



INSTITUTO DE FINANCIAMIENTO, PROMOCIÓN Y DESARROLLO DE MANIZALES – INFIMANIZALES

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 528
Fecha: 30 de diciembre de 2020.

DEUDA DE LARGO PLAZO	A+ (A MÁS)
DEUDA DE CORTO PLAZO	VrR 2 (DOS)
PERSPECTIVA	ESTABLE

Fuentes:

- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP.
- Instituto de Financiamiento, Promoción y Desarrollo de Manizales.

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Javier Bernardo Cadena Lozano.
Iván Darío Romero Barrios.

Contactos:

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

Johely Lorena Lopez Areniz
johely.lopez@vriskr.com

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

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** asignó las calificaciones **A+ (A Más)** y **VrR 2 (Dos)** a la Deuda de Largo y Corto Plazo del **Instituto de Financiamiento, Promoción y Desarrollo de Manizales – Infimanizales**.

La calificación **A+ (A Más)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es buena. Si bien los factores de protección se consideran adecuados, las compañías o emisiones pueden ser más vulnerables a acontecimientos adversos que aquellas calificadas en mejores categorías.

Por su parte, la calificación **VrR 2 (Dos)** indica que la entidad cuenta con una buena capacidad para el pago de sus obligaciones, en los términos y plazos pactados. Sin embargo, esta capacidad es inferior en comparación con entidades calificadas en mejor categoría, por lo que puede ser susceptible a deteriorarse ante acontecimientos adversos.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B y VrR 1 y VrR 3, **Value and Risk Rating S.A.** utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Los motivos que soportan la calificación a la Deuda de Corto y Largo plazo del **Instituto de Financiamiento, Promoción y Desarrollo de Manizales**, en adelante **Infimanizales**, son:

➤ **Direccionamiento estratégico.** El Infi es una entidad pública descentralizada, adscrita a Manizales. Tiene como objeto social contribuir al desarrollo de su zona de influencia, en términos culturales, rurales, sociales y económicos, entre otros. Lo anterior, a través de asesorías administrativas y financieras, la financiación de proyectos y la administración del portafolio de inversiones de las empresas públicas del Municipio.

En este sentido, y acorde con la nueva administración, en el último año rediseñó su direccionamiento estratégico con el fin de potencializar su objeto misional. Así, definió cuatro unidades estratégicas de negocio¹, acordes con el portafolio de servicios y orientadas a posicionar al Instituto como el principal impulsor del progreso en su zona de influencia. Por ello, **Value and Risk** resalta el fortalecimiento de la

¹ 1) Inversiones, 2) servicios financieros, 3) gestión de proyectos y 4) gestión de bienes.



planeación estratégica, pues estima contribuirá con la operación, así como al mejoramiento de los procesos y el fortalecimiento de sus fuentes de ingresos, en beneficio de su estructura financiera.

Al respecto, sobresale el objetivo de pertenecer al régimen de vigilancia especial de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), pues este se encontraba suspendido. De esta forma, la Calificadora estará atenta a la materialización de los proyectos enfocados a la implementación de los Sistemas de Administración de Riesgos (SARs), bajo los estándares del regulador. Por lo cual, considera que en el corto plazo uno de los principales desafíos que enfrenta es su consolidación y maduración para poder acceder a la autorización por parte del ente de control.

Si bien para Infimanizales dicha vigilancia no es obligatoria², para **Value and Risk**, de alcanzarse favorecerá la diversificación y atomización de sus fuentes de fondeo, a la vez que mejorará el ambiente de control sobre la operación, aumentará su competitividad y posicionamiento, en beneficio de la sostenibilidad en el largo plazo.

De otro lado, se pondera su relevancia económica, pues se configura como el *holding* de las empresas más importantes del Municipio, además de poseer otras propiedades de inversión y las redes de acueducto y alcantarillado. Esta situación favorece la participación en diferentes proyectos que impulsan el desarrollo de la región y, a su vez, el cumplimiento de sus metas estratégicas. Al respecto, la Calificadora estará atenta al papel del Infi en los proyectos de reactivación del ente territorial y su impacto sobre la generación de recursos.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** En opinión de **Value and Risk**, Infimanizales cuenta con una robusta capacidad patrimonial, suficiente para soportar el crecimiento y cubrir pérdidas de la operación. Esto, representado en el capital fiscal (37,71% del total), la activa participación en la ejecución de proyectos de importancia estratégica para el ente territorial y la administración de las empresas públicas de mayor relevancia, complementado con el respaldo del Municipio³.

Así, a septiembre de 2020, el patrimonio ascendió a \$691.997 millones, con una variación de +1,24%, gracias a los mayores resultados del ejercicio (+76,29%) y las reservas (+1,04%). Por su parte, los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) sumaron \$733.724 millones, con lo cual, el margen de solvencia⁴ ascendió a 94,31%, nivel significativamente superior al mínimo señalado por la regulación para los establecimientos de crédito (9%).

² Desde 2017 Infimanizales no administra excedentes de liquidez de los entes territoriales, por lo que no requiere cumplir lo estipulado en el Decreto 1068 de 2015 que estableció que los Infis deben ser catalogados como entidades de bajo riesgo crediticio, es decir, contar con la segunda mejor calificación de riesgo y obtener la vigilancia especial por parte de SFC, para ejecutar dichas operaciones. El fondeo actual se realiza con recursos propios y créditos de redescuento (que había desembolsado previo a los cambios regulatorios).

³ Ostenta las calificaciones AAA y 1+ para la capacidad de pago de largo y corto plazo.

⁴ Calculado como patrimonio / APNR.



Si bien la política de dividendos (que contempla la distribución del 90% de los excedentes netos) no genera presiones sobre la posición patrimonial del Infi, la Calificadora estará atenta a su evolución, al considerar mayores requerimientos de recursos para solventar los crecimientos proyectados y las restricciones definidas para acceder a los cupos de redescuento.

- **Evolución de la cartera e indicadores de calidad y cubrimiento.** A septiembre de 2020, la cartera bruta del Infi totalizó \$51.254 millones y creció interanualmente 5,52%. Acorde con su objeto social, está concentrada en operaciones de fomento (97,12%), seguida de libranzas a empleados del sector público (2,88%), mientras que, por sector económico, el 51,57% de los recursos se destinaron a comunicaciones, el 25,82% a salud y el 12,57% a infraestructura.

En consideración de **Value and Risk**, el Infi mantiene una baja atomización de deudores, dado su mercado limitado y las particularidades de este tipo de entidades. Así, en la línea de fomento, cuenta con solo seis clientes, en tanto que, el principal representó el 51,57% del total. Este último, corresponde a People Contact S.A.S.⁵, entidad que en 2016 se acogió al proceso de reestructuración empresarial, dentro del marco de la Ley 550 de 1999, razón por la cual no realizó el pago de las obligaciones contraídas y, en 2016, la entidad llevó a cabo el deterioro total del crédito (\$22.341 millones).

De esta forma, a septiembre de 2020, el indicador de calidad por temporalidad ascendió a 51,57%, con una relación de cobertura de 136,80%. Al excluir dicho crédito, el índice de calidad se situaría en 0%, factor ponderado por la Calificadora, pues refleja el seguimiento y control sobre las nuevas colocaciones, con el fin de mitigar deterioros de su activo productivo. Sin embargo, considera fundamental que se propenda por el permanente fortalecimiento del SARC⁶, especialmente, sobre los mecanismos de recuperación de cartera, al tener en cuenta los posibles cambios en la capacidad de pago de sus clientes, por cuenta de la coyuntura originada por el Covid-19.

Igualmente, estará atenta a la evolución de la cartera en el corto y mediano plazo, acorde con las estrategias de fortalecer su participación en libranzas y la dinámica de la línea de fomento, sujeta a la amortización de los créditos actuales.

- **Estructura del pasivo y niveles de liquidez.** Entre septiembre de 2019 y 2020, el pasivo de Infimanizales decreció 13,57% hasta \$58.247 millones, producto de la reducción de las obligaciones financieras (-42,72%). Estas representaron el 24,76% del total y corresponden a operaciones de redescuento⁷ desembolsados antes de 2016. Por su parte, los beneficios a empleados se configuraron como el principal componente (64,69%), en su mayoría de pensiones.

⁵ Infimanizales tiene una participación accionaria del 57,99% en dicha compañía.

⁶ Sistema de Administración de Riesgo de Crédito.

⁷ De estos, 67,60% están relacionadas con los créditos otorgados a People Contact S.A.S., los cuales han sido asumidos y cancelados oportunamente por el Infi. Cabe mencionar que, en diciembre de 2019, se realizó un pago anticipado por \$5.000 millones de estas obligaciones.



De otro lado, **Value and Risk** destaca la posición de liquidez del Instituto, la cual le permite atender con suficiencia sus requerimientos de corto plazo, sin tener que recurrir a costos inusuales de fondeo. Cabe anotar que, los activos líquidos, al periodo analizado, se situaron en \$16.520 millones y disminuyeron interanualmente en 17,85%, dada la dinámica de los desembolsos de créditos.

Para su seguimiento y control, Infimanizales realiza un monitoreo sobre el flujo de caja para garantizar la optimización de los recursos. No obstante, la Calificadora estará atenta a la implementación del SARL⁸ y, por ende, al robustecimiento de los indicadores de medición que contribuyan al análisis prospectivo de la posición y al control de las necesidades de fondeo, con el propósito de cumplir con los crecimientos proyectados de su activo productivo.

- **Inversiones y tesorería.** A septiembre de 2020, el portafolio de inversiones ascendió a \$197.285 millones, con un aumento interanual de 5,24%, generado por la valorización de activos. De estos, el 72,46% correspondieron a inversiones en entidades controladas, mientras que, el 28,34%, en asociadas. Al respecto, para 2019, dichas entidades aportaron \$29.795 millones a los ingresos del Infi por concepto de dividendos, participaciones y utilidades por participación patrimonial⁹, frente a los \$25.518 millones evidenciados a la fecha, los cuales estiman no incrementarán de forma significativa al cierre, por cuenta de los impactos de la coyuntura sobre sus estructuras financieras.

De otro lado, para la administración de sus excedentes de liquidez, el Instituto acoge los lineamientos definidos por el Decreto 1068 de 2015, bajo los principios de seguridad, liquidez y rentabilidad. En adición, el Comité de Riesgos es el encargado de evaluar mensualmente el desempeño de las inversiones de tesorería y anualmente, la situación financiera de las entidades en las que se tiene participación.

- **Evolución de la rentabilidad y eficiencia operacional.** Acorde con la mayor dinámica de la cartera versus la disminución de las fuentes de fondeo con costo, a septiembre de 2020, los ingresos por intereses ascendieron a \$773 millones (+60,83%), contrario a los gastos por intereses que decrecieron 62,58% hasta \$677 millones. Así, obtuvo un margen neto de intereses¹⁰ de 0,19%, frente al -2,74% de 2019.

Por su parte, al incluir los ingresos netos por instrumentos financieros (-8,77%), así como los generados por el método de participación patrimonial por las inversiones en compañías controladas y asociadas (+12,57%), el margen financiero neto¹¹ se situó en 15,43%, levemente inferior al de septiembre de 2019 (15,59%). En adición, sobresalen los indicadores de eficiencia¹² y *overhead*¹³ que disminuyeron a 36,68% (-6,79 p.p.) y 1,70% (-0,25 p.p.), en su orden, favorecidos por la

⁸ Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

⁹ Reportado en el neto de participación patrimonial, otros ingresos financieros y otros no ordinarios.

¹⁰ Margen neto de intereses / cartera bruta.

¹¹ Margen financiero neto / activo financiero.

¹² Costos administrativos / margen financiero neto.

¹³ Costos administrativos / activo.



reducción de los gastos operacionales (-12,93%). Es así como, el margen operacional¹⁴ se situó en 2,08%, superior en 0,47 p.p. al del periodo anterior. Esto, sumado a los otros ingresos no operacionales (de recuperaciones), conllevaron a un crecimiento de la utilidad neta que cerró en \$17.359 millones (+76,20%), con su correspondiente efecto en los indicadores de rentabilidad, ROA¹⁵ y ROE¹⁶.

	dic-17	dic-18	dic-19	sep-19	sep-20
ROE	0,30%	0,83%	1,38%	1,93%	3,36%
ROA	0,27%	0,74%	1,26%	1,75%	3,10%
Margen neto de intereses	-4,66%	-7,28%	-4,74%	-2,74%	0,19%
Margen de intermediación neto	-4,66%	-7,28%	-4,74%	-2,74%	0,19%
Eficiencia de la Cartera	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Margen financiero neto	6,72%	13,91%	13,92%	15,59%	15,43%
Eficiencia operacional	88,47%	49,69%	48,21%	43,46%	36,68%
Indicador Overhead	1,67%	1,92%	2,00%	1,95%	1,70%

Fuente: Consolidador de Hacienda y Crédito Público.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Si bien **Value and Risk** pondera la evolución y el desempeño financiero del Instituto, el cual se ha caracterizado por ser consistente y rentable en el tiempo, evidencia retos respecto a la consolidación del negocio de intermediación financiera, pues se observaron márgenes negativos en los últimos tres años. Por ello, es importante que se materialicen los proyectos orientados a potencializar esta línea, acompañado del robustecimiento continuo del SARC. Lo anterior, en procura de diversificar sus fuentes de ingreso. Esto, toma relevancia al considerar los posibles incrementos en los gastos administrativos, por cuenta de los ajustes a la estructura organizacional, la puesta en marcha de los requerimientos operacionales para la adopción de los parámetros regulatorios y de las mejores prácticas para acceder al régimen especial de vigilancia.

- **Sistemas de administración de riesgos.** Uno de los principales desafíos de Infimanizales consiste en culminar la implementación de los SARs y lograr su maduración, con el fin de contribuir a una operación más eficiente, controlada y bajo parámetros de gestión que minimicen la materialización de eventuales riesgos.

De esta forma, y según lo informado, estima en enero de 2021 iniciar con la estructuración de los diferentes sistemas, además de actualizar y ejecutar las políticas de originación, inversión y fondeo. Aspecto sobre el cual se hará seguimiento para analizar su congruencia con las características del negocio y su entorno competitivo.

De otro lado, cuenta con un sistema de gestión de calidad, certificado bajo la norma técnica ISO 9001:2015. Asimismo, de acuerdo con los parámetros establecidos para las entidades públicas, mantiene un sistema de control interno basado en el Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG), orientado a robustecer la cultura y gestión de los riesgos, así como a promover la efectividad de los procesos y mejorar la calidad de los servicios.

¹⁴ Margen operacional / activos.

¹⁵ Utilidad neta / Activo.

¹⁶ Utilidad neta / Patrimonio.



Al respecto, se pondera que, desde la oficina de control interno, se realiza la administración de los riesgos estratégicos y operacionales por procesos, para lo cual, el Infi implementó el sistema de gestión integral “Almera” que contribuye a su identificación, valoración y seguimiento.

Finalmente, la Calificadora destaca que, de acuerdo con lo reportado en los informes de revisoría fiscal y de control interno, no se evidenciaron hallazgos materiales que impliquen una mayor exposición o que pueda afectar la capacidad de pago del Instituto. No obstante, existen algunas oportunidades relacionadas con el permanente fortalecimiento de las políticas del producto de libranza.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, las prácticas de gobierno corporativo, las políticas de responsabilidad social empresarial y el cuidado del entorno, en opinión de **Value and Risk**, la gestión de Infimanizales para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es buena.

De estos, se destaca que, en el último año, para acoplarse a los cambios de su planeación estratégica y los nuevos desafíos, llevó a cabo una reestructuración organizacional, robusteció la planta de personal y actualizó los manuales de funciones y procesos. En este sentido, sobresale la creación del cargo de profesional de riesgos, el cual se estima será cubierto en enero de 2021.

Asimismo, acorde con su objeto social, propende por la financiación de proyectos para el mejoramiento del bienestar de su zona de influencia, así como de aquellos con impacto social, económico y ambiental. Entre estos, se resalta el proyecto Procuena orientado a la conservación, el uso y manejo sostenible de los bosques naturales que integran la Cuenca del Río Chinchiná.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a septiembre de 2020, cursaban 28 procesos judiciales en contra del Instituto, cuyas pretensiones ascendían a \$36.829 millones y las provisiones constituidas a \$1.900 millones. Estos, se encuentran clasificados en su totalidad como posibles¹⁷, aunque existen casos con pronunciamientos a favor del Instituto y otros, en los que están vinculados solidariamente.

En opinión de la Calificadora, Infimanizales cuenta con un perfil de riesgo legal bajo, al considerar la cuantía de los procesos versus el nivel patrimonial. No obstante, es importante que continúe consolidando los mecanismos de seguimiento y control a los procesos, con el fin de anticiparse y mitigar impactos adversos sobre su estructura y perfil financiero.

¹⁷ Incluye procesos cuya probabilidad de fallo en contra se ubica entre el 11% y 50%.



PERFIL DEL INSTITUTO

El Instituto de Financiamiento, Promoción y Desarrollo de Manizales es un establecimiento público, adscrito al Municipio, con personería jurídica, autonomía administrativa, presupuestal y patrimonio independiente, creado en 1997.

Tiene como finalidad contribuir al desarrollo administrativo, económico, financiero, social y cultural de Manizales mediante: 1) la asesoría administrativa, financiera y técnica del ente territorial y sus entidades descentralizadas; 2) la financiación de inversiones públicas o sociales; 3) la prestación de servicios financieros y de garantía a las entidades públicas municipales y, 4) los servicios de financiamiento.

De otro lado, tiene participación accionaria en empresas de la región de distintos sectores como: servicios públicos, transporte, comunicaciones, infraestructura, entre otras. Por ello, actúa como el *holding* del Municipio, con inversiones en diecinueve compañías, entre las que se destacan Aguas de Manizales, la Empresa Metropolitana de Aseo, el Terminal de Transporte de Manizales y la Central Hidroeléctrica de Energía de Caldas S.A. E.S.P. (CHEC).

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y acompañamiento del municipio de Manizales.
- Solvencia patrimonial para sostener el futuro desarrollo del negocio, así como absorber posibles pérdidas.
- Importancia estratégica en su zona de influencia para el desarrollo de proyectos con impacto social y económico.
- Adecuado indicador de cobertura de cartera vencida que da cuenta de su capacidad para soportar el deterioro inesperado de la misma.
- Bajos niveles de endeudamiento, en el que predominan fuentes de fondeo de bajo costo.
- Adecuada posición de liquidez para cumplir oportunamente con sus obligaciones.
- Crecimiento continuo de sus resultados netos lo que potencializa sus niveles de rentabilidad.
- Certificación de calidad en la norma técnica ISO 9001:2015.

- Fortalecimiento permanente del portafolio de servicios y la oferta de valor.

Retos

- Lograr mayores niveles de atomización de cartera y diversificación por tipo de cliente.
- Continuar con el permanente fortalecimiento del SARC.
- Implementar los diferentes sistemas de administración de riesgos, de cara a poner en marcha los requerimientos de la SFC para acceder al régimen de vigilancia especial, así como adoptar los estándares evidenciados en otros institutos de fomento.
- Fortalecer continuamente los esquemas de gobernanzas para contribuir a la transparencia en la operación y la adopción de mejores prácticas corporativas.
- Diversificar la generación de ingresos para incrementar continuamente los resultados.
- Potencializar los márgenes de intermediación.
- Continuar con el seguimiento a los procesos contingentes a fin de minimizar posibles impactos sobre su estructura financiera.
- Dar cumplimiento a las metas definidas en el plan estratégico y a las acciones encaminadas para robustecer su operación.

SISTEMA DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

A pesar de que el Instituto no ha implementado los diferentes SARs, se pondera que cuenta con políticas y procedimientos para gestionar el otorgamiento de los créditos, al igual que para hacer el seguimiento, cobro y la constitución de garantías, con el fin de mitigar el riesgo.

Asimismo, estableció lineamientos para la cuantificación de provisiones individuales que se complementan con una de tipo general, equivalente al 1% sobre el total de la cartera bruta.

De otro lado, para el seguimiento y control de riesgo de liquidez, el Infi monitorea el flujo de caja proyectado a 90 días, y definió alertas tempranas, cuya evolución y resultados son presentadas periódicamente al Comité de Riesgos.

Para la gestión de los riesgos operativos y estratégicos se soporta en el sistema de gestión integral “Almera”, por medio del cual lleva a cabo la identificación, valoración y seguimiento de los



riesgos asociados a cada proceso, establecidos con base en el Sistema de Gestión de Calidad.

Cabe mencionar que, Infimanizales cuenta con los aplicativos Heinsohn, Apoteosys y Ulises para la gestión financiera y administrativa, con los módulos de contabilidad, presupuesto, tesorería, inversiones, libranzas y nómina. En adición, con el gestor documental *Docunet* que permite operar ágilmente sus archivos.

En relación con los riesgos ASG, es importante mencionar que el Infi no ha implementado el sistema de prevención de delitos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (LA/FT), aunque cuenta con políticas para controlar el riesgo de corrupción, acorde con su naturaleza pública.

Además, estima que, con la puesta en marcha de la nueva estructura organizacional, garantice la segregación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office* para mitigar la materialización de posibles conflictos de intereses en las operaciones de la tesorería, inversiones y colocación de cartera, además de favorecer la transparencia y desarrollo de la operación.

INFIMANIZALES						
Estados Financieros						
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sep-19	sep-20
BALANCE (cifras en \$ millones)						
ACTIVOS	764.841	760.148	757.644	750.201	750.931	750.244
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	8.963	29.274	20.163	23.948	20.111	16.520
INVERSIONES	0	0	0	2.419	0	2.419
INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS, ASOCIADAS Y NEG. CONJUNTOS, NETO	169.635	171.225	182.933	188.822	187.456	194.866
CARTERA DE CRÉDITOS	19.196	12.366	6.831	8.746	12.026	15.092
PRESTAMOS CONCEDIDOS	45.630	43.642	38.107	40.022	43.302	46.147
DETERIOROS	-36.545	-36.545	-36.545	-36.545	-36.545	-36.162
OTRO S	10.111	5.269	5.269	5.269	5.269	5.107
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	127.450	15.249	16.220	11.083	15.750	9.522
ACTIVOS NO CORRIENTES	439.504	444.840	433.575	413.190	416.124	412.474
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	423.627	427.912	416.761	398.427	399.444	397.915
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	15.877	16.928	16.814	14.763	16.681	14.560
OTROS ACTIVOS	95	87.195	97.922	101.992	99.463	99.352
BIENES Y SERVICIOS PAGADOS POR ANTICIPADO	95	27	200	224	439	363
OTROS	0	87.168	97.723	101.767	99.024	98.989
PASIVOS Y PATRIMONIO	764.841	760.148	757.644	750.201	750.931	750.244
PASIVOS	98.576	85.196	78.882	67.050	67.391	58.247
DEPÓSITOS Y EXIGIBILIDADES	3.961	0	0	0	0	0
OBLIGACIONES FINANCIERAS	52.996	44.935	33.796	19.848	25.176	14.421
BENEFICIOS A EMPLEADOS	38.118	36.971	37.400	37.921	38.005	37.681
CUENTAS POR PAGAR	1.374	523	2.103	1.481	344	308
PROVISIONES	1.900	1.900	1.900	1.900	1.900	1.900
OTROS	226	867	3.683	5.901	1.966	3.938
PATRIMONIO	666.266	674.952	678.762	683.150	683.539	691.997
CAPITAL FISCAL	260.986	260.986	260.986	260.986	260.986	260.986
RESERVAS	90.064	90.064	90.267	90.830	90.830	91.776
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	51.952	32.354	32.354	321.877	321.877	321.877
RESULTADO DEL EJERCICIO	-26.259	2.026	5.633	9.458	9.847	17.359
OTROS	289.522	289.522	289.522	0	0	0
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (cifras en \$ millones)						
INGRESOS POR CRÉDITOS	4.417	1.350	469	593	481	773
GASTOS POR DEPÓSITOS Y OBLIG. FINANCIERAS	-2.976	-3.627	-3.627	-2.739	-1.811	-677
MARGEN NETO DE INTERESES	1.441	-2.277	-3.158	-2.146	-1.330	96
DETERIORO DE CRÉDITOS NETO DE RECUPERACIONES	-22.341	0	0	0	0	0
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN NETO	-20.899	-2.277	-3.158	-2.146	-1.330	96
NETO, COMISIONES	-3	-7	-6	-3	-2	-1
NETO, INSTRUMENTOS FINANCIEROS	9.978	7.409	18.461	21.495	18.497	16.875
NETO, AJUSTE POR DIFERENCIA EN CAMBIO	1	1	3	14	14	0
NETO, MÉTODO DE PARTICIPACIÓN PATRIMONIAL	11.395	9.187	13.903	11.818	8.033	9.043
MARGEN FINANCIERO NETO	472	14.314	29.203	31.178	25.212	26.013
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	-16.451	-12.663	-14.511	-15.031	-10.958	-9.540
DEPRECIACIONES, AMORTIZACIONES Y DETERIORO DE ACTIVOS	-20.030	-9.578	-9.856	-10.331	-7.272	-6.672
MARGEN OPERACIONAL FINANCIERO	-36.009	-7.928	4.835	5.816	6.982	9.801
NETO, OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERATIVOS	8.913	8.752	2.587	2.749	2.072	1.860
MARGEN OPERACIONAL	-27.096	825	7.422	8.566	9.054	11.660
NETO, OTROS INGRESOS Y GASTOS NO ORDINARIOS	837	1.201	-1.789	893	793	5.699
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-26.259	2.026	5.633	9.458	9.847	17.359
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	0	0	0	0	0	0
RESULTADO NETO	-26.259	2.026	5.633	9.458	9.847	17.359

INFIMANIZALES						
Principales Indicadores	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sep-19	sep-20
CALIDAD DEL ACTIVO						
Cartera bruta (millones)	55.741	48.911	43.376	45.291	48.571	51.254
Calidad por Temporalidad (Total)	3,21%	9,74%	57,43%	59,73%	51,29%	51,57%
Cobertura por Temporalidad (Total)	2045,05%	766,79%	146,70%	135,10%	146,70%	136,80%
FONDEO Y LIQUIDEZ						
Depositos y exigibilidades / Pasivo	0,52%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obligaciones financieras / Pasivo	53,76%	52,74%	42,84%	29,60%	37,36%	24,76%
INDICADORES DE CAPITAL						
Patrimonio	666.266	674.952	678.762	683.150	683.539	691.997
Relación de solvencia total	87,11%	88,79%	89,59%	91,06%	91,03%	94,31%
INDICADORES DE RENTABILIDAD Y EFICIENCIA						
Resultado del ejercicio	-26.259	2.026	5.633	9.458	9.847	17.359
Margen Neto de Intereses/Cartera	2,59%	-4,66%	-7,28%	-4,74%	-2,74%	0,19%
Margen de Intermediación Neto/ Cartera	-37,49%	-4,66%	-7,28%	-4,74%	-2,74%	0,19%
Eficiencia de la cartera (Prov netas/MNI)	1550,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cost of risk	40,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Margen Financiero Neto / Activo Financiero	0,24%	6,72%	13,91%	13,92%	15,59%	15,43%
Margen operacional / Activos	-3,54%	0,11%	0,98%	1,14%	1,61%	2,08%
Ovehead (Costos administrativos / Activos)	2,15%	1,67%	1,92%	2,00%	1,95%	1,70%
Eficiencia operacional (Costos administrativos /MFN)	3485,54%	88,47%	49,69%	48,21%	43,46%	36,68%
Costo operativo	27,56%	25,89%	33,45%	33,19%	31,16%	25,56%
ROA	-3,43%	0,27%	0,74%	1,26%	1,75%	3,10%
ROE	-3,94%	0,30%	0,83%	1,38%	1,93%	3,36%

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