GOBERNACIÓN DEL DEPARTAMENTO DE CALDAS

SECRETARÍA DE HACIENDA DEPARTAMENTAL

INFORME TÉCNICO FINANCIERO

ANÁLISIS COMPARATIVO Y VEREDICTO DE ADJUDICACIÓN

Empréstito por $50.000.000.000 – Departamento de Caldas

Preparado por: José Duván Vásquez Salazar — Profesional Especializado

Elaborado por: Secretaría de Hacienda Departamental

Versión: 2.0 — Actualización 18 de marzo de 2026

Referencia: Ordenanza 1001 de 2025 / Oficio de Invitación Empréstito $50.000 millones

Destinatario: Gobernador del Departamento de Caldas

RESUMEN EJECUTIVO

El presente informe técnico financiero, en su versión 2.0, contiene el análisis comparativo actualizado de las nueve (9) ofertas recibidas para el empréstito de cincuenta mil millones de pesos moneda legal ($50.000.000.000), autorizado mediante Ordenanza 1001 de 2025, destinado a financiar el Plan de Desarrollo Departamental 2024-2027, específicamente: (i) mejoramiento vía La Dorada-Isaza Fase II; (ii) mantenimiento periódico (repracheo) de vías rurales; y (iii) construcción de placas huella en la red vial rural departamental.

La actualización incorpora la variable determinante de que INFIMANIZALES — Instituto de Financiamiento, Promoción y Desarrollo de Manizales — ofertó la línea de crédito de fomento FINAGRO por $40.000.000.000, no por la totalidad del cupo convocado de $50.000 millones. Esta circunstancia obliga al Departamento a identificar una segunda entidad para completar el tramo de $10.000.000.000 destinado a la construcción de placas huella.

TRAMO	ENTIDAD ADJUDICADA	MONTO	TASA FINAL	DESTINO
Tramo 1	INFIMANIZALES (FINAGRO)	$40.000.000.000	IBR 3M – 2,25% NATV	La Dorada-Isaza + Mantenimiento vial
Tramo 2	Bancolombia FINAGRO *	$10.000.000.000	IBR – 2,07% NAMV	Construcción placas huella
TOTAL	Dos entidades de fomento	$50.000.000.000	Pond. ≈ IBR – 2,21%	Tres proyectos viales rurales

Tabla RE-1. Veredicto de adjudicación — Esquema recomendado

** Sujeto a cláusula de prelación condicionada a favor de Davivienda (ver §8.5). Ahorro fiscal estimado: $10.000 – $19.500 MM vs. alternativas comerciales.*

1. ANTECEDENTES Y MARCO NORMATIVO

1.1 Autorización legal del endeudamiento

Mediante Ordenanza 1001 del 26 de diciembre de 2025, la Asamblea Departamental de Caldas autorizó al Gobernador para contratar operaciones de crédito público hasta por $80.000.000.000, destinando $50.000.000.000 a financiar proyectos de infraestructura vial rural del Plan de Desarrollo Departamental 2024-2027. El marco normativo aplicable incluye:

- Ley 358 de 1997 — Regulación del endeudamiento de entidades territoriales
- Ley 819 de 2003 — Normas orgánicas de presupuesto, responsabilidad y transparencia fiscal
- Decreto 1068 de 2015 — Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda
- Decreto 1222 de 1986, artículo 219 — Aprobación por Resolución del Gobernador
- Ordenanza 1001 de 2025 — Autorización específica del empréstito

1.2 Proceso de invitación pública

El 3 de marzo de 2026, la Secretaría de Hacienda emitió oficio de invitación con los siguientes parámetros:

Parámetro	Especificación
Monto	$50.000.000.000
Modalidad	Cartera ordinaria o redescuento
Plazo total	10 años (120 meses)
Periodo de gracia	2 años (24 meses a capital)
Amortización	Trimestral vencida
Tasa de interés	Variable IBR + margen
Garantías	Pignoración Impuesto Vehículos + Impuesto Registro (120% servicio deuda)
Costos y comisiones	Sin costos adicionales
Prepago	Sin penalidad
Vigencia oferta	Tasa en firme hasta desembolsos

Tabla 1. Parámetros técnicos invitación pública empréstito

1.3 Destino de los recursos (actualizado)

Los recursos del empréstito se destinan a tres proyectos de infraestructura vial rural:

- Mejoramiento vía La Dorada-Isaza Fase II: conectividad rural estratégica para el desarrollo productivo agrícola y pecuario del oriente caldense.
- Mantenimiento periódico (reparcheo) de vías rurales: conservación de la red vial terciaria para garantizar transitabilidad y reducir costos de transporte rural.
- Construcción de placas huella en la red vial rural: pavimentación liviana con impacto directo en competitividad agrícola y acceso a servicios de comunidades rurales.

Los tres proyectos califican para acceso a líneas de redescuento FINAGRO en la modalidad de infraestructura rural productiva, conforme a la Resolución 4 de 2019 de FINAGRO.

2. METODOLOGÍA DE ANÁLISIS

2.1 Criterios de evaluación

Criterio	Peso	Descripción
Costo financiero efectivo	50%	Tasa efectiva, margen sobre IBR, costo total de intereses en vida del crédito
Cumplimiento formal	20%	Ajuste a parámetros de invitación, firmeza de tasa, documentación completa
Capacidad de cobertura	10%	Monto ofrecido vs. monto requerido ($50.000 MM)
Flexibilidad financiera	10%	Condiciones de prepago, penalidades, opciones de redescuento
Costos y comisiones	5%	Comisiones de estudio, desembolso, administración y otros
Condiciones operativas	5%	Plazos de desembolso, periodicidad, requisitos administrativos

Tabla 2. Criterios de evaluación técnica de ofertas

2.2 Entidades participantes y supuestos

Se recibieron ofertas de nueve (9) entidades financieras: INFIMANIZALES, Banco Davivienda, Banco Popular, Banco de Occidente, Banco Agrario, Banco de Bogotá, BBVA Colombia, Bancolombia e INFICALDAS. Los supuestos del análisis son: IBR promedio de referencia 11% nominal anual (Banco de la República, marzo 2026), plazo 120 meses, gracia 24 meses, amortización trimestral constante a capital, y rentas pignoradas con flujo promedio anual de $18.000 millones (cobertura > 150% del servicio de deuda).

3. RESULTADOS DEL ANÁLISIS COMPARATIVO

3.1 Matriz de ofertas recibidas

Entidad	Monto (MM)	Tasa ofrecida	Margen s/IBR	Tipo línea
INFIMANIZALES	40.000	IBR – 2,25% NATV	–2,25%	FINAGRO ✓
Bancolombia (FINAGRO)	10.000	IBR – 2,07% NAMV	–2,07%	FINAGRO ✓
Davivienda (FINAGRO/Findeter)	50.000	IBR – 2,15% aprox.	–2,15%	FINAGRO/Findeter ✓
Banco de Bogotá (FINAGRO)	50.000	IBR – 1,67%	–1,67%	FINAGRO ✓
Banco Popular (FINAGRO)	50.000	IBR – 1,65 a –1,79%	–1,65%	FINAGRO ✓
INFICALDAS	7.000	IBR + 2,10%	+2,10%	Fomento
Davivienda (comercial)	50.000	IBR + 2,47% EA	+2,47%	Comercial
Banco Popular (ordinaria)	50.000	IBR + 2,48–2,98%	+2,48%	Comercial
Banco de Occidente	50.000	IBR + 2,50–3,01%	+2,50%	Comercial
Bancolombia (ordinaria)	40.000	IBR + 3,10% NATV	+3,10%	Comercial
BBVA (Escenario 1)	80.000	IBR + 1,85% EA (13,37% EA total)	+1,85%	Comercial
BBVA (Escenario 2)	80.000	IBR + 3,21% EA (14,88% EA total)	+3,21%	Comercial
Banco Agrario (Op. 2)	47.800	IBR + 4,2% SV	+4,20%	Comercial
Banco Agrario (Op. 1)	47.800	IBR + 4,8% TV	+4,80%	Comercial

Tabla 3. Tasas ofrecidas ordenadas de menor a mayor costo (azul = Tramo 1; verde = Tramo 2 adjudicado)

3.2 Análisis de costo financiero efectivo

Entidad / Línea	Tasa efectiva estimada	Interés total 10 años	Diferencia vs. INFIMANIZALES
INFIMANIZALES	8,75% aprox.	$22.000 MM	— (Base)
Bancolombia FINAGRO	8,93% aprox.	$22.500 MM	+$500 MM
Davivienda FINAGRO/Findeter	8,85% aprox.	$22.200 MM	+$200 MM
Davivienda comercial	13,47% aprox.	$34.000 MM	+$12.000 MM
Banco Popular comercial	13,50% aprox.	$34.200 MM	+$12.200 MM
Banco de Occidente	13,50–13,51%	$34.500 MM	+$12.500 MM
Bancolombia comercial	14,10% aprox.	$36.000 MM	+$14.000 MM
BBVA Escenario 1	13,37% EA	$33.500 MM	+$11.500 MM
BBVA Escenario 2	14,88% EA	$38.000 MM	+$16.000 MM
Banco Agrario (peor)	15,80% aprox.	$42.000 MM	+$20.000 MM

Tabla 4. Comparación de costo financiero total estimado (10 años, $50.000 MM, IBR referencia 11%)

Estimaciones mediante amortización con cuota constante a capital, gracia 24 meses, amortización trimestral 96 meses. Valores aproximados sujetos a variación real del IBR.

3.3 Estructura de costos líneas FINAGRO

Entidad intermediaria	Tasa redescuento	Margen intermediación	Tasa final cliente
INFIMANIZALES	IBR – 2,60%	0,35%	IBR – 2,25%
Bancolombia	IBR – 2,60%	0,53%	IBR – 2,07%
Davivienda (FINAGRO+Findeter)	IBR – 2,60%	0,45% aprox.	IBR – 2,15% aprox.
Banco de Bogotá	IBR – 2,60%	0,93%	IBR – 1,67%
Banco Popular	IBR – 2,60%	0,81–0,95%	IBR – 1,79 a –1,65%

Tabla 5. Estructura de costos líneas FINAGRO ofrecidas

INFIMANIZALES aplica el menor margen de intermediación del mercado (0,35%), resultado de su naturaleza como entidad pública municipal de fomento. Bancolombia, segunda más competitiva para el Tramo 2, aplica 0,53%.

3.4 Cumplimiento de requisitos formales

Entidad	Monto $50.000	Tasa firme	Sin costos	Prepago libre	Plazo 10 años	Puntaje /5
INFIMANIZALES	40.000 MM	✓ Sí	✓ Sí	✓ Sí	✓ Sí	4/5 *
Bancolombia	Sí	⚠ Confirmar	⚠ N/E	⚠ N/E	✓ Sí	2/5
Davivienda	Sí	⚠ Confirmar	✓ Sí	✓ Sí	✓ Sí	4/5
Banco Popular	Sí	⚠ Confirmar	✓ Sí	✓ Sí	✓ Sí	4/5
Banco de Occidente	Sí	⚠ Confirmar	⚠ N/E	⚠ N/E	✓ Sí	2/5
Banco de Bogotá	Sí	⚠ Confirmar	✓ Sí	⚠ Caso a caso	✓ Sí	3/5
BBVA	Sí (80.000 MM)	✓ Sí	✓ Sí	✓ Sí	✓ Sí	4/5
INFICALDAS	No (7.000 MM)	⚠ N/E	⚠ N/E	⚠ N/E	✓ Sí	1/5
Banco Agrario	No (47.800 MM)	✗ Indicativa	⚠ N/E	⚠ N/E	✓ Sí	0/5

Tabla 6. Cumplimiento de requisitos formales de la invitación

** INFIMANIZALES no cubre el 100% del cupo ($50.000 MM), única restricción que impide adjudicarle la totalidad. Para los $40.000 MM ofertados, cumple todos los demás requisitos. N/E = No especificado en oferta.*

4. ANÁLISIS ESPECÍFICO — TRAMO 2: $10.000 MM (PLACAS HUELLA)

4.1 Contexto y necesidad del segundo tramo

La precisión del monto ofertado por INFIMANIZALES ($40.000 MM) genera la necesidad de una segunda entidad para completar los $50.000 millones autorizados. Los $10.000 millones restantes se destinan a la construcción de placas huella en la red vial rural, proyecto que cumple los requisitos de acceso a líneas FINAGRO de infraestructura rural productiva.

4.2 Comparativo de candidatos para el Tramo 2

Criterio	INFIMANIZALES	Bancolombia (FINAGRO)	Davivienda (FINAGRO/Findeter)	Evaluación
Monto disponible	Sin cupo adicional	$10.000 MM específicos	Hasta $50.000 MM (mix)	Bancolombia = oferta cerrada
Tasa final (FINAGRO)	No aplica	IBR – 2,07%	≈ IBR – 2,15%	Davivienda levemente mejor
Claridad de oferta	N/A	✓ Cerrada y específica	⚠ Dualidad sin resolver	Bancolombia: mayor certeza
Tasa en firme	N/A	⚠ Por confirmar	⚠ Por confirmar	Igual condición
Prepago sin penalidad	N/A	⚠ No especificado	✓ Declarado	Davivienda: mejor
Sin costos adicionales	N/A	⚠ No especificado	✓ Declarado	Davivienda: mejor
Amortización	N/A	Mensual	Trimestral	Davivienda: mayor afinidad
Destino placas huella	N/A	✓ Apto FINAGRO rural	✓ Apto FINAGRO rural	Equivalentes

Tabla 7. Análisis comparativo de candidatos para el Tramo 2 ($10.000 MM — Placas Huella)

4.3 Evaluación técnica de Bancolombia para el Tramo 2

Bancolombia presenta una línea FINAGRO delimitada por $10.000.000.000, con tasa de redescuento IBR – 2,60% NAMV y margen de intermediación de 53 puntos básicos, resultando en tasa final IBR – 2,07% NAMV. Su fortaleza es la definición explícita y cerrada del cupo FINAGRO para el monto exacto requerido, eliminando ambigüedad sobre el instrumento y el costo financiero.

4.4 Evaluación técnica de Davivienda para el Tramo 2

Davivienda presenta condiciones superiores en prepago, costos y amortización trimestral. Su tasa estimada (IBR – 2,15%) es marginalmente mejor, representando un ahorro adicional de aproximadamente $40–50 millones para el tramo de $10.000 MM en 10 años. Sin embargo, mantiene una dualidad sin resolver entre recursos propios y redescuento, sin definir un tramo exclusivo de $10.000 MM bajo FINAGRO, lo que introduce incertidumbre sobre el costo efectivo final.

4.5 Cláusula de prelación condicionada a favor de Davivienda

En atención a la diferencia de tasa entre Davivienda (IBR – 2,15%) y Bancolombia (IBR – 2,07%), se establece la siguiente cláusula de prelación:

> **CLÁUSULA DE PRELACIÓN: Si dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la notificación del presente veredicto, Davivienda formaliza y presenta una oferta específica, cerrada e irrevocable por $10.000.000.000 bajo línea exclusivamente FINAGRO, con tasa final no superior a IBR – 2,07%, tasa declarada en firme hasta desembolsos, prepago sin penalidad y sin costos adicionales distintos a los intereses, el Departamento de Caldas procederá a adjudicar el Tramo**

2 a Davivienda en lugar de Bancolombia, mediante acto administrativo modificatorio. Vencido dicho plazo sin subsanación, la adjudicación quedará en firme a favor de Bancolombia.

5. ANÁLISIS DE RIESGO Y SOSTENIBILIDAD FISCAL

5.1 Indicadores fiscales del Departamento

Indicador	Valor 2025	Límite legal
Intereses / Ahorro operacional	18,2%	< 40%
Saldo deuda / Ingresos corrientes	42,5%	< 80%
Servicio deuda / Ingresos corrientes	12,8%	Sostenible
Calificación riesgo crediticio	AA–	Grado de inversión

Tabla 8. Indicadores de sostenibilidad fiscal — Departamento de Caldas 2025

5.2 Fuente de pago y garantías

Renta pignorada	Recaudo 2024	Recaudo 2025	Proyección 2026	Crecimiento prom.
Impuesto de Vehículos	$11.200 MM	$11.900 MM	$12.500 MM	5,8% anual
Impuesto de Registro	$5.800 MM	$6.200 MM	$6.500 MM	6,2% anual
Total rentas pignoradas	$17.000 MM	$18.100 MM	$19.000 MM	6,0% anual
Cobertura estimada del servicio	—	—	> 150%	Supera 120% exigido

Tabla 9. Recaudo rentas pignoradas como garantía (millones de pesos)

5.3 Análisis de sensibilidad al IBR

Escenario IBR	Tasa ponderada adjudicada	Tasa Davivienda comercial	Diferencial absoluto
IBR = 9%	6,79% aprox.	11,47%	4,68 pp
IBR = 11% (base)	8,79% aprox.	13,47%	4,68 pp
IBR = 13%	10,79% aprox.	15,47%	4,68 pp
IBR = 15%	12,79% aprox.	17,47%	4,68 pp

Tabla 10. Análisis de sensibilidad — Tasa ponderada adjudicada según variación IBR

El diferencial de ahorro (~4,68 pp) se mantiene constante independientemente del nivel del IBR, confirmando la solidez estructural del esquema adjudicado.

6. EVALUACIÓN CUALITATIVA Y CONSIDERACIONES ESTRATÉGICAS

6.1 Caracterización institucional de INFIMANIZALES

INFIMANIZALES — Instituto de Financiamiento, Promoción y Desarrollo de Manizales — es un establecimiento público del orden municipal, adscrito al Municipio de Manizales, con personería jurídica, autonomía administrativa y patrimonio independiente. Su objeto consiste en apoyar el desarrollo económico y social del Municipio mediante la canalización de recursos hacia proyectos de inversión y operaciones de crédito de fomento, pudiendo celebrar operaciones con entidades territoriales y descentralizadas, entre ellas el Departamento de Caldas.

Es importante diferenciar INFIMANIZALES (entidad de fomento del Municipio de Manizales) de INFICALDAS (Instituto de Financiamiento de Caldas, entidad de fomento del Departamento de Caldas). En el presente proceso, la oferta evaluada corresponde exclusivamente a INFIMANIZALES, actuando como intermediaria de redescuento FINAGRO para proyectos de infraestructura rural del Departamento.

6.2 Esquema de dos entidades — justificación

El esquema recomendado (INFIMANIZALES + Bancolombia/Davivienda) implica dos contratos de empréstito y dos relaciones bancarias. Esta complejidad es mínima y plenamente justificada por el ahorro financiero resultante. La asignación natural por proyectos facilita el seguimiento presupuestal y la rendición de cuentas ante FINAGRO, reduciendo el riesgo de concentración bancaria sin sacrificio de eficiencia financiera.

6.3 Acceso a FINAGRO y política pública

La utilización del 100% del empréstito bajo redescuento FINAGRO genera beneficios adicionales al ahorro en tasa: cumplimiento de objetivos de política pública de fomento al desarrollo rural, acceso a asistencia técnica de FINAGRO, articulación con programas de desarrollo rural territorial y contribución al cierre de brechas urbano-rurales mediante infraestructura productiva.

7. EVALUACIÓN DE OFERTAS DESCARTADAS

7.1 Banco Agrario de Colombia

- Monto insuficiente: $47.800 MM (déficit $2.200 MM)
- Tasa solo indicativa, no en firme (incumple requisito de la invitación)
- Tasas más altas del mercado: IBR + 4,2% y 4,8%
- Sobrecosto estimado: $17.000–20.000 MM vs. esquema adjudicado
- Garantía del 130% vs. 120% estándar

7.2 BBVA Colombia

- Tasa EA elevada: 13,37% (Esc.1) y 14,88% (Esc.2)
- Margen nominal bajo pero EA total superior a líneas de fomento
- Sobrecosto estimado: $11.500–16.000 MM
- Sin acceso a redescuento FINAGRO

7.3 Banco de Occidente

- Sin redescuento FINAGRO (solo cartera comercial ordinaria)
- Tasas crecientes por ventana: IBR + 2,50% a 3,01%
- No especifica prepago, costos ni comisiones
- Sobrecosto estimado: $12.500 MM

7.4 Banco de Bogotá

- Tasa FINAGRO IBR – 1,67%, menos competitiva que esquema adjudicado
- Diferencial: 0,58 pp (≈$3.000 MM adicionales en intereses totales)
- Prepago sujeto a revisión caso por caso
- Líneas ordinaria y Desarrollo Sostenible muy costosas (14,42–14,50% EA)

7.5 Bancolombia — línea ordinaria ($40.000 MM)

- Tasa elevada: IBR + 3,10% NATV para $40.000 MM
- Solo $10.000 MM disponibles en FINAGRO

- Costo ponderado de oferta combinada superior al esquema adjudicado
- Sobrecosto estimado de línea ordinaria: $14.000 MM

7.6 INFICALDAS

- Monto muy limitado: $7.000 MM (14% del requerido)
- Tasa comercial de fomento IBR + 2,10% (no es redescuento FINAGRO)
- Insuficiente para estructurar operación completa

7.7 Banco Popular — línea ordinaria

- IBR + 2,48–2,98%, más costosa que FINAGRO adjudicado
- Línea FINAGRO con mayor margen de intermediación que entidades seleccionadas
- No agrega valor frente al esquema propuesto

8. VEREDICTO TÉCNICO Y RECOMENDACIÓN DE ADJUDICACIÓN

8.1 Veredicto de adjudicación

Con fundamento en el análisis técnico-financiero expuesto, atendiendo al principio de selección objetiva y al criterio rector de minimización del costo financiero para el Departamento de Caldas, se emite el siguiente veredicto de adjudicación:

	Tramo 1	Tramo 2	Total	Observación
Entidad	INFIMANIZALES	Bancolombia (FINAGRO) *	—	* Salvo prelación Davivienda §8.5
Monto	$40.000.000.000	$10.000.000.000	$50.000.000.000	100% cupo convocado
Tasa final	IBR 3M – 2,25% NATV	IBR – 2,07% NAMV	Pond. ≈ IBR – 2,21%	Mejor esquema fomento
Proyecto	La Dorada-Isaza + Mantenimiento	Placas huella vías rurales	—	Distribución natural

Tabla 11. Veredicto de adjudicación — Estructura recomendada del empréstito

8.2 Fundamentos del veredicto

- 1. Menor costo financiero absoluto: tasa ponderada IBR – 2,21%, la más competitiva alcanzable con el mercado actual de ofertas.
- 2. Ahorro fiscal estimado: entre $10.000 y $19.500 millones en intereses totales durante 10 años, frente a alternativas comerciales.
- 3. Maximización del uso de recursos FINAGRO: el 100% del empréstito se estructura bajo redescuento, coherente con la naturaleza rural de los proyectos.
- 4. Cumplimiento formal pleno de los parámetros de la invitación en ambos tramos.
- 5. INFIMANIZALES: única entidad con tasa en firme expresamente declarada. Bancolombia: cupo FINAGRO específico, cerrado y suficiente para el Tramo 2.
- 6. Cobertura del 100% del cupo: la combinación cubre exactamente los $50.000 millones convocados.
- 7. Distribución natural por proyectos: facilita seguimiento presupuestal y rendición de cuentas ante FINAGRO.
- 8. Sostenibilidad fiscal: servicio de deuda cubierto por rentas pignoradas con cobertura > 150%.
- 9. Gestión administrativa razonable: dos contratos con asignación clara e intuitiva por proyectos.

8.3 Distribución de recursos por proyecto

Proyecto	Entidad acreedora	Monto asignado	Porcentaje
Mejoramiento vía La Dorada-Isaza Fase II	INFIMANIZALES	$30.000.000.000	60%
Mantenimiento periódico (reparcheo) vías rurales	INFIMANIZALES	$10.000.000.000	20%
Construcción placas huella vías rurales	Bancolombia (FINAGRO)	$10.000.000.000	20%
TOTAL	INFIMANIZALES + Bancolombia	$50.000.000.000	100%

Tabla 12. Distribución de recursos por proyecto

8.4 Cronograma de desembolsos propuesto

Desembolso	Fecha estimada	Monto	Destino
1° desembolso (INFIMANIZALES)	Abril 2026	$15.000 MM	Inicio obras La Dorada-Isaza
2° desembolso (INFIMANIZALES)	Agosto 2026	$15.000 MM	Avance La Dorada-Isaza
3° desembolso (Bancolombia)	Octubre 2026	$10.000 MM	Construcción placas huella
4° desembolso (INFIMANIZALES)	Enero 2027	$5.000 MM	Mantenimiento vías rurales
5° desembolso (INFIMANIZALES)	Junio 2027	$5.000 MM	Cierre proyecto

Tabla 13. Cronograma propuesto de desembolsos

8.5 Cláusula de prelación condicionada — Davivienda

Davivienda tendrá un plazo de tres (3) días hábiles desde la notificación del presente veredicto para presentar oferta específica, cerrada y en firme por $10.000 millones bajo línea FINAGRO exclusivamente, con tasa final no superior a IBR – 2,07%, tasa en firme hasta desembolsos, prepago sin penalidad y cero comisiones. De cumplirse esta condición, el Tramo 2 se adjudicará a Davivienda mediante resolución administrativa complementaria. Vencido el plazo sin subsanación, la adjudicación quedará en firme a favor de Bancolombia.

9. PASOS SIGUIENTES Y CONDICIONES PREVIAS

9.1 Acciones inmediatas recomendadas

- Notificar a Davivienda la cláusula de prelación con plazo de 3 días hábiles.
- Aceptar formalmente la oferta de INFIMANIZALES ($40.000 MM) mediante oficio de la Secretaría de Hacienda.
- Vencido el plazo, aceptar la oferta de Bancolombia ($10.000 MM FINAGRO) o de Davivienda según subsanación.
- Expedir Resolución del Gobernador aprobando las operaciones de crédito (artículo 219, Decreto 1222/1986).
- Conformar mesa técnica conjunta Secretaría de Hacienda – INFIMANIZALES – Bancolombia (o Davivienda).
- Presentar documentación técnica ante FINAGRO para aprobación del redescuento en los tres proyectos.
- Suscribir contratos de pignoración de rentas ante notario y registrar garantías.
- Comunicar a las entidades no adjudicadas mediante oficios de agradecimiento.

9.2 Cronograma estimado de formalización

Actividad	Responsable	Plazo estimado
Notificación cláusula prelación Davivienda	Sec. Hacienda	Inmediato
Plazo subsanación Davivienda	Davivienda	3 días hábiles
Aceptación ofertas INFIMANIZALES y Tramo 2	Sec. Hacienda	5 días
Resolución Gobernador aprobación	Gobernador	7 días
Negociación contratos de empréstito	Mesa técnica	15 días
Aprobación redescuento FINAGRO	INFIMANIZALES/Bancolombia	20 días
Firma contratos y perfeccionamiento	Gobernador	5 días
Constitución garantías pignoración	Sec. Hacienda	10 días
PRIMER DESEMBOLSO ESTIMADO	—	Abril 2026

Tabla 14. Cronograma estimado de formalización del empréstito

10. CONCLUSIONES

1. La actualización del informe incorpora la variable determinante de que INFIMANIZALES ofertó por $40.000 millones (no $50.000 MM), requiriendo una segunda entidad para completar el empréstito.

2. La oferta de INFIMANIZALES sigue siendo la más favorable del mercado para el Tramo 1 ($40.000 MM): tasa IBR 3M – 2,25% NATV, menor margen FINAGRO (0,35%), cero comisiones, prepago libre y tasa en firme.

3. Para el Tramo 2 ($10.000 MM — placas huella), Bancolombia FINAGRO es la mejor alternativa disponible con oferta cerrada y específica: IBR – 2,07%, monto exacto y condiciones definidas.

4. El esquema combinado genera tasa ponderada ≈ IBR – 2,21% sobre el total, el menor costo financiero alcanzable con las ofertas disponibles.

5. El ahorro fiscal estimado frente a alternativas comerciales se ubica entre $10.000 y $19.500 millones en intereses totales durante 10 años.

6. Se establece cláusula de prelación condicionada para Davivienda (3 días hábiles), preservando el interés del Departamento en obtener la mejor tasa para el Tramo 2.

7. El Departamento cuenta con capacidad de pago holgada: rentas pignoradas con cobertura > 150% del servicio de la deuda e indicadores fiscales dentro de límites Ley 358/1997.

8. La adjudicación propuesta es compatible con el marco normativo de crédito público territorial y los requisitos FINAGRO para infraestructura rural productiva.

VEREDICTO **FINAL**

Se recomienda adjudicar el empréstito de $50.000.000.000 en dos tramos:
Tramo 1: $40.000.000.000 — INFIMANIZALES (IBR 3M – 2,25% NATV — FINAGRO)
Tramo 2: $10.000.000.000 — Bancolombia línea FINAGRO (IBR – 2,07% NAMV)
Sujeto a cláusula de prelación condicionada a favor de Davivienda (3 días hábiles)

Tasa ponderada total: IBR – 2,21% | Ahorro estimado: $10.000 – $19.500 MM

REFERENCIAS

[1] Asamblea Departamental de Caldas. (2025, dic. 26). Ordenanza 1001 de 2025 — Autorización empréstito hasta $80.000 MM, Plan de Desarrollo 2024-2027.

[2] Secretaría de Hacienda Departamental de Caldas. (2026, mar. 3). Oficio de Invitación — Empréstito $50.000.000.000.

[3] INFIMANIZALES. (2026, mar.). Cotización empréstito Departamento de Caldas — FINAGRO infraestructura rural, IBR 3M – 2,25% NATV.

[4] Bancolombia S.A. (2026, mar.). Propuesta empréstito Departamento de Caldas — Línea ordinaria y FINAGRO $10.000 MM.

[5] Banco Davivienda S.A. (2026, mar.). Propuesta empréstito Departamento de Caldas — Recursos propios y FINAGRO/Findeter.

[6] Banco Popular S.A. (2026, mar.). Oferta empréstito Departamento de Caldas — Línea ordinaria y FINAGRO.

[7] Banco de Occidente S.A. (2026, mar.). Cotización crédito largo plazo — Cartera ordinaria.

[8] Banco Agrario de Colombia S.A. (2026, mar.). Términos indicativos empréstito Departamento de Caldas.

[9] Banco de Bogotá S.A. (2026, mar.). Cupo crédito en firme — FINAGRO y Desarrollo Sostenible.

[10] BBVA Colombia S.A. (2026, mar.). Cotización cupo crédito largo plazo en firme.

[11] INFICALDAS. (2026, mar.). Oferta crédito de fomento Departamento de Caldas.

[12] Congreso de Colombia. (1997). Ley 358 de 1997 — Endeudamiento de entidades territoriales.

[13] Congreso de Colombia. (2003). Ley 819 de 2003 — Presupuesto, responsabilidad y transparencia fiscal.

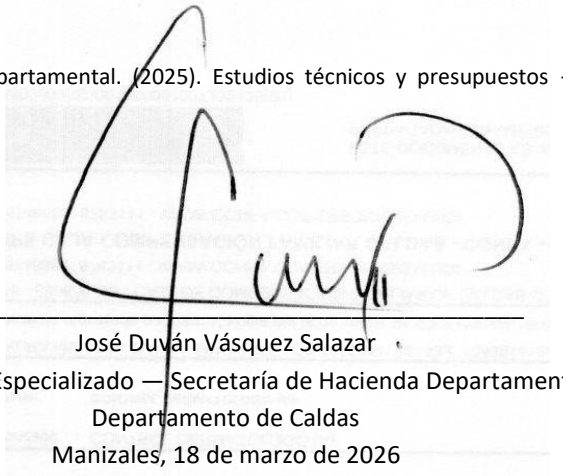
[14] Presidencia de la República. (2015). Decreto 1068 de 2015 — Decreto Único Reglamentario Sector Hacienda.

[15] FINAGRO. (2019). Resolución 4 de 2019 — Líneas de redescuento infraestructura rural productiva.

[16] Banco de la República. (2026, mar.). Indicador Bancario de Referencia — IBR, serie estadística.

[17] Secretaría de Hacienda Departamental. (2026). Análisis capacidad de pago, sostenibilidad deuda pública 2025 — Ley 358/1997.

[18] Secretaría de Infraestructura Departamental. (2025). Estudios técnicos y presupuestos — La Dorada-Isaza Fase II, mantenimiento vial y placas huella.



José Duván Vásquez Salazar
Profesional Especializado — Secretaría de Hacienda Departamental
Departamento de Caldas
Manizales, 18 de marzo de 2026