

**ANÁLISIS DE LA FUSIÓN DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN COLOMBIA  
DURANTE EL PERÍODO 2000 – 2008.**

**JHOAN RODRIGUEZ SERRANO  
LUIS GUILLERMO DÍAZ VILLA**

**UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE BOLÍVAR  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
PROGRAMA DE FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES  
CARTAGENA DE INDIAS D. T. Y C.  
2009**

**ANÁLISIS DE LA FUSIÓN DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN COLOMBIA  
DURANTE EL PERÍODO 2000 – 2008.**

**JHOAN RODRIGUEZ SERRANO  
LUIS GUILLERMO DÍAZ VILLA**

**Asesor  
CHEDID Y. MUÑOZ ACEVEDO  
ADMINISTRADOR DE EMPRESAS**

**UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE BOLÍVAR  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
PROGRAMA DE FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES  
CARTAGENA DE INDIAS D. T. Y C.  
2009**

Cartagena de Indias, Abril 17 de 2009.

Señores

**COMITÉ DE EVALUACIÓN**

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

PROGRAMA DE FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE BOLÍVAR

Ciudad.

Adjunto a la presente nos permitimos hacer entrega a Ustedes de nuestra Tesis, titulada “ANÁLISIS DE LA FUSIÓN DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN COLOMBIA DURANTE EL PERÍODO 2000 – 2008”.

Atentamente,

**JHOAN RODRIGUEZ SERRANO**

**Código #**

**C. C. #**

**LUIS GUILLERMO DÍAZ VILLA**

**Código #**

**C. C. #**

Cartagena de Indias, Abril 17 de 2009.

Señores

**COMITÉ DE EVALUACIÓN**

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
PROGRAMA DE FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES  
UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE BOLÍVAR  
Ciudad.

Adjunto a la presente me permito poner a su consideración la tesis, titulada “ANÁLISIS DE LA FUSIÓN DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN COLOMBIA DURANTE EL PERÍODO 2000 – 2008”, elaborada por JHOAN RODRÍGUEZ SERRANO Y LUIS GUILLERMO DÍAZ VILLA, a quienes asesoré.

Atentamente,

**CHEDID Y. MUÑOZ ACEVEDO**

Administrador de Empresas.

## TABLA DE CONTENIDO

	<b>Pág.</b>
INTRODUCCIÓN	
0. PROPUESTA DE INVESTIGACIÓN	3
0.1 PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	3
0.1.1 Planteamiento Del Problema	3
0.1.1.1 Formulación Del Problema	4
0.1.2 Objetivos	5
0.1.2.1 Objetivo General	5
0.1.2.2 Objetivos Específicos	5
0.1.3 Justificación	5
0.1.4 Marco Referencial	9
0.1.4.1 Antecedentes Investigativos	6
0.1.4.2 Bases Teóricas	9
0.1.5 Diseño Metodológico	14
1. ASPECTOS GENERALES, ADMINISTRATIVOS, GENERALES, FINANCIEROS, DE LAS FUSIONES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN COLOMBIA	16
2. PERSPECTIVAS, FORTALEZAS, OPORTUNIDADES Y AMENAZAS DE LAS FUSIONES EN LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN COLOMBIA	25
3. ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS FUSIONADAS	29
3.1 ANÁLISIS DE LAS FUSIONES DEL SECTOR FINANCIERO	35
3.1.1 Fusión bic – banco de Colombia (hoy BANCOLOMBIA)	37
3.1.2 Fusión Banco Cafetero – Concasa	41
3.1.3 Fusión Las Villas – Ahorramás	44

3.1.4 Fusión Bancolombia – CONAVE – Corfinsura	47
3.1.5 Fusión BBVA – Granahorrar	53
CONCLUSIONES	56
BIBLIOGRAFÍA	59

**NOTA DE PRESENTACIÓN**

---

---

---

**FIRMA DEL PRESIDENTE DE JURADO**

---

**FIRMA DEL JURADO**

---

**FIRMA DEL JURADO**

---

**Cartagena de Indias D. T. Y C. Abril de 2009**

## **AUTORIZACIÓN**

Yo, **JHOAN RODRIGUEZ SERRANO**, identificado como aparece al pie de mi firma, autorizo a la **UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE BOLÍVAR**, para hacer uso de mi trabajo de grado y publicarlo en el catalogo on-line de la biblioteca.

Atentamente,

**JHOAN RODRIGUEZ SERRANO**  
**C. C. #**  
**Código #**

Cartagena de Indias, Abril 17 de 2009

## **AUTORIZACIÓN**

Yo, **LUIS GUILLERMO DÍAZ VILLA**, identificado como aparece al pie de mi firma, autorizo a la **UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE BOLÍVAR**, para hacer uso de mi trabajo de grado y publicarlo en el catalogo on-line de la biblioteca.

Atentamente,

**LUIS GUILLERMO DÍAZ VILLA**  
**C. C. #**  
**Código #**

Cartagena de Indias, Abril 17 de 2009.

## **DEDICATORIA**

*Al señor Todopoderoso, nuestro Dios, la vida y todas las cosas que me ha  
brindado.*

*A mis padres y familia, por su apoyo incondicional.*

*A la Universidad y todo su Talento Humano, por su dirección, paciencia, por todos  
los conocimientos transmitidos y por ser nuestra guía.*

**JHOAN RODRIGUEZ SERRANO.**

## **DEDICATORIA**

*A Dios, Nuestro Señor, quien es mi guía y quien orienta mis pasos.*

*A mis padres, por ser mi ejemplo y orientación, quienes siempre me impulsaron para seguir adelante.*

*A la Universidad, su Talento Humano y todas las personas que nos acompañaron en este proceso.*

**LUIS GUILLERMO DÍAZ VILLA**

## INTRODUCCIÓN

La fusión es la unión de dos o más empresas o entidades financieras, que juntan sus patrimonios, con el fin de buscar economías de escala que permitan reducir costo unitario y obtener un mayor poder de mercado. Los cambios estructurales generados en el sector Financiero, en cuanto al mercado de Divisas y Capital, conllevó al desarrollo de plataformas y recursos, entre los que se encuentran las fusiones, las que se constituyen en una Entidad ampliada con una importante participación en el mercado y un respaldo patrimonial mucho más sólido que permite incrementar la capacidad de crecimiento.

Es así como en Colombia, las fusiones fueron legalizadas mediante el Decreto 0656 de 1993, dictándose normas dirigidas a facilitar, agilizar y promover la realización de procesos de fusión y adquisición de instituciones financieras y entidades aseguradoras, preservando con ello la libre competencia.

De acuerdo a la UNCTAD, Organización de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo, el mundo actual y la globalización de la economía han provocado fuertes transferencias de información y de capitales principalmente, que se ha ido creando presión sobre las empresas y entidades, a tal grado que han sido impulsadas operaciones de fusión y adquisición, en el contexto de la reestructuración económica. Regularmente al fusionarse o adquirir alguna empresa o entidad, los nuevos conglomerados intentan consolidarse como los más grandes e influyentes dentro de sus mercados en el mundo, o bien, buscan diversificar y ampliar la oferta de los bienes y servicios producidos. Es así como las entidades financieras buscan ser más competitivas, mejorando su liquidez y crear una entidad más sólida financieramente, que pueda sobrevivir dentro de una economía global.

Con el presente estudio se pretende dar a conocer los aspectos generales sobre las fusiones financieras en Colombia, analizando las condiciones generales, aspectos legales, administrativos, comerciales, operativos y financieros, con el fin de comparar la rentabilidad de las entidades participantes en la fusión y la entidad que absorbió, con el fin de poder evaluar la fusión desde el punto de vista financiero y contable y así poder llegar a una conclusión.

## 0. PROPUESTA DE INVESTIGACIÓN

### 0.1 PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

**0.1.1 Planteamiento del Problema.** Hoy por hoy, las entidades financieras se han visto en la necesidad de adaptarse rápida y eficientemente a una gran variedad de requerimientos y condiciones cambiantes, lo que aunado a la desregulación, mercado de capitales imperfecto, cambios tecnológicos, el nuevo entorno competitivo, que exige nuevos mecanismos para alcanzar nuevas dimensiones en los negocios y la globalización, conllevan a la creación de una banca universal, emergiendo así la fusión de entidades financieras, mediante la cual se da la unión de dos o más entidades en un mayor crecimiento y competitividad, en busca de poder brindar apoyo en forma más eficaz a la economía del país, a través de créditos amplios, y acompañar las empresas nacionales en sus proyectos internacionales, mediante la apertura de oficinas en el exterior o mediante el respaldo ante bancos en otros países en representación del cliente.

En Colombia, la banca ha enfrentado importantes transformaciones, una alta volatilidad durante el periodo 1990-2005, cumpliéndose todo un ciclo de recuperación-expansión-sobredimensionamiento-crisis-recuperación. Se pueden distinguir durante este ciclo las siguientes fases: rediseño del sistema financiero y recuperación (1990-1993); expansión crediticia e interés por fusiones y adquisiciones financieras (1994-1995); sobre-dimensionamiento e inflación de activos, especialmente hipotecarios (1996-1997); crisis (1998-2002); y recuperación financiera, salvo del sistema hipotecario (2003-2005)<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> ANIF. Fusiones y Adquisiciones en el Sector Financiero Colombiano: Su Impacto sobre la Eficiencia (1990-2005). [www.iadb.org/res/includes/pub](http://www.iadb.org/res/includes/pub). Marzo 2006.

De allí, que las mismas, hayan asumido las fusiones como una alternativa que obedece a tres propósitos: primero, ganar poder en el mercado, ya que la unión de un banco con otro aumenta el espacio que ocupa en los segmentos o regiones donde opera. Segundo, la captura de sinergias o la eliminación de excedentes, como por ejemplo más oficinas en una misma área o localidad (tal vez el menos frecuente) y el tercero, el más impulsado por los gobiernos, es la absorción de un banco menos eficiente por un banco más eficiente o con mayores costos, con el fin de resolver problemas de insolvencia puntual en el sistema. Son recomendadas por los especialistas en materia financiera como la salida inmediata que tiene la banca para no caer en otra crisis, disminuir los costos a los cuales son sometidas, y evitar la quiebra conlleva a recurrir a la fusión con el fin de de incrementar sus utilidades, mantenerse en el mercado con un nivel adecuado de utilidades y un alto nivel de eficiencia en sus operaciones, a través de una economía de escala, evitar la quiebra, aprovechar oportunidades de inversión rentable, sinergias operativas y financieras a obtenerse, al igual que obtener ganancia en cuanto eficiencia se refiere.

Sin embargo la fusión no siempre asegura el éxito de la estrategia empresarial, tanto para la entidad resultante de la fusión, los accionistas de la entidad absorbida, los empleados, los clientes, el Estado y la sociedad en general, razón por la cual se pretende en el presente trabajo investigativo realizar un análisis de los resultados, con el fin de concluir cuáles han sido las reales ventajas y desventajas de la fusión.

**0.1.1.1 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.** ¿Financieramente cuál ha sido el comportamiento de las entidades financieras fusionadas durante los años de 2000 al año 2008, sus ventajas, desventajas y éstas han cumplidos con los objetivos trazados?

## **0.1.2 OBJETIVOS**

**0.1.2.1 OBJETIVO GENERAL.** Desarrollar un análisis de las fusiones de las entidades financieras en Colombia, a través de su desempeño financiero, con el fin de determinar su incidencia como estrategia de crecimiento y desarrollo económico del sector.

### **0.1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- Determinar los principales aspectos generales, administrativos, legales, financieros, de las fusiones de las entidades financieras en Colombia.
- Identificar las perspectivas, fortalezas, oportunidades y amenazas de las fusiones en las entidades financieras en Colombia.
- Analizar el desempeño financiero histórico con base a los estados financieros de las entidades fusionadas, durante los últimos cinco años.

**0.1.3 JUSTIFICACIÓN.** Siendo la fusión de las entidades financieras, consideradas una herramienta fundamental para afrontar las exigencias de la globalización en la medida en que permite reducir costos, reorganizar la estructura de la empresa y fortalecer su posición en el mercado, que en los últimos 15 años, se ha producido a nivel mundial una significativa ola de fusiones en la industria bancaria, donde más de 10.000 firmas fueron adquiridas por otras en los países industrializados durante la década de los años noventa, dándose un proceso de consolidación de los servicios financieros.

Entendiéndose que con la fusión se busca contar con un respaldo patrimonial mucho más sólido que servirá de base para incrementar la capacidad de crecimiento, que permitirá la incursión y posicionamiento en diversos segmentos

del mercado bajo directrices y políticas unificadas, representando incluso un mejoramiento en la prestación de sus servicios. Permitiendo, en forma paralela una economía en escala significativa en la estructura de costo de las entidades, que servirá de implementación de un modelo de eficiencia operativa, la complementariedad de productos y servicios, la ampliación de la cobertura de áreas geográficas, el mejoramiento de la capacidad de competir local y externamente y, en algunos casos, mayor liquidez a las acciones, cuando éstas se encuentran listadas en una bolsa de valores, generando así un mayor valor a los accionistas en el largo plazo y garantizándoles a la vez viabilidad a la empresa.

Otras de las razones por las cuales se realizan las fusiones es el de poder tener la capacidad de acompañar a las empresas nacionales en sus proyectos internacionales, mediante la apertura de oficinas en el exterior o mediante el respaldo ante bancos en otros países en representación del cliente e igualmente el aumento de la eficiencia, representado en disminución de redundancias, costos y la posibilidad de aumentar sus canales de distribución y utilizarlos de manera más eficaz, es pertinente el estudio de éstas, con el fin de determinar si su objetivo principal se ha cumplido a cabalidad, o si por el contrario este se ha distorsionado, en el ejercicio de la fusión.

Con el presente proyecto se brinda una información objetiva acerca de las fusiones del sector financiero en el país y permite tanto a los investigadores, como a los lectores la ampliación de conocimientos académicos y “abre paso” a futuras investigaciones.

#### **0.1.4 Marco Referencial**

**0.1.4.1 Antecedentes Investigativos.** En el año 1923, cuando se creó el sistema financiero colombiano se instauró como un sistema de multibanca, en el cual los bancos comerciales manejaban de forma integrada diversas operaciones pasivas

y activas. Sin embargo, con el paso del tiempo, el sistema se fue fragmentando por falta de dinámica de los mercados y por algunos intereses de tipo grupal, donde la economía política y la misma estructura del Banco Central (la llamada “banca de fomento”) resultaba “amigable” a la idea de impulsos sectoriales apoyados en crediticios por compartimentos. Esto indujo la especialización por el lado activo del balance bancario, con especial fuerza durante los años cincuenta (Hernández, 2000; Urrutia y Caballero, 2005). Todo esto claramente permeó la estructura bancaria, donde era frecuente encontrar los bancos correspondientes a los diferentes sectores: cafetero, ganadero, comercial, industrial, hipotecario, etc.<sup>2</sup>

Así, durante los años 1960-1970, el sistema financiero terminó operando bajo un esquema híbrido: especializado en el lado de los préstamos, pero con algún grado de “universalización” en el lado de las captaciones (Ortega, 1982; Montenegro, 1983). Este esquema se consolidó durante los años de 1970-1980 (Clavijo, 1992).

Durante los años noventa se adelantaron profundas reformas al sector con el objeto de superar la compleja regulación y así darle mayor universalidad al balance financiero, tanto en su componente de captaciones como de préstamos (Hommes y Montenegro, 1989). Se luchó fuertemente contra la “represión financiera” (Salazar, 2005; Villar et. al 2005). Estas reformas dieron lugar a un esquema “universal”, en el cual los grupos financieros, centrados en un banco matriz, pasaron a prestar la mayoría de los servicios a través de sus filiales, donde las Leyes 30 de 1990 y 45 de 1993 jugaron un papel fundamental (Melo, 1993; Martínez, 1994). Sin embargo, a pesar de los avances hacia la multibanca, se reforzaron otros esquemas de especialización, sobre todo durante los años 1993 a 1997 (Urrutia, 1996; Carrasquilla y Zarate, 1997).

---

<sup>2</sup> Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF). Fusiones y Adquisiciones en el Sector Financiero Colombiano: Su Impacto sobre la Eficiencia (1990-2005).

Mientras se le permitió ampliar operaciones de cartera hacia créditos de consumo y operaciones en dólares, a la fiducia, que antes era una sección integrada a los bancos comerciales, se les obligó a establecer entidades dedicadas a ello e igualmente se le exigió a otros adelantar operaciones de leasing y adoptar esquemas especializados a su interior, no permitiendo con ello aprovechar economías de escala-alcance y el sistema financiero continuó siendo segmentado, costoso e ineficiente (Clavijo, 2000).

La diversificación de servicios financieros coincidió con la época de auge crediticio (1993-1997). Esto llevó a que el número de entidades creciera de manera acelerada, especialmente en la franja de consumo, generando así un exceso de sucursales a nivel de los bancos, oficinas dedicadas al leasing y al negocio fiduciario.

Con la irrupción de la crisis (1998-1999) se hicieron evidentes estos sobre-costos e inflexibilidades. Aunque tarde, el sistema percibió que estaba sobredimensionado y las circunstancias fueron llevándolo de manera forzada a una drástica reducción en el número de entidades financieras. Esto, de alguna manera ya había ocurrido con las Compañías de Financiamiento Comercial (CFCs) en los años 1995-1996, pero la oleada de liquidaciones de sucursales se extendió a todo el sector durante la crisis. Las CAVs fueron particularmente las más afectadas y las obligaciones de reliquidación de los créditos hipotecarios (según Ley 510 de 1999) generó un stress financiero del cual nunca se recuperaron, hasta ser absorbidas por los bancos comerciales (Carrasquilla et. al 2000; Urrutia, 2000; Cuellar, 2002; Clavijo, et. al 2005)<sup>3</sup>.

El total de entidades vigiladas por la Superbancaria (excluyendo el Banco de la República, las casas de cambio y las oficinas de representación), se redujo en 89, al pasar de 438 en 1995 a 349 en 1999, el sistema se reacomodó cerrando

---

<sup>3</sup> *Ibíd.*

algunas entidades (principalmente CFCs), fusionando otras (las CAVs-BECH) y apareció, entonces, el proceso de consolidación alrededor de la operación de los bancos comerciales expandidos durante esta fase reciente de recuperación (2003-2005). A su vez, las Corporaciones Financieras han prácticamente desaparecido del negocio como entidades especializadas<sup>4</sup>.

Ley 510 de 1999 y las reformas adicionales de la Ley 795 de 2003, se centran en la absorción de las entidades hipotecarias (BECH) a manos de los bancos comerciales y, en menor medida, la aparición de un mejor marco regulatorio para las Cooperativas Financieras (basado en la Ley 454 de 1998) y la posibilidad de captación de recursos de los afiliados a las Cajas Cofamiliares, con el fin de alimentar sus propias entidades de tipo financiero (según Ley 920 de 2004).

Todo este proceso de fusiones y alianzas estratégicas, especialmente las más recientes (2003-2005), responde a una mayor competencia en el sector (igualmente se avecina una competencia muy fuerte con la firma del Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos, TLC) que demanda bancos de mayor tamaño que a la vez puedan financiar proyectos de mayor magnitud (que tal vez no hubiesen podido financiar bancos de menor tamaño).

Las exigencias de capital regulatorio por parte del Comité de Supervisión de Basilea II (y en Colombia, de la Superintendencia Financiera) contribuyen además a la consolidación de instituciones financieras solventes, que afronten de mejor manera el incremento en la competencia.

**0.1.4.2 BASES TEÓRICAS.** La fusión puede definirse como la reunión de dos o más empresas independientes en una sola, bien sea que una u otra sea absorbida por otra o que sean confundidas para constituir una nueva sociedad subsistente y esta última hereda a título universal los derechos y obligaciones de las sociedades

---

<sup>4</sup> *Ibíd.*

intervinientes<sup>5</sup>. Puede definirse además como "una operación usada para unificar inversiones y criterios comerciales de dos compañías de una misma rama o de objetivos compatibles". Constituye una fusión la absorción de una sociedad por otra, con desaparición de la primera, y realizada mediante el aporte de los bienes de ésta a la segunda sociedad. Igualmente, puede hacerse ésta mediante la creación de una nueva sociedad, que, por medio de los aportes, absorba a dos o más sociedades preexistentes. (Sánchez 1998: 15).

Dentro de sus características se tiene la disolución de la sociedad absorbida que desaparece, la transmisión de la universalidad de los bienes de la sociedad absorbida a la sociedad absorbente; los accionistas de la sociedad absorbida devienen en socios de la absorbente, son operaciones generalmente practicadas en periodos de expansión económica o de crisis, se trasfiere todo el patrimonio activo y pasivo de las sociedades absorbidas a las sociedades absorbentes o de las sociedades a fusionarse a la nueva sociedad, se da la disolución sin liquidación de las sociedades absorbidas a fusionarse.

Algunos directivos y empresarios, consideran que mayores volúmenes de producción les ofrecen la oportunidad de distribuir los costos fijos en un mayor volumen de producción e igualmente ampliar sus mercados, por lo que consideran las fusiones como la estrategia mas indicada para tal efecto. Así el objetivo natural de las fusiones sería la economía de escala. Sin embargo, estudios realizados por Brealey et.al., muestran que fusiones con tal propósito no han logrado tales sinergias y por el contrario han conducido a algunas empresas al fracaso.

Muchas fusiones se dan por que se considera que una buena estrategia para el éxito empresarial es controlar y coordinar todo lo posible los procesos de producción expandiéndose hacia atrás, para incorporar la producción de las materias primas, y hacia delante, para alcanzar el consumidor final. Sin embargo,

---

<sup>5</sup> ESCOBAR, Iveth. Fusión y adquisición. [www.monografia.com](http://www.monografia.com)

recientes investigaciones<sup>6</sup> sobre este tipo de fusiones indican que un mayor grado de integración no necesariamente representa una ventaja para las compañías que realizan procesos de fusión con tal propósito.

Otro criterio usualmente considerado como razón poderosa para las fusiones, consiste en considerar que las grandes empresas adquieran aquellas más pequeñas capaces de proporcionarles los aspectos que estas necesitan para lograr el éxito. Esta estrategia se tiende a utilizar cuando una empresa conoce que una más pequeña, posee un producto, recurso o capacidad única, y que de obtener el respectivo recurso le da a la empresa ventaja competitiva.

De otra parte, este criterio para lograr fusiones se da cuando dos o más empresas poseen recursos complementarios, y la fusión puede generar ventajas que ninguna de ellas podría aprovechar de forma independiente. Estas ventajas son discutidas en la actualidad por los resultados que hoy se pueden evaluar de otro tipo de estrategias que están utilizando algunas empresas y que indican mayor eficiencia por parte de cada organización actuando de forma autónoma, pero integrada con otras ya sea mediante alianzas, cadenas productivas, cooperancias, etc.

Estas ventajas obedecen a la lógica de la economía. Sin embargo, existen otros argumentos para realizar fusiones, que igual, que los anteriores, es necesario realizar estudios por separado para analizar los resultados. Dentro de ellas se encuentra la diversificación, la cual se constituye en una estrategia para reducir el riesgo operativo y de inversión de las compañías.

En general las fusiones parecen generar beneficios, hay estudios que muestran que, al analizar las fusiones desde el punto de vista de los accionistas, los accionistas de la empresa adquirida logran alguna ganancia solo con el hecho del

---

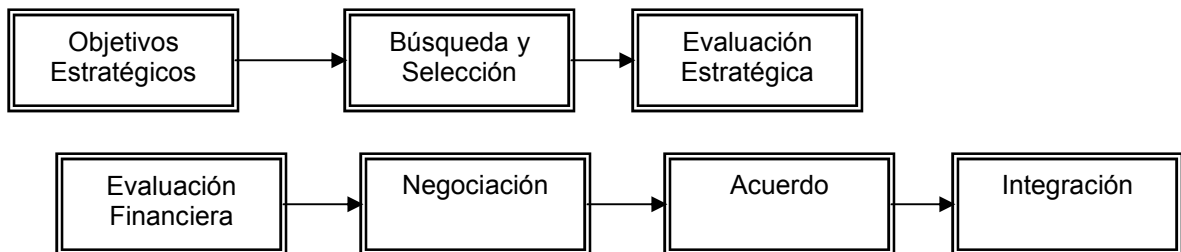
<sup>6</sup> BREALEY, Richard, MYERS Stuard y MARCUS Alan. Op.cit. P. 480

anuncio de la oferta de compra. Los accionistas de la empresa compradora también pueden beneficiarse a expensas de los empleados de la empresa objetivo, que en algunos casos, después de la fusión sufren despidos o son obligados a aceptar reducciones de salarios.

Igualmente pueden existir desventajas, ya que una fusión deficiente puede ocasionar desastrosas consecuencias para la nueva empresa al punto que puede terminar en la quiebra, crear estructuras de mercados de monopolio u oligopolio generando así alteraciones en el mercado.

Sudarsanam propone en su libro un proceso que comprende tres etapas: preparación, negociación e integración. Propone a su vez una visión racionalista de las adquisiciones basándose en el proceso de toma de decisiones.

Figura 1. Visión racionalista de Sudarsanam.



Fuente: P. Healy, K. Palepu, y R. Ruback. Does Corporate Performance Improve after Mergers.

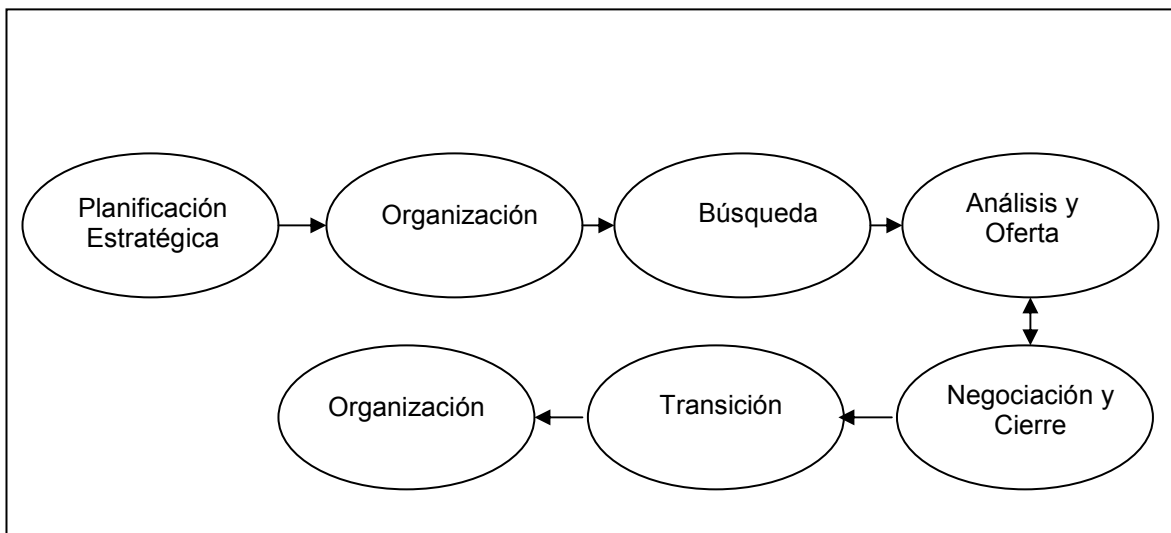
La visión racionalista se encuentra basada en la evaluación directa de los aspectos económicos, estratégicos y financieros de la propuesta de adquisición, y calcula el potencial de creación de valor con base en dicha evaluación. La justificación de la adquisición se articula en términos de metas estratégicas, y de que manera será útil la adquisición para alcanzar dichas metas. Un aspecto relevante del método racionalista es el énfasis en la cuantificación de los costos y

beneficios esperados de la adquisición. De este modo las adquisiciones son el resultado de procesos de toma de decisión racionales, en los que la compañía adquirente se considera como una unidad de decisión homogénea e indivisa.

En cuanto a la empresa resultado de la fusión, se puede lograr mayor solidez representada tanto en capacidad de reacción de la empresa frente al mercado y una mejor productividad real obtenida como consecuencia de un mejor aprovechamiento tanto de recursos como de capacidades<sup>7</sup>.

Según McCann y Gilkey, las siete fases sugeridas en este modelo no son tan independientes, sino que pueden superponerse y depender mucho unas de otras.

Figura 2. Modelo de las siete fases de Joseph E. McCann y Roderick Gilkey.



Fuente: P. Healy, K. Palepu, y R. Ruback. Does Corporate Performance Improve after Mergers.

Toda Fusión Bancaria emerge como una solución para los problemas de las Instituciones y del sistema financiero, estas Fusiones no constituyen ser una

<sup>7</sup> P. Healy, K. Palepu, y R. Ruback. Does Corporate Performance Improve after Mergers.

solución milagrosa frente a las ineficiencias bancarias, si no existe una confiable solidez en las organizaciones que deseen fusionarse quizás apuntarían solo a la sumatoria de ineficiencias en una organización que al ser mayor, sería redondamente inmanejable. Resulta conveniente en casos que las entidades exhiban previamente un grado indispensable de bienestar en sus balances, efectiva racionalización de los gastos de transformación, excelente gerencia del riesgo, capacidad para responder apropiadamente con mínimos costos y máxima efectividad a los cambios del entorno, solidez patrimonial calidad del servicio y reducción de costos.

**0.1.5 Diseño Metodológico.** El presente trabajo investigativo es de tipo analítico. En él se desarrollará un análisis de las variables intervinientes en la fusión de las entidades financieras y su comportamiento histórico, con el fin de determinar si los objetivos para la cual fueron creadas éstas, se han cumplido o no financieramente (rentabilidad, economía de escala).

El trabajo será realizado en tres capítulos, mediante los cuáles se hará una descripción cualitativa, identificando los principales aspectos generales, administrativos, legales y financieros, basados en toda la normatividad existente en Colombia y bases teóricas de autores como Sudarsanam, McCann y Gilkey, con su modelo de las siete fases para las fusiones, entre otros.

En el segundo capítulo a través del estudio teórico y legal se desarrollará un análisis DOFA, identificando las fortalezas, oportunidades y amenazas de las fusiones en las entidades financieras en Colombia, con el fin de determinar sus ventajas y desventajas.

En el tercer capítulo se recopilará la información financiera de las entidades fusionadas desde el año 1999, mediante la Ley 510, la cual se centra en la absorción de las entidades hipotecaria, hasta el 2007, en el cuál se realizó la

fusión de Bancolombia con Conavi – Corfinsura. Mediante esta recopilación se analizará el desempeño histórico, basado en los estados financieros de las entidades financieras fusionadas, con el fin de formular un capítulo concluyente que permita identificar el cumplimiento, o no, de los objetivos trazados mediante la fusión. Esta información será obtenida mediante documentación del Banco de la República.

## **1. ASPECTOS GENERALES, ADMINISTRATIVOS, LEGALES, FINANCIEROS, DE LAS FUSIONES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN COLOMBIA.**

Como se dijo en el marco teórico, la fusión es la integración de dos o más compañías en independientes en una sola, en este sentido, hay fusión cuando dos o más sociedades preexistentes se disuelven sin liquidarse, para constituir una nueva, o cuando una ya existente absorbe a otra u otras que, sin liquidarse, quedan disueltas.

Estas se clasifican en Fusión Pura, cuando dos o más compañías se unen para constituir una nueva. Estas se disuelven pero no se liquidan y Fusión por Absorción, la cual se da cuando una sociedad absorbe a otra u otras sociedades que también se disuelven pero no se liquidan.

Las fusiones suelen realizarse cuando dos o más empresas se unen para constituir una nueva, desapareciendo las empresas involucradas, las cuales se disuelven simultáneamente para constituir una nueva, conformada por los activos de las anteriores, a través de la atribución de las acciones de la empresa resultante a los accionistas de la disuelta (Fusión por Combinación).

Otra forma de realizar o desarrollar la Fusión es por Anexión, la cual resulta cuando una o más empresas aportan sus activos a otra ya constituida, con la que se forma una sola.



De acuerdo al interés comercial y la competencia, la fusión puede ser de tipo horizontal (entre empresas de la misma actividad); de tipo vertical (entre empresas que realizan distintas etapas del proceso de producción) y de conglomerado (entre

empresas cuyas actividades no tienen relación entre si). La aglomeración de las instituciones financieras y de sus carteras podría dar pie un mayor “poder de mercado”, con eventuales riesgos de posiciones oligopólicas colusivas. Es claro, sin embargo, que el grado de concentración bancaria no está directamente relacionado con la estructura organizativa del sector bancario entre Multibanca o banca Especializada.

De acuerdo a escrituras Públicas de la Fusión de Sociedades realizada por el Banco Industrial Colombiano S. A. y el Banco de Colombia S. A. las empresas a fusionarse solicitan permiso a sus órganos de dirección, otorgado éste se celebra el compromiso de fusión mediante el cual una entidad absorbe a otra (el BIC absorbe al Banco de Colombia), lo que produce como consecuencia la disolución sin liquidarse de la entidad absorbida (Banco de Colombia), y una vez perfeccionado el acto (mediante Escritura Pública), los accionistas de ésta pasan a ser accionistas de la entidad que absorbe.

Se solicita, a su vez autorización de la Superintendencia Bancaria, la que deberá emitir su objeción o conformidad con respecto a la operación.

La fundamentación del acto de fusión entre las entidades financieras se halla en las siguientes justificaciones:

-  Generación de un banco patrimonialmente más sólido, eficiente y rentable, que le permitirá afrontar con mayor eficacia los cambios económicos que se vienen presentando en el país.
-  Fortalecimiento de la estructura administrativa, operativa y financiera del banco que resultará de la fusión, con el fin de mejorar la eficiencia en la prestación del servicio y ampliar la cobertura de los mismos.

- ✚ Incrementar el patrimonio técnico del Banco consolidado, lo cual permitirá mejorar la relación de activos ponderados por riesgos e incrementar los cupos individuales de crédito.
- ✚ Racionalizar las operaciones del Banco resultante de la fusión y el manejo de los recursos humanos, financieros y técnicos.
- ✚ Crear una institución de mayor tamaño que permita disponer de una red de distribución más amplia de sus servicios para lograr una mayor cobertura a nivel nacional e internacional.
- ✚ Unir las fortalezas de ambas entidades en los segmentos corporativos, personal, oficial y de mediana empresa, los cuales serán más sólidos a partir de la Fusión. Esto debido a la tendencia de Colombia hacia una universalización de la Banca.
- ✚ Consolidar el liderazgo dentro del mercado nacional, logrando una mayor venta cruzada, ahorro en costos operativos y generación de una nueva plataforma bancaria para las economías de escala vigentes.
- ✚ Contribuir al desarrollo económico del país en el marco de Responsabilidad Social Corporativa.
- ✚ Ampliar la cobertura en sitios donde la entidad absorbente no tiene presencia.
- ✚ Posicionamiento institucional y social de la marca.
- ✚ La transferencia de los bienes muebles de la Entidad Absorbida a favor de la Entidad Absorbente, se realiza por inventario mediante entrega física en bloque.
- ✚ La Entidad Absorbente sustituye las acciones de la Entidad Absorbida, por acciones ordinarias de la Entidad Absorbente, las que son colocadas sin sujeción al derecho de preferencia a favor de los accionistas de la Entidad Absorbida.
- ✚ Las acciones son entregadas a los accionistas de la Entidad Absorbida, de acuerdo con la relación de cambio resultante de la valoración de las entidades participantes en la fusión.

En cuanto a las ventajas que generan las Fusiones, a pesar de ser difícil, señalar, éstas, con certeza, pues cada una genera sus ventajas y desventajas. Entre las características vislumbradas en las Escrituras Públicas, se tiene que se busca la generación de Economía de Escala, lo que les ofrece la oportunidad de distribuir los costos fijos en un mayor volumen de producción e igualmente ampliar sus mercados, por lo que se consideran las fusiones como la estrategia mas indicada para tal efecto. No obstante, en algunos estudios realizados, muestra que algunas no han logrado tales sinergias y por el contrario las empresas se han ido al fracaso. No obstante su importancia depende tanto del tamaño del adquirente y del grado de relación existente entre los negocios. Así, en general, las mayores ganancias por esta vía se originan en las adquisiciones de entidades de reducida dimensión o en las fusiones que se realizan entre las mismas, por lo que, las economías de escala rara vez, constituyen una razón válida para operaciones entre grandes empresas<sup>8</sup>.

Además, el coste de adquisición de las entidades más pequeñas no suele ser relativamente elevado y su integración en la organización del adquirente es más sencilla. Con relativa frecuencia, el tamaño tiene una relación inversa con la probabilidad de ser adquirido. Por su parte, en las operaciones de tipo horizontal, en las que las entidades participantes desarrollan actividades muy similares, sería posible obtener amplios beneficios por esta vía, puesto que se eliminaría un número elevado de tareas duplicadas. Sin embargo, en las operaciones de tipo vertical, que se realizan con un proveedor o con un cliente, y en aquéllas en las que se forma un conglomerado y, por tanto, no existe relación entre la actividad de las empresas que participan en la operación, no se deberían esperar ganancias muy importantes<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> BERNAL, Torres Cesar Augusto. Análisis de los beneficios y riesgos de las fusiones.

<sup>9</sup> *Ibíd.*

Lo cierto es que la adquisición de una empresa supone una oportunidad para obtener recursos cuando la existencia de mercados imperfectos dificulta su compra de forma individual. De hecho, según la teoría de los recursos y capacidades, las ganancias que se pueden obtener con la adquisición dependen de la complementariedad entre los recursos de que disponen el adquirente y el adquirido, así como de la reasignación que de los mismos se realice tras la operación. A este respecto, indica que los accionistas de la entidad adquirente podrán obtener rendimientos anormales positivos tras una operación cuando los flujos de caja que se esperan de ella sean privados y únicos, en el sentido de que no puedan ser realizados por otros compradores potenciales<sup>10</sup>.

Los beneficios potenciales que se pueden obtener con el aumento del tamaño, cobran especial relevancia en el sector crediticio, debido a que la literatura bancaria ha estado estrechamente vinculada al concepto de economías de escala y a la dimensión de las entidades.

Algunas fusiones se dan por que se considera que es una buena estrategia para el éxito empresarial controlar y coordinar en todo lo posible los procesos de producción expandiéndose hacia atrás, para incorporar la producción de las materias primas, y hacia delante, para alcanzar el consumidor final. Sin embargo, no siempre un mayor grado de integración representa una ventaja, ya que muchas veces las empresas son más eficientes con una estrategia de subcontratación (outsourcing) de alguna de sus actividades y con alianzas en la complementación de las diferentes fases del proceso productivo.

Otro criterio usualmente considerado como razón poderosa para las fusiones, consiste en que las grandes empresas adquieren a las más pequeñas para proporcionarles los aspectos que éstas necesitan para lograr el éxito, mediante

---

<sup>10</sup> Ibid.

una ventaja competitiva. Esto se da principalmente entre empresas que poseen recursos complementarios, y la fusión puede generar ventajas que ninguna de ellas podría aprovechar de forma independiente, sin embargo algunas empresas emplean otra clase de estrategias (alianzas) y generan una mayor eficiencia.

Para algunos empresarios y directivos la diversificación es una estrategia para reducir el riesgo operativo y de inversión de las compañías, pero estos beneficios no compensan la complejidad de armonizar el funcionamiento de la fusión, por diferencias en cultura organización, procesos productivos, etc.

Desde el punto de vista de los accionistas, los de la empresa Absorbida, muchas veces obtienen ganancias desde el anuncio de la oferta de compra adquirida logran alguna ganancia solo con el hecho del anuncio de la oferta de compra<sup>11</sup> y los de la empresa absorbente también pueden beneficiarse a expensas de los empleados de la empresa objetivo, que en algunos casos, después de la fusión sufren despidos o son obligados a aceptar reducciones de salarios.

En cuanto a la empresa resultado de la fusión, se puede lograr mayor solidez representada tanto en capacidad de reacción de la empresa frente al mercado y una mejor productividad real<sup>12</sup>, como consecuencia de un mejor aprovechamiento tanto de recursos como de capacidades.

Ahora bien, una fusión deficiente puede ocasionar desastrosas consecuencias para la nueva empresa al punto que puede terminar en la quiebra, otra desventaja es que suelen crear estructuras de mercados de monopolio u oligopolio generando así alteraciones en el mercado, puede generar pánico y confusión especialmente

---

<sup>11</sup> G. Andrade, M. Mitchell y E. Stanford. New Evidence and Perspectives on Mergers, *Journal of Economic Perspectives* 15 8primavera de 2001), pp. 103 – 120. En : BREALEY, Richard, MYERS Stuard y MARCUS Alan. Op. cit. p. 490.

<sup>12</sup> P. Healy, K. Palepu, y R. Ruback. Does Corporate Performance Improve after Mergers. *Journal of economics* 31. Abril de 1992. En: BREALEY, Richard, MYERS Stuard y MARCUS Alan. Op. cit. p. 490.

en los stakeholders de la empresa a ser adquirida. E igualmente los altos costos en los cuales incurren las empresas participantes

Dadas las características generales de las Fusiones, financieramente, de acuerdo a un estudio realizado por Gloria Martínez y Gloria López, estudiantes de la Administración de Empresas de la Universidad ICESI, no se puede sostener que toda clase de fusiones (integración horizontal, vertical, por conglomerados) en sí mismas generan valor para las empresas en el corto plazo, ya que ello depende de la existencia de sinergia entre las empresas fusionadas.

En cuanto a la eficiencia en costos, en las Fusiones no se consideran los efectos sobre los ingresos, no existe un control de los efectos causados en los precios de los insumos, sino que se divide cada indicador de rentabilidad por una variable de escala como los activos o el capital. Adicionalmente, no se tiene en cuenta variaciones en los precios de los productos, por lo que al presentarse variaciones en los indicadores, como producto de las fusiones, no es posible determinar si dichas variaciones son presentadas por ganancias en eficiencia o por variaciones de precios como consecuencia de un mayor poder de mercado de la firma fusionada<sup>13</sup>.

La “hipótesis de la eficiencia” plantea una relación positiva entre la eficiencia de una entidad y su cuota de mercado. Las entidades más eficientes ganarían cuota de mercado debido a que sus menores costes unitarios les permitirían atraer clientes mediante la fijación de unos tipos de interés más bajos para sus préstamos, más altos para sus depósitos y a ofertar unos servicios de mayor calidad. De esta manera, los beneficios serían elevados debido a sus reducidos costes, aunque parte de las ganancias de eficiencia se trasladarían a los consumidores. Por tanto, según esta hipótesis la concentración, que se vería

---

<sup>13</sup> BREALEY, Richard, MYERS Stuard y MARCUS Alan. Fundamentos de finanzas corporativas, MacGraw Hill, México, 2004

explicada a través del aumento de la cuota de mercado que se obtienen como consecuencia de una elevada eficiencia, únicamente afectaría de forma indirecta a la rentabilidad. Respecto a estas hipótesis, los resultados no han alcanzado una conclusión definitiva. En relación con los precios de los bienes y servicios, en la década de los ochenta, los bancos que operaban en mercados más concentrados imponían mayores tipos en los préstamos y menores en los depósitos. Por el contrario, a partir de los noventa, la desregulación financiera y la implantación de nuevas tecnologías en los servicios y productos bancarios, como, por ejemplo, la banca on-line, la banca por teléfono o la expansión de las tarjetas de crédito, han ampliado tanto la oferta de servicios financieros como la competencia. Así, se podría decir que no existe una relación tan clara entre la concentración y los tipos de interés de los depósitos, que sí se mantiene para los tipos de los préstamos<sup>14</sup>.

En la parte legal, la ley 155 de 1959, el decreto 1302 de 1964, el decreto 2153 de 1992, la circular externa 02 de 2000, emitida por esta Superintendencia Bancaria prevé un régimen de autorización particular por virtud del cual, las operaciones de integración en que las empresas intervinientes posean una participación conjunta superior al 20% del mercado respectivo, o en las que sus activos conjuntamente considerados representen un monto que exceda de los 50.000 salarios mínimos legales mensuales vigentes, deberán informar a esta entidad la proyectada operación, a efectos de que sea emitido el respectivo pronunciamiento. Tal y como lo dispone el parágrafo 2 del artículo 58 del estatuto orgánico del sector financiero, “...Para los efectos del artículo 4º de la Ley 155 de 1959, se entenderá que el Superintendente Bancario ejerce la función allí prevista en relación con la fusión mediante las atribuciones que se otorgan en este artículo...”,

Cuando las fusiones provienen de un solapamiento geográfico entre adquirente y adquirido, los resultados muestran que la mayoría de las ganancias que se

---

<sup>14</sup> BERMAN Dennis K. Fusiones: Del dicho al Hecho hay... The Wall Street Journal Americas. En . El TIEMPO. Bogotá Colombia, Miércoles 25 de mayo de 2005

obtienen proceden de la reducción de los costes, debido fundamentalmente a la disminución del número de trabajadores, como consecuencia del cierre de oficinas y a la mejora de los sistemas para procesar información y realizar transacciones.

## **2. PERSPECTIVAS, FORTALEZAS, OPORTUNIDADES Y AMENAZAS DE LAS FUSIONES EN LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN COLOMBIA.**

La competitividad y exigencias de los mercados actuales a nivel mundial imponen nuevos y complejos retos a las organizaciones que quieran participar en estos, los cuales difícilmente se pueden asumir de manera individual, emergiendo entonces novedosas formas de integración como las fusiones bancarias, las cuales se dan como un estímulo para el sector bancario y con el fin de llevar a cabo más rápido y efectivo sus planes de expansión, incrementando su red de agencias y su cartera de créditos y depósito con una mínima inversión, así como el aprovechamiento de economías de escala optimizando recursos patrimoniales, humanos, físicos y tecnológico, con el consecuente impacto en la oferta de sus servicios financieros y por siguiente su rentabilidad y solvencia patrimonial, en ellas es posible encontrar tanto ventajas, como desventajas, entre las que se encuentran:

### **2.1 VENTAJAS.**

El propósito de la integración se basa en la promoción de la generación de entidades bancarias, que adopten esquemas eficientes de relación entre entidades independientes, permitiendo a estas últimas lograr ventajas competitivas que no podrían alcanzar si operan aisladamente. Las diferentes formas de integración permitan a las entidades bancarias obtener ciertas ventajas como son:

- ✚ Los bancos pueden ofrecer mejor calidad de los servicios que ofrece a los clientes.
- ✚ Mayor captación de clientes.

- ✚ Mayor rentabilidad, porque los instrumentos de producción son más convenientemente utilizados cuando son manejados bajo una gestión única o se encuentran concentrados en un mismo espacio, reduciéndose consecuentemente los costos.
- ✚ La entidad absorbente se convierte en una sociedad más sólida.
- ✚ Genera competencia dentro del mercado financiero.
- ✚ Presenta estabilidad y prestigio en el ámbito financiero.
- ✚ Mejoran la eficiencia en costos.
- ✚ Mejoran la eficiencia en beneficios que involucran combinaciones de inputs y productos superiores.
- ✚ Pueden incrementar los beneficios a través de un poder mercado superior en fijar precios.

## **2.2 DESVENTAJAS DE LAS FUSIONES.**

Pero así como se encuentran ventajas, muchas veces los objetivos o las proyecciones realizadas no se cumplen y se presentan algunas desventajas, entre las que se encuentran:

- ✚ Despidos Masivos.
- ✚ Pueden suponer ciertos riesgos e inconvenientes, sobretodo cuando se fusionan entidades no activas y entidades activas, ya que podrían aumentar las dificultades o distorsiones anteriores en lugar de reducirse.

- ✚ Una fusión mal llevada, puede aumentar las dificultades.
  
- ✚ La fusión de hecho puede crear monopolios y oligopolios; Entre los principales efectos producto de una fusión se tiene el aumento de la concentración del mercado, lo cual podría generar un mayor poder monopólico de las entidades financieras más grandes quienes aprovechando su poder de mercado colocarían tasas activas elevadas y/o tasas pasivas bajas, perjudicando de esta manera a los consumidores y potenciales inversionistas del país.
  
- ✚ La fusión debe ser bien informada a los terceros para evitar pánicos o confusiones.
  
- ✚ Las fusiones improvisadas, mal concebidas o ejecutadas, pueden favorecer el alza de los precios del producto y hasta la calidad de los bienes producidos.

De acuerdo a Vester (2002), un tercio de las fusiones y adquisiciones fracasan antes de cinco años, y al menos el 80% no llegan a obtener las ganancias esperadas. Aunque estos resultados tan negativos se pueden deber a múltiples causas, en los primeros momentos tras una operación cobran especial relevancia los problemas de integración, las dificultades para gestionar la nueva organización, la falta de una estrategia adecuada, el pago de elevadas primas basadas en estimaciones erróneas, una inadecuada integración, la falta de liderazgo claro, la ausencia de una comunicación estratégica apropiada y la existencia de amplias diferencias en cuanto a la cultura empresarial. La integración de diferentes empresas no es una tarea sencilla, puesto que implica, entre otros factores, su reestructuración interna, la implantación de nuevas técnicas o la renovación de los equipos directivos, por lo que, es frecuente la aparición de problemas organizativos y conflictos de intereses. Generalmente, suelen surgir luchas internas por alcanzar el poder, se incrementa la incertidumbre de los empleados respecto a su estabilidad y aparecen dificultades para integrar

los sistemas de producción o gestión de ambas empresas. Pero además, el interés por concluir las negociaciones rápidamente, contribuye a aplazar la toma de decisiones importantes sobre la nueva estructura de poder o la asignación de tareas, lo que, posteriormente, además de aumentar las tensiones, retrasan y limitan el logro de las sinergias o las reducciones de costes previstas y suponen una disminución temporal en la calidad de los servicios ofrecidos, traduciéndose generalmente en una pérdida de clientes e ingresos, lo que también puede suceder si éstos no están dispuestos a asumir un aumento de las comisiones o si simplemente no les interesan los nuevos productos ofrecidos por la entidad, lo que unido a las altas primas que, de forma habitual, se pagan por la adquisición, puede poner en un serio compromiso la solvencia y la estabilidad de la nueva organización.

### **3. ANALISIS DEL DESEMPEÑO DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS FUSIONADAS**

El sector financiero en los últimos años ha presentado un interés por las fusiones y la adquisición de nuevas sinergias a través de los mercados financieros diversificados. Las fusiones de los años 1994-1997, contribuyó a la diversificación regional o por estrato la cartera bancaria, pero no ayudó en forma sustantiva a la diversificación del tipo de cartera por actividad económica de origen; de lo que se trató fue de fusiones extensivas de la actividad ya vigente, mientras que en los últimos cinco años (2003 – 2008), se ha realizado lo que se podría llamar “fusiones complementarias” que han tenido la virtud de lograr una expansión y diversificación de origen del lado activo del balance.

En materia de supervisión bancaria y de valores, ante la constante crisis de identidad del sistema, se han realizado avances importantes al fusionar, mediante el Decreto 4327 de 2005, se fusiona la Superintendencia Bancaria de Colombia en la Superintendencia de Valores y se modifica su estructura, dichas tareas quedan bajo el comando unificado de la nueva Superintendencia Financiera, donde existe un gran desafío organizativo y de compilación de información relevante para tal propósito.

Dada la alta volatilidad que el sistema financiero colombiano ha experimentado durante los últimos quince años (15), se implementa una política de reducción (las entidades financieras se redujeron de 201, en 1995 a 77, en el 2006), cumpliéndose todo un ciclo de recuperación-expansión sobre dimensionamiento-crisis-recuperación, lo que implica una reducción del 61%<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup> Ibid.

El proceso de fusiones ha representado un cambio importante en la mezcla de la cartera y, de hecho, el sector financiero atraviesa por uno de sus momentos de mayor dinamismo y competencia en su interior, con claros beneficios para el consumidor bancario, quien cuenta hoy con una reducción histórica de la tasa promedio ponderada de todos los créditos, la que ha pasado del 12% real al finalizar los años noventa a cerca de 8% real en la actualidad, observándose que las entidades buscan tener un mayor tamaño para multiplicar los servicios ofrecidos, a un menor costo, y con una mejor diversificación del riesgo crediticio.

El panorama de la estructura actual del sistema se ha ido consolidando alrededor de los bancos comerciales, con mayor diversificación de sus carteras y ganancias evidentes en eficiencia respecto de lo que se tenía en el año 1995. Si bien se han integrado los bancos y los Bancos Comerciales (BECH), el esquema de multibanca aún parece presentar algunas talanqueras de diverso tipo (regulatorias o inducidas por fricciones tributarias o de estigma). Si se compara la estructura del sistema bajo la Ley 510 de 1999 con la de la Ley 795 de 2003, se observa que el sistema básico es el mismo, pero con sustracción de materia a nivel de las Bancos comerciales – Corporaciones financieras y, eventualmente, las Compañías de Financiamiento Comercial. En cierta medida, este esquema bien podría llegar a permear el accionar de las fiduciarias y del sistema de seguros, dependiendo de la intención del regulador.

El sector bancario colombiano representa cerca del 80% de las utilidades del sistema financiero en su conjunto. Dichas utilidades durante el proceso de reformas de principios de la década (1990-1993), del sector presentó una recuperación y su rentabilidad sobre activos (ROA) llegó a 2.4%, mientras que la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) fue de 24.9% en promedio. Esta recuperación dio pie a la fase fusiones y adquisiciones (1994-1995). Los balances bancarios se mejoraron, al punto que el ROA (Rentabilidad sobre Activos) llegó a 2.5% y el ROE (Rentabilidad sobre Patrimonio) a 18.5%.

Esta rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) registró un crecimiento significativo durante el periodo 1999-2006, acumulando incrementos de 63 puntos porcentuales, lo que se explica por una mayor rentabilidad del activo (ROA) o de un mayor nivel de apalancamiento del capital, y a su vez explicado por la relación Activos/Patrimonio (A/P). En este caso se observó que el aumento del ROE se debía fundamentalmente a incrementos en la rentabilidad del activo, que en promedio aportó entre el 90% y el 100% del incremento. En cambio, el apalancamiento apenas contribuyó con 10% o menos entre 1999 y 2002, e inclusive de forma negativa a partir del 2003. Este resultado es sintomático de que la “aplicación del capital” y su profundización no ha sido un elemento dinámico durante todo este periodo 1999-2005 y que vale la pena repensar la estructura misma del sector.

La evolución del ROA indica que dicho indicador registró un incremento de 6.44 puntos porcentuales, de los cuales el margen de ganancia contribuyó en promedio con 1 punto porcentual, es decir, alrededor del 90% del aumento. La productividad del activo, por su parte, contribuyó de manera casi nula, excepto en el 2000 cuando contribuyó con 0.63 puntos porcentuales, es decir, el 40% del incremento. Dado que la mayor rentabilidad fue resultado de un mayor margen de ganancias, y que éste mide la evolución de los gastos totales frente a los ingresos totales de los Intermediarios, se puede determinar que este mayor margen se debe, en gran parte, a una combinación de mayores ingresos y menores gastos.

Se observa la evolución de los ingresos y gastos totales, se aprecia, además, que la tasa de crecimiento de los primeros ha sido, en general, mayor a la de los segundos. En promedio, el crecimiento real de los ingresos para dicho periodo fue de 11.5% y el de los gastos de 9.7%. Además, como proporción de los ingresos, los gastos totales han caído, al pasar de 109,6% al cierre de diciembre de 1999 a 76,2% al cierre de diciembre de 2004. Para septiembre de 2005 se ubicaban en 74,9%. De otra parte, los gastos de intereses, como proporción de los ingresos

totales, registraron un descenso continuo durante los años 1999-2005, pasando de 59.4% a 27,3%. Este descenso se explica por la caída en las tasas de interés y también por una recomposición de los depósitos bancarios a favor de las cuentas de ahorro y cuentas corrientes, estructura que implica menores costos bancarios. La creación del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) también indujo dicha recomposición, pues la carga tributaria es más alta cuando hay una mayor concentración de depósitos. En cuanto al margen, aproximado mediante la diferencia entre las tasas activas y la DTF, se observa que este indicador tuvo un comportamiento volátil durante 1999-2001, oscilando entre 5% y 10%. Sin embargo, desde finales de 2001, éste se ha mantenido relativamente estable. Esto indica que la mayor rentabilidad no se debe a incrementos en el margen de intermediación. Los gastos netos de provisiones, como proporción de los ingresos totales, también registraron un importante descenso en años recientes, gracias al saneamiento de la cartera post-crisis, pasando de 18.9% a 2.32%. Estos contribuyeron en un 30% al descenso promedio en la relación gastos totales/ingresos totales.

Tabla 1. Descomposición de la Rentabilidad de los bancos (199 – 2005)

	Enero-99 Dic-99	Enero-02 Dic-02	Enero-04 Dic.-05	Oct-02 Sep-04	oct-04 sep-05
<b>Descomposición de la ROA</b>					
ROE- Utilidad Patrimonio - RCA - AP	-76,27%	10,62%	28,23%	23,45%	26,77%
ROA - Utilidad Activo	-7,48%	1,07%	2,63%	2,48%	2,99%
AP - (ACTIVO PATRIMONIO (VECES))	10.4	9.9	9.4	9.4	9.1
1. Cambio en ROE (puntos porcentuales)		4.0	6.1		3.3
Contribución ROA		3.9	6.8		4.4
Contribución AP		0.1	-0,7		-1,1
<b>Descomposición de la rentabilidad del Activo (ROA)</b>					
ROA - (UTILIDAD ACTIVO) -MG*PA	-7,48%	1.07%	2.62%	2.49%	2.93%
MG - (UTILIDAD IT)	-16,19%	7,64%	18,64%	17,37%	20,19%
RA - IT/A	21,45%	14,06%	14,45%	14,37%	14,65%
1. Cambio en ROA (Puntos porcentuales)		0,4	0,7		0,47
Contribución MG		0,54	0,65		0,41
Contribución P.A.		-0,14	0,05		0,06
<b>2. Descomposición de la relación de costos totales e ingresos totales (OT/IT)</b>					
Gastos totales/Ingresos totales	109,64%	85,61%	76,23%	76,92%	74,96%
Gastos de interés/Ingresos totales	59,47%	34,04%	27,99%	28,24%	27,32%
Gastos administrativos/ingresos totales	29,01%	42,01%	38,27%	38,64%	35,74%
Gastos provisiones/Ingresos totales	16,92%	2,39%	1,00%	1,51%	2,32%
Gastos Impuestos/Ingresos totales	2,24%	7,17%	8,96%	8,53%	9,56%
Cambios en gastos totales/Ingresos totales (Puntos porcentuales)		-3.23	-3,44	-1,96	
Contribución gastos de interés		-7,86	-0,57	-0,93	
Contribución gastos administrativos		4,57	2,27	-2,89	
Contribución gastos provisiones		0,89	-1,64	0,61	
Contribución gastos impuestos		0,95	1,04	1,05%	
<b>Descomposición de la productividad del Activo (PA)</b>					
II - Ingresos intereses/A	16.80%	8.85%	8.48%	8.55%	8.31%
IF – Ingresos Inversiones /A	4.84%	5.60%	6.19%	6.05%	6.44%
OI – Ingresos no Financieros /A	-0.18%	0.41%	-0.22%	-0.27%	-0.10%
Cambios en PA (puntos porcentuales)		-1.84%	0.29		0.32
Contribución II		-1.70	-0.11		-0.25
Contribución IF		-0.09	0.25		0.39
Contribución OI		-0.05	0.14		0.17

ROE: Rentabilidad del Patrimonio ROA: Rentabilidad del Activo AP: Apalancamiento MG: Margen de Ganancia PA: Productividad del Activo IT: Ingreso Total OT: Gastos Totales

Fuente: Superintendencia Bancaria y Cálculos ANIF

Los rubros de gastos administrativos e impuestos contribuyeron negativamente a la formación de utilidades. Si bien en algunos periodos dichos gastos registraron un descenso, en el largo plazo los gastos administrativos, como proporción de los ingresos totales, registraron un incremento de 6.73% al pasar de representar 29%

de los ingresos totales a representar 35.74%. De cierta manera, esto representa una paradoja, pues las fusiones y adquisiciones del sistema, en principio, apuntan a disminuir estos gastos administrativos, aunque es posible que el efecto de las últimas fusiones todavía no reflejen cabalmente estos efectos. Igualmente, parte de la explicación está en que la crisis aumentó los costos indirectos (que son diferentes a los laborales).

Por otro lado, los gastos de impuestos, como proporción de los ingresos, han registrado un aumento continuo, al pasar de 2,24% a 9,58%, contribuyendo en promedio con 30% al aumento en la relación gastos a ingresos. Claramente, esto obedece a la mayor carga impositiva que enfrenta el sector bancario colombiano, la cual se ha prácticamente duplicado durante el período 1995-2005. Este efecto, unido a la des-intermediación financiera causado por el Impuesto de las Transacciones Financieras (ITF), hace imperativo repensar el sistema impositivo colombiano en el futuro inmediato.

En cuanto a la productividad del activo, se tiene que los ingresos totales, como proporción de los activos bancarios, registran un descenso al pasar de 21.4% al cierre de 1999 a 14,65% a septiembre de 2005. Esta disminución de 6.7 puntos porcentuales se explica principalmente por la caída continua en los ingresos por intereses atados a la cartera bancaria. Por su parte, los ingresos por inversiones y los ingresos no financieros contribuyeron de manera positiva a la relación ingresos totales / activo. No obstante, es bien sabido que el grueso de dichas inversiones están relacionadas con los TES, que si bien han reportado ingresos reales elevados para sus tenedores, también encierran serios riesgos de volatilidad en función de los fundamentales fiscales del país.

En síntesis, es claro que el sector financiero sigue mostrando signos de una recuperación sostenida, reflejados en estos indicadores de rentabilidad. Sin embargo, las pérdidas acumuladas del periodo 1998-2002 (7.8 billones de pesos,

equivalentes a una rentabilidad del Activo de -1.6% y una Rentabilidad del Patrimonio de - 14.8%), sólo se recuperó en el periodo 2004 – 2005 (1.2% por encima del referente internacional de un ROA, equivalente al 2%). De allí la importancia de continuar eliminando impuestos.

## **2.1 ANÁLISIS DE LAS FUSIONES DEL SECTOR FINANCIERO.**

En los primeros años de la década de los noventa, la economía colombiana mostró un comportamiento favorable, creciendo a una tasa promedio de 4.5% anual durante 1990-1995. Este buen comportamiento estuvo sustentado en un comportamiento favorable del consumo privado (creciendo al 5% anual) y de la inversión (con aumentos del 30% anual durante 1992-1995). Estos años también se caracterizaron por una entrada masiva de capitales a Colombia. Este fenómeno llevó a un proceso de revaluación significativo y facilitó la financiación del exceso de gasto doméstico. Una proporción significativa de los recursos que ingresaron al país se canalizó a través del sector financiero que enfrentaba un ambiente de mayor flexibilidad a raíz de las reformas introducidas. En 1994-1995, la cartera del sector presentó crecimientos cercanos al 15% real.

El gasto público, infortunadamente, se incrementó sustancialmente, como resultado del proceso de descentralización y de la Nueva Constitución de 1991. Unido al exceso de gasto privado, se produjeron elevados déficit públicos y externos, que alcanzaron 4.5% del PIB en 1997. Esta inestabilidad fiscal y externa indujo fuertes ataques al sistema cambiario de bandas-reptantes. La defensa de dicho sistema por parte del Emisor condujo a elevar fuertemente las tasas de interés real de toda la economía, especialmente las del sector hipotecario por cuenta de un inadecuado sistema de enlaces entre las tasas de mercado (DTF) y el cálculo del componente de corrección monetaria (UPAC), todo lo cual indujo costos reales adicionales para los créditos hipotecarios. A finales de 1998 se declaró una Emergencia Económica relacionada con la crisis hipotecaria y su

amenaza sistémica sobre el sector financiero. El país entró en un período de crisis económica, registrándose la peor contracción del producto del Siglo XX (-4.2% en 1999) y una crisis financiera generalizada, pero con graves repercusiones sobre la banca pública y la hipotecaria<sup>16</sup>

En la presente investigación se desarrolla la comparando una serie de indicadores de desempeño en el período previo y posterior a la fusión. Se construyeron, en primera instancia, diferentes indicadores de rentabilidad, eficiencia administrativa o laboral y productividad. Luego se comparó el desempeño de estos indicadores durante el período pre-fusión (para la firma adquiriente y adquirida) con los del período post-fusión (para la firma “fusionada” o resultante). En el caso de cada una de estas fusiones también se crearon indicadores para dos grupos de control: el promedio de cada indicador (simple) por entidades, para el sistema bancos-CAV, y el promedio del indicador para el grupo de firmas de similar tamaño a las involucradas en la fusión. Estos grupos de control son indispensables para identificar si los cambios ocurridos en los indicadores fueron específicos a la firma fusionada o se trató de un comportamiento común al sistema, producto de cambios en las condiciones exógenas al negocio financiero<sup>17</sup>.

Para analizar los cambios en rentabilidad se construyeron tres indicadores: la utilidad después de impuestos/activo; la utilidad después de impuestos/patrimonio y la utilidad después de impuestos/ingresos totales. Así mismo, se construyeron 4 indicadores de eficiencia: gastos operacionales/ingresos operacionales; gastos de personal y costos indirectos/gastos totales; gastos de personal y costos indirectos sobre activos; y gastos de personal sobre activos. Aunque casi todos los indicadores se refieren a la eficiencia en términos administrativos (gastos de

---

<sup>16</sup> GÓMEZ, Carrasco José Carlos. Proceso de consolidación del sistema bancario: fusiones, rentabilidad y competencia

<sup>17</sup> ANIF. Fusiones y Adquisiciones en el Sector Financiero Colombiano: Su Impacto sobre la Eficiencia (1990-2005). Marzo 2006.

personal más costos indirectos) que es una de las razones y motivaciones más mencionadas a la hora de las fusiones, también se incluyeron indicadores más amplios de gastos (gastos totales o gastos operacionales). Ello se debe a que, por ejemplo, la fusión arroja una estructura de depósitos menos costosa. Por último, se analizaron seis indicadores de productividad: depósitos reales/empleado, créditos reales/empleado, activos reales/empleado, activos/oficinas, depósitos reales/oficinas y créditos reales/oficinas. Estos indicadores se miden todos como relaciones (razones) y no en términos de cambios absolutos. Esto debido a que resulta fundamental distinguir entre reducciones absolutas en los gastos (o ingresos) con ganancias en eficiencia como resultado de una fusión. Por ejemplo, no se podría hablar de ganancias en eficiencia cuando los gastos disminuyeron al mismo tiempo que lo hicieron los activos o los gastos totales, lo cual sólo estaría evidenciando una reducción en el tamaño de la firma (Rhoades, 1998).

Los indicadores se midieron como promedios para los 3 años previos a la fusión y 3 años posteriores a ella, para cada uno de los casos estudiados. Este procedimiento sigue la metodología de varios estudios realizados para el caso de Estados Unidos, donde los académicos y actores involucrados en los procesos de fusiones señalaron que, más o menos, el 50% de las ganancias en eficiencia tendía a ocurrir en el primer año y el restante 50% se completaba en los dos años siguientes. La fuente de la información son los estados financieros de la Superintendencia Bancaria.

### **2.1.1 Fusión BIC–Banco de Colombia (hoy BANCOLOMBIA)<sup>18</sup>**

En 1997, el Banco Industrial Colombia (BIC) absorbió al Banco de Colombia, dando origen a Bancolombia S.A.. Se trataba de bancos con especial posicionamiento regional en la zona de Antioquia y con vínculos fuertes con el sector industrial. A finales de 1997, el Banco de Colombia era el segundo en

---

<sup>18</sup> Ibid.

tamaño. Sus activos representaban cerca de 7% de los activos totales del sistema bancario. Su red de distribución era bastante amplia, manteniendo cerca de 4.850 empleados y 268 oficinas en todo el país. En el mismo año el BIC se situaba en el límite superior de los bancos medianos. Sus activos representaban, en 1997, el 5.6% de los activos totales del sistema y ocupaba el sexto lugar en términos de tamaño. Su red era más pequeña que la del Banco de Colombia; contaba con 110 oficinas y 3.416 empleados. Se había caracterizado por alcanzar un satisfactorio desarrollo tecnológico, una elevada diversificación de servicios y una cartera sana.

El lado pasivo de ambos bancos era complementario. Mientras el Banco de Colombia tenía una mayor concentración de sus depósitos y exigibilidades en cuentas y depósitos de ahorro (41.2% del total de depósitos), el BIC tenía una mayor especialización en CDT (41.3 %). El peso de las cuentas corrientes en el total de depósitos y exigibilidades era similar en las dos entidades (cerca al 30%). La composición de la cartera por modalidad de crédito era parecida en ambas entidades; la cartera comercial representaba cerca del 75% del total y la de consumo el 25% restante. Vale la pena anotar que aunque la regulación lo permitía, ninguno de los dos bancos había incursionado en el negocio hipotecario. Es claro entonces que se trataba de un tipo de fusión “gemela”.

Con la fusión, Bancolombia pasó a ser el banco más grande del país en términos de activos, logrando una participación de 11.5% dentro de los activos totales del sistema. En 1998, un año después de la fusión, se había reducido el número de oficinas en solo dos, aunque en materia de personal la disminución había sido más significativa (reducción de un poco más de 400 personas). Sin embargo, el pasivo de la entidad fusionada sí logró cierta diversificación. A finales de 1998, el peso de las cuentas corrientes en los depósitos y exigibilidades era 26%, el de los CDT 37% y el de las cuentas y depósitos de ahorro 31%. Por el contrario, la cartera siguió estando concentrada en crédito comercial (77.8%) y de consumo (22.1%), mientras que el negocio hipotecario siguió siendo marginal.

En los tres años anteriores a la fusión, el BIC evidenciaba un mejor desempeño en términos de rentabilidad que el Banco de Colombia. Por ejemplo, mientras el ROA promedió 2.4% en el BIC durante los tres años que precedieron la fusión, éste mismo indicador sólo alcanzó 1.9% en el caso de Banco de Colombia. En general, para el período anterior a la fusión, los diferentes indicadores de rentabilidad del BIC fueron en promedio entre 0.6 y 2 puntos porcentuales más elevados que en el Banco de Colombia. Las diferencias no son tan claras en el caso de la eficiencia. Si bien los indicadores de eficiencia administrativa (que consideran los gastos de personal y/o los costos indirectos, únicamente) tendieron a ser similares en ambos bancos, o un poco menos favorables para el BIC, aquellos que consideran una medición más amplia de los gastos (al incluir también los gastos de intereses) resultaba más bajo en el caso del BIC (82.3%) que del Banco de Colombia (89.8%). Ello podría estar indicando una estructura de depósitos más costosa en este último caso. Sin embargo, esto no resulta del todo coherente con la idea de una mayor concentración de las captaciones del Banco de Colombia en depósitos en cuenta o corriente y cuentas de ahorro frente a un BIC recargado en CDTs<sup>19</sup>.

Por último, mientras la productividad (medida en términos de activos, cartera y depósitos por empleado) fue similar en ambos bancos (ligeramente superior en el Banco de Colombia), los mismos indicadores, en relación con el número de oficinas, muestra niveles significativamente superiores (casi en 50%) en el caso del BIC.

En los tres años siguientes a la fusión se dio una caída en la rentabilidad frente al período anterior. Sin embargo, hay que tener en cuenta que esto fue una tendencia común en las entidades como resultado de la crisis general del sector en ese período. Las caídas en rentabilidad fueron de magnitud similar en

---

<sup>19</sup> *Ibíd.*

Bancolombia y los dos grupos de control (promedio del sistema y promedio de los bancos grandes).

En términos de los indicadores de eficiencia no se destaca un comportamiento diferencial frente a los dos bancos antes de la fusión, aunque para algunos se nota un incremento ligero. De nuevo, resulta importante analizar este comportamiento frente a lo ocurrido en el resto del sistema, ya que la crisis trajo consigo un incremento en los gastos administrativos (administración de una mayor cartera vencida, bienes recibidos en dación en pago, etc). Adicionalmente, hubo ajustes de personal que tuvieron que llevarse a cabo, incluyendo los mayores gastos temporales relacionados con liquidaciones e indemnizaciones de personal. Lo que se observa es que el único indicador que aumentó de manera sistemática, tanto en la entidad bajo estudio y en los dos grupos de control, fue el de gastos de personal y costos indirectos / gastos totales.

La productividad por empleado tendió a incrementarse entre el período anterior a la fusión y el período que le siguió. Si bien esta misma tendencia se observa en los grupos de control, en el caso de Bancolombia fue más pronunciada (especialmente para los depósitos y la cartera). Dado que en ese período tanto los depósitos como la cartera mostraban una caída importante, los resultados generales indican que el número de empleados cayó en mayor medida que los depósitos o el crédito. Un análisis más detenido de las cifras sugiere que la caída en el número de empleados, en el valor de los créditos y de los depósitos fue menor en Bancolombia que en el promedio del sistema. De hecho, en Bancolombia el activo cayó -7% real durante 1998-2001, mientras que el total del sistema se contrajo en -11%. En el caso de la cartera estos porcentajes fueron -4% vs. -26% y en el caso de los depósitos la relación fue de +12.5% vs. -2% (en términos reales).

### **2.1.2 Fusión Banco Cafetero - Concasa<sup>20</sup>**

Hacia finales de 1998, el Banco Cafetero absorbió la Corporación de Ahorro y Vivienda (CAV) Concasa. Ambas entidades pertenecían al Gobierno Nacional (en cabeza del Fondo Nacional del Café), con una participación cercana al 80% en ambos casos, y el remanente pertenecía al sector cafetero. En los meses anteriores a la fusión se discutía seriamente la posibilidad de vender Concasa, dadas las buenas condiciones en que se encontraba esa entidad. Los estudios realizados estimaban que el precio de venta podría estar entre US\$300-350 millones. Las discusiones sobre el tema se desviaron en algún momento, decidiéndose al final que la entidad no se vendería, sino que se fusionaría con el Banco Cafetero. Esto era en cierta medida contra-intuitivo, pues ya era evidente el deterioro del Banco Cafetero, tanto por su pesada nómina, las onerosas convenciones colectivas (incluyendo pensiones tempranas y generosas) y por una cartera agrícola con recurrentes reestructuraciones.

Una serie de estudios de banca de inversión indicaron que lo ideal era que Concasa absorbiera al Banco Cafetero. La razón de ello era que la primera era una entidad joven, en donde la antigüedad promedio de los empleados se acercaba a dos años, mientras que en el Banco Cafetero era bastante mayor (10 años). Adicionalmente gravitaba sobre el Banco Cafetero la pesada carga sindical. A parte de todo esto, Concasa registraba un mejor desempeño financiero y había logrado, en los últimos años, un elevado desarrollo tecnológico, especialmente a través de sus cajeros electrónicos. Las discusiones, en las que influyeron factores políticos, llevaron a la decisión errónea: en vez de imponer sobre Banco Cafetero las condiciones laborales menos costosas de Concasa, se decidió que la entidad que absorbía era Banco Cafetero y la entidad tomada sería Concasa.

El Banco Cafetero era (en septiembre de 1998) el cuarto banco más grande del país, con una participación dentro de los activos totales cercana al 6.5%. La

---

<sup>20</sup> Ibid.

entidad contaba con unos 6.200 empleados y 328 oficinas en todo el país. Por su parte, Concasa era un banco mediano, cuyos activos representaban el 3% de los activos totales del sistema Bancos-CAV, ocupando de esta manera el lugar número 15 en tamaño. La amplitud de la red era más o menos la mitad de la del Banco Cafetero; Concasa contaba con cerca de 2.800 empleados y 160 oficinas.

La estructura de depósitos y de la cartera era disímil entre las dos entidades. Concasa se concentraba, en el lado de los depósitos, en la captación de certificados de ahorro de valor constante (59.2%) y de cuentas de ahorro (40.8%), reflejando una estructura de depósitos característica de las CAVs. En cambio, el Banco Cafetero tenía una composición de depósitos más diversificada, con 25% en cuentas corrientes, 28.2% en CDT y 41% en cuentas de ahorro. Por el lado activo, la cartera del Banco cafetero tenía una alta orientación hacia el crédito comercial (67.2%) y de consumo (28.6%), en tanto que la cartera de Concasa estaba concentrada hasta en cerca de un 90% en crédito de vivienda. Este era un ejemplo típico donde se hubiera esperado sinergias positivas por el lado del activo, pero, tanto la crisis hipotecaria que afectó a Concasa como el hecho de haber puesto condiciones de fusión de Bancafé sobre Concasa terminaron por restarle valor financiero a la entidad así fusionada.

Un año después de la fusión, Bancafé resultó siendo el segundo banco más grande del país, representando cerca del 9% de los activos totales del sistema. El número de oficinas se redujo en ese primer año en 11, mientras el número de empleados se contrajo en cerca de 900 personas. Esta evolución hay que analizarla con cautela, pues hay que recordar que en el primer semestre de 1999 el Banco pasó a manos del Fogafín, entidad que debió iniciar un significativo proceso de ajuste en busca de su saneamiento financiero. La cartera del banco quedó concentrada en crédito comercial (46.1% del total) e hipotecaria (41.9%), y los depósitos mostraron un mayor grado de diversificación (16,3% en cuentas corrientes, 38% en CDTs y 41,4% en cuentas y depósitos de ahorro). Para

septiembre de 2005, el ajuste y saneamiento del banco se refleja en la pérdida de tamaño (en la actualidad es el quinto más grande), buscando un saneamiento operativo que ha implicado una reducción significativa en el número de empleados y oficinas.

En términos de eficiencia las diferencias eran evidentes. Todos los indicadores mostraban un mejor desempeño en el caso de Concasa. Por ejemplo, el indicador de gastos de personal y costos indirectos sobre activos era casi el doble de alto en el Banco Cafetero que en Concasa (8.3% vs. 4.7%). Por último las diferencias en productividad eran significativas. La productividad, medida con relación al número de empleados u oficinas, era entre 50% y 60% más alta en Concasa<sup>21</sup>.

Al comparar los indicadores de la entidad resultante (Bancafé) con los del Banco Cafetero se nota un deterioro significativo en términos de rentabilidad, aunque mayores niveles de productividad. De manera interesante, los indicadores de eficiencia permanecieron similares a los de Bancafé, sugiriendo que Concasa (que era el doble de eficiente) no logró transmitir esta virtud a los indicadores del Banco fusionado. Allí se llegó a registrar un ROE promedio de -63% pos-fusión frente a un -19.7% para el total del sistema y -15.6% en los bancos grandes. Esto difiere de forma significativa de lo ocurrido en las demás fusiones y debe entenderse como el resultado de una doble calamidad: se seleccionó el esquema errado de absorción (Banco Semi-Agrícola - CAV / Banco contaminado - sano) y se implementó de la forma equivocada (el enfermo imponiéndole condiciones al dinámico)<sup>22</sup>.

Los indicadores de eficiencia de Bancafé permanecieron en niveles similares a los Banco Cafetero antes de la fusión, aunque mostraron una desmejora significativa frente a Concasa. El indicador de gastos operacionales sobre ingresos

---

<sup>21</sup> Ibid.

<sup>22</sup> Ibid.

operacionales (que incluye en el numerador los pagos de intereses, además de los gastos de personal y los costos indirectos) se deterioró de forma sustancial en Bancafé frente a los observados en el Banco Cafetero y Concasa antes de la fusión. Esto indica que seguramente la entidad tuvo que elevar sus costos de captación con el fin de evitar caídas sustanciales en los depósitos.

Los indicadores de productividad tendieron a mostrar un mejor desempeño en todos los grupos analizados (salvo en el caso de la cartera/oficina). Este resultado general puede explicarse porque los activos, los depósitos y la cartera cayeron a un ritmo menor que el número de oficinas y empleados, lo cual a su vez pudo obedecer al ajuste administrativo llevado a cabo en la mayoría de entidades. En Bancafé, esta mejora es más pronunciada probablemente debido a la mayor intensidad del proceso de reestructuración. Todo sugiere que en este caso la fusión produjo efectos negativos específicos sobre el desempeño del banco fusionado. Relativo a lo sucedido en el sistema, Bancafé mostró deterioro en varios de sus indicadores. Concasa no logró aportar sus virtudes al banco fusionado. Este tipo de fusión violó el principio básico de las sinergias que se buscan en estos procesos: el banco adquirente (Banco Cafetero) impuso condiciones de cartera, de fondeo y administrativas que terminaron por “contaminar” la entidad adquirida (Concasa).

### **2.1.3 Fusión Las Villas – Ahorramás<sup>23</sup>.**

En 1997, cuando la crisis aún no se sentía, el Grupo AVAL decidió ampliar el tamaño de la corporación de ahorro y vivienda Las Villas, con el fin de hacerla más competitiva. Sin embargo, dado que era un buen momento para el sector financiero, las intenciones de vender escaseaban. Finalmente, este Grupo manifestó su intención de compra de la corporación de ahorro y vivienda Ahorramás. Se trataba de dos entidades medianas. Las Villas era el banco

---

<sup>23</sup> Ibid.

número 14 en tamaño y sus activos pesaban 3.5% del dentro del total, en tanto que Ahorramás era el número 17 y sus activos eran el 2.2% del total. Si bien la red de las Villas era un poco más grande, ésta estaba más concentrada geográficamente que la de Ahorramás. Tanto el aspecto de diversificación geográfica como por estratos de familias fue considerado como aspectos que justificaban la fusión.

Un primer vistazo a la composición de la cartera y depósitos indica que ambas entidades eran similares. Se concentraban en CDT (56.6% en las Villas y 56.4% en Ahorramás) y en cuentas de ahorro (43.4% en las Villas y 43.5% en Ahorramás). La estructura de la cartera se concentrada en la hipotecaria. Dicha concentración era, sin embargo, más elevada en Las Villas (79.3% del total) que en Ahorramás (66.8%). Ahorramás tenía una mayor proporción de cartera comercial que las Villas. Por último, el crédito de consumo tenía una participación baja en la cartera total de dichas entidades.

Sin embargo, quienes conocieron el proceso afirman que existían complementariedades interesantes. Primero, porque atendían estratos sociales diferentes y, segundo, porque la cartera de vivienda estaba más especializada en créditos al constructor en Ahorramás, mientras que en las Villas se enfocaba más hacia el crédito a compradores (individuales).

Si bien Ahorramás fue adquirida por el grupo OLCSA a finales de 1997, las dos entidades funcionaron separadamente hasta finales del año 1999. Esto debido a que la crisis financiera dejó al descubierto debilidades en el banco adquirido; en particular, la estructura del pasivo era muy costosa en Ahorramás y el alza de las tasas de interés, debido a la defensa del sistema cambiario, la golpeó más fuerte. De esta manera, a comienzos de 1998, el Grupo tomó la decisión de no fusionar las entidades para evitar un posible “efecto contagio” hacia Las Villas. Ello daba tiempo para atacar parte del problema del pasivo y sanear una parte del activo

cuya calidad se estaba deteriorando rápidamente a medida que progresaba la crisis. Algunos procesos comenzaron a llevarse a cabo de manera conjunta, como el de cobro jurídico. Así mismo, los apoyos de liquidez otorgados por el Grupo y su good-will evitaron pérdida de confianza en estas entidades.

Tras dos años de retraso (1997-1998), la fusión finalmente procedió a finales de 1999. Quienes conocen el proceso afirman que las economías de escala se dieron por el lado de la red, la cual se había protegido. Es decir, la decisión de no reducir significativamente el número de oficinas, optando por hacerlas más eficientes con recortes de personal (vice-presidencias, oficinas de control interno, etc.), finalmente pago. De hecho, no hubo reducción en el número de oficinas, pero sí una reducción cercana a los 200 empleados. Durante este período la entidad siguió teniendo apoyo del grupo (principalmente a través de la recolección de carteras improductivas) y del Fogafín, a través de las líneas de capitalización.

La rentabilidad de Ahorramás parece haber sufrido más que la de Las Villas en el período anterior a la fusión. Vale la pena aclarar que los promedios (de 3 años) dan positivos para Las Villas debido a que el buen comportamiento pre-fusión compensa las rentabilidades negativas de 1999 (-20% en ROE). Aún así, el promedio indica que las condiciones de rentabilidad eran más débiles en el caso de Ahorramás (por los problemas de fondeo costoso). Además, la calidad de la cartera se deterioró más rápido en Ahorramás. Para finales de 1998, Ahorramás arrojó un ROE de -30%.

Los indicadores también sugieren que Las Villas era un poco más eficiente que Ahorramás. Por ejemplo, la relación de gastos de personal y costos indirectos / Activos llegaba a 4.3% en Ahorramás, mientras en las Villas era de 3.4%. Ambas entidades mostraban mayores niveles de eficiencia con relación al promedio del sistema y al promedio de los bancos medianos. Por el contrario, cuando se incluyen los gastos de intereses se observa su altos costos de captación. En

términos de productividad las dos entidades registraban indicadores similares, aunque ligeramente más bajos en el caso de Ahorramás.

Se observa un deterioro de la rentabilidad en la entidad resultante frente a las rentabilidades previas a la fusión. Así mismo, se observa un mayor deterioro frente al promedio del sistema y frente al promedio de los bancos medianos. Una posible explicación a este resultado es que esta entidad estaba concentrada en el negocio hipotecario, segmento que fue muy golpeado durante la crisis. En todo caso, los deterioros no fueron tan marcados como en Bancafé-Concasa.

Así mismo se registra un deterioro de la eficiencia entre el período que precede a la fusión y el período posterior. A pesar del deterioro ligero en los dos indicadores de eficiencia administrativa (medida en relación con los activos), éstos siguieron siendo más bajos que los registrados por el promedio del sistema y el promedio de los bancos medianos. Ahora bien, el indicador de gastos operacionales / ingresos operacionales evidencia el problema de la estructura de costos de fondeo. Mientras éste promedió 111% en AV Villas, en el promedio del sistema era de 82.3%.

Por último, la productividad medida en relación con el número de empleados y de oficinas se deterioró respecto al período pos-fusión. Este resultado puede explicarse por una mayor caída en depósitos, crédito y activos respecto al número de empleados y oficinas. Esto era previsible, dada la concentración de la entidad en el negocio hipotecario.

#### **2.1.4 Fusión Bancolombia – Conavi – Corfinsura<sup>24</sup>**

En julio de 2005 se llevó a cabo la fusión entre los bancos Conavi, Bancolombia, y la Corporación Financiera Nacional y Suramericana (Corfinsura).

---

<sup>24</sup> Ibid.

Bancolombia es un banco universal que participa en el negocio de banca minorista, corporativa y en otras actividades Financieras dirigidas hacia sus dos segmentos más importantes de clientes: minorista (personas naturales) y corporativo. ofrece productos y servicios bancarios tradicionales y no tradicionales como banca pensional, garantías bancarias, transferencias internacionales, leasing, entre otros. CONAVE, por su parte, es una entidad bancaria, constituida en 1974 en la ciudad de Medellín, que se ha consolidado como una de las entidades de mejor servicio debido a su esfuerzo por incentivar el desarrollo tecnológico y la calidad en la atención al cliente. En el año 2001, dejó de ser una corporación de ahorro y vivienda, para convertirse en banco comercial. Este banco se concentra en banca personal (créditos para vivienda (UVR) y de libre inversión, libranzas, tarjetas de crédito, entre otros). Corfinsura nació el 1º de julio de 1993, después que se diera la fusión de la Corporación Financiera Nacional S.A. y la Corporación Financiera Suramericana S.A. Se destaca en la provisión de productos y servicios de ahorro e inversión (CDT y fondos de valores), banca de inversión y créditos corporativos<sup>25</sup>.

Parte de los orígenes de esta fusión estuvieron cimentados en el hecho de que la reforma del sistema financiero establecía que las CAVs deberían convertirse en bancos (Ley 546 de 1999). Con esa conversión se daría una violación a la regulación que impide que un banco sea dueño de otro banco. Sin embargo, también se evidenciaron otro tipo de reacomodamientos dentro del holding del Grupo Empresarial Antioqueño (GEA). Con esta fusión se estableció un banco que integra tres entidades, ampliando su tamaño y generando mayor competitividad. De una parte, se logró la expansión de Bancolombia, que ya era el más grande (por activos).

---

<sup>25</sup> BERGGRUN, P. Luís. La Fusión De Bancolombia, Conavi y Corfinsura: Una aplicación de la Metodología de Estudio de Eventos. Agosto 10 de 2006.

Su proceso de integración se estructuró como una fusión por absorción, donde una de las sociedades denominada absorbente (en este caso Bancolombia) conserva su personalidad jurídica, absorbiendo a una o más sociedades (CONAVE y Corfinsura) que se disuelven sin liquidarse.

Las directivas de las entidades participantes en la fusión han justificado ésta, basándose en tres argumentos principales:

- ✚ El aumento de la eficiencia, representado en disminución de redundancias, costos y la posibilidad de aumentar sus canales de distribución y utilizarlos de manera más eficaz. Igualmente se considera la posibilidad de fusionar filiales aportadas por las entidades absorbidas que cumplen con funciones similares. Todo lo anterior redundará en mayores beneficios económicos para los accionistas.
- ✚ El cambio a escala desde una banca especializada que solo comprende actividades de intermediación financiera (ahorro, operaciones y financiamiento) hacia una banca que involucra un mayor rango de actividades. En este sentido, se trata de aprovechar en una sola entidad las fortalezas de Bancolombia en productos de captación y colocación, de Conavi en el crédito de vivienda y de Corfinsura, en las áreas de banca comercial y de inversión.
- ✚ La tendencia, tanto latinoamericana como mundial, de fusionar grandes empresas que desempeñen actividades económicas similares.

Para el caso de la fusión de Bancolombia, una de las razones argumentadas por la gerencia para llevar a cabo la fusión fue contar con una entidad de mayor tamaño para financiar proyectos de más envergadura que requiere el país con miras al TLC. En otras palabras, la gerencia (y el mercado) reconocen que al fusionarse las firmas se aumenta la capacidad de endeudamiento y de

financiación de nuevos proyectos, lo que da como resultado sinergias financieras y creación de valor.

Tras la fusión, Bancolombia cuenta con \$25 billones en activos (20% del total), ubicándose dentro de las 15 entidades bancarias más grandes de América Latina. Después de la fusión, la cartera se recompuso y tiene especial posicionamiento en cartera comercial (73% del total de la cartera). En el lado pasivo, la recomposición ha sido hacia cuentas y depósitos de ahorro, que representaban 54% de los depósitos y exigibilidades a septiembre de 2005. Las cuentas corrientes son el 19,5% y los CDT el 23,6% de su total. Cabe anotar, sin embargo, que este se inscribe dentro de la tendencia del sistema. Así las cosas, dicha fusión podría otorgar al nuevo banco la ventaja de explotación de economías de escala, gracias al mayor tamaño. Además, ahora cuenta con un mayor portafolio de productos y mayor proyección internacional.

Al observar los indicadores de rentabilidad Bancolombia registraba un mejor desempeño en términos de rentabilidad del activo y utilidad sobre ingresos que los de Conavi. En efecto, el indicador de rentabilidad del activo ROA es 0.7 puntos porcentuales mayor en el caso de Bancolombia. El indicador de utilidad/ingresos totales fue 4.4 puntos superior en el caso de Bancolombia. En términos de rentabilidad del patrimonio, sin embargo, el indicador era 3.2 puntos porcentuales mayor para Conavi. En el caso de la eficiencia, es evidente el mejor desempeño de Bancolombia frente a Conavi, excepto para el caso de los gastos de personal como proporción del activo. En términos de los indicadores de eficiencia administrativa (gastos de personal y/o costos indirectos) Bancolombia registró un indicador de 28.6% frente a un indicador de 34% registrado por Conavi. Los indicadores que abarcan otro tipo de gastos, como gastos de intereses, son 5 puntos porcentuales menores para Bancolombia.

Por último, Bancolombia era más productivo que Conavi, tanto cuando se mide en términos de activos, cartera y depósitos por empleado, como cuando se mide en términos de éstas variables por oficina. De hecho, en promedio, los indicadores de productividad son 40% mayores para Bancolombia. Una vez ocurrida la fusión, se evidencia un aumento en los indicadores de rentabilidad, tanto sobre el activo como sobre el patrimonio y la utilidad sobre ingresos. Es importante mencionar, que para el total del sistema y para el grupo de control también se registró un aumento en los indicadores de rentabilidad. Esto es resultado del proceso de recuperación que está viviendo el sector.

El indicador de gastos de personal y costos indirectos resultó mayor en el banco fusionado respecto a los presentados por las dos entidades antes de la fusión. En cuanto a los gastos operacionales/ingresos operacionales se registra una disminución del indicador alcanzando 79.8%. Cuando se contrasta con el resto del sistema, se evidencia que los indicadores de eficiencia administrativa disminuyeron en el caso del grupo de control (bancos grandes) y el resto del sistema. Además, dichos indicadores son menores a los del nuevo banco. Este resultado menos satisfactorio en términos de eficiencia puede obedecer a un proceso de ajuste temporal. La productividad por empleado y por oficinas se incrementó una vez ocurrida la fusión, alcanzando niveles mayores a los del grupo de control y generalmente frente al resto del sistema.

En el 2007, Bancolombia, arrojó resultados positivos en términos de negocios, avanzó en sus estrategias de crecimiento e internacionalización, y especialización en sus portafolios de servicios financieros de Banca Universal. Es relevante señalar que Bancolombia sostiene importantes niveles de crecimiento de su cartera, lo que concuerda con la dinámica de crecimiento que la economía colombiana le brinda en la actualidad al sector financiero. La aceptación de más del 85% de las acciones en circulación de Banagrícola S.A. en Panamá y en El Salvador, y el comportamiento dinámico de la cartera de crédito de Bancolombia,

que a la fecha registra un incrementó de 4,4% (cartera neta), entre otros, fueron algunos de los factores que incidieron en los principales logros del Banco para el año 2007.

Bancolombia, en el año en mención, registró utilidades por \$199.957 millones, presentando una disminución anual del 6.61%, con respecto al primer trimestre de 2006. La disminución está explicada por los resultados adversos en la reexpresión del balance de la moneda extranjera y por los efectos de la venta de inversiones. No obstante, el ingreso operacional total aumentó 6.89% en el año, donde los ingresos netos por intereses crecieron 17.55%, alcanzaron los \$538.567 millones y presentaron la mayor dinámica en los intereses de cartera por \$674.217 millones, con un crecimiento anual de 29.83%. Así mismo, los ingresos netos por comisiones provenientes de servicios financieros diferentes a la intermediación, sumaron en el primer trimestre \$214.169 millones, con un crecimiento anual del 3.91%, y los ingresos provenientes de subsidiarias del sector real fueron de \$16.209 millones con un crecimiento anual de 22.38%.

Al igual que el año 2006, la demanda de créditos se mantiene en aumento, lo que ha permitido establecer una participación como porcentaje de los activos de 68% al final del primer trimestre de 2007, cuando hace un año representaban el 59%. Adicionalmente, las inversiones en títulos de deuda pasaron de representar el 26% de los activos del Banco a representar 14% en tan solo un año.

Todos los segmentos muestran un crecimiento superior al 30% durante el último año. La cartera empresarial creció 34,2%, la cartera de crédito de personas y Pymes continuó con su crecimiento dinámico incrementando 42,9% y las operaciones de leasing financiero tanto para los clientes empresariales como para las Pymes creció 33,5%. Por su parte, el negocio de crédito hipotecario mantiene una buena evolución. Los créditos hipotecarios se incrementaron aproximadamente en un 10,9% durante el último trimestre y 41,2% durante el

último año, en cifras normalizadas, excluyendo el efecto de las titularizaciones. El promedio mensual del monto de créditos desembolsados durante el 2007 totalizó \$130 miles de millones, que representan cuatro veces los \$30 miles de millones que el Banco desembolsaba en promedio al final del primer trimestre de 2006.

Los activos totales del Banco fueron de \$36,46 billones, creciendo el 17.75% en el último año. La cartera y el leasing financiero netos aumentaron en un 35.42%, alcanzando los \$24,87 billones, mientras que las inversiones se redujeron de \$8.13 billones en marzo de 2006 a \$4,98 billones en el 2007, lo que ha mostrado una clara reestructuración del balance del Grupo hacia más actividad de colocación, reduciendo su exposición en el portafolio de tesorería.

Los depósitos totales cerraron en \$24,24 billones, de los cuales las cuentas corrientes no remuneradas crecieron 27.71%, alcanzando un saldo de \$3.52 billones, y las cuentas de ahorro (pasivo de bajo costo) aumentaron 48.52%, llegando a \$10.73 billones, lo que ha contribuido a una mejor estructura y costo de fondeo. El patrimonio se situó en \$3,42 billones y creció el 6.93% en el último año. Y existe un notorio crecimiento en su incursión en el ámbito internacional

### **2.1.5 Fusión BBVA- Granahorrar<sup>26</sup>**

La fusión anunciada más recientemente fue la compra del Banco Granahorrar por parte del BBVA. Este último adquirió el 98.8% de las acciones de Granahorrar en octubre de 2005. El BBVA busca convertirse en el banco líder en Colombia en el mercado hipotecario. En efecto, Granahorrar es un banco especializado en cartera hipotecaria (60%), lo cual le permite al BBVA complementar los productos y servicios que ofrece, pues éste tiene un enfoque más comercial (72%). Con esto el BBVA espera obtener una la participación dentro del crédito hipotecario de alrededor de 21%. Esta es además parte de una estrategia a nivel internacional de

---

<sup>26</sup> Ibid.

expansión del crédito del Banco español en América latina. De hecho, en México ya había adquirido Hipotecaria Nacional con lo cual se posicionó con 29.4% del mercado hipotecario.

Los activos del BBVA representan 7.6% de los activos bancarios, este es entonces el tercer banco más grande de Colombia de acuerdo al tamaño de sus activos. Según los estimativos, después de la fusión el nuevo banco se consolidaría como el segundo de los bancos de acuerdo a sus activos, representando así el 11% de los activos bancarios. En términos del pasivo de los dos bancos, no se observa que haya una complementariedad entre los dos bancos, pues desde antes de la fusión los depósitos de las dos entidades estaban orientadas a las cuentas y depósitos de ahorro (cerca del 60% del total de los depósitos). Una vez ocurrida la fusión, los cálculos aproximados muestran que dicha composición se mantendría inalterada. En cuanto al número de empleados y oficinas, los cálculos muestran que si la estrategia de fusión no pretende reducir el tamaño del banco, el BBVA tendría cerca de 5.639 empleados y contaría con 389 sucursales.

Es importante mencionar que el proceso de fusión entre BBVA y Granahorrar fue uno de los más eficientes en comparación con otras fusiones bancarias en términos de unificación de políticas y homogenización tecnológica y operativa.

Durante los últimos años (2001-2006) BBVA Colombia ha mostrado una tendencia positiva en sus resultados financieros, lo cual ha sido consecuencia de la aplicación consistente de la estrategia global y local del Banco, que combina una expansión comercial con una política conservadora en el manejo de riesgos, y una eficiente política de control de gastos.

El BBVA Colombia registró utilidades por \$246.516 millones, con lo cual alcanzó el tercer mejor resultado del sistema bancario colombiano. Este balance positivo fue el resultado de varios eventos: Mayor penetración de mercado en todos los

segmentos: La profundización en todas las líneas de negocio activas (créditos) originó un crecimiento de la cartera neta de 81,61%, que a su vez produjo un incremento en los ingresos por intereses de cartera de 38,65% entre diciembre de 2005 y diciembre de 2006. Es importante aclarar que estas variaciones comparan al BBVA en 2005 (antes de la fusión contable con Granahorrar) con la entidad consolidada a en 2006. Si se comparara la suma de los estados financieros de Granahorrar y BBVA en diciembre de 2005 contra los estados financieros del Banco en el 2006 se obtendría un crecimiento de la cartera de 29,76% y un incremento en los ingresos derivados de la misma de 10,39%; cifras particularmente positivas en una institución del tamaño de BBVA. Cabe anotar que aún cuando en el 2006 se presentó una disminución promedio de 428 puntos básicos en las tasas de colocación hipotecaria, el crecimiento de la cartera de BBVA mitigó una disminución de sus ingresos. Control en el costo de fondeo: Mientras que durante el año 2006 el crecimiento de los gastos financieros fue de 5,58% (consolidando Granahorrar y BBVA en 2005), el crecimiento de los ingresos de cartera fue de 10,39%. Crecimiento de los ingresos por comisiones: Consecuentemente con el incremento de la participación de mercado en los diferentes segmentos, BBVA presentó un crecimiento sustancial en sus ingresos por comisiones, los cuales contemplan las comisiones de uso de los canales transaccionales electrónicos y telefónicos, entre otros, y las comisiones de recaudo. A pesar de los favorables resultados obtenidos por el Banco durante el 2006, hubo algunos aspectos que limitaron una mayor generación de utilidades: Volatilidad del mercado de deuda pública: Durante el primer semestre de 2006, la volatilidad de los mercados locales e internacionales produjeron desvalorizaciones en las posiciones del portafolio de inversiones de la mayoría de los agentes del sistema financiero.

## CONCLUSIONES

En el presente trabajo investigativo, una vez examinado el proceso de consolidación financiera dentro del contexto de los actuales cambios en los sistemas financieros, y tras analizar los factores que han favorecido el aumento de las fusiones y adquisiciones, se realiza el estudio de las principales características administrativas, financieras y legales. Hallándose que las fusiones y adquisiciones entre empresas financieras obedecen a diferentes objetivos, que pueden variar en función de las características de las entidades participantes. Pero además, el carácter de una fusión o adquisición no está determinado por una única meta, sino que, con frecuencia, coexisten múltiples motivos, unos más importantes que otros, dependiendo de las circunstancias en que se desarrolle cada operación. A este respecto, han sido numerosos los aspectos controvertidos que han rodeado a los Factores explicativos e implicaciones en los procesos de consolidación, por lo que el estudio de los motivos de las fusiones y adquisiciones se ha enfocado desde distintas teorías. Mientras algunas se han centrado en la importancia de las luchas de poder dentro de la entidad o en el comportamiento directivo, otras han interpretado este proceso como la búsqueda de mayor eficiencia, de sinergias o de un incremento del poder de mercado, entre otros factores. En este sentido, a lo largo de la literatura, las hipótesis más extendidas se apoyan, en primer lugar, en la creación de valor que conduce a un incremento de la riqueza de la entidad resultante.

En las entidades financieras el proceso de fusiones ha representado un cambio importante en la mezcla de la cartera y, de hecho, el sector, atraviesa por un mayor dinamismo y competencia en su interior. Presentando, durante el proceso de reforma de principios de la década de los noventa una recuperación y rentabilidad sobre sus activos, la cual llegó en ese entonces a un 2.5%, igual,

incremento que se hizo mucho más significativo en el periodo de finales de los noventa y hasta los tiempos actuales, donde el incremento acumulado ha sido de 63 puntos porcentuales. En los últimos quince años, se ha se da una significativa disminución del sector bancario (61%).

En un segundo aparte se analiza el desempeño de las fusiones realizadas en Colombia, para lo cual se estableció un periodo de tres años posterior a ella, siguiendo la metodología en la cual se considera que el 50% de las ganancias en eficiencia se da durante el primer año y el otro 50% se complementa en los años siguientes.

Dentro de las fusiones estudiadas se encuentra la establecida entre el BIC y el Banco de Colombia, Banco Cafetero – Concasa, las Villas – Ahorramás, ambas fusiones se dieron antes de estallar la crisis del sector, por lo que éstas se vieron afectadas en su rentabilidad y en términos de eficiencia el incremento fue ligero. En cuanto a productividad esta si tendió a incrementarse entre el período anterior a la fusión y el período que le siguió. Un análisis más detenido de las cifras sugiere que la caída en el número de empleados, en el valor de los créditos y de los depósitos cayó, al igual que la cartera y en el caso de los depósitos la relación fue de +12.5% vs. -2%.

Posterior a la crisis del sector bancario se dieron otras fusiones, entre las que se encuentra Conavi, Bancolombia, y la Corporación Financiera Nacional y Suramericana (Corfinsura) y BBVA – Granahorrar, las cuales se dieron entre entidades con mayores indicadores de rentabilidad y mayor desempeño, las cuales absorbieron a las de menor tamaño, arrojando resultados positivos en términos de negocios, estrategias de crecimiento e internacionalización, y especialización en sus portafolios de servicios financieros de Banca Universal. Igualmente muestran niveles de crecimiento en su cartera, lo que concuerda con

la dinámica de crecimiento que la economía colombiana le brinda en la actualidad al sector financiero.

## BIBLIOGRAFÍA

Anif (2005a) "El Impuesto a las Transacciones Financieras y su Metamorfosis Informe Semanal (No. 810, Noviembre 28).

Anif (2005b) "Fusiones y Consolidaciones Bancarias: ¿Hacia la Multibanca?" Informe Semanal (No. 774, Marzo 22).

Carrasquilla, A. y J.P. Zárate (1997) "Reforma del Sector Financiero en Colombia: ¿Dónde Estamos?" en El Mercado de Capitales de Colombia, XV Simposio, Marzo.

Carrasquilla, A., A. Galindo y D. Vásquez (2000) "El Gran Apretón Crediticio en Colombia: Una Interpretación" Coyuntura Económica (Fedesarrollo, Marzo).

Clavijo, S. (1984) "Las Compañías de Financiamiento Comercial" Ensayos Sobre Política Económica (Abril).

Clavijo, S. (2000) "Hacia la Multibanca en Colombia: Retos y Retazos Financieros" Revista del Banco de la República (Octubre).

Hernández, A. (2000) "Emisiones Clandestinas" Revista del Banco de la República (Agosto).

Montenegro, A. (1983) "La Crisis del Sector Financiero Colombiano" Ensayos Sobre Política Económica (Diciembre).

Ortega, F.J. (1982) "Evolución Reciente del Sector Financiero" Ensayos Sobre Política Económica (Bogotá-Colombia, Marzo).

Salazar, N. (2005) "Represión Financiera y Márgenes de Intermediación" Revista Carta Financiera (Septiembre, N°131).

Urrutia, M. (1996) "Primeros Efectos de las Reformas al Sector Financiero" Revista del Banco de la República (Enero, No.819).

Urrutia, M. (2000) "Políticas para Evitar Burbujas Especulativas en Finca Raíz" Revista del Banco de la República (Enero).

Urrutia, M. y C. Caballero (2005) "El Impacto Del Sector Financiero en el Crecimiento" Asobancaria-Mayo 2005.