesorías jurídicas y tributarias para el desarrollo natural de los negocios administrados, así como a la elaboración y entrega de los diagnósticos y la estructuración de proyectos relacionados con la ejecución del programa VIS Rural 2015, sin embargo, estos son de carácter eventual.
- De acuerdo con la información suministrada, al cierre de 2017, la utilidad alcanzó los \$6.682 millones y decreció anualmente en un 8,2%, sin embargo, la Calificadora resalta la ejecución presupuestal evidenciada (100,08%), a pesar de los gastos imprevistos generados en el periodo (laudo arbitral). Por lo anterior, el ROE se situó cercano al 16% (-5 p.p.) y el ROA a un 13% (-3 p.p.).
- En opinión de *Value and Risk*, la continua optimización de los procesos y la renovación tecnológica de la Fiduciaria si bien han impactado los niveles de gastos e inversión, en el mediano plazo permitirán optimizar los niveles de eficiencia operacional, aspecto que en conjunto con la profundización de las sinergias con el Banco y el fortalecimiento de sus ingresos, aportan una perspectiva favorable a su posición financiera. Por lo anterior, la consolidación de los resultados y su permanencia y consistencia en el tiempo serán un factor determinante en futuras revisiones de la calificación.
- La Calificadora resalta los robustos niveles de liquidez con los que cuenta la Sociedad Fiduciaria. Al respecto, a lo largo del 2017, el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) calculado bajo el modelo interno, se ubicó en promedio en \$24.338 millones, con requerimientos netos de liquidez que equivalen al 17% en promedio, de los activos líquidos de mercado, resultados que dan cuenta de la capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, sin la necesidad de incurrir en costos inusuales de fondeo.
- Al cierre de noviembre de 2017, el patrimonio de Fiduciaria totalizó \$41.484 millones, lo que significó un incremento interanual del 18,48%, en el que se destaca el crecimiento de la reserva legal (de \$816 millones pasó a \$8.582 millones), a la vez que del superávit, específicamente de las ganancias no realizadas (+18%). Tendencia similar se observa tanto en el patrimonio técnico, como en el margen de solvencia, los cuales crecieron, en su orden, en un 68,02% y 28,47%, montos que dan cuenta de la capacidad que tiene la entidad para absorber las pérdidas no esperadas, así como para apalancar el crecimiento proyectado. Es de anotar que al finalizar el año 2017, el patrimonio alcanzó los \$43.140 millones y aumentó anualmente en un 20,88%.

Para ampliar la información, consulte la publicación del Documento Técnico [\[PDF\]](#) que sustenta la calificación, o en la página web: <http://www.vriskr.com>. Mayor información: [prensa@vriskr.com](mailto:prensa@vriskr.com)



Una calificación de riesgo emitida por *Value and Risk Rating S.A.* Sociedad Calificadora de Valores, es opinión técnica que en ningún momento pretende ser recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título. Es una evaluación de 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 la calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.