



SOCIEDAD FIDUCIARIA DE DESARROLLO AGROPECUARIO – FIDUAGRARIA S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 639

Fecha: 10 de febrero de 2023

Fuentes:

- Fiduagraria S.A.
- Información de entidades financieras suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Asociación de Fiduciarias de Colombia.

Cifras Principales*	oct -21	oct-22
Activos**	\$91.933	\$63.911
Pasivos**	\$39.163	\$9.771
Patrimonio**	\$52.770	\$54.140
Ingresos**	\$84.206	\$41.455
Ebitda **	\$24.706	\$5.558
Utilidad Neta**	\$15.069	\$1.490
Margen Ebitda	29,34%	13,41%
ROE	35,18%	3,31%
ROA	19,98%	2,80%

* Todas las cifras financieras anualizadas son ajustadas o reclasificadas de acuerdo a los estándares de Value and Risk.

** Cifras en millones de pesos.

Miembros Comité Técnico:

Mary Yazmin Vergel Cardozo
Jesús Benedicto Díaz Durán
Iván Darío Romero Barrios

Contactos:

Santiago Arguelles Aldana.
santiago.arguelles@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro.
alejandra.patino@vriskr.com

Maria Paula Restrepo Álvarez.
maria.paula.restrepo@vriskr.com

Tel: (571) 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

RIESGO DE CONTRAPARTE AAA (TRIPLE A)
PERSPECTIVA ESTABLE

Value and Risk Rating mantuvo la calificación AAA (Triple A) al Riesgo de Contraparte de la Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A. – Fiduagraria.

La calificación AAA (Triple A) otorgada al riesgo de contraparte indica que la estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la sociedad es la más alta.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Los aspectos que sustentan la calificación asignada a la Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A., en adelante Fiduagraria, son los siguientes:

➤ **Posicionamiento y direccionamiento estratégico.** Fiduagraria es una sociedad de economía mixta, vinculada al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, especializada en fiducia de administración, principalmente de remanentes o procesos de liquidación, así como en la gestión de recursos públicos con destino social y para el fortalecimiento del sector rural y agropecuario. A octubre de 2022, ocupó la decimonovena posición por activos administrados (AUMs) en el sector¹, con una participación de mercado de 0,55%, mientras que, en sus líneas más representativas, administración y FICs², se ubicó en la decimosexta y duodécima posición, con cuotas de mercado de 0,90% y 1,40%, respectivamente.

Sobresalen las estrategias encaminadas a fortalecer las sinergias con su principal accionista, el Banco Agrario de Colombia (BAC). Al respecto, se destaca que, desde el año anterior, las dos entidades adelantan la definición de un direccionamiento corporativo común, alineado con los objetivos del PND³ y orientado principalmente hacia la inclusión financiera y el crecimiento de la agroindustria.

Para 2022, alcanzó el 92,9% del mapa estratégico definido para el año, en el que resaltan el cumplimiento de las metas de gestión institucional, transformación digital, satisfacción de clientes y diversificación de ingresos. Ahora bien, actualmente adelanta la aprobación del nuevo direccionamiento para el periodo 2023 – 2026, que tendrá como visión posicionarse como líder en la gestión de negocios en el sector rural y agropecuario.

¹ Conformado por 26 fiduciarias. Se excluyen aquellas dedicadas a la custodia de valores.

² Fondos de Inversión Colectiva.

³ Plan Nacional de Desarrollo.



Este se soportará en cuatro pilares: sostenibilidad, grupos de interés, procesos y capacidad organizacional, cuyas metas están dirigidas a fortalecer el perfil financiero, garantizar la satisfacción de los clientes, consolidar la operación desde los procesos, el talento humano, el control de los riesgos, entre otros aspectos. Cuyo seguimiento se realiza a través de tableros de control y de un cuadro de mando integral.

Para 2023, estima mantener el fortalecimiento y comercialización de los FICs, soportado en los acuerdos suscritos con el BAC, a la vez que buscará consolidarse como vehículo para la ejecución de políticas públicas de alto impacto, especialmente aquellas que propendan por el fortalecimiento de la ruralidad, dar soporte al Banco en proyectos de financiación de tierras, y otros aspectos de carácter social y ambiental.

Value and Risk resalta el robustecimiento de la alineación estratégica de la Fiduciaria con su matriz, pues favorece la profundización de sinergias y la potencialización de las líneas de negocio. Aspectos que serán fundamentales para lograr una mayor penetración de mercado, en beneficio del cumplimiento de sus objetivos en el mediano y largo plazo, y generación de excedentes.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** Al cierre de octubre de 2022, el patrimonio de la Sociedad presentó un crecimiento interanual de 2,60% y totalizó \$54.140 millones, producto de la retención de la totalidad de las utilidades de 2021 y los resultados obtenidos en lo corrido del año.

Por su parte, la relación de solvencia se ubicó en 31,84% (+12,86 p.p.), favorecido por la acumulación de las utilidades del año anterior, que conllevó a un fortalecimiento del patrimonio técnico hasta \$51.450 millones (+40,72%). Mientras que, los APNR⁴ presentaron una disminución de 16,78%, al igual que la exposición al riesgo de mercado (-33%) y operacional (-15,62%).

No obstante, el indicador de solvencia se mantiene por debajo de los pares⁵ (46,71%) y de la media del sector (45,91%), aunque cumple de manera holgada con el mínimo exigido por regulación (9%). En tanto que, el cómputo de capital sobre el mínimo requerido fue de 6,28 veces (x) superior al del año anterior (4,71x), pero inferior al de sus comparables⁶.

Para **Value and Risk**, la Compañía mantiene una adecuada posición patrimonial que le otorga una alta capacidad para cubrir los requerimientos de la operación, apalancar el crecimiento proyectado y asumir pérdidas no esperadas en el desarrollo del negocio.

- **Activos administrados (AUM).** Al cierre de octubre de 2022, los activos administrados totalizaron \$3,39 billones con un incremento interanual de 11,82% impulsados por las líneas de fiducia de

⁴ Activos Ponderados por Nivel de Riesgo.

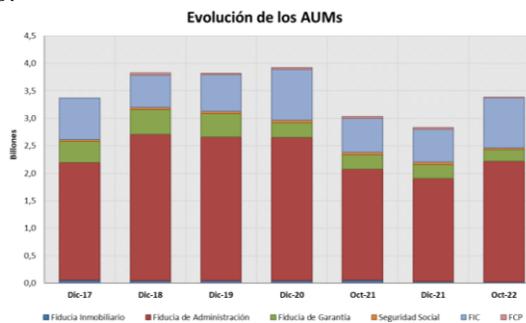
⁵ Fiduciaria la Previsora S.A., Fiduciaria Scotiabank Colpatria S.A. y Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior – Fiducoldex S.A.

⁶ Sector: 10,21x; Pares: 11,78x.

administración y pagos (+8,47%) y FICs (+48,25%) que se consolidan como las más representativas con participaciones de 64,93% y 27,14% del total, respectivamente.

La dinámica de los FICs obedeció a las mejores rentabilidades observadas durante 2022, producto de las perspectivas inflacionarias y los continuos aumentos en las tasas de intervención, así como por el fortalecimiento de las alianzas comerciales con el BAC para la comercialización de los Fondos. De acuerdo con la información suministrada, al cierre de 2022 dicha línea ascendió a \$1,54 billones, favorecida por la asignación del negocio para la gestión de los recursos del Fondo de Seguridad Vial (cerca de \$400.000 millones) que serán administrados a través de diferentes fondos.

Value and Risk pondera la consecución de nuevos negocios de la mano con su casa matriz, pues denotan la efectividad y consolidación de las estrategias de comercialización conjuntas. Al respecto, la Calificadora hará seguimiento a la ejecución del plan comercial de la Sociedad, el cual está enfocado a diversificar sus líneas de negocio, reducir su concentración en sectores económicos y aprovechar sus ventajas competitivas en la administración de negocios complejos. Aspectos que de materializarse contribuirán a consolidar su posición en el mercado y fortalecer su estructura financiera y sostenibilidad en el tiempo.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De otra parte, se mantiene como reto para la Sociedad propender por una mayor atomización de los negocios por monto administrado, toda vez que, el principal y los veinte más grandes abarcaron el 18,25% y 55,97%, en su orden. Es de mencionar que, a partir de enero de 2023, el negocio más representativo, correspondiente al PSAP⁷, será administrado por medio de un consorcio⁸ en el que Fiduagraria tendrá la mayor participación.

Situación que, junto con las perspectivas comerciales orientadas, entre otros, a fortalecer la relación con el BAC y potencializar sus ventajas competitivas en la gestión de negocios públicos de alta complejidad, favorecerá la distribución de los negocios y reducirá su dependencia a negocios específicos.

⁷ Programa de Subsidio al Aporte en Pensión.

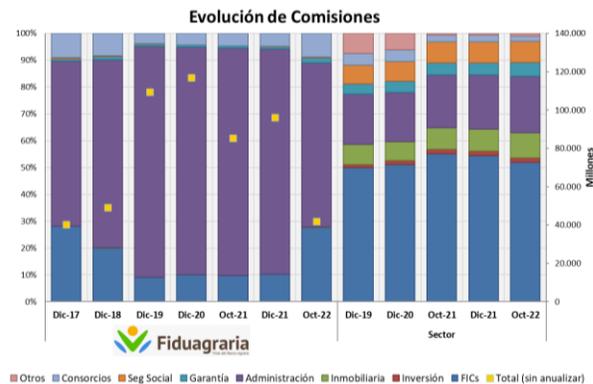
⁸ Conformado por Fiduagraria, Fidupervisora y Fiduciaria Central con participaciones de 65%, 25% y 10%, respectivamente.



- **Evolución de los ingresos.** A diciembre de 2021, los ingresos operacionales de la Sociedad sumaron \$94.517 millones, con un decrecimiento anual de 19,19% versus el -2,20% y -6,55% registrados por el sector y su grupo par, a razón del menor desempeño de todas las líneas. Por su parte, las comisiones, que representaron el 96,74%, se redujeron en 18,29%, principalmente por fiducia de administración y pagos dada la terminación del Programa “Colombia Mayor” del Fondo de Solidaridad Pensional – FSP (gestionados hasta junio de 2021), en tanto que la posición propia decreció 76,92%.

Situación similar se evidenció al cierre de octubre de 2022, pues los ingresos disminuyeron 50,77% hasta \$41.455 millones, explicado por la dinámica de las comisiones netas (-53,04%), que componen el rubro más representativo (92,29%), lo que contrarrestó los mayores retornos del portafolio propio, que pasaron de \$510 millones a \$1.187 millones.

El comportamiento de las comisiones brutas (-50,88%) estuvo determinado por la reducción de la fiducia de administración y pagos (-64,43%), explicado por la terminación del negocio del FSP. No obstante, sobresale el desempeño de las demás líneas de negocio, especialmente FIC que registró un crecimiento de 38,83%, acorde con el aumento de los saldos administrados, que abarcaron el 27,60% del total.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En línea con lo anterior, se evidenció una disminución significativa en los niveles de concentración de ingresos por negocio administrado, toda vez que el principal y los veinte más grandes representaron el 1,63% y 4,80% del total de las comisiones, respectivamente, frente al 70,77% y 86,07% observados en la revisión anterior.

Para **Value and Risk**, es fundamental que la Fiduciaria continúe con la ejecución de estrategias comerciales para lograr un mayor dinamismo de las diferentes líneas de negocio, que le permita conseguir un crecimiento sostenido y diversificado de los ingresos por comisiones, así como para mitigar posibles impactos ante la culminación de negocios relevantes. Factores que serán determinantes para garantizar el fortalecimiento permanente de su estructura de ingresos y generación sostenida de resultados financieros.



➤ **Rentabilidad y eficiencia.** Al cierre de 2021, la Fiduciaria obtuvo una utilidad operacional de \$20.932 millones (-37,51%) impactada por la terminación del negocio del FSP que afectó la generación de ingresos, dinámica que no logró ser compensada por la disminución de los gastos operacionales (-11,83%), especialmente comisiones⁹ (-49,85%). Por su parte, al incluir la dinámica de los ingresos y gastos no operacionales¹⁰ y el impuesto de renta, la utilidad neta cerró en \$14.949 millones, 25,17% menos que la registrada el año anterior, con su efecto correspondiente sobre los márgenes e indicadores de rentabilidad.

A octubre de 2022, los gastos operacionales totalizaron \$40.498 millones, con un decrecimiento de 35,48%, debido a la dinámica de las comisiones pagadas (-99,51%), los gastos de personal (-11,95%) y servicios temporales (-31,10%), relacionado con la terminación del negocio del FSP y la supresión de la unidad exclusiva para su gestión. No obstante, se observó un aumento en las provisiones, desde \$188 millones hasta \$2.129 millones, asociadas en su mayoría a deterioros de cuentas por cobrar al Ministerio del Trabajo tras la liquidación del contrato para la gestión del programa Colombia Mayor¹¹.

En ese sentido, y al considerar la mayor disminución de los ingresos frente a los gastos, Fiduagraria registró una utilidad operacional y *Ebitda* de \$957 millones (-95,54%) y \$5.558 millones (-77,51%) con márgenes de 2,31% (-23,16 p.p.) y 13,41% (-15,93 p.p.), respectivamente, en tanto que, el indicador de eficiencia¹² se situó en 97,69% (+23,16 p.p.), con una importante brecha frente a los niveles registrados por sus comparables, por lo que se configura como uno de sus principales retos cerrar dichas diferencias.

Ahora bien, al tener en cuenta la dinámica de los ingresos no operacionales, determinados principalmente por recuperaciones y gastos por impuesto de renta, Fiduagraria alcanzó una utilidad neta de \$1.490 millones (-90,11%). Lo anterior, impactó los indicadores de rentabilidad ROA¹³ y ROE¹⁴ que se ubicaron en 2,80% (-17,18 p.p.) y 3,31% (-31,87 p.p.).

	Fiduagraria					SECTOR		PARES	
	dic-19	dic-20	oct-21	dic-21	oct-22	dic-20	oct-22	dic-20	oct-22
ROE	33,73%	33,94%	35,18%	28,39%	3,31%	22,67%	16,04%	11,64%	7,01%
ROA	26,73%	25,95%	19,98%	24,36%	2,80%	16,20%	11,72%	7,87%	4,56%
Margen operacional	24,66%	28,64%	25,46%	22,15%	2,31%	37,19%	32,61%	25,37%	17,08%
Margen Ebitda	33,85%	32,53%	29,34%	27,24%	13,41%	45,90%	42,34%	38,25%	37,83%
Eficiencia operacional	75,34%	71,36%	74,54%	77,85%	97,69%	62,81%	67,39%	74,63%	82,92%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

⁹ Pagadas a los operadores de giro, por cuenta de la terminación del programa “Colombia Mayor”.

¹⁰ La disminución obedece a la materialización de una contingencia legal en contra en 2020.

¹¹ De acuerdo con el cambio de Gobierno, dichas cuentas se encuentran en proceso de verificación y la Sociedad estima sean recuperadas en 2023.

¹² Gastos operacionales / ingresos operacionales.

¹³ Utilidad neta / activo.

¹⁴ Utilidad neta / patrimonio.



Si bien **Value and Risk** reconoce que las utilidades de 2021 y 2022 están impactadas por la concentración y dependencia a ciertos negocios, resalta que durante el último año la Fiduciaria ha implementado estrategias orientadas a contener la estructura de gastos y a garantizar la sostenibilidad del negocio. Lo anterior, toda vez que, al excluir los ingresos y gastos asociados al FSP de los resultados de periodos anteriores, se habrían registrado pérdidas netas.

Por tal motivo, es fundamental que la Sociedad fortalezca permanente las líneas de fiducia estructurada y potencialice la distribución de FICs, apoyada en las sinergias comerciales con el Banco, a la vez que mantenga las políticas de control y austeridad del gasto, además de continuar con la ejecución de proyectos tecnológicos, en pro de la generación de eficiencias y, por ende, de cerrar las brechas en términos de rentabilidad y eficiencia con sus comparables. Aspectos que redundarán en un robustecimiento de su perfil financiero para reducir su vulnerabilidad ante la salida de negocios relevantes.

- **Pasivo, liquidez y portafolio de inversiones.** Entre octubre de 2021 y 2022, el pasivo de la Sociedad disminuyó 75,05% hasta \$9.771 millones. Lo anterior, producto de la cancelación de los dividendos decretados (\$19.838 millones) sobre las utilidades de 2020, que fueron pagados al cierre de 2021. De este modo, el pasivo se encuentra conformado en su totalidad por compromisos operacionales, principalmente obligaciones con proveedores, laborales e impuestos.

Así, y al considerar la reducción del activo (-30,48%), el indicador endeudamiento¹⁵ se situó en 15,29% (-27,31 p.p.) y el apalancamiento¹⁶, en 0,18x, comparados favorablemente con los registrados por sus pares (34,89% y 0,54x) y el sector (26,66% y 0,36x).

Por su parte, el portafolio de inversiones totalizó \$23.333 millones, con una variación interanual de -51,64%, a razón del pago de dividendos. Este se encontraba conformado principalmente por títulos de deuda (86,51%) y en su mayoría (97,54%) contaban con las máximas calificaciones (AAA y riesgo Nación). Cabe mencionar que, durante el último año, la estrategia de inversión de los recursos propios estuvo orientada a maximizar la rentabilidad, mediante la priorización de títulos al vencimiento (para reducir la volatilidad y aprovechar las tasas de mercado), con una baja porción especulativa.

En opinión de **Value and Risk**, la Sociedad mantiene una sólida posición de liquidez para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo, aun bajo situaciones de estrés. Lo anterior, soportado en el cálculo del IRL¹⁷ para la banda de 30 días que se ubicó en 17,36% y dista significativamente del nivel de alerta definido (40%).

¹⁵ Pasivo / activo.

¹⁶ Pasivo / patrimonio.

¹⁷ Indicador de Riesgo de Liquidez.



Adicionalmente, pondera la calidad y capacidad de respuesta del SARL¹⁸, que incluye la ejecución de diferentes pruebas de estrés, cuyos resultados reflejan que, ante situaciones adversas, la Sociedad puede cumplir con sus compromisos, sin sobrepasar los mínimos definidos como señal de alerta.

➤ **Calidad de los organismos de administración y gestión de riesgos.**

Para la Calificadora Fiduagraria cuenta con adecuados mecanismos de control interno y Sistemas de Administración de Riesgos (SARs), además de herramientas tecnológicas que soportan su gestión, las cuales son continuamente actualizadas y se adhieren a las disposiciones regulatorias.

Durante el último año, realizó ajustes al manual MAR¹⁹ sobre la metodología para calcular el apetito de riesgo, que incluye un análisis prospectivo y de situaciones especiales, a la vez que ajustó la descripción de la metodología de análisis del contexto interno y externo de la Sociedad para riesgos emergentes y estratégicos.

Respecto al SARO²⁰, modificó la documentación referente a la gestión de riesgos estratégicos y proveedores críticos, así como definiciones y conceptos de la metodología para las matrices de riesgo operacional. Adicionalmente, creó procedimientos para procesos de selección, seguimiento y evaluación de los proveedores críticos asociados a procesos y/o actividades tercerizadas, además ajustó el manual en cuanto a la descripción de las clasificaciones de los Eventos de Riesgo Operacional, de acuerdo con la Circular Externa 018 de la SFC.

Para la gestión del riesgo de mercado, documentó el procedimiento para el cálculo de las pruebas de tipo sucias y limpias para la medición de la exposición. Asimismo, mantiene la metodología y modelo *EWMA*²¹ para el cálculo del VaR²², con reporte permanentemente a la alta dirección. En adición, la Gerencia Integral de Riesgos realiza de manera mensual pruebas de *back testing* y *stress testing* para evaluar su desempeño. Mientras que, para el riesgo de liquidez, mantiene el cálculo diario del IRL para diferentes bandas de tiempo.

Como parte del Plan de Continuidad del Negocio, durante el último año ejecutó pruebas de conectividad y configuración de accesos desde el Centro Alterno de Operación. Asimismo, realizó simulación de falla total en el sistema *Core* por eventos de ciberseguridad y recuperación de la operación en sitio alternativo. Cabe señalar que los resultados fueron exitosos y no generaron planes de acción derivados.

Es de anotar que, de acuerdo con la revisión de los informes de la Revisoría Fiscal y la Auditoría Interna, así como de las actas de los órganos de administración y requerimientos del ente de control, no se

¹⁸ Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

¹⁹ Marco de Apetito de Riesgos.

²⁰ Sistema de Administración del Riesgo Operacional.

²¹ *Exponentially Weighed Moving Average*.

²² Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés.



evidenciaron hallazgos significativos que impliquen incumplimientos normativos o que afecten la estructura financiera de la entidad.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora la gestión de Fiduagraria para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es sólida.

Para **Value and Risk**, la Sociedad cuenta con una estructura organizacional acorde con el tamaño y complejidad del negocio, así como una adecuada división administrativa. Además, valora el proceso para la toma de decisiones, basado en la existencia de diversos comités, con participación de miembros independientes, que mitigan la materialización de conflictos de interés y la transparencia del negocio.

Al respecto, durante el último año suprimió la Gerencia para la gestión del PSAP dado el cambio en la forma de administración del negocio por medio de un consorcio, y se creó la Gerencia VIS Rural. De igual manera, nombró un nuevo vicepresidente comercial, se presentó el retiro del gerente integral de riesgos y eliminó el cargo de ejecutivo Sarlaft.

Se destaca la participación de la Fiduciaria en la administración de recursos de programas de alto impacto social, tales como VIS Rural y los apoyos otorgados por la Agencia de Desarrollo Rural, acorde con su orientación y papel de aliado estratégico para la ejecución de políticas públicas rurales. Asimismo, en línea con su compromiso ambiental, lleva a cabo procedimientos enfocados en el uso eficiente de recursos.

En relación al Sarlaft²³, adoptó las recomendaciones realizadas por el GAFI²⁴ en materia de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (LA/FT), ajustó las políticas sobre actualización de información de clientes, beneficiarios y proveedores, y fortaleció aquellas relacionadas con conocimiento de clientes actuales y potenciales, proveedores, supervisores, beneficiarios de contrato, entre otros, en línea con lo dispuesto en la C.E. 011 de 2022 de la SFC.

Adicionalmente, durante 2022 adquirió la herramienta *Stradata Search* para el monitoreo continuo de los clientes por medio de consulta programadas y automáticas en listas restrictivas, rama judicial, Procuraduría, Registraduría, entre otros.

- **Contingencias.** Según información suministrada por la Sociedad, a noviembre de 2022, cursaban en su contra trece procesos jurídicos, con pretensiones por \$48.729 millones. Por monto, el 89,83% estaba catalogado como remoto, mientras que el 10,17% como posible. Por lo cual, cuenta con provisiones constituidas por \$1.779 millones.

²³ Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

²⁴ Grupo de Acción Financiera Internacional.



Por monto, el 98,17% correspondió a procesos administrativos, seguidos civiles (1,55%) y laborales (0,27%). El de mayor cuantía (\$24.047 millones) corresponde a una acción popular en la que participa de forma solidaria y está clasificada con baja probabilidad de fallo adverso.

Adicionalmente, en contra de los fideicomisos y negocios administrados cursaban 96 procesos judiciales principalmente de tipo laboral y nulidad y restablecimiento del derecho.

De esta manera, al considerar el nivel de pretensiones, las provisiones constituidas, la posición patrimonial y el respaldo de la matriz, así como los robustos mecanismos de monitoreo y control de los procesos contingentes, en opinión de **Value and Risk**, la Fiduciaria mantiene una exposición moderada al riesgo legal. Por ello, es fundamental que garantice el monitoreo continuo de las acciones jurídicas que permitan evaluar posibles impactos sobre su estructura y perfil financiero.



PERFIL DE LA ENTIDAD

Fiduagraria es una sociedad anónima vinculada al MHCP, fundada en 1992, cuyo objeto social es la celebración, ejecución y desarrollo de negocios fiduciarios. Está sometida al control y la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Es una filial del Banco Agrario de Colombia, entidad que se mantiene como su principal accionista con el 93,69% de propiedad, lo cual le representa un importante respaldo patrimonial y corporativo, mediante el desarrollo de sinergias, especialmente de tipo comercial.

Value and Risk resalta que la Fiduciaria ha propendido por atender oportunamente a sus clientes o beneficiarios de los diferentes negocios administrados. Por ello, cuenta con diversos mecanismos de comunicación, entre estos, la página *web*, el boletín *Fidusemilla*, redes sociales, un *contact center*, líneas telefónicas y el correo electrónico.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo del Banco Agrario de Colombia.
- Aliado estratégico de la Nación en la promoción y apoyo del sector agropecuario.
- Fortalecimiento continuo de las sinergias y alineación estratégica con el BAC.
- Reconocida experiencia del personal directivo en el sector, lo que favorece el cumplimiento de sus metas estratégicas.
- Reconocida trayectoria y experiencia en la administración de activos, especialmente, de negocios con alto nivel de complejidad.
- Adecuados niveles de liquidez para cumplir con los requerimientos inmediatos de la operación.
- Capacidad patrimonial que le permite absorber eventuales pérdidas derivadas de la operación.
- Perfil conservador del portafolio de inversiones que propende por la preservación del capital.
- Bajos niveles de endeudamiento.
- Generación permanente de *Ebitda*.
- Continua revisión y fortalecimiento de los sistemas de administración de riesgo y control interno.

- Adecuada estructura organizacional que se ajusta al tamaño y complejidad del negocio.
- Sobresalientes mecanismos de gestión de recursos de terceros que soportan la máxima calificación en Eficiencia en la Administración de Portafolios.
- Sólidos mecanismos de gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza.

Retos

- Ejecutar oportunamente las actividades definidas en su planeación estratégica en beneficio del fortalecimiento del negocio y su posicionamiento de mercado.
- Llevar a cabo los proyectos y mecanismos definidos en su plan comercial, en pro de su participación de mercado, aumento de los recursos administrados y diversificación de negocios.
- Continuar profundizando las sinergias con el BAC, en favor de la dinámica de los AUM, estructura de ingresos y perfil financiero.
- Propender por el crecimiento de los negocios administrados rentables, en línea con el enfoque estratégico.
- Mantener adecuados niveles de atomización de los ingresos por comisiones.
- Continuar con las políticas de control y austeridad del gasto, con el objetivo de disminuir las brechas en materia de eficiencia operacional y rentabilidad frente a los comparables.
- Mantener los mecanismos de monitoreo y control de los procesos contingentes, para limitar su exposición al riesgo legal.

BALANCE GENERAL (cifras en \$ millones)	FIDUAGRARIA S.A.							SECTOR					PARES				
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	oct-21	dic-21	oct-22	dic-19	dic-20	oct-21	dic-21	oct-22	dic-19	dic-20	oct-21	dic-21	oct-22
ACTIVO	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
ACTIVO CORRIENTE	44.248	53.564	60.184	67.697	83.626	52.404	55.299	3.280.643	3.473.384	3.772.599	3.575.956	3.613.944	343.055	379.647	437.767	370.902	409.217
Disponible	2.459	3.589	4.588	6.975	7.795	11.700	8.130	833.122	776.328	709.708	763.425	797.932	56.935	59.110	51.602	31.442	45.928
Inversiones	36.129	32.113	34.259	40.862	48.250	26.771	23.333	2.145.273	2.393.419	2.532.343	2.454.566	2.246.365	234.245	261.007	299.306	277.903	281.027
Cuentas por Cobrar	5.659	17.863	21.337	19.860	27.581	13.933	23.836	302.248	303.637	530.548	357.966	569.647	51.875	59.530	86.858	61.556	82.263
ACTIVO NO CORRIENTE	6.314	6.815	10.289	9.277	8.307	8.969	8.612	384.681	394.865	393.820	399.387	435.179	82.627	80.127	76.830	77.406	89.434
Activos No Corrientes Mantenidos Para La Venta	0	0	0	0	0	0	0	500	358	358	284	279	0	0	0	0	0
Activos Fijos	4.970	3.617	4.553	3.887	3.092	3.024	2.879	231.269	215.860	191.848	191.681	177.596	54.033	47.465	43.072	44.473	42.405
Otros Activos	549	1.513	1.576	1.131	1.463	1.418	1.283	22.370	14.350	16.808	17.553	27.545	2.421	2.499	4.662	3.705	4.889
Activos Intangibles	0	729	1.229	1.913	1.910	2.349	2.525	102.652	131.677	137.684	144.061	155.753	25.408	29.371	27.605	26.707	21.940
Cargos Diferidos	796	957	2.932	2.346	1.842	2.178	1.926	27.890	32.619	47.120	45.808	74.007	766	792	1.492	2.520	20.200
TOTAL ACTIVO	50.563	60.379	70.473	76.974	91.933	61.373	63.911	3.665.324	3.868.249	4.166.419	3.975.343	4.049.124	425.682	459.773	514.597	448.308	498.652
PASIVO																	
Obligaciones Financieras y del Mercado Monetario	0	0	1.062	589	0	0	0	177.181	153.540	350.926	313.153	277.078	15.831	14.216	10.924	9.962	9.588
Cuentas Por Pagar	3.621	8.236	8.364	10.340	26.186	4.449	3.868	211.555	202.644	355.040	255.615	289.411	19.076	34.798	95.514	40.173	90.254
Obligaciones Laborales	1.176	1.375	1.337	3.555	2.784	1.417	2.000	104.730	90.828	117.147	111.096	125.436	8.848	9.355	10.586	7.296	10.000
Impuestos Gravámenes Y Tasas	1.630	1.961	1.574	1.320	8.467	1.159	2.057	113.393	138.507	284.327	98.044	307.396	3.958	10.133	31.062	7.685	42.082
Pasivos Estimados Y Provisiones	627	3.820	1.528	1.577	1.639	1.651	1.779	37.739	41.270	55.058	50.446	65.434	11.311	13.660	16.916	17.199	21.418
Otros Pasivos	369	616	759	719	86	46	68	11.272	10.550	12.801	10.549	13.449	814	700	468	325	649
TOTAL PASIVO	7.422	16.007	14.625	18.102	39.163	8.723	9.771	656.019	637.544	1.175.339	839.095	1.079.462	59.839	82.862	165.471	82.640	173.991
PATRIMONIO																	
Capital social	24.334	24.334	24.334	24.334	24.334	24.334	24.334	757.903	765.121	765.121	765.121	765.121	123.432	123.432	123.432	123.432	123.432
Reservas	8.582	9.280	10.201	12.085	12.167	12.167	12.167	657.377	752.040	799.283	799.283	915.923	124.337	119.055	121.623	121.623	110.892
Valorizaciones Neto-ORI	3.199	2.476	2.475	1.200	1.200	1.200	1.200	265.683	317.715	147.842	58.529	36.266	26.001	25.655	25.009	25.941	25.808
Resultados de Ejercicios Anteriores	44	-928	1	1.275	0	0	14.949	162.255	200.795	261.427	346.107	391.705	2.717	2.822	2.879	2.928	3.000
Resultados del Ejercicio	6.981	9.209	18.837	19.978	15.069	14.949	1.490	714.538	730.043	554.895	698.471	390.817	46.693	63.308	33.545	49.143	18.865
TOTAL PATRIMONIO	43.140	44.372	55.849	58.873	52.770	52.650	54.140	3.009.305	3.230.705	2.991.080	3.136.249	2.969.662	365.843	376.911	349.126	365.668	324.661
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	50.563	60.379	70.473	76.974	91.933	61.373	63.911	3.665.324	3.868.249	4.166.419	3.975.343	4.049.124	425.682	459.773	514.597	448.308	498.652

ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones) VR	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	oct-21	dic-21	oct-22	dic-19	dic-20	oct-21	dic-21	oct-22	dic-19	dic-20	oct-21	dic-21	oct-22
INGRESOS OPERACIONALES	40.551	49.307	108.189	116.957	84.206	94.517	41.455	2.017.815	2.105.761	1.740.389	2.059.442	1.689.336	234.927	267.457	204.256	249.944	212.844
Ingresos por Comisiones y Honorarios	36.585	45.136	105.346	111.904	81.465	91.436	38.258	1.805.072	1.902.866	1.665.970	1.983.774	1.666.554	199.413	226.479	204.245	250.092	230.169
Ingresos Por Operaciones Conjuntas, Neto	1.563	2.254	1.542	2.894	2.231	2.583	2.009	33.416	44.885	9.588	9.256	3.591	14.408	17.742	6.345	6.502	2.546
Ingresos Netos por Posicion Propia	2.404	1.917	1.301	2.158	510	498	1.187	179.327	158.009	64.832	66.412	19.191	21.106	23.236	-6.334	-6.650	-19.871
GASTOS OPERACIONALES	29.955	32.656	81.510	83.455	62.763	73.581	40.498	1.176.658	1.213.808	1.093.212	1.310.383	1.138.379	179.994	177.306	152.435	177.787	176.481
UTILIDAD OPERACIONAL	10.596	16.651	26.679	33.502	21.443	20.936	957	841.157	891.952	647.177	749.059	550.957	54.933	90.152	51.821	72.157	36.363
INGRESOS NO OPERACIONALES	2.506	2.007	1.886	1.427	1.297	1.477	1.686	148.907	166.496	141.311	218.646	80.416	10.417	11.534	5.461	6.564	7.544
GASTOS NO OPERACIONALES	0	2.330	423	2.312	7	7	0	15.149	16.110	14.549	18.223	15.327	2.052	3.851	3.712	4.093	5.827
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	13.101	16.327	28.142	32.616	22.733	22.405	2.642	974.915	1.042.338	773.940	949.483	616.046	63.299	97.834	53.570	74.627	38.079
UTILIDAD NETA	6.981	9.209	18.837	19.978	15.069	14.949	1.490	714.538	730.043	555.317	698.893	391.907	46.702	63.313	33.545	49.143	18.865

PRINCIPALES INDICADORES	FIDUAGRARIA S.A.							SECTOR					PARES				
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	oct-21	dic-21	oct-22	dic-19	dic-20	oct-21	dic-21	oct-22	dic-19	dic-20	oct-21	dic-21	oct-22
Rentabilidad																	
EBITDA	13.147	18.692	36.617	38.044	24.706	25.750	5.558	992.887	1.050.765	798.796	913.740	715.183	76.245	113.372	78.137	97.055	80.513
EBIT	10.596	16.651	26.679	33.502	21.443	20.936	957	841.157	891.952	647.177	749.059	550.957	54.933	90.152	51.821	72.157	36.363
ROE	16,18%	20,75%	33,73%	33,94%	35,18%	28,39%	3,31%	23,74%	22,60%	22,67%	22,28%	16,04%	12,76%	16,80%	11,64%	13,44%	7,01%
ROA	13,81%	15,25%	26,73%	25,95%	19,98%	24,36%	2,80%	19,49%	18,87%	16,20%	17,58%	11,72%	10,97%	13,77%	7,87%	10,96%	4,56%
Margen operacional	26,13%	33,77%	24,66%	28,64%	25,46%	22,15%	2,31%	41,69%	42,36%	37,19%	36,37%	32,61%	23,38%	33,71%	25,37%	28,87%	17,08%
Margen Ebitda	32,42%	37,91%	33,85%	32,53%	29,34%	27,24%	13,41%	49,21%	49,90%	45,90%	44,37%	42,34%	32,45%	42,39%	38,25%	38,83%	37,83%
Ingresos Operacionales / Activo	80,20%	81,66%	153,52%	151,94%	91,59%	154,00%	64,86%	55,05%	54,44%	41,77%	51,81%	41,72%	55,19%	58,17%	39,69%	55,75%	42,68%
Ingresos Operacionales sin Posicion Propia / Activo	75,45%	78,49%	151,67%	149,14%	91,04%	153,19%	63,01%	50,16%	50,35%	40,22%	50,13%	41,25%	50,23%	53,12%	40,92%	57,24%	46,67%
Ebitda / Activo	26,00%	30,96%	51,96%	49,42%	26,87%	41,96%	8,70%	27,09%	27,16%	19,17%	22,99%	17,66%	17,91%	24,66%	15,18%	21,65%	16,15%
Eficiencia Operacional	73,87%	66,23%	75,34%	71,36%	74,54%	77,85%	97,69%	58,31%	57,64%	62,81%	63,63%	67,39%	76,62%	66,29%	74,63%	71,13%	82,92%
(Comisiones + gtos personal + honorarios) / Ingresos por Gastos Operacionales / Activo	46,62%	41,39%	46,00%	47,01%	40,92%	40,77%	42,39%	39,65%	39,22%	40,40%	41,17%	41,64%	40,61%	34,90%	32,40%	31,58%	28,54%
Gastos Operacionales / Activo	59,24%	54,09%	115,66%	108,42%	68,27%	119,89%	63,37%	32,10%	31,38%	26,24%	32,96%	28,11%	42,28%	38,56%	29,62%	39,66%	35,39%
MARKET SHARE																	
Participación en los Ingresos del Sector	2,28%	2,44%	5,14%	6,72%	4,09%	4,59%	2,45%						11,64%	12,70%	11,74%	12,14%	12,60%
Participación en los Ingresos del Sector Sin Posic Prop	2,33%	2,58%	5,49%	6,85%	4,20%	4,72%	2,41%						11,63%	12,54%	12,57%	12,87%	13,93%
Participación en el Ebitda del Sector	1,54%	1,88%	3,48%	4,76%	2,70%	2,82%	0,78%						7,68%	10,79%	9,78%	10,62%	11,26%
Participación de los AUM del Sector	0,64%	0,79%	0,72%	0,71%	0,54%	0,51%	0,55%						13,30%	13,56%	12,34%	11,40%	10,19%
Participación de los Activos del Sector	1,60%	1,65%	1,82%	1,85%	2,31%	1,54%	1,58%						11,61%	11,89%	12,35%	11,28%	12,32%
Participación del Patrimonio del Sector	1,60%	1,47%	1,73%	1,97%	1,68%	1,68%	1,82%						12,16%	11,67%	11,67%	11,66%	10,93%
EVOLUCION																	
Crecimiento de Ingresos		21,59%	119,42%	8,10%	N.A.	-19,19%	-50,77%	13,29%	4,36%	N.A.	-2,20%	-2,93%	-7,10%	13,85%	N.A.	-6,55%	4,20%
Crecimiento del Ebitda		42,18%	95,89%	3,90%	N.A.	-32,32%	-53,04%	16,56%	5,83%	N.A.	-13,04%	0,04%	-23,26%	48,70%	N.A.	-14,39%	12,69%
Crecimiento del Patrimonio		2,85%	25,86%	5,41%	N.A.	-10,57%	-9,95%	11,33%	7,36%	N.A.	-2,92%	-62,55%	2,40%	3,03%	N.A.	-2,98%	-59,87%
Crecimiento de las Comisiones		22,37%	122,66%	6,64%	N.A.	-17,82%	-7,39%	17,46%	5,25%	N.A.	2,32%	-16,89%	-19,15%	10,24%	N.A.	6,12%	-33,03%
Crecimiento de AUMs		13,72%	-0,19%	2,68%	N.A.	-27,80%	-4,34%	-8,41%	9,82%	N.A.	5,95%	-2,99%	18,82%	11,93%	N.A.	-10,90%	-18,41%
Flexibilidad Financiera																	
Pasivo Financiero	0	0	1.062	589	0	0	0	177.330	153.745	350.966	313.344	278.335	15.831	14.216	10.924	9.962	9.588
Pasivo Financiero / Ebitda	0,00x	0,00x	0,03x	0,02x	0,00x	0,00x	0,00x	0,18x	0,15x	0,44x	0,34x	0,39x	0,21x	0,13x	0,14x	0,10x	0,12x
Pasivo / Ebitda	0,56x	0,86x	0,40x	0,48x	1,59x	0,34x	1,76x	0,66x	0,61x	1,47x	0,92x	1,51x	0,78x	0,73x	2,12x	0,85x	2,16x
Endeudamiento	14,68%	26,51%	20,75%	23,52%	42,60%	14,21%	15,29%	17,90%	16,48%	28,21%	21,11%	26,66%	14,06%	18,02%	32,16%	18,43%	34,89%
Apalancamiento	0,17x	0,36x	0,26x	0,31x	0,74x	0,17x	0,18x	0,22x	0,20x	0,39x	0,27x	0,36x	0,16x	0,22x	0,47x	0,23x	0,54x
AUMs / Patrimonio Técnico	101,3x	137,8x	104,9x	98,8x	82,9x	77,5x	65,8x	267,5x	278,1x	244,3x	285,0x	287,7x	410,4x	358,4x	235,3x	219,9x	224,0x
Capital de largo plazo líquido (Activo Cte - Dedicaciones - P)	32.062	31.334	31.069	43.263	30.928	42.123	41.689	1.341.835	1.409.254	1.239.991	1.334.856	1.221.391	212.960	229.343	209.541	217.344	170.951
Participación del patrimonio en el total activo	63,41%	51,90%	44,09%	56,20%	33,64%	68,64%	65,23%	36,61%	36,43%	29,76%	33,58%	30,16%	50,03%	49,88%	40,72%	48,48%	34,28%
AUMs / Activo	66,6x	63,4x	54,2x	51,0x	32,9x	46,1x	53,0x	131,4x	136,8x	132,4x	141,0x	152,1x	150,6x	156,0x	132,3x	142,6x	125,8x
AUMs FICs / Patrimonio Técnico	22,6x	21,0x	18,1x	23,2x	17,0x	16,3x	17,9x	35,4x	40,0x	26,0x	30,1x	30,6x	33,2x	32,6x	15,8x	17,8x	20,3x
Pasivo Financiero / Activo	0,00%	0,00%	1,60%	0,81%	0,00%	0,00%	0,00%	5,02%	4,15%	8,81%	8,28%	7,29%	3,96%	3,31%	2,25%	2,38%	2,10%
Activo Líquido	33.825	29.478	24.357	41.504	42.510	36.914	27.625	1.473.268	1.495.192	1.666.349	1.576.504	1.567.102	204.651	245.772	282.551	232.329	257.379
Activo Líquido / Activo	66,90%	48,82%	34,56%	53,92%	46,24%	60,15%	43,22%	40,19%	38,65%	39,99%	39,66%	38,70%	48,08%	53,45%	54,91%	51,82%	51,61%
Activo Líquido sin Fondos / Activo (Liquidez sin Fondos)	66,90%	48,82%	34,56%	53,92%	46,24%	60,15%	43,22%	38,75%	37,96%	34,24%	34,52%	34,29%	48,07%	53,10%	54,77%	51,81%	51,53%
Solvencia																	
Patrimonio Técnico	33.224	27.772	36.420	39.692	36.560	36.561	51.450	1.800.903	1.902.043	2.257.561	1.967.080	2.506.938	156.172	200.126	289.280	290.593	279.988
Capital mínimo requerido	6.844	7.124	7.351	7.631	7.754	7.754	8.190	205.828	213.668	217.112	217.112	229.320	22.053	22.893	23.262	23.262	24.570
Computo capital mínimo	32.353	32.686	34.536	37.694	36.501	37.694	51.450	1.797.000	1.876.843	2.016.346	2.016.729	2.341.092	261.971	293.150	287.931	279.988	289.431
Exceso sobre capital min requerido	4,7x	4,6x	4,7x	4,9x	4,71x	4,86x	6,28x	8,73x	8,78x	9,29x	9,29x	10,21x	11,88x	12,81x	12,38x	12,04x	11,78x
Relación de Solvencia	27,34%	24,69%	18,98%	21,44%	31,84%	47,33%	43,64%	51,96%	42,97%	45,91%							
Actividad																	
AUM	3.365.229	3.826.993	3.819.842	3.922.143	3.029.147	2.831.965	3.387.307	481.710.845	529.029.746	551.451.913	560.526.235	615.804.923	64.086.703	71.730.604	68.055.879	63.909.229	62.720.340
AUM en Fondos	750.062	584.362	660.585	920.863	620.134	596.498	919.358	63.784.920	76.038.527	58.660.258	59.198.864	65.505.943	5.192.233	6.530.050	4.556.369	5.172.706	5.695.457
AUM en Seguridad Social	33.670	40.900	41.810	48.209	47.869	47.800	33.995	81.987.375	86.847.819	83.323.961	83.145.615	74.908.238	39.635.212	42.238.405	38.651.228	32.995.428	29.472.938
Ingresos por Comisión	40.209	49.204	109.557	116.837	85.390	96.020	41.944	1.881.927	1.980.659	1.702.225	2.026.651	1.693.463	229.675	253.197	242.703	268.694	241.449
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Operacional	90,22%	91,54%	97,37%	95,68%	96,74%	96,74%	92,29%	89,46%	90,36%	95,72%	96,33%	98,65%	84,88%	84,68%	99,99%	100,06%	108,14%
Comis Hons y Consorcios / Ing Operacional	94,07%	96,11%	98,80%	98,15%	99,39%	99,47%	97,14%	91,11%	92,50%	96,27%	96,78%	98,86%	91,02%	91,31%	103,10%	102,66%	109,34%
Ingresos por Posicion Propia / Ingreso Operacional	5,93%	3,89%	1,20%	1,85%	0,61%	0,53%	2,86%	8,89%	7,50%	3,73%	3,22%	1,14%	8,98%	8,69%	-3,10%	-2,66%	-9,34%
Margen de Solvencia																	
Patrimonio Técnico			36.420	39.692	36.561	36.561	51.450	1.800.903	1.902.043	2.296.153	1.967.080	2.140.375	200.126	189.539	289.280	290.593	280.001
APNR			37.660	36.429	44.382	27.093	36.936	1.241.525	1.362.646	1.455.846	1.396.461	1.520.116	147.170	162.494	184.281	153.197	187.311
Exposición a riesgo operacional			95.309	122.034	145.844	142.849	123.068	2.380.729	2.573.153	2.679.642	2.695.346	2.687.103	382.788	366.598	362.772	353.914	381.039
Exposición en riesgo de mercado			257	2.282	2.364	588	1.584	182.596	422.559	283.212	486.104	454.885	18.155	45.067	47.396	62.191	31.037
Relación de Solvencia			27,34%	24,69%	18,98%	21,44%	31,84%	47,33%	43,64%	51,96%	42,97%	45,91%	36,51%	33,01%	48,66%	51,04%	46,71%

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com