



UNIVERSIDAD NACIONAL DE COLOMBIA

La Concentración y el Precio de los Servicios Financieros en Colombia 1989 – 2008

JEFFERSON PINZÓN HERNÁNDEZ

Universidad Nacional de Colombia
Facultad de Ciencias Económicas
Maestría en Ciencias Económicas
Bogotá D.C., Colombia

2011

La Concentración y el Precio de los Servicios Financieros en Colombia 1989-2008

Jefferson Pinzón Hernández

Trabajo de investigación presentado como requisito parcial para optar al título de:

Magister en Ciencias Económicas

Director (a):

Ph.D Yanod Márquez Aldana

Codirector (a):

Ph.D. Mario García Molina

Línea de Investigación:

Profundización

Universidad Nacional de Colombia

Facultad de Ciencias Económicas

Maestría en Ciencias Económicas

Bogotá D.C., Colombia

2011

*Dedicado a mis hijas, Ana Sofía y Daniela
Giovanna, a mi madre Ofelia y a mi esposa
Indira Libia, quienes siempre estuvieron
presentes en los interminables días de
trabajo. Dios las bendiga.*

Resumen

Este trabajo analiza la relación existente entre la concentración por grupos financieros y el grado de monopolio del sistema financiero colombiano para el periodo 1989 – 2008. El grado de monopolio obtenido arroja indicios importantes de que la fijación de precios no se presenta por la simple existencia de conglomerados financieros sino que la política monetaria resulta ser una variable clave para el comportamiento de los precios. El índice de concentración HHI por grupos financieros verifica la hipótesis de que las fusiones, adquisiciones y en general la concentración de activos genera un poder de mercado para los oferentes de servicios de intermediación. La relación entre eficiencia por un sistema fortalecido y solvente, parece no considerar los beneficios de los usuarios financieros, por cuanto el margen representa una constante en todo el periodo analizado.

Palabras clave: Grupos Financieros, Sistema financiero, banca, Competencia, Concentración, Precios.

JEL CLASSIFICATION: G 10, G 20, L 11, L 13, L 22

Abstract

This paper analyzes the relationship between the concentration of financial groups and the degree of monopoly of the Colombian financial system for the period 1989 to 2008. The degree of monopoly yields obtained strong evidence that the pricing is not presented by the mere existence of financial conglomerates but that monetary policy appears to be a key variable for the behavior of prices. HHI concentration index by financial groups verified the hypothesis that mergers, acquisitions and general asset concentration creates market power for suppliers of intermediation services. The relationship between efficiency for a strengthened and solvent system, seems not to consider the benefits of financial users, because the margin is a constant throughout the period analyzed.

Keywords: Financial groups, financial system, banking, Competition, Concentration, Prices

JEL CLASSIFICATION: G 10, G 20, L 11, L 13, L 22

Contenido

	Pág.
Introducción	1
1. Los Precios en un Mercado Oligopólico.....	5
1.1 Precios de Competencia y Precios de Monopolio	5
1.2 La Medición del Monopolio	10
1.2.1 Medición Indirecta del Grado de Monopolio	10
1.2.2 El grado de monopolio y su efecto sobre los precios	13
1.3 Fuentes de Información.....	15
2. El Monopolio en el Sector Financiero Colombiano.....	17
2.1 Los antecedentes	17
2.2 La Concentración de la Propiedad	20
2.3 Los Márgenes en el Sector Financiero	23
2.4 El Efecto de la Concentración sobre los Precios	27
2.5 El Efecto de la Política Monetaria sobre los Precios.....	30
3. Conclusiones.....	37
A. Anexo A: ASPECTOS ECONÓMETRICOS	39
B. Anexo B Series Estadísticas	51
C. Anexo C Conformación de Grupos	57
Bibliografía	67

Introducción

Entre 1985 y 1995 el Estado Colombiano adoptó una serie de medidas de carácter monetario y cambiario encaminadas principalmente a reducir los márgenes de intermediación, tradicionalmente altos en comparación no sólo con países desarrollados sino también con otros de similar grado de desarrollo relativo (Steiner, Barajas, & Salazar, 1998). En efecto, el margen entre las tasas de interés activas y pasivas estuvo en un 9.9% en promedio para el periodo 1986 – 1994, con un máximo de 14.9% y un mínimo de 7.12%. Este margen, es relativamente alto si se compara con el existente en Costa Rica (5.2%), Chile (4.5%) y Estados Unidos (1.7%), (Ospina, 1995).

El margen de intermediación es una variable importante porque sirve para i) medir el costo de los servicios financieros y ii) identificar la estructura de mercado en relación con el grado de concentración. En tiempos recientes, ha recobrado importancia la forma de medición de dicho margen (Steiner, 1998; Bernal, 2007; Rojas Suarez, 2005; Ospina, 1995; y Galindo, 2005), puesto que sirve de base para gran parte de los modelos usados para estudiar el sector financiero. No obstante los estudios se orientan a evaluar el margen de intermediación usando datos de empresas individuales, dejando de lado el fenómeno de los grupos económicos, lo cual podría constituir una limitación en los resultados obtenidos (Steiner, 1998 y Bernal, 2007). Márgenes muy altos pueden ser indicio de prácticas no competitivas o de elevados costos de operación no financieros, un hecho que puede estudiarse con mejores resultados si se tiene en cuenta el proceso de concentración del poder de mercado.

En la literatura revisada, se reportan resultados que están en contraposición de los supuestos de competencia perfecta pero se asume una posición ambivalente al respecto pues aunque consideran indeseables los márgenes elevados aprecian el hecho de que tales márgenes pueden “*determinar un sistema financiero adecuadamente capitalizado*” (Steiner, 1998; 5).

Esta contradicción, en esencia, es una falla de la teoría neoclásica de la distribución, pues no considera la posibilidad de que las empresas en una industria “competitiva”, se conviertan en “mega corporaciones” con un poder de mercado que les da la capacidad de fijar precios y no comportarse como pasivos tomadores de precios (*price-takers*) (Fernández, 1990).

La situación descrita conlleva la necesidad de reemplazar para el análisis la concepción ortodoxa de “competencia perfecta” por teorías de competencia imperfecta, oligopolio o monopolio. Estas teorías describen mercados compuestos por firmas monopólicas con gran capacidad para fijar los precios, lo cual conduce a investigar de dónde brota ese poder de fijación de los precios.

Tradicionalmente los estudios sobre la relación entre el monopolio y los precios evalúan el grado de monopolio a través de los efectos que ejerce ese monopolio sobre los precios, es decir, de una forma indirecta. Algunos autores representativos de ese modelo de estudio son Lerner (1934), Rothschild (1942) y Kalecki(1971), cuyos índices relacionan en alguna forma los precios y los costos con el supuesto de que a mayor monopolio mayor diferencia entre dichos valores. De acuerdo este modelo basta con evaluar la relación precio/costo para obtener una medición del grado de monopolio¹. Así, la hipótesis de trabajo que subyace es que, dado el proceso de concentración, en el sector financiero ha ocurrido un incremento de los precios mayor que el crecimiento de los costos.

En el presente estudio se mide por separado el comportamiento en el tiempo de la concentración del poder de mercado o grado de monopolio y el de los precios a través del margen, para luego evaluar la relación entre las dos series resultantes. El objetivo entonces es verificar si los precios en el sector financiero están relacionados con el poder de mercado y si como consecuencia de la concentración ha habido un incremento de los precios.

¹ El grado de monopolio lo analizan varios autores como un esquema de análisis de los efectos que generan los precios.

Para conocer el grado de monopolio o poder de mercado se construye una serie con el índice de concentración Herfindahl-Hirschman (HHI). Para conocer el comportamiento de los precios, se construye un indicador de *mark-up* o margen, de acuerdo a los esquemas tradicionales conocidos referenciados, especialmente por Eichner (1988), y conocer su evolución en el periodo analizado.

Para este propósito, el presente estudio se divide en tres partes: la primera da cuenta del modelo conceptual de competencia generalmente utilizado para estudiar el sector financiero Colombiano y lo contrasta con planteamiento teórico que nos aproxima a una visión más realista de mercado imperfecto, en especial las teorías sobre la fijación de precios, el *mark-up* y los índices de concentración tradicionalmente utilizados para analizar poder de mercado. En el segundo capítulo se hace una revisión de los estudios previos, los antecedentes empíricos y la situación actual del sistema financiero colombiano. También se presenta el modelo utilizado y los resultados de la modelación del caso. Finalmente se presentan las conclusiones.

1. Los Precios en un Mercado Oligopólico

1.1 Precios de Competencia y Precios de Monopolio

La teoría neoclásica, en su definición más sencilla, implica que un mercado competitivo es aquel donde el precio ocurre en función de las cantidades producidas y ofrecidas. Esto es entendible en primer término por la existencia de un número considerable de oferentes y demandantes en un mercado, en segundo porque todos los agentes (oferentes y demandantes) tienen el mismo poder de coacción que los demás, y un tercero porque existe una libre entrada y salida de agentes de dicho mercado (Pindick, 2001, 303).

Según Eichner (1988), a diferencia de la teoría general sobre el origen de los precios en la interacción competitiva de los agentes en el mercado, los oligopolistas en vez de ser tomadores de precios son fijadores de precios con cierto grado de poder de mercado, es decir, con cierta discreción en materia de precios. De hecho en su artículo rescata que otras investigaciones han implicado que las grandes corporaciones podían fijar sus precios sin considerar explícitamente las condiciones de demanda corriente, es decir fijaban sus precios por la oferta y no por la demanda (Eichner, 1988, 205).

Las investigaciones realizadas por el comité antimonopólico del Senado de Estados Unidos² a grandes corporaciones norteamericanas mediante encuestas revelaban que “muchas de las empresas muestreadas fijaban precios sumando cierto porcentaje de ganancias a sus costos totales medios de producción” (Eichner, 1988, 204)

² Véase A.D.H. Kaplan y otros; subcomité antimonopólico, Comité judicial, Senado de los Estados Unidos, incluidos en Aubrey y Silberston (1970)

También plantea el hecho de que las teorías de grado de monopolio no pueden explicar adecuadamente lo que determina el margen por encima de los costos, ni pueden integrar la relación microeconómica postulada en su modelo macroeconómico (Eichner, 1988; 205) y por tanto la aplicación conceptual del grado de monopolio a las industrias es enredada y confusa. En este orden de ideas, el desarrollo del margen de ganancia y su contribución al análisis microeconómico es esclarecedor porque permite tener una aproximación menos complicada a la relación de poder de mercado y determinar su influencia en los precios.

Determina además que al no ser tan homogénea la relación entre el porcentaje de ganancia por encima de los costos de una industria a otra, e incluso dentro de la misma industria a lo largo del tiempo esa variabilidad se puede atribuir a la influencia de los factores de la demanda (Eichner, 1988). Menciona que de acuerdo con los hallazgos de Machlup (1952), existen suficientes pruebas de fijación de precios oligopólicos por encima de la relación precio – costo y por tanto evidencias de que esta fijación del margen corresponde a la demanda y oferta de fondos de inversión adicionales por parte de la empresa o el grupo de empresas que tienen poder de fijación de precios. El poder de fijación de precios usualmente en un oligopolio lo asume una empresa líder quien fija sus precios; Las demás empresas son seguidoras de aquel comportamiento (Eichner, 1988, 210).

Alfred Marshall (1890) introdujo una explicación para la fijación de precios cuando describió el “mercado competitivo” en su libro *Principios de economía*. El mercado competitivo lo describe con las siguientes características: i) Gran número de empresas, ii) Bien homogéneo, iii) Cada empresa maximiza beneficios, iv) Cada empresa es precio aceptante o tomadora de precios, la demanda que percibe cada una es absolutamente elástica. Esto implica que sus actos no influyen en el precio de mercado, v) información perfecta de todos los participantes, vi) no hay costos de transacción y vii) no hay barreras de entrada o salida. Luego Marshall hace énfasis en que la fijación de precios de los mercados corresponde a un instrumento de “ajuste”, dada la imposibilidad del ajuste “automático” entre la producción de bienes y servicios (oferta) y un aumento súbito de la demanda (Blaug, 2001). Marshall acepta entonces que la fijación de precios como instrumento de ajuste aparece como consecuencia de la inexistencia de las premisas del mercado competitivo. Pindick (2001) agrega además que la fijación de precios será

distinta según el plazo que tiene la oferta para responder a los cambios de la demanda (Pindick, 2001, 379).

La literatura tradicional menciona que la curva de oferta de una empresa de competencia perfecta es el tramo ascendente del costo marginal (CMa) que está por encima del costo variable medio ($CVMe$), ya que a precios menores que el mínimo del $CVMe$ (punto de cierre) a la empresa no le conviene producir ($y=0$), por lo tanto la oferta individual será igual al precio por la oferta individual: $O_i = O_i(P)$ para $P \geq \text{mín } CVMe$.

La oferta total del mercado se obtiene sumando las “ n ” funciones de ofertas individuales durante algún período de tiempo, siendo función del precio del mercado y del precio de los factores: $O=f(O_i, \dots, O_n)$, por lo tanto: $O(P, P_1, P_2) = \sum_{i=0}^n O_i(P, P_1, P_2)$ (Triunfo, 2000).

De acuerdo con esto se deduce que la fijación del precio obedecerá a la relación existente entre la oferta del bien y el precio de sus factores de producción, esto es, que entre un grupo homogéneo de oferentes, se presentará no una competencia por precios finales, sino una fijación de precios, de acuerdo al precio de sus factores productivos (Triunfo, 2000), (Pindick, 2001).

En los mercados competitivos las respuestas de la oferta son más flexibles a largo plazo, dado que las empresas pueden ajustar el uso de todos los factores de producción y es posible que entren y salgan empresas no implicando costos especiales. El número de empresas, n , varía en respuesta a los beneficios económicos del mercado, beneficios que son conocidos porque hay información perfecta (Pindick, 2001).

Ahora bien, la exposición que hace Marshall (1890) reconciliando los resultados de la competencia perfecta citados con los rendimientos crecientes es complejo y problemático, pero resulta de gran valor su contribución del análisis que hace sobre que numerosas empresas podrían beneficiarse de las economías internas de escala. En ese contexto –menciona Marshall- la empresa estará motivada a crecer con una oferta cada vez mayor a precios bajos aumentando su participación en el mercado. Por ello, es factible que el mercado termine dominado por un número limitado de empresas de gran tamaño. Agrega Marshall que “la existencia de economías externas, relativas al sector, acentuará este proceso de concentración” (Blaug, 2001, 465).

Cournot (1838) plantea para el caso del duopolio que cada duopolista estima la función de demanda del producto y luego fija la cantidad vendida (Blaug, 2001: 345). Bertrand (1880) agrega al planteamiento de Cournot que los vendedores fijarán los precios, en el supuesto de que sus competidores mantengan constantes sus precios.

Para lograr una mejor ilustración supongamos el caso clásico: dada la existencia de monopolio, el empresario no tiene que preocuparse de la posibilidad de que los competidores cobren un precio más bajo y capture así una cuota mayor del mercado a su costa en el caso de que decida elevar los precios. El monopolista es el mercado y controla en términos absolutos la cantidad de producción que se pone en venta (Pindick, 2001; 338).

En el esquema de duopolio, Cournot(1838) insiste en manifestar que los duopolistas terminarán con un “precio común” y esto hace que aunque existan juegos no cooperativos en los comportamientos de los agentes, el precio siempre será mayor que en términos de los mercados competitivos (Blaug, 2001). En todo caso se puede afirmar que las empresas en este tipo de mercados, tienen influencia sobre el precio y por lo tanto en la fijación del precio (Pindick, 2001; 340).

Si bien es cierto que una de las características más importantes de esta construcción está dada por la relación entre los ingresos marginales y los costos marginales para el caso de las ganancias, basta con mencionar que la fijación del precio de empresas con poder de mercado ocurre cuando aquellas deciden no fijar un precio único sino distintos niveles de precios, de acuerdo a la elasticidad precio de la demanda de dicho bien. Aquí surge el esquema de “discriminación de precios”³(Blaug, 2001).

En el caso que una empresa pueda practicar la discriminación perfecta de precios, donde a cada consumidor paga exactamente lo que está dispuesto a pagar, la curva de ingreso marginal ya no es relevante para la decisión de producción de la empresa sino que el ingreso adicional generado por cada unidad adicional vendida es simplemente el precio pagado por esa unidad y por lo tanto viene dado por la curva de demanda (Pindick, 2001, 383).

³ Si el productor pudiera conocer cuál es el precio que cada uno de los consumidores está dispuesto a pagar, podría uno imaginarse un modelo en el que el productor podría fijar un precio por cada consumidor y así reducir a cero el excedente del consumidor.

Este esquema es asimilable a la conducta de la determinación de precios en un mercado imperfecto tal como Kalecki (1971) la describe en dos tipos de precios “los determinados por costos” y “determinados por la demanda”. En cualquier caso se puede advertir que la formación del precio obedece a condiciones de oferta diferentes.

La producción de bienes acabados es elástica en virtud de que existen “reservas de capacidad productiva”. Cuando su demanda aumenta, se le hace frente principalmente mediante un incremento en el volumen de la producción sin que tiendan a variar los precios. Las modificaciones que reciban estos precios será producto del cambio en los costos (Kalecki, 1971).

El movimiento inicial del precio puede acentuarse por causa de un elemento especulativo adicional: los productos de que se trata por lo general son de calidad, tipo y especificaciones uniformes y se cotizan en las bolsas o mercados; un aumento primario de la demanda que provoque un alza del precio va a menudo acompañado de una demanda secundaria de carácter especulativo, lo que hace aún más difícil que a corto plazo la producción pueda alcanzar la demanda (Kalecki, 1971).

En este sentido entonces se puede afirmar que los comportamientos de la industria y las organizaciones pertenecientes a ella no cumplan –del todo- con las premisas de los mercados competitivos. Stigler (1937) indica que la falta de información perfecta es la condición que impide que se den los supuestos de un mercado perfecto⁴.

La Ignorancia -continúa Stigler- es la base suprema de la competencia imperfecta en una economía estacionaria la cual clasifica en tres dimensiones a saber: “i) La ignorancia del consumidor, que bajo la premisa de competencia perfecta el consumidor presume saber los precios y calidades de todos los bienes y servicios, ii) Recurso Ignorancia: bajo la cual, la deficiencia de conocimiento es menos agudo, pero aunque la ignorancia es notoria, las diferencias sustanciales en precios están atribuidas a la falta de información y iii) La ignorancia del empresario, donde el problema radica en que cada tipo de conocimiento por parte de los agentes, está ausente del conocimiento de algunos puntos de la economía”(Stigler, 1937; 709).

⁴ Para conocer en detalle la estructura ver “Theory of Delivered Price systems”, en American Economic Review, Vol 39, No 6, 1949

Con respecto al sector financiero existen serios indicios para criticar la definición de mercado competitivo utilizado comúnmente. Según Stiglitz (1984) los mercados financieros gozan de imperfecciones, en especial la provisión de servicios financieros, pues -aunque algunos economistas y sectores interesados manifiestan que existen estructuras competitivas- realmente las imperfecciones en los supuestos de competencia tienen una gran influencia y logran exactamente lo contrario.

Hemos definido hasta este momento que los esquemas de mercados competitivos tienen dificultades para la generación de precios en términos de competencia cuando solo aparecen pocos oferentes. El caso de los monopolios y los oligopolios refleja que el poder de mercado es un elemento que no contempla la teoría tradicional. Se requiere analizar entonces las teorías de mercados imperfectos que puedan brindar bases para entender de donde brota ese poder de fijación de precios en este tipo de mercados. La sección siguiente se encarga de analizar dicha situación.

1.2 La Medición del Monopolio

1.2.1 Medición Indirecta del Grado de Monopolio

En la literatura económica se encuentra que el nivel o grado de monopolio se mide a partir de la relación entre precios y costos, es decir que en realidad la costumbre es medir el grado de monopolio de forma indirecta por su efecto sobre la diferencia entre precios y costos. Dentro de los diversos autores que han enfrentado el tema están Lerner (1934), Rothschild (1942) y Kalecki (1971).

En su artículo pionero sobre el tema, AP Lerner (1934) sugirió un índice que relaciona el precio y el costo marginal y es uno de los indicadores más utilizados en organización industrial. Lerner define la ganancia (G) en función del precio (p) y los costos marginales (c) $G = F(p, c)$, y obtiene el índice mediante la razón entre el margen y el precio:

$$l = \frac{p-c}{p} \quad (1.2.1.1)$$

Donde l es el índice de Lerner y $p - c$, es el precio menos el costo marginal. Sea un modelo asimétrico de Cournot, un bien homogéneo y n empresas, el beneficio de la empresa i será tal que $\pi_i = P(Q) \cdot q_i - c_i q_i$, donde $Q = q_i + \sum_{i \neq j} q_j$; El precio de equilibrio p^* cumple simultáneamente las mejores respuestas de todas las empresas (igualando a cero su derivada respecto a q_i), se tiene que: $\frac{d\pi_i}{dq_i} = p(Q) + \frac{dp}{dq_i} q_i - c_i = 0$, lo que implica que en equilibrio el margen es igual a la cuota de mercado dividido por la elasticidad de la demanda:

$$l_i = \frac{p^* - c_i}{p^*} = \frac{s_i}{\varepsilon} \quad (1.2.1.2)$$

La expresión (1.2.1.2) representa en qué medida el poder de mercado del oferente le permite fijar un precio por encima del coste marginal, expresado este margen en proporción al precio. En el caso de la competencia perfecta, el valor del índice sería cero, no existiendo poder de mercado. A partir de ese extremo cuanto menor sea la elasticidad de la demanda (ε) (o el número de empresas), mayor será el poder de mercado para fijar un precio por encima del coste marginal. En consecuencia el índice de Lerner es un margen relativo que depende de la competencia (entendida como la conducta en las relaciones entre empresas) y las variables estructurales como el número de empresas (o concentración) y la elasticidad de la demanda (Maudos & Pérez, 2002).

El índice de Rothschild (R) se propone medir el poder de monopolio a través de las elasticidades. Por lo tanto este índice estará en función de la Elasticidad Precio de la Demanda Total (E_t) y de las Elasticidad precio de la Demanda del producto individual (E_f): $R=f(E_t, E_f)$. Supone que si las elasticidades de la demanda total de un producto X y la de la demanda del producto X de una empresa en particular son iguales, esta empresa es monopólica y se interpreta de la siguiente manera:

$$R = \frac{E_t}{E_f} \quad (1.2.1.3)$$

Donde: E_t es la elasticidad de demanda para todo el mercado y E_f , es la Elasticidad de la demanda para un producto. Cuando la industria está compuesta de muchas empresas, cada una produciendo productos similares, el índice Rothschild se acercará a cero.

En el caso del índice Rothschild, existe la limitación de que bastará con que las empresas se aproximen a la media para determinar criterios de poder de mercado.

Para el caso del Índice de Lerner las limitaciones se hallan asociadas a las dificultades de encontrar una medida de costo y por tanto la medida de elasticidad, si no se haya con información disponible.

Saving (1970) propuso ponderación de los índices de Lerner y Rothschild, las cuales se pueden transformar en lo que son una medida relevante del grado de monopolio. Los problemas de estimación derivado de estas dos medidas para determinar el poder de mercado en la industria, se dan por sentadas en las restricciones existentes para encontrar medidas de poder de mercado más completas (Saving, 1970, 145).

Para Kalecki (1971) la fijación del precio por una empresa está en función del costo directo de producción unitario (u) y los precios establecidos por otras empresas que produzcan artículos semejantes, es decir un precio promedio (\bar{p}): $p = f(u, \bar{p})$. Por lo tanto:

$$p = mu + n\bar{p} \quad (1.2.1.4)$$

Dónde m y n son coeficientes positivos y $n < 1$. Esta formación de precios determina el “grado de monopolio” en el entendido de una formación semi monopólica de precios en la industria.

La aplicación de este modelo exige la existencia de series de datos suficientemente largas para poder estimar los coeficientes m y n . En Colombia sólo se encuentran series de menos de veinte datos y por eso se torna problemático el cálculo y su interpretación.

Otro indicador de uso frecuente es el margen entre el precio y el costo. El margen ilustra acerca de las prácticas recurrentes de fijación de precios por parte de las empresas y

que de alguna manera éste último resulta arbitrariamente relacionado con los costos asociados a la producción (Chica, 1998).

1.2.2 El grado de monopolio y su efecto sobre los precios

Como se expuso en la sección anterior, los índices construidos por Lerner y Kalecki se proponen medir el grado de monopolio a partir del comportamiento de los precios bajo el supuesto de que existe una relación directa entre el monopolio y los precios, de tal manera que un alto margen de ganancia supone un alto grado de monopolio. Rothschild por su parte asume que el grado de monopolio puede determinarse mediante la relación entre la elasticidad de la demanda total y la elasticidad de la demanda de un bien determinado. Como es posible observar, estos autores evalúan el grado de monopolio mediante el comportamiento de variables que pueden ser afectadas por la concentración del poder de mercado, pero dejan de lado la medición de tal concentración y la relación real con las variables de las que se supone que se verían afectadas.

El objetivo de este trabajo es verificar si existe una buena relación entre las dos variables, concentración y precios, para aclarar si en el caso del sector financiero en particular se justifica la costumbre de medir el grado de monopolio mediante el comportamiento de los precios. El método entonces es calcular, por una parte, el grado de concentración del poder de mercado y, por otra, el comportamiento de los precios para luego evaluar la relación entre las dos variables.

El grado de monopolio o de concentración puede ser medido directamente mediante diversos indicadores, algunos de ellos de gran difusión como el índice de Herfindahl-Hirschman, el cual es usado con frecuencia en la literatura económica y en la Organización Industrial. El Ministerio de Justicia de los EE.UU. utiliza el HHI para la evaluación de las fusiones (OECD,2000), por cuanto toma en cuenta tanto el número de competidores en el mercado como su participación relativa en el mismo (OECD,2000).

El índice de concentración de Herfindahl- Hirschman (HHI), se calcula como una función que depende de los tamaños relativos de las empresas(S): $HHI= f(S_1, \dots, S_n)$. Este

índice se calcula como “la suma de los cuadrados de los tamaños relativos de las empresas de la industria considerada” (Khemani et al, 1995) y se expresa como:

$$HHI = S_1^2 + S_2^2 + S_3^2 + \dots + S_n^2 \quad \text{ó}$$

$$HHI = \sum_{i=1}^n (s_i)^2 \quad (1.2.2.1)$$

Donde: S_n es la cuota del mercado de la empresa i .

Sobre una base de 10.000, el nivel de concentración se clasifica como sigue:

- a) Un HHI menor a 1.000 se considera una baja concentración,
- b) Un HHI entre 1.000 y 1.800 se considera una concentración media, y
- c) Un HHI mayor a 1.800 se considera una alta concentración.

En la práctica, existen varias aplicaciones de este índice a la industria financiera: en los documentos de Steiner (1998), Fandiño (2007), Clavijo (2006) y Ecos(2004), se define el indicador como aparece en la ecuación (1.2.2.1).

La característica más importante es que es generalmente aceptado como índice de concentración de industrias, y que por su naturaleza, es susceptible de ser utilizado en nuestro trabajo bajo otros supuestos que en realidad adopta la misma forma, pero que siguiendo nuestra hipótesis debe arrojar resultados por encima de los 1600.

El comportamiento de los precios se avalúa con el margen y el índice de Lerner. Luego se avalúa la correlación entre las dos series mediante una regresión de mínimos cuadrados y el sentido de la causalidad según el método de Granger.

1.3 Fuentes de Información

Para calcular el margen⁵ se utilizaron los datos disponibles en la matriz de utilización del Departamento Administrativo de Estadística (DANE) entre 1990 y 2005.

Para realizar el cálculo de indicadores HHI, se utilizaron las cifras disponibles en los estados financieros por establecimiento reportados a la Superintendencia Financiera de Colombia para el periodo entre 1989 y 2008, cifras que debieron trimestralizarse para analizar los cambios temporales de las cifras.

La base de datos construidos a nivel de conglomerados, al no existir una fuente oficial que determinara la existencia de los grupos financieros, se procedió a construir mediante el sistema de agregación con la información disponible en los medios de tales grupos financieros⁶, este esquema es válido, especialmente si se analizan las cifras como stocks financieros para dar relevancia al aspecto de concentración de sus cuentas de balance.

Para el caso del análisis de los márgenes, se inició con la determinación de las variables proxy, establecidas en el acápite 1.2.3 con lo cual se pudieron establecer los correspondientes cálculos a partir de una base inicial de 944 observaciones, para 16 periodos.

Para el caso de la concentración, se obtuvo una base de 175.104 observaciones, para 16 cuentas de balance en 76 trimestres construidos, los cuales corresponden a bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial y leasing, Corporaciones de Ahorro y Vivienda y entidades públicas financieras.

⁵ En realidad se construyó el índice de Lerner para probar las relaciones descritas. Los resultados obtenidos y las pruebas se encuentran en el anexo A, las series en el anexo B.

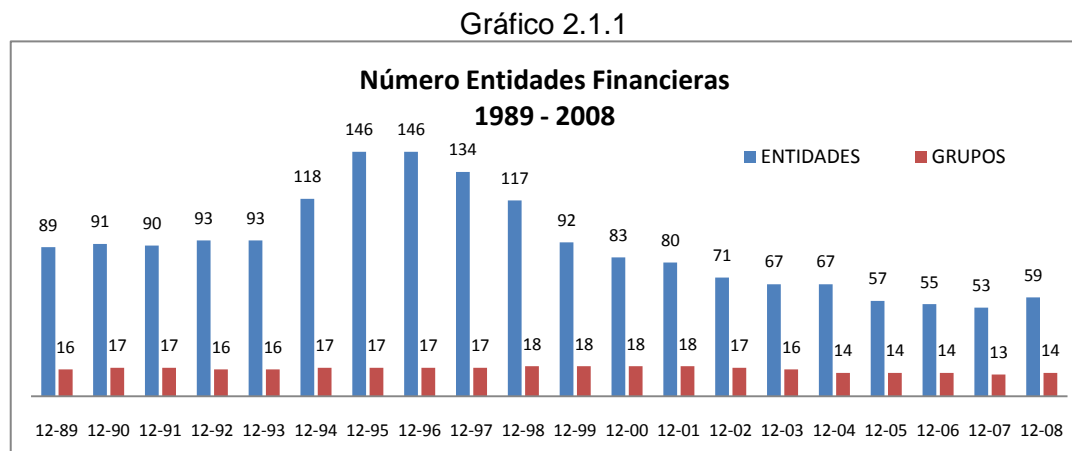
⁶ En el anexo C, se muestran los esquemas de agregación de los grupos financieros Colombianos a través de la información disponibles en los medios y a través del seguimiento de sucesos históricos entre las organizaciones financieras del País.

2. El Monopolio en el Sector Financiero Colombiano

2.1 Los antecedentes

En 1989 existían en Colombia 89 organizaciones financieras. En 1995 eran 146 y para finales de 2008 el número era de 59 entidades entre bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial –CFC’s-, fiduciarias, compañías especializadas en Leasing y algunas entidades de origen cooperativo, pero con estructuras dedicadas a la intermediación financiera y el ahorro mostrando un promedio de disminución de 5.5% anual (Ver gráfico 2.1.1).

A diferencia de la disminución del número de entidades financieras en el país, ha sido constante el número de grupos financieros o conglomerados, el cual se mantiene en promedio en 15.6 grupos. La disminución de grupos financieros y entidades a través del esquema de fusiones y adquisiciones tiene su causa en gran medida en el efecto de la crisis financiera de finales de la década de los años 90 (Ver gráfico 2.1.1).



Fuente: Superfinanciera – Cálculos del autor

La regulación implementada en los años noventa estuvo enfocada a fortalecer el sector financiero, lo cual se logró parcialmente, pues si bien un número importante de

organizaciones empezó a desaparecer, la tendencia de la formación de holdings⁷ financieros se hizo evidente: hacia 1995 los activos totales eran del orden de \$50,3 billones, ya existían conformados 17 grupos financieros, entre ellos el grupo Aval, el sindicato Antioqueño, el grupo Gilinski, el Grupo Bolívar, Grupo Diners o Superior, Grupo FES y de la economía real como el grupo Santo Domingo y Ardila Lülle, también poseían organizaciones financieras, grupos que, casi en casi en su totalidad, se mantienen hasta hoy (Ver gráfico 2.1.1).

La caracterización de los grupos financieros ha sido *sui-géneris* desde la perspectiva de desarrollos corporativos. Mientras algunos se dedicaban a trabajar Banca Universal, como el caso del grupo Sindicato Antioqueño, otros grupos se enfocaban el sistema de “banca especializada” como en el caso del grupo AVAL.

Es así como tenemos cinco grupos⁸ que en promedio han manejado cerca del 70% del total de activos de todo el sector sumando la denominada “banca Pública” la cual por intermedio de FOGAFIN⁹ adquirió y mantuvo en funcionamiento entidades financieras que, en 1995 llegaban a ser el 29% del total del activos del sistema (Ver gráfico 2.1.2).

La implementación de los esquemas multibanca¹⁰ o banca universalizada, permitía generar economías de escala, mientras que la banca especializada al no integrar verticalmente esquemas y servicios, se percibía como “menos” eficiente (Steiner, Barajas, & Salazar, 1998).

⁷Término inglés que se refiere a una empresa (sociedad de cartera o compañía tenedora) que controla a otras gracias a sus participaciones accionarias en ellas, formando así un conjunto de empresas organizado en torno a ella que se conoce como grupo financiero o empresarial. Por extensión se usa aquí el término holding como sinónimo del grupo.

⁸ Los grupos identificados a la fecha son: Grupo Aval, Grupo Sindicato Antioqueño, Grupo Bolívar, Grupo BBVA y Grupo de Banca Pública. Ver Anexo C

⁹ Es el Fondo de Garantías para Instituciones Financieras, creada por el gobierno, mediante la Ley 117 de 1985, cuyo objetivo fundamental era proteger a los depositantes y acreedores de las instituciones financieras de los perjuicios que les pudiera ocasionar en el desarrollo de las actividades. En el ejercicio de sus funciones, el Fondo puede participar en el capital de las instituciones, otorgarles préstamos, adquirir sus activos, comprar acreencias de los ahorradores y depositantes, asegurar depósitos y ahorros, operaciones todas que convierten al fondo en socio o accionista de la instituciones financieras o en su acreedor.

¹⁰ En Colombia con la aprobación de la Ley 45 de 1990, y en especial con los arreglos institucionales que demandaron las medidas de apertura: la Ley 50 de 1990, la Ley 9 de 1991 (y su reglamentación con la Resolución 49 de 1990), la ley 35 de 1993, la ley 100 de 1993, Decreto 2915 de 1990, Ley 510 de 1999 y la Ley 546 de 1999, se introdujo el concepto de multibanca o banca universal, en el cual se le permite a una misma entidad ofrecer una amplia variedad de servicios que, de otra forma, serían prestados por diferentes entidades.

Durante buena parte de finales de los años noventa, se realizaron movimientos financieros ocasionados por una parte por la crisis financiera que estalló a mediados de 1998 con la masiva intervención de FOGAFIN en entidades públicas y privadas y por otro, la posición de algunas organizaciones que adquirían y fusionaban otras organizaciones en estado de crisis¹¹. Caso inverso ocurrió con el grupo Gilinski pues pasó de tener un *holding* de empresas en el sistema financiero del orden de 12% del total de activos y más de 9 organizaciones, a poseer apenas el 1% del total de activos del sistema para 2008 y una sola organización¹². La banca Pública sufrió una importante transformación, puesto que la determinación del Gobierno Nacional de recomponer el sector financiero y poner en venta las entidades recuperadas, implicó la venta y liquidación de por lo menos diez entidades, con lo cual disminuyó significativamente su participación en el sector al pasar del 29% del total del sector en 1995 a solo el 7%¹³ (Ver gráfico 2.1.2).

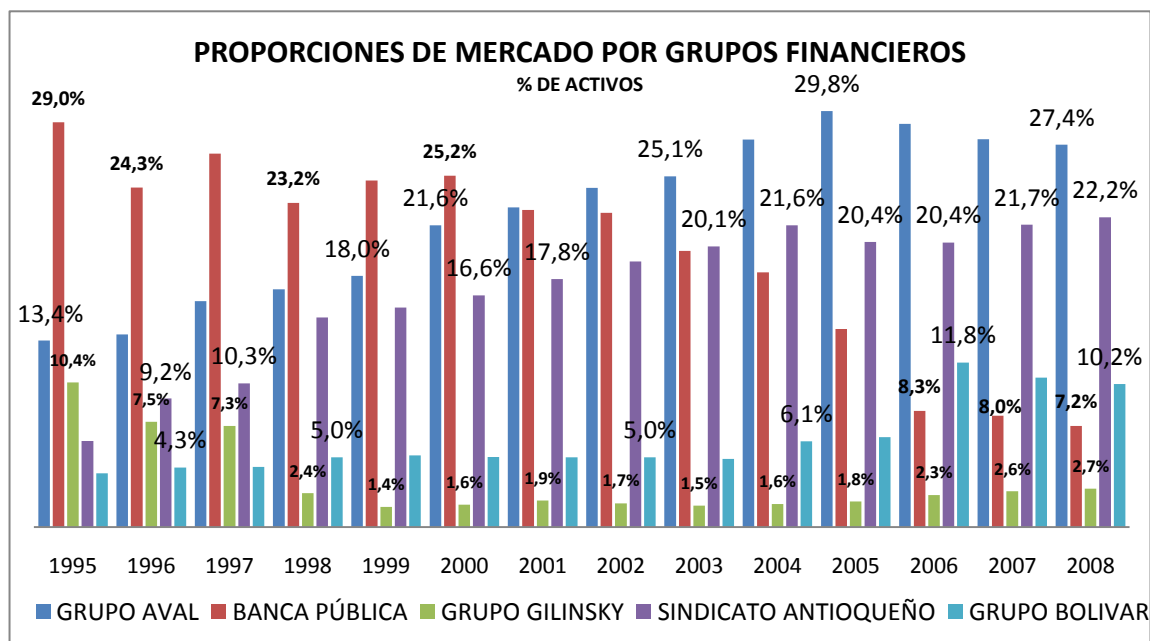
Si bien al final de los años noventa e inicios del nuevo milenio no fue fácil para el sector financiero, los grupos salieron fortalecidos con las medidas de intervención del FOGAFÍN puesto que ello permitió generar una importante concentración de ganancias en el periodo de la crisis. Posterior a esa fase el proceso de consolidación de dichos *holdings* ha marcado la pauta de ese mercado, aunque con claras diferencias. Mientras que el grupo del Sindicato Antioqueño se esfuerza para constituirse en banca universal, el grupo de Luis Carlos Sarmiento Angulo prefiere mantener sus compañías con relativa independencia pero con integración vertical de servicios y ayudas tecnológicas. Igual situación se observa con el Grupo Bolívar el cual, luego de su fusión con el Granbanco (Bancafé), decidió darle fin a este nombre emblemático en la historia financiera del País.

¹¹ Entre marzo de 1996 y marzo de 1998 el grupo AVAL adquiere mediante diversas operaciones el Banco Popular, Banco Superior, Ahorramás, las Corporaciones Financieras Tolima, Santander, Andes, Boyacá, Leasing del Comercio, Leasing Fénix, Leasing Progreso, entre otras. Ver anexo C.

¹² Ver Anexo C.

¹³ En los años ochenta, como consecuencia del proceso de nacionalización de la banca durante la crisis financiera, las dos terceras partes de los activos de la BC pasaron a manos del Estado. Lo anterior se tradujo en un monopolio estatal de este tipo de intermediarios financieros (Garay, 2004). Ver anexo C.

Grafico 2.1.2



Fuente: Superfinanciera – Cálculos del autor

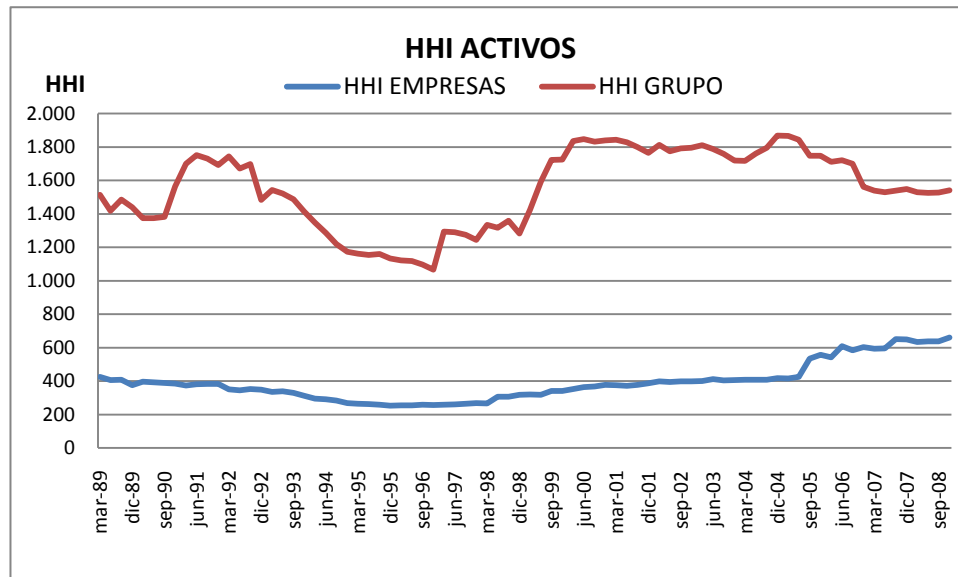
2.2 La Concentración de la Propiedad

Siguiendo el modelo planteado en la sección 1.2.2 sobre el índice de concentración HHI el presente ejercicio consistió en: i) en construir los grupos o conglomerados financieros, ii) en agrupar las organizaciones pertenecientes al mismo grupo o conglomerado y iii) calcular los índices de concentración por grupos financieros. Se escogieron como variables stock, las cuentas de balance consideradas determinantes en la concentración: activos totales, inversiones totales, cartera de créditos, pasivos totales, depósitos y exigibilidades y patrimonio total.

Los resultados del cálculo del indicador de Herfindahl-Hirschman – HHI – por grupos financieros muestran un sector cada vez más concentrado, aunque en promedio el indicador es de una moderada concentración a nivel de activos, para el periodo comprendido entre 1989 y 2008, muestra una tendencia recurrente a crecer, al pasar de un indicador de 1514 en 1989 a 1720 en 2006 y luego a 1515 en 2008, explicado por la venta de entidades que se encontraban en manos del Estado o particulares, tal como la venta del Banco Granahorrar (2005), Banco Granbanco-Bancafé (2006), Banco Unión

Colombiano (2004), los cuales en conjunto de activos llegaban a representar un poco más de 11% del total de activos del sistema financiero (Ver Gráfico 2.2.1).

Gráfico 2.2.1



Fuente: Superfinanciera – Cálculos del autor

Por total de activos, el caso del grupo de Luis Carlos Sarmiento (Grupo AVAL), inicia un proceso de compras, fusiones y/o adquisiciones bastante importante, pues ya en 1995 este grupo llega a controlar 18 organizaciones, entre bancos, corporaciones de ahorro y vivienda, corporaciones financieras, compañías de leasing y compañías de financiamiento comercial con activos por \$6,2 billones (13% del total del sistema)¹⁴, pasa a fusionar y escindir las organizaciones más pequeñas con las más grandes, lo que ocasiona un proceso creciente hasta llegar en 2008 a tener bajo su control 9 grandes organizaciones con activos por \$60,8 billones (27,4% del total de activos del sistema).

Se observa que el indicador por activos es mucho más alto que el cálculo del HHI calculado por empresas de forma individual¹⁵ y acentúa que la concentración de la propiedad sí se presenta de manera asimétrica en el sector, esto debido a que a partir del final del periodo de crisis el grupo Aval y el grupo del Sindicato Antioqueño, iniciaron la

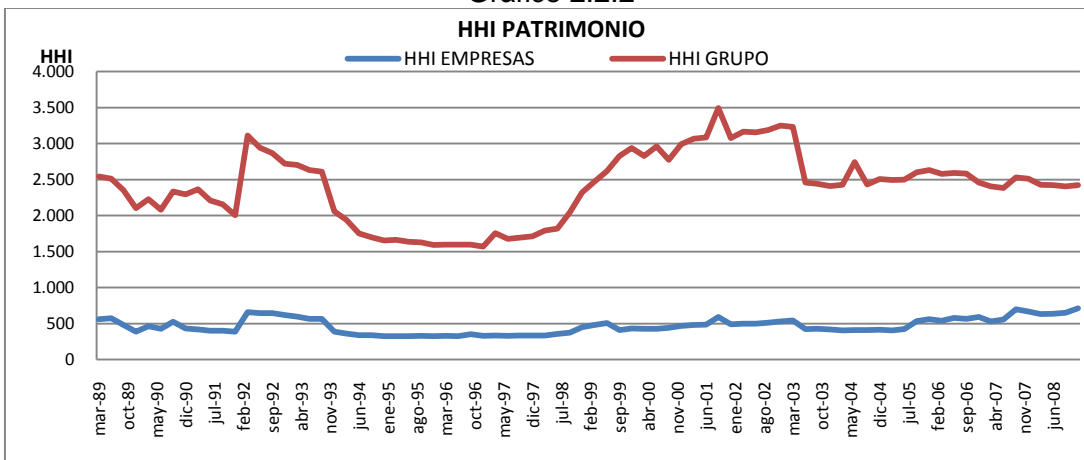
¹⁴ En el anexo C, se observan las operaciones realizadas por los grupos en la adquisición, venta, fusión y liquidación de entidades financieras en el periodo analizado.

¹⁵ En el anexo B se observa el detalle del cálculo HHI para cada cuenta analizada.

compra de entidades con problemas de liquidez, con lo cual, el indicador de concentración llegó a estar en 1867, en junio de 2004 (Ver gráfico 2.2.1).

El indicador de Patrimonio muestra que a partir del año 2001 la banca pública, el grupo Aval y el Sindicato Antioqueño tienen más del 62% del total del patrimonio de toda la industria, lo cual se mantiene a lo largo del resto del periodo analizado. En este caso se cuenta con tres momentos que explican el grado de concentración de esta industria, el primer periodo va de 1995 a 1997, periodo “pre-crisis”, el cual muestra una tendencia de consolidación de entidades financieras en el país y el auge crediticio, en este periodo se mantenía en un número de 17 grupos en el sector financiero pero la adquisición de corporaciones financieras por parte de los grupos, especialmente del grupo Aval, permitió el crecimiento del índice teniendo su pico más alto en 1998 con un valor de 1871. El segundo periodo de plena “crisis” que va de 1998 a 2001, muestra su pico más alto en 2001, como resultado de las quiebras de varias entidades financieras implicó que los buenos resultados se concentraran especialmente en el grupo sindicato antioqueño, con un 85% del total de las utilidades, Grupo Aval con 59%, mientras que la banca extranjera se quedó con 46%, la banca pública asumió pérdidas del 110%, mientras que la mayoría de cooperativas y corporaciones financieras sin mayor poder patrimonial, asumieron el resto de pérdidas, algunos bancos como los españoles sumaron pérdidas del orden del 35%. En términos netos el efecto fue concentrar las ganancias en los grupos. El período postcrisis del año 2002 hasta el final del periodo analizado, muestra una recuperación donde la mayoría de grupos obtuvieron utilidades, pero que aún termina con un indicador alto de 1756 (Ver gráfico 2.2.2).

Gráfico 2.2.2



Fuente: Superfinanciera, Cálculos del autor

Como resultado del proceso de análisis del índice de concentración para varios indicadores financieros del sector se encuentra en común que, a diferencia de lo planteado por Steiner, Barajas & Salazar (1998) de generar un sector debidamente apalancado, se muestra como se asumieron las pérdidas dadas por la crisis financiera y el efecto multiplicador de las ganancias en el periodo analizado para los grupos financieros más poderosos, que en general entre tres grupos manejan más del 60% del sector¹⁶. La concentración especialmente por activos no resulta ser un indicador explicativo del comportamiento de la eficiencia del sector en estos términos. El indicador de concentración de patrimonio, mostró la distribución de las ganancias por grupos y por tanto las pérdidas que se asumen, los grupos menos fortalecidos o con menor poder de mercado tienen mayores riesgos de pérdida que los grandes. De allí que se deduzca que la concentración no conduzca a mejoras en eficiencia distributiva.

2.3 Los Márgenes en el Sector Financiero

Para el propósito del presente estudio y dadas las condiciones esbozadas por Eichner (1988) ya mencionadas y que constituyen el funcionamiento habitual de las empresas en oligopolio, se incluye el análisis del margen de ganancia medida como el índice de Lerner por sectores en función del costo.

Dado que para calcular el margen de manera general y en particular para encontrar el índice de Lerner – de acuerdo a la especificación dada - se usan series de precios y costos unitarios, sin embargo estas series no están disponibles. Como alternativa se sustituyeron por series de cuentas nacionales del DANE, disponibles en la Matriz de Utilización para el periodo 1990 -2005, según los siguientes criterios:

1. Para cada sector de la economía (como para el total) la razón ingreso/costo es igual a la relación ingreso unitario/costo unitario: $\frac{P_i}{C_i} = \frac{p_i}{c_i}$
2. La relación ingreso unitario promedio de la economía (\bar{p}) y el costo unitario sectorial

¹⁶La concentración de activos en poder de los grupos Sindicato Antioqueño, AVAL y grupo Bolívar consolidan esta posición al finalizar el 2008. Ver Anexo C

(c_i) no puede ser adecuadamente sustituido por la razón entre el valor promedio de la producción (\bar{P}) y el costo sectorial unitario (c_i) porque no sólo capta la relación entre precios y costos sino que es afectada por la pérdida o ganancia de participación de cada sector en el total de la producción. $\frac{\bar{P}}{C_i} \neq \frac{\bar{p}}{c_i}$

3. El Costo sectorial de la Producción (C_i) será medido como la suma de los costos intermedios (CI_i), el costo por salarios (W_i) e impuestos (II_i). Con la inclusión de los impuestos se asume que los empresarios por sectores pueden lograr ventajas en la determinación de la tasa de impuestos, es decir, el sector lograría un mayor grado de monopolio: $C_i = CI_i + W_i + II_i$

4. El Ingreso Promedio (\bar{P}): es la sumatoria de los valores sectoriales de la producción dividida entre el número de sectores: $\bar{P} = \frac{\sum_j^j P_i}{j}$

El presente ejercicio consistió en obtener una medida de cálculo de precios y costos a partir de las series disponibles en cuentas nacionales y la matriz de utilización para el periodo 1990 a 2005¹⁷.

El cuadro 2.3.1 es un resumen de los resultados obtenidos del comportamiento del índice de Lerner a nivel sectorial y el promedio de la tasa de crecimiento de este indicador para el periodo. Los sectores se ordenaron por el índice de Lerner en niveles presentado para el año 2005.

Se observa entonces que el sector con mayor nivel de margen para 2005 fue el de desperdicios y desechos (0.90) seguido de los sectores Hulla y lignito(0.66), servicios inmobiliarios (0.66) y petróleo (0.65). Dicha participación en los márgenes puede corresponder a sectores cuyas estructuras de mercado son de pocas organizaciones.

El sector financiero observa un aumento en su tasa de crecimiento del índice de Lerner en el periodo analizado del 2.1%, lo cual, a diferencia de los sectores que tienen un indicador más alto al final del periodo, solo crecen a tasas más bajas, excepto para el sector de silvicultura que tiene un promedio del 2.6% para el periodo analizado.

¹⁷ Para observar las series obtenidas remitirse al anexo B, del presente documento

Tabla 2.3.1: Margen de ganancia medido por el índice de Lerner por sectores

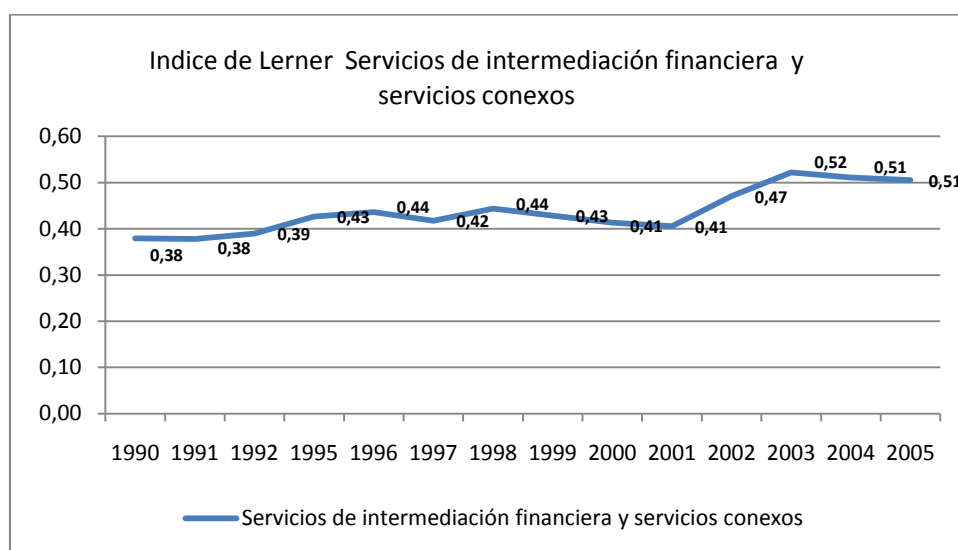
Sector	Nombre	Índice Lerner nivel		Tasas de Crecimiento
		1990	2005	Promedio 91-05
34	Desperdicios y desechos	0.85	0.90	0.5%
6	Hulla y lignito; turba	0.66	0.66	0.3%
50	Servicios inmobiliarios y alquiler de vivienda	0.84	0.66	-1.5%
7	Petróleo crudo, gas natural y minerales de uranio y torio	0.66	0.65	0.2%
11	Agua, alcantarillado, eliminación de desperdicios y servicios de saneamiento	0.49	0.62	1.7%
48	Servicios de correos y telecomunicaciones	0.50	0.59	1.1%
2	Otros productos agrícolas	0.58	0.59	0.1%
4	Productos de silvicultura y extracción de madera	0.40	0.57	2.6%
49	Servicios de intermediación financiera y servicios conexos	0.38	0.51	2.1%
9	Otros minerales no metálicos	0.47	0.50	0.5%
1	Café sin tostar no descafeinado	0.53	0.48	-0.6%
53	Servicios de enseñanza de mercado	0.28	0.45	3.2%
10	Electricidad y gas de ciudad	0.51	0.45	-0.8%
8	Minerales metálicos	0.37	0.45	1.3%
55	Servicios de asociaciones y esparcimiento y otros servicios de mercado	0.37	0.42	1.1%
3	Animales vivos y productos animales	0.43	0.42	-0.1%
5	Pescado y otros productos de la pesca	0.38	0.39	0.3%
27	Pasta de papel, papel y cartón	0.29	0.39	2.5%
21	Productos de tabaco	0.39	0.39	0.2%
40	Trabajos y obras de ingeniería civil	0.45	0.38	-0.9%
51	Servicios a las empresas, excepto servicios financieros e inmobiliarios	0.23	0.37	3.4%
54	Servicios sociales y de salud de mercado	0.42	0.36	-0.8%
47	Servicios de transporte complementarios y auxiliares	0.22	0.34	3.3%
31	Productos de caucho y productos plásticos	0.34	0.34	0.4%
37	Otra maquinaria y suministro eléctrico	0.15	0.34	6.9%
20	Bebidas	0.37	0.33	-0.4%
18	Cacao, chocolate y productos de confitería preparados con azúcar	0.35	0.33	0.1%
33	Muebles; otros bienes transportables ncp	0.31	0.32	1.8%
41	Comercio	0.28	0.32	1.0%
36	Maquinaria para usos generales y especiales	0.21	0.32	4.7%
39	Trabajos de construcción y construcciones. Edificaciones	0.46	0.31	-1.9%
32	Vidrio y productos de vidrio y otros productos no metálicos ncp	0.37	0.30	-0.5%
30	Productos químicos básicos y elaborados (excepto productos de plástico y caucho)	0.40	0.28	-1.4%
44	Servicios de transporte terrestre	0.40	0.28	-2.0%
22	Hilados e hilos; tejidos de fibras textiles, incluso afelpados	0.21	0.28	2.9%
16	Azúcar	0.36	0.27	-1.4%
29	Productos de petróleo refinado; combustibles nucleares y productos de horno de coque	0.41	0.25	5.8%
23	Artículos textiles (excepto prendas de vestir)	0.32	0.25	-0.2%
17	Café transformado	-0.27	0.25	-339.0%
28	Impresos y artículos análogos	0.30	0.25	-0.5%
46	Servicios de transporte aéreo	0.42	0.24	-1.9%
43	Servicios de hotelería y restaurante	0.42	0.24	-2.9%
38	Equipo de transporte	-0.06	0.23	-55.9%
42	Servicios de reparación de automotores y motocicletas, de artículos personales y domésticos	0.16	0.23	5.1%
19	Otros productos alimenticios ncp	0.31	0.23	-1.0%
45	Servicios de transporte por agua	0.28	0.20	-1.0%
35	Metales comunes y productos metálicos elaborados, excepto maquinaria y equipo	0.14	0.20	3.8%
24	Tejidos de punto o ganchillo; prendas de vestir	0.27	0.16	-0.1%
57	Servicios de enseñanza de no mercado	0.14	0.13	0.1%

58	Servicios sociales y de salud de no mercado	-0.03	0.13	627.2%
59	Servicios de asociaciones y esparcimiento y otros servicios de no mercado	0.07	0.09	10.6%
56	Servicios de administración pública y otros servicios para la comunidad en general	0.04	0.07	16.3%
13	Aceites, grasas animales y vegetales, borras y tortas	0.19	0.06	-116.3%
15	Productos de molinería y almidones y sus productos	0.29	-0.02	-35.3%
25	Cuero y productos de cuero; calzado	0.10	-0.04	30.8%
26	Productos de madera, corcho, paja y materiales trenzables	0.32	-0.07	141.8%
14	Productos lácteos	0.29	-0.14	5.3%
12	Carne y pescado	0.63	-0.54	-22.8%

Fuente: DANE, Cuentas Nacionales, Cálculos del autor

Los demás sectores, se encuentran en un rango de ganancias del 0.50 o menor, debido a la estructura de las industrias de cada sector, que se podría asumir que en la mayoría de los casos, existe un ajuste mayor frente a una mayor competencia existente que induce a las empresas a ajustar sus ganancias, como una proporción de los precios de sus factores (Ver Tabla 2.3.1).

Gráfico 2.3.1



Fuente: Superfinanciera – Cálculos del autor

El índice de Lerner de los servicios de intermediación financiera muestra una tendencia muy pareja durante todo el periodo analizado ubicándose en un promedio del 0.44. A pesar de ello se presentan grandes variaciones entre los años 2000 y 2003 al pasar de un indicador del 0.41 al 0.52 en gran medida ocasionado por la recomposición del sector, luego de la crisis. Esto sin embargo viene acompañado de una reducción importante de entidades del sector financiero, explicado en secciones precedentes (Ver gráfico 2.3.1).

2.4 El Efecto de la Concentración sobre los Precios

La última parte de este trabajo tiene como objetivo demostrar la hipótesis de que los márgenes tienen una estrecha relación con las condiciones de poder de mercado o concentración. La relación existente entre margen y concentración estaría implicando que el poder de mercado sí tiene peso en la fijación de precios del sistema financiero, sin ser éste último el único responsable de ello, pero en principio se comprende que es una determinante importante y por lo tanto demuestra que en el sistema financiero existen las condiciones de fijación de precios.

Para tal efecto se calculó el índice de Lerner tal como se describe en el acápite 1.2.2. Se desarrollaron pruebas de raíces unitarias y posteriormente regresiones econométricas entre tres variables a saber: la variable explicada es el índice de Lerner para el sector financiero ($l49$) como la relación del margen sobre el precio en la industria. Las variables explicativas son el índice de concentración para los activos por empresas ($hhemact$), la cual muestra el nivel de concentración de recursos a nivel general, de las empresas que hacen parte del sistema financiero. La variable índice de concentración de activos para grupos ($hhgrupact$). El índice de concentración de cartera de créditos para empresas ($hhemcart$), que denota el nivel de recursos de las empresas puestos en el público y que son propiedad de las empresas. El índice de concentración de cartera de créditos por grupos ($hhgrcart$) que muestra la concentración por holding financiero y arroja indicios del poder de mercado en la colocación de recursos en el público. El índice de concentración para empresas de depósitos y exigibilidades ($hhemdepyex$) la cual muestra la distribución de recursos del público que se encuentra en poder de cada empresa del sector. El índice de concentración de cartera de créditos para grupos ($hhgrdepyex$) que muestra por holding financiero la distribución del mercado de captación de recursos.

En el ejercicio se utilizan las tasas de crecimiento de las variables con el fin de observar la dinámica en los mercados y observar los posibles “shocks” en el periodo analizado. El modelo general toma la forma:

$$l49_t = \alpha + hh_t + \varepsilon_t, \quad (2.4.1)$$

Donde: l es la tasa de crecimiento del índice de Lerner para el sector financiero y hh es la tasa de crecimiento de cada uno de los índices de concentración a evaluar.

RESULTADOS

Las pruebas de raíces unitarias¹⁸ muestran que las series se encuentran cointegradas en tasas de crecimiento. Se utilizó la prueba tradicional de Dickey-Fuller Aumentada. En la tabla 2.4.1.1 se resumen los resultados:

Tabla 2.4.1.1: Resultados Prueba ADF para raíces unitarias de las series

Series	Raíz unitaria	t calculado	t crítico	Significancia
En tasas de Crecimiento				
I49	I(0)	-3.29	-3.08	5%
hhemact	I(0)	-4.15	-3.88	5%
hhemcart	I(0)	-1.84	-1.60	10%
hhemdepyex	I(0)	-2.00	-1.97	5%
hhgract	I(0)	-3.27	-1.97	5%
hhgrcart	I(0)	-4.42	-3.08	5%
hhgrdepyex	I(0)	-3.40	-3.14	5%
m3	I(0)	-3.44	-3.14	5%

Valores Críticos de McKinnon (1996)

Fuente: DANE y Superfinanciera – cálculos del autor

Las series utilizadas muestran especialmente que las variables de concentración tienen una gran volatilidad pues el error estándar puede ser varias veces el valor de la media, un hecho que dificulta la evaluación econométrica. En la tabla 2.4.1 se muestran las estadísticas descriptivas de las series en tasas de crecimiento.

Tabla 2.4.1: Estadísticas Descriptivas de las series

Series	Media	Error Estándar	Mínimo	Máximo
I49	0.02	0.06	-0.04	0.16
hhemact	0.03	0.12	-0.14	0.34
hhemcart	0.03	0.13	-0.14	0.37
hhemdepyex	0.04	0.10	-0.16	0.25
hhgrupact	0.01	0.13	-0.17	0.34

¹⁸ En el anexo A se incluyen las pruebas completas para las raíces unitarias

hhgrcart	0.01	0.10	-0.15	0.18
hhgrdepyex	0.03	0.13	-0.19	0.35
m3	0.22	0.15	0.03	0.46

Fuente: DANE y Superfinanciera– Cálculos del autor

Los resultados de las regresiones con la metodología de MCO, muestran las relaciones entre las tasas de crecimiento del índice de Lerner (I49) y las tasas de crecimiento de los índices de concentración HHI. Las relaciones para las variables por empresas se observan en la Tabla 2.4.1a y las relaciones por grupos en la Tabla 2.4.1b.

Tabla 2.4.1a: Relación Índice de Lerner e Índice de Concentración para Empresas*

Dependent Variable: I49								
Variable	Coefficient	t-Statistic	t-Statistic Prob	R-squared	F-statistic	Prob(F-statistic)	Durbin-Watson stat	Breusch-Godfrey
C	0.022	1.50	0.156	0.03	0.502	0.490	1.97	0.00
hhemact	-0.091	-0.71	0.490					
C	0.021	1.37	0.191	0.01	0.091	0.768	1.89	0.03
hhemcart	-0.037	-0.30	0.768					
C	0.022	1.40	0.184	0.01	0.166	0.690	1.94	0.01
hhemdepyex	-0.061	-0.41	0.690					

* Variables en tasas de crecimiento

Fuente: DANE – Cálculos del autor

Las regresiones presentadas reflejan problemas de significancia estadística, las variables independientes no arrojan buena relación con la variable dependiente. El R2 en todos los casos es inferior al 2% por tanto no hay un buen ajuste del modelo. El estadístico F refiere una débil significancia de la regresión. Las pruebas para la relación entre concentración y margen por empresas para el sector financiero no es concluyente por cuanto no permite tener confiabilidad en los resultados obtenidos en este ejercicio (Ver tabla 2.4.1a).

Tabla 2.4.1b: Relación Índice de Lerner e Índice de Concentración para Grupos*

Dependent Variable: I49								
Variable	Coefficient	t-Statistic	t-Statistic Prob	R-squared	F-statistic	Prob(F-statistic)	Durbin-Watson stat	Breusch-Godfrey
C	0.022	1.69	0.113	0.19	3.24	0.093	1.69	0.23
hhgract	-0.203	-1.80	0.093					
C	0.021	1.65	0.122	0.22	3.90	0.068	1.58	0.42

hhgrcart	-0.260	-1.98	0.068					
C	0.025	1.90	0.078	0.21	3.71	0.075	1.43	1.00
hhgrdepyex	-0.202	-1.93	0.075					

* Variables en tasas de crecimiento

Fuente: DANE – Cálculos del autor

Las regresiones por grupos tampoco muestran significancia estadística. Se demuestra entonces que no hay una buena relación entre el índice de Lerner para el sector financiero (l49) y los índices de concentración (ver tabla 2.4.1b). Todo indica que la concentración no explica el nivel de precios y que estos están determinados por variables omitidas.

2.5 El Efecto de la Política Monetaria sobre los Precios

Con la evidencia de que existen variables omitidas, es necesario contrastar los resultados con otra variable que incluya algún indicador de crecimiento de la política monetaria. Para ello se escoge la variable M3 en tasas de crecimiento y cuya ecuación corresponde a:

$$l49_t = \alpha + hh_t + m3 + \varepsilon_t, \quad (2.5.1)$$

Como ya se dijo, lo que se busca con este modelo es conocer el efecto del comportamiento de la variable de política monetaria sobre el margen a través del índice de Lerner ya que el resultado obtenido evidenció que la concentración de la propiedad no es causa del efecto en los precios. Por lo tanto, se realizan regresiones independientes tomando en cuenta una variable de concentración acompañada de la variable M3 en tasas de crecimiento con el fin de detectar individualmente las relaciones.

En las Tablas 2.5.2 y 2.5.3 se presentan los resultados de las regresiones por empresas y por grupos incluyendo la variable explicativa m3, todas las variables están en tasas de crecimiento.

A pesar de que las regresiones efectuadas incluyendo la tasa de crecimiento de m3, las relaciones de significancia estadísticas son aceptables en todos los casos para esta

variable. Las constantes y las tasas de crecimiento de los índices de concentración no arrojan resultados de significancia estadística en el modelo (Ver tabla 2.5.2). La relación del estadístico Durbin Watson demuestra que no hay correlación de serial entre las variables. El estadístico Breusch – Godfrey lo confirma.

Tabla 2.5.2: Relación Índice de Lerner e Índice de Concentración para Empresas*

Dependent Variable: I49								
Variable	Coefficient	t-Statistic	t-Statistic Prob	R-squared	F-statistic	Prob(F-statistic)	Durbin-Watson stat	Breusch-Godfrey
C	-0.029	-1.71	0.115	0.82	12.399	0.000	2.46	1.09
Hhemact	0.022	0.29	0.776					
m3	0.158	2.56	0.026					
C	-0.029	-1.89	-1.890	0.82	12.530	0.000	2.47	1.20
Hhemcart	0.028	0.43	0.426					
m3	0.157	2.82	2.816					
C	-0.032	-2.03	0.067	0.83	13.018	0.000	2.35	0.96
Hhemdepyex	0.056	0.73	0.479					
m3	0.163	2.99	0.012					

* variables en tasas de crecimiento

Fuente: DANE – Cálculos del autor

Para el caso de los grupos, los resultados muestran que el margen es explicado en un 93% por el índice de concentración de los activos por grupos (hhgract) en combinación con M3. La relación entre margen y el índice de concentración de cartera de créditos (hhgrcart) en un 93% y mejora aún mas para la relación entre el margen y el índice de concentración por grupos de depósitos y exigibilidades (hhgrdepyex) con un 96%.

Tabla 2.5.3: Relación Índice de Lerner e Índice de Concentración para Grupos*

Dependent Variable: I49								
Variable	Coefficient	t-Statistic	t-Statistic Prob	R-squared	F-statistic	Prob(F-statistic)	Durbin-Watson stat	Breusch-Godfrey
C	-0.018	-1.64	0.131	0.93	25.078	0.000	2.45	1.63
hhgract	-0.134	-2.79	0.019					
m3	0.084	2.05	0.068					
C	-0.021	-2.15	0.057	0.93	28.019	0.000	2.24	0.95
hhgrcart	-0.160	-3.12	0.011					
m3	0.096	2.66	0.024					
C	-0.018	-2.12	0.063	0.96	37.010	0.000	1.96	0.14

hhgrdepyex	-0.137	-4.19	0.002					
m3	0.102	3.36	0.008					

* variables en tasas de crecimiento
Fuente: DANE – Cálculos del autor

Para el caso de los estadísticos, excepto la constante de la relación margen/activos, los demás presentan significancia y por tanto una buena relación para las variables por grupos. Finalmente el estadístico Durbin-Watson, arroja indicios de que no hay correlación serial (Ver tabla 2.5.3), el Test Breusch-Godfrey lo confirma.

Al incluir la variable del crecimiento del M3 dentro de las regresiones efectuadas, se mejora la relación y la significancia del modelo. El efecto causado por M3 considera entonces que podría existir una dependencia más fuerte entre el margen y el M3, que con la concentración y el margen. Para entender la forma y la causación entre variables es necesario realizar una prueba de causalidad de Granger¹⁹. Según este test se trata de averiguar si los cambios en las variables independientes generan cambios en las variables dependientes y viceversa (Cuadros Ramos, 2000).

En las tablas 2.5.2.a y 2.5.3.a se resumen las pruebas efectuadas a las variables por empresas y por grupos respectivamente. La tabla 2.5.2.a muestra el test de causalidad de Granger preparada para las variables por empresas. La hipótesis nula establece que no existe causalidad en sentido de Granger, por lo tanto el estadístico de prueba debería rechazar la hipótesis si la probabilidad tiende a cero. Los resultados apuntan a que los índices de concentración no causan el margen, expresado por el índice de Lerner en tasas de crecimiento (l49) para ningún caso. Para el caso de que la concentración causa un efecto en M3 solo se comprueba en la variable por activos, en los demás casos se acepta la hipótesis nula.

Tabla 2.5.2.a: Prueba de causalidad de Granger para empresas

Periodo: 1990 – 2005

Null Hypothesis:	Obs	Rezagos	F-Statistic	Prob.
a. hhemact does not Granger Cause l49	15	1	0.53	0.48
l49 does not Granger Cause hhemact		1	1.10	0.31

¹⁹La causalidad de Granger significa que los valores rezagados de la variable independiente aportan información adicional a los de la variable dependiente (García Molina, 1994, pág. 21)

b.	m3 does not Granger Cause l49	15	1	0.00	0.99
	l49 does not Granger Cause m3		1	0.08	0.78
c.	m3 does not Granger Cause hhemact	15	1	0.12	0.74
	hhemact does not Granger Cause m3		1	7.88	0.02
d.	hhemcart does not Granger Cause l49	15	1	0.89	0.36
	l49 does not Granger Cause hhemcart		1	1.37	0.26
e.	m3 does not Granger Cause l49	15	1	0.00	0.99
	l49 does not Granger Cause m3		1	0.08	0.78
f.	m3 does not Granger Cause hhemcart	15	1	1.75	0.21
	hhemcart does not Granger Cause m3		1	3.53	0.08
g.	l49	15	1	0.58	0.46
	l49 does not Granger Cause hhemdepex		1	2.60	0.13
h.	m3 does not Granger Cause l49	15	1	0.00	0.99
	l49 does not Granger Cause m3		1	0.08	0.78
i.	m3 does not Granger Cause hhemdepex	15	1	0.57	0.47
	hhemdepex does not Granger Cause m3		1	2.54	0.14

La Tabla 2.5.3.a muestra el test de causalidad de Granger preparada para las variables por grupos financieros. En este caso se acepta la hipótesis nula de que el margen no causa concentración y que el crecimiento de M3 no causa concentración.

Tabla 2.5.3.a: Prueba de causalidad de Granger para Grupos

Periodo : 1990 – 2005

	Null Hypothesis:	Obs	Rezagos	F-Statistic	Prob.
a.	hhgract does not Granger Cause l49	15	1	0.20	0.66
	l49 does not Granger Cause hhgract		1	0.61	0.45
b.	m3 does not Granger Cause l49	15	1	0.00	0.99
	l49 does not Granger Cause m3		1	0.08	0.78
c.	TCM3 does not Granger Cause hhgract	15	1	1.03	0.33
	hhgract does not Granger Cause TCM3		1	0.67	0.43
d.	hhgrcart does not Granger Cause l49	15	1	0.18	0.68
	l49 does not Granger Cause hhgrcart		1	0.02	0.90
e.	m3 does not Granger Cause l49	15	1	0.00	0.99
	l49 does not Granger Cause m3		1	0.08	0.78
f.	m3 does not Granger Cause hhgrcart	15	1	5.27	0.04

	hhgrcart does not Granger Cause m3		1	0.01	0.91
	hhgrdepyex does not Granger Cause				
g.	l49	15	1	0.16	0.69
	l49 does not Granger Cause				
	hhgrdepyex		1	0.63	0.44
h.	m3 does not Granger Cause l49	15	1	0.00	0.99
	l49 does not Granger Cause m3		1	0.08	0.78
	m3 does not Granger Cause				
i.	hhgrdepyex	15	1	0.60	0.45
	hhgrdepyex does not Granger Cause				
	m3		1	0.66	0.43

Las anteriores pruebas sugieren que el margen no causa la concentración, y que tampoco el m3 tiene incidencia en la concentración. En consecuencia la evidencia empírica obtenida es débil para demostrar consistentemente que la concentración de la propiedad en el sistema financiero esté generando fijación de precios por sí solo.

Los estadísticos analizados sugieren además que persiste el problema de variables omitidas. La evidencia obtenida y las pruebas realizadas pueden inducir a pensar que la fijación de precios no es debida a la concentración de la industria en el sistema financiero. La inclusión de la variable m3 podría inducir a que existen más variables para que puedan generarse cambios en los precios. La debilidad en la relación entre márgenes y las variables aquí analizadas permiten entender entonces que la concentración de la industria financiera no es un determinante en el comportamiento de los márgenes.

3. Conclusiones

El sector financiero ha sufrido importantes transformaciones, especialmente en el último decenio, la crisis de finales de los noventa ha centrado su atención en fortalecer el sistema desde la oferta, incentivando hacia la multibanca, lo cual esencialmente pueden hacer los grupos financieros fuertes.

Los esquemas de fusiones y adquisiciones, como estrategia de los gobiernos desde los años noventa, cuyo principal objetivo era tratar de recuperar de la crisis al sector financiero y permitir desmontar la banca pública, que había asumido las pérdidas de la crisis. La entrega, a través de esquemas de privatización, de los bancos que había adquirido y recuperado de la quiebra permitió que los grupos financieros se fortalecieran patrimonialmente, con lo cual la universalización de servicios “bajo un solo techo”, no sea otra cosa que una concentración de servicios financieros.

Los resultados encontrados del ejercicio de concentración arrojan algunos resultados interesantes: el primero da cuenta que los índices de mayor concentración se encuentran en las variables que indican poder de mercado, como el caso de los activos, pasivos y patrimonio, entre otros.

El estudio de la relación entre el índice de concentración por grupos financieros y los márgenes no ratifica la hipótesis de que las fusiones, adquisiciones y en general la concentración de activos, genera un poder de mercado para los oferentes de servicios de intermediación. De las evidencias econométricas no se puede concluir que la concentración de mercado sea un factor directo e incidente en la determinación de los márgenes. Fue necesario incluir la oferta monetaria para lograr mejores resultados econométricos, lo que indica que los márgenes del sector financiero dependen más de una variable que el sector financiero no controla completamente pues esta depende además del ingreso de divisas y de las decisiones del Banco de la República. Todo esto implica que los empresarios del sector financiero no tienen la libertad para fijar precios

que se podría esperar dado el nivel de concentración de las variables que implican normalmente poder de mercado.

La prueba de causalidad de Granger complementa los resultados. Demuestra que aunque pareciese que existe una causalidad entre las variables de concentración o poder de mercado en la fijación de los precios a través de los márgenes, la evidencia empírica demuestra que tal causalidad no existe y que tal vez hayan otras variables que puedan tener relación en la fijación de precios, pero que en nuestro caso descarta que la concentración sea una causa única en el establecimiento de los precios, por lo menos en el sector financiero Colombiano.

A. Anexo A: ASPECTOS ECONÓMETRICOS

Para el presente estudio se trabajó con las tasas de crecimiento de las series reportadas en pesos constantes de 1994 por el Departamento Administrativo de estadística DANE para el periodo 1990- 2005, excepto los datos utilizados para encontrar los índices HHI, que provienen de la Superintendencia Financiera (Ver Anexo B) para el periodo 1989-2008. Se les aplicó la prueba usual de Dickey Fuller Aumentada –ADF- con el 5% de significancia, excepto la serie de índice de concentración de cartera (hhemcart) con el 10% de significancia – y se encontró que son estacionarias (cuadro 1). Se procedió a estimar las funciones de correlación entre el índice de Lerner y los índices de concentración para Activos, Cartera, depósitos y exigibilidades, tanto para empresas, como para grupos financieros. Luego se repitió el proceso incluyendo la variable M3 en tasas de crecimiento, mediante regresiones de mínimos cuadrados ordinarios (MCO).

Las estimaciones entre índice de Lerner y los índices de concentración por empresas y por grupos no tienen un buen comportamiento, los r^2 son bajos y no hay significancia estadística en ningún caso. El estadístico Durbin-Watson indica ausencia de correlación serial (ver cuadros 2, 3, 4, 5, 6, 7 y 8).

Las estimaciones que incluyen la variable M3, presentan un buen comportamiento, con estadísticos t significativos, r^2 altos y el estadístico Durbin Watson indica ausencia de correlación serial (ver cuadros 9,10,11,12,13 y 14), la inclusión de variables Dummy es con el fin de observar los shocks que se presentan en algunos años. Dado que el estadístico Durbin Watson está un poco alto se incluye la prueba de Breusch-Godfrey con el fin de verificar la ausencia de correlación serial (ver cuadros 15, 16, 17, 18, 19 y 20)

Cuadro 1

Pruebas de Raíz Unitaria

Series	ADF test	t calculado	t critico	Significancia
En tasas de Crecimiento				
TCMARG	I(0)	-3.14	-3.08	5%
TCL49	I(0)	-3.29	-3.08	5%
TCHHEMACT	I(0)	-4.15	-3.88	5%
TCHHEMCART	I(0)	-1.84	-1.61	10%
TCHHEMDEPYEX	I(0)	-2.01	-1.97	5%
TCHHGRACT	I(0)	-3.27	-1.97	5%
TCHHGRCART	I(0)	-4.42	-3.08	5%
TCHHGRDEPYEX	I(0)	-3.40	-3.14	5%
TCM3	I(0)	-3.44	-3.14	5%

Valores Criticos de McKinnon (1996)

Cuadro 2

Regresión entre índice de Lerner y HHI activos empresas

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/01/11 Time: 10:34

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHEMACT	-0.091048	0.12854	-0.708328	0.4904
C	0.022263	0.014859	1.498294	0.1563
R-squared	0.034598	Mean dependent var		0.019531
Adjusted R-square	-0.034359	S.D. dependent var		0.056437
S.E. of regression	0.057398	Akaike info criterion		-2.761133
Sum squared resid	0.046124	Schwarz criterion		-2.66456
Log likelihood	24.08907	Hannan-Quinn criter.		-2.756188
F-statistic	0.501728	Durbin-Watson stat		1.96517
Prob(F-statistic)	0.490368			

Cuadro 3

Regresión entre índice de Lerner y HHI Cartera empresas

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/01/11 Time: 10:35

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHEMCART	-0.037407	0.124323	-0.300884	0.7679
C	0.020513	0.014919	1.37499	0.1907

R-squared	0.006425	Mean dependent var	0.019531
Adjusted R-square	-0.064545	S.D. dependent var	0.056437
S.E. of regression	0.05823	Akaike info criterion	-2.732368
Sum squared resid	0.04747	Schwarz criterion	-2.635795
Log likelihood	23.85895	Hannan-Quinn criter.	-2.727423
F-statistic	0.090531	Durbin-Watson stat	1.890186
Prob(F-statistic)	0.767925		

Cuadro 4

Regresión entre índice de Lerner y HHI Depósitos y exigibilidades empresas

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/01/11 Time: 10:35

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHEMCART	-0.037407	0.124323	-0.300884	0.7679
C	0.020513	0.014919	1.37499	0.1907

R-squared	0.006425	Mean dependent var	0.019531
Adjusted R-square	-0.064545	S.D. dependent var	0.056437
S.E. of regression	0.05823	Akaike info criterion	-2.732368
Sum squared resid	0.04747	Schwarz criterion	-2.635795
Log likelihood	23.85895	Hannan-Quinn criter.	-2.727423
F-statistic	0.090531	Durbin-Watson stat	1.890186
Prob(F-statistic)	0.767925		

Cuadro 5

Regresión entre índice de Lerner y HHI Depósitos y exigibilidades empresas

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/01/11 Time: 10:38

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHEMDEPYEX	-0.061117	0.150067	-0.407267	0.69
C	0.021968	0.015704	1.398943	0.1836
R-squared	0.011709	Mean dependent var		0.019531
Adjusted R-square	-0.058883	S.D. dependent var		0.056437
S.E. of regression	0.058075	Akaike info criterion		-2.737701
Sum squared resid	0.047218	Schwarz criterion		-2.641127
Log likelihood	23.90161	Hannan-Quinn criter.		-2.732755
F-statistic	0.165866	Durbin-Watson stat		1.938475
Prob(F-statistic)	0.689971			

Cuadro 6

Regresión entre índice de Lerner y HHI activos grupos

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/01/11 Time: 10:38

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHGRACT	-0.202545	0.112485	-1.800638	0.0933
C	0.022443	0.013259	1.692669	0.1126
R-squared	0.188043	Mean dependent var		0.019531
Adjusted R-sq	0.130046	S.D. dependent var		0.056437
S.E. of regress	0.05264	Akaike info criterion		-2.934231
Sum squared r	0.038793	Schwarz criterion		-2.837657
Log likelihood	25.47385	Hannan-Quinn criter.		-2.929286
F-statistic	3.242299	Durbin-Watson stat		1.685652
Prob(F-statisti	0.093335			

Cuadro 7

Regresión entre índice de Lerner y HHI Cartera grupos

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/01/11 Time: 10:39

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHGRCART	-0.260397	0.131733	-1.976702	0.0681
C	0.021321	0.012945	1.647093	0.1218
R-squared	0.218198	Mean dependent var		0.019531
Adjusted R-squared	0.162355	S.D. dependent var		0.056437
S.E. of regression	0.051653	Akaike info criterion		-2.972077
Sum squared resid	0.037352	Schwarz criterion		-2.875503
Log likelihood	25.77661	Hannan-Quinn criter.		-2.967131
F-statistic	3.907352	Durbin-Watson stat		1.581731
Prob(F-statistic)	0.068115			

Cuadro 8

Regresión entre índice de Lerner y HHI Depósitos y exigibilidades Grupos

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/01/11 Time: 10:40

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHGRDEPYEX	-0.201978	0.104852	-1.926317	0.0746
C	0.025338	0.01333	1.900832	0.0781
R-squared	0.209517	Mean dependent var		0.019531
Adjusted R-squared	0.153054	S.D. dependent var		0.056437
S.E. of regression	0.051939	Akaike info criterion		-2.961034
Sum squared resid	0.037767	Schwarz criterion		-2.864461
Log likelihood	25.68827	Hannan-Quinn criter.		-2.956089
F-statistic	3.710699	Durbin-Watson stat		1.432322
Prob(F-statistic)	0.074615			

Cuadro 9

Regresión entre índice de Lerner y HHI activos empresas

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/01/11 Time: 23:12

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHEMFACT	0.021827	0.074849	0.29161	0.7760
TCM3	0.157792	0.06153	2.564491	0.0263
C	-0.028715	0.016789	-1.71035	0.1152
D0203	0.147779	0.022744	6.497502	0.0000
D97	-0.057962	0.029353	-1.974616	0.0739
R-squared	0.81847	Mean dependent var		0.019531
Adjusted R-squared	0.752459	S.D. dependent var		0.056437
S.E. of regression	0.028079	Akaike info criterion		-4.057256
Sum squared resid	0.008673	Schwarz criterion		-3.815822
Log likelihood	37.45804	Hannan-Quinn criter.		-4.044892
F-statistic	12.39899	Durbin-Watson stat		2.463085
Prob(F-statistic)	0.000462			

Cuadro 10

Regresión entre índice de Lerner y HHI cartera por empresas

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/01/11 Time: 23:14

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHEMCART	0.027579	0.06478	0.425729	0.6785
TCM3	0.1573	0.055869	2.815541	0.0168
C	-0.028674	0.015174	-1.889711	0.0854
D0203	0.147503	0.022326	6.606808	0
D97	-0.057549	0.029136	-1.975206	0.0739
R-squared	0.820032	Mean dependent var		0.019531
Adjusted R-squared	0.754589	S.D. dependent var		0.056437
S.E. of regression	0.027958	Akaike info criterion		-4.065897
Sum squared resid	0.008598	Schwarz criterion		-3.824463
Log likelihood	37.52718	Hannan-Quinn criter.		-4.053534
F-statistic	12.53047	Durbin-Watson stat		2.473609
Prob(F-statistic)	0.000441			

Cuadro 11

Regresión entre índice de Lerner y HHI Depósitos y Exigibilidades por empresas

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/01/11 Time: 23:18

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHEMDEPYEX	0.056188	0.076613	0.733395	0.4787
TCM3	0.162628	0.054435	2.987533	0.0124
C	-0.031536	0.015531	-2.030453	0.0672
D0203	0.149563	0.022251	6.721499	0.0000
D97	-0.057821	0.028684	-2.015769	0.0689
R-squared	0.825594	Mean dependent var		0.019531
Adjusted R-squared	0.762174	S.D. dependent var		0.056437
S.E. of regression	0.027523	Akaike info criterion		-4.097294
Sum squared resid	0.008333	Schwarz criterion		-3.85586
Log likelihood	37.77835	Hannan-Quinn criter.		-4.084931
F-statistic	13.01784	Durbin-Watson stat		2.354791
Prob(F-statistic)	0.000373			

Cuadro 12

Regresión entre índice de Lerner y HHI activos por grupos

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/02/11 Time: 22:13

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHGRACT	-0.133857	0.047894	-2.79483	0.019
TCM3	0.083725	0.040847	2.049741	0.0675
C	-0.018002	0.010952	-1.643766	0.1313
D02	0.173381	0.020347	8.521158	0
D03	0.113238	0.020568	5.505545	0.0003
D98	0.066736	0.019503	3.421791	0.0065
R-squared	0.92614	Mean dependent var		0.019531
Adjusted R-squared	0.88921	S.D. dependent var		0.056437
S.E. of regression	0.018785	Akaike info criterion		-4.831511
Sum squared resid	0.003529	Schwarz criterion		-4.54179
Log likelihood	44.65209	Hannan-Quinn criter.		-4.816675
F-statistic	25.07837	Durbin-Watson stat		2.447108
Prob(F-statistic)	0.000023			

Cuadro 13

Regresión entre índice de Lerner y HHI cartera por grupos

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/02/11 Time: 22:17

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHGRCART	-0.159516	0.051099	-3.121704	0.0108
TCM3	0.096393	0.036256	2.658689	0.0240
C	-0.021027	0.009793	-2.147048	0.0573
D02	0.174311	0.019262	9.049474	0.0000
D03	0.112248	0.019543	5.74364	0.0002
D98	0.059894	0.01862	3.216644	0.0092
R-squared	0.933375	Mean dependent var		0.019531
Adjusted R-squared	0.900062	S.D. dependent var		0.056437
S.E. of regression	0.017841	Akaike info criterion		-4.934592
Sum squared resid	0.003183	Schwarz criterion		-4.644872
Log likelihood	45.47674	Hannan-Quinn criter.		-4.919756
F-statistic	28.01859	Durbin-Watson stat		2.235776
Prob(F-statistic)	0.000014			

Cuadro 14

Regresión entre índice de Lerner y HHI Depósitos y Exigibilidades por grupos

Dependent Variable: TCL49

Method: Least Squares

Date: 08/02/11 Time: 22:24

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHGRDEPYEX	-0.137383	0.032788	-4.1901	0.0023
TCM3	0.102439	0.030459	3.363174	0.0083
C	-0.017504	0.008261	-2.118996	0.0631
D02	0.170083	0.015642	10.87316	0
D03	0.11741	0.015406	7.620939	0
D98	0.061039	0.014981	4.07448	0.0028
D95	-0.032869	0.015506	-2.119785	0.0631
R-squared	0.961049	Mean dependent var		0.019531
Adjusted R-squared	0.935082	S.D. dependent var		0.056437
S.E. of regression	0.01438	Akaike info criterion		-5.346384
Sum squared resid	0.001861	Schwarz criterion		-5.008376
Log likelihood	49.77107	Hannan-Quinn criter.		-5.329075
F-statistic	37.01033	Durbin-Watson stat		1.959647
Prob(F-statistic)	0.000008			

Cuadro 15: Test para las series índice HHI activo, M3 por empresas

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Para regresiones TC lerner y TC hhis empresas y TCm3
Ho: No hay correlación serial

F-statistic	1.092511	Prob. F(1,10)	0.3205
Obs*R-squared	1.575854	Prob. Chi-Square(1)	0.2094

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 08/04/11 Time: 17:27
Sample: 1990 2005
Included observations: 16
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHEMACT	-0.01003	0.075151	-0.133463	0.8965
TCM3	-0.005515	0.061499	-0.089675	0.9303
C	0.001007	0.016747	0.060157	0.9532
D0203	0.00408	0.022983	0.177535	0.8626
D97	0.004626	0.029564	0.156479	0.8788
RESID(-1)	-0.332122	0.31775	-1.045232	0.3205
R-squared	0.098491	Mean dependent var	1.73E-18	
Adjusted R-squared	-0.352264	S.D. dependent var	0.024046	
S.E. of regression	0.027962	Akaike info criterion	-4.035941	
Sum squared resid	0.007819	Schwarz criterion	-3.74622	
Log likelihood	38.28753	Hannan-Quinn criter.	-4.021105	
F-statistic	0.218502	Durbin-Watson stat	1.945439	
Prob(F-statistic)	0.946488			

Cuadro 16 Test para las series índice HHI cartera, M3 por empresas

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Para regresiones TC lerner y TC hhis empresas y TCm3
Ho: No hay correlación serial

F-statistic	1.202426	Prob. F(1,10)	0.2985
Obs*R-squared	1.717379	Prob. Chi-Square(1)	0.19

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 08/04/11 Time: 17:28
Sample: 1990 2005
Included observations: 16
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHEMCART	0.006094	0.064432	0.094577	0.9265
TCM3	0.001095	0.055371	0.019773	0.9846
C	-0.000894	0.015058	-0.059366	0.9538
D0203	0.00526	0.022637	0.232365	0.8209
D97	0.004604	0.029175	0.157795	0.8778
RESID(-1)	-0.348254	0.31759	-1.096552	0.2985
R-squared	0.107336	Mean dependent var	1.73E-18	
Adjusted R-squared	-0.338996	S.D. dependent var	0.023942	
S.E. of regression	0.027705	Akaike info criterion	-4.054443	
Sum squared resid	0.007675	Schwarz criterion	-3.764722	
Log likelihood	38.43554	Hannan-Quinn criter.	-4.039607	
F-statistic	0.240485	Durbin-Watson stat	1.870057	
Prob(F-statistic)	0.935397			

Cuadro 17 Test para las series índice HHI Depósitos y exigibilidades, M3 por empresas

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
 Para regresiones TC lerner y TC hhis empresas y TCm3
 Ho: No hay correlación serial

F-statistic	0.958837	Prob. F(1,10)	0.3506
Obs*R-squared	1.39991	Prob. Chi-Square(1)	0.2367

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID
 Method: Least Squares
 Date: 08/04/11 Time: 17:29
 Sample: 1990 2005
 Included observations: 16
 Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHEMDEPYEX	-0.022529	0.080131	-0.28115	0.7843
TCM3	-0.005052	0.054781	-0.092218	0.9283
C	0.001708	0.015658	0.109106	0.9153
D0203	0.003756	0.022621	0.166064	0.8714
D97	0.003553	0.028966	0.122647	0.9048
RESID(-1)	-0.328511	0.335488	-0.979202	0.3506
R-squared	0.087494	Mean dependent var	2.17E-18	
Adjusted R-square	-0.368758	S.D. dependent var	0.023569	
S.E. of regression	0.027574	Akaike info criterion	-4.063855	
Sum squared resid	0.007604	Schwarz criterion	-3.774134	
Log likelihood	38.51084	Hannan-Quinn criter.	-4.049019	
F-statistic	0.191767	Durbin-Watson stat	1.903245	
Prob(F-statistic)	0.958864			

Cuadro 18 Test BG para las series índice HHI activos, M3 por grupos

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
 Para regresiones TC lerner y TC hhis grupos y TCm3
 Ho: No hay correlación serial

F-statistic	1.631822	Prob. F(1,9)	0.2334
Obs*R-square	2.455756	Prob. Chi-Square(1)	0.1171

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID
 Method: Least Squares
 Date: 08/04/11 Time: 17:30
 Sample: 1990 2005
 Included observations: 16
 Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHGRACT	0.01765	0.048461	0.364207	0.7241
TCM3	0.013277	0.040955	0.324187	0.7532
C	-0.001265	0.010667	-0.118546	0.9082
D02	-0.00588	0.020263	-0.290167	0.7783
D03	0.00051	0.019952	0.025566	0.9802
D98	-0.014738	0.022156	-0.6652	0.5226
RESID(-1)	-0.506423	0.39644	-1.277428	0.2334
R-squared	0.153485	Mean dependent var	2.17E-18	
Adjusted R-sq	-0.410859	S.D. dependent var	0.015338	
S.E. of regress	0.018218	Akaike info criterion	-4.873138	
Sum squared r	0.002987	Schwarz criterion	-4.53513	
Log likelihood	45.9851	Hannan-Quinn criter.	-4.855829	
F-statistic	0.27197	Durbin-Watson stat	1.794244	
Prob(F-statisti	0.936495			

Cuadro 19 Test para las series índice HHI cartera, M3 por grupos

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Para regresiones TC lerner y TC hhis grupos y TCm3

Ho: No hay correlación serial

F-statistic	0.946862	Prob. F(1,9)	0.3559
Obs*R-square	1.523073	Prob. Chi-Square(1)	0.2172

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 08/04/11 Time: 17:31

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHGRCART	0.018199	0.054542	0.333677	0.7463
TCM3	0.016293	0.040023	0.407078	0.6935
C	-0.002628	0.010184	-0.258053	0.8022
D02	-0.000392	0.019318	-0.02027	0.9843
D03	0.001746	0.019677	0.088725	0.9312
D98	-0.008255	0.020507	-0.402533	0.6967
RESID(-1)	-0.401572	0.412687	-0.973068	0.3559
R-squared	0.095192	Mean dependent var		-1.30E-18
Adjusted R-sq	-0.508013	S.D. dependent var		0.014567
S.E. of regress	0.017889	Akaike info criterion		-4.909625
Sum squared r	0.00288	Schwarz criterion		-4.571617
Log likelihood	46.277	Hannan-Quinn criter.		-4.892316
F-statistic	0.15781	Durbin-Watson stat		1.613882
Prob(F-statisti	0.982123			

Cuadro 20 Test para las series índice HHI Depósitos y exigibilidades, M3 por grupos

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Para regresiones TC lerner y TC hhis grupos y TCm3

Ho: No hay correlación serial

F-statistic	0.144235	Prob. F(1,8)	0.714
Obs*R-square	0.283361	Prob. Chi-Square(1)	0.5945

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 08/04/11 Time: 17:31

Sample: 1990 2005

Included observations: 16

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCHHGRDEPYI	0.002696	0.035191	0.076613	0.9408
TCM3	0.000653	0.032066	0.02035	0.9843
C	-0.00014	0.008692	-0.016142	0.9875
D02	-0.00029	0.016461	-0.017595	0.9864
D03	4.16E-05	0.016196	0.002566	0.998
D98	-0.000865	0.015912	-0.054336	0.958
D95	0.00211	0.017221	0.122541	0.9055
RESID(-1)	-0.154435	0.406641	-0.379783	0.714
R-squared	0.01771	Mean dependent var		-1.30E-18
Adjusted R-sq	-0.841794	S.D. dependent var		0.011138
S.E. of regress	0.015116	Akaike info criterion		-5.239253
Sum squared r	0.001828	Schwarz criterion		-4.852958
Log likelihood	49.91402	Hannan-Quinn criter.		-5.219471
F-statistic	0.020605	Durbin-Watson stat		1.865418
Prob(F-statisti	0.999981			

B. Anexo B Series Estadísticas

Cuadro 22 SERIES INDICADOR HERFINDAHL – HIRSCHMANN HHI POR EMPRESAS

COD PUC	CUENTA	mar-89	jun-89	sep-89	dic-89	mar-90	jun-90	sep-90	dic-90	mar-91	jun-91	sep-91	dic-91	mar-92	jun-92	sep-92	dic-92	mar-93	jun-93	sep-93	dic-93
100000	ACTIVO	425.5	405.4	408.4	376.0	397.3	393.0	388.3	385.3	373.4	381.9	382.6	383.3	350.5	345.9	353.2	349.7	335.5	340.0	330.1	313.3
130000	INVERSIONES	383.7	380.6	398.5	311.4	343.5	334.0	349.7	311.7	317.0	375.2	321.1	311.6	312.0	342.2	318.5	294.3	297.2	304.5	318.8	296.9
140000	CARTERA DE CREDITOS	368.8	369.9	369.4	356.7	361.1	361.6	356.7	387.1	389.9	416.9	421.0	415.1	385.8	399.0	394.7	373.0	360.9	351.1	337.4	320.6
200000	PASIVO	552.2	504.8	416.1	386.1	402.4	400.6	400.3	399.5	387.3	401.4	403.6	405.4	377.4	374.5	383.8	373.4	358.5	363.4	348.7	323.4
210000	DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES	553.3	532.6	376.5	355.8	374.0	371.8	364.3	358.5	361.9	376.1	371.1	357.7	359.7	373.7	370.5	375.3	370.7	382.6	376.8	356.9
300000	PATRIMONIO	562.4	575.0	482.4	387.5	462.4	426.6	526.3	431.2	421.0	402.4	399.6	386.8	657.2	646.4	645.2	619.7	598.8	567.9	565.4	387.8
340000	SUPERAVIT	604.7	626.8	578.6	425.5	539.4	541.1	546.1	481.0	489.2	494.8	491.8	516.0	459.2	506.5	503.1	537.3	539.7	561.2	573.2	481.8
400000	INGRESOS	542.9	538.1	477.6	413.0	451.5	460.2	457.7	431.5	370.0	387.1	383.0	381.4	1834.2	1084.8	806.7	655.1	361.4	352.2	346.6	331.8
410000	OPERACIONALES	499.6	473.9	411.4	361.4	381.8	385.2	388.8	365.4	310.1	327.9	328.2	326.5	2029.5	1175.9	858.5	688.7	311.7	307.5	304.7	294.7

COD PUC	CUENTA	mar-94	jun-94	sep-94	dic-94	mar-95	jun-95	sep-95	dic-95	mar-96	jun-96	sep-96	dic-96	mar-97	jun-97	sep-97	dic-97	mar-98	jun-98	sep-98	dic-98
100000	ACTIVO	295.0	291.9	283.3	268.0	265.1	262.8	259.5	253.3	254.7	254.8	259.7	256.2	258.6	260.8	263.6	267.5	267.0	305.8	306.0	317.5
130000	INVERSIONES	302.4	302.5	293.3	249.1	255.4	291.0	313.3	323.0	305.1	333.0	361.6	401.1	395.2	394.8	389.1	409.8	434.9	510.4	489.4	419.9
140000	CARTERA DE CREDITOS	318.1	313.6	306.2	297.1	296.2	291.1	287.8	283.6	283.4	282.8	287.5	280.4	281.0	279.8	284.8	286.0	284.5	310.2	317.2	343.3
200000	PASIVO	304.9	302.1	291.0	273.5	270.6	269.2	264.3	256.4	258.0	257.7	261.2	258.8	261.3	264.9	266.5	270.9	270.5	314.1	317.0	329.8
210000	DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES	343.3	335.0	320.4	299.9	299.3	304.2	299.7	295.0	299.9	306.2	317.5	314.7	320.4	327.8	328.6	327.5	327.7	362.0	368.8	409.8
300000	PATRIMONIO	359.9	339.3	337.4	323.9	324.8	326.9	331.7	327.6	330.0	325.6	353.2	332.3	333.7	329.7	334.5	334.4	335.6	357.9	373.4	449.0
340000	SUPERAVIT	464.2	441.8	444.0	396.1	381.6	368.4	377.2	371.1	386.5	380.2	385.4	379.5	384.0	378.2	384.2	384.7	371.6	369.4	394.4	371.4
400000	INGRESOS	296.4	292.8	285.0	273.7	253.5	251.0	249.1	233.7	241.8	243.4	249.3	241.4	407.4	263.5	253.4	258.1	273.2	304.4	304.1	313.3
410000	OPERACIONALES	250.6	249.6	243.7	234.0	240.7	235.1	233.9	227.3	230.2	224.3	222.8	226.3	424.2	238.8	245.9	247.9	263.3	290.4	291.4	301.3

COD PUC	CUENTA	mar-99	jun-99	sep-99	dic-99	mar-00	jun-00	sep-00	dic-00	mar-01	jun-01	sep-01	dic-01	mar-02	jun-02	sep-02	dic-02	mar-03	jun-03	sep-03	dic-03
100000	ACTIVO	320.7	318.8	341.0	340.9	352.3	364.1	367.4	377.6	375.1	371.8	377.6	387.7	397.7	394.0	397.9	399.1	399.6	411.1	403.9	406.7
130000	INVERSIONES	469.9	495.2	460.0	434.7	406.0	445.2	447.2	484.1	461.0	466.7	552.7	477.6	487.7	490.8	524.9	531.8	536.9	520.9	534.8	547.5
140000	CARTERA DE CREDITOS	344.0	348.8	364.3	366.3	376.6	379.1	376.6	380.7	379.3	378.2	437.3	386.2	389.1	387.5	392.4	395.5	396.1	413.6	410.2	411.0
200000	PASIVO	333.0	326.6	346.1	345.6	359.5	375.3	378.4	387.3	383.2	377.6	439.5	396.3	408.8	404.8	408.2	408.1	409.7	434.8	422.7	426.4
210000	DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES	412.9	402.3	420.5	418.8	435.1	450.2	451.3	458.1	445.3	446.5	427.3	462.7	456.2	476.5	474.5	480.3	476.6	480.6	473.4	481.4
300000	PATRIMONIO	480.2	508.1	410.1	433.9	429.8	428.8	443.1	467.0	482.3	487.6	594.4	490.0	500.5	501.1	513.5	530.8	542.5	422.1	429.6	418.6
340000	SUPERAVIT	393.6	413.6	400.8	455.9	436.5	447.4	450.8	481.5	510.6	523.7	682.5	554.9	562.3	591.2	622.3	601.6	624.8	614.2	651.0	609.8
400000	INGRESOS	327.2	330.4	347.1	356.0	351.8	352.5	355.7	366.9	411.5	407.1	493.3	425.1	434.4	475.1	404.7	410.7	388.8	409.6	435.0	466.2
410000	OPERACIONALES	328.5	328.2	350.2	349.6	341.6	346.8	350.0	366.9	428.8	422.3	459.8	442.5	446.7	493.7	400.4	404.4	381.6	400.6	428.5	457.0

COD PUC	CUENTA	mar-04	jun-04	sep-04	dic-04	mar-05	jun-05	sep-05	dic-05	mar-06	jun-06	sep-06	dic-06	mar-07	jun-07	sep-07	dic-07	mar-08	jun-08	sep-08	dic-08
100000	ACTIVO	407.7	407.6	407.9	417.5	416.5	424.6	533.9	558.1	542.2	608.2	584.9	604.2	594.3	595.1	651.8	649.7	634.5	637.5	638.3	660.0
130000	INVERSIONES	548.4	563.1	551.3	555.5	550.5	554.7	649.0	702.9	644.3	698.8	646.1	640.4	680.2	660.0	714.0	693.8	671.6	670.5	700.3	677.8
140000	CARTERA DE CREDITOS	378.2	379.4	385.0	391.4	397.5	406.1	540.3	537.2	539.4	634.9	647.3	661.3	644.7	661.8	719.8	706.0	711.0	708.8	713.2	738.8
200000	PASIVO	429.8	429.4	426.4	436.2	436.5	444.0	549.4	575.1	560.2	630.6	604.3	622.3	621.2	617.7	661.4	664.8	652.7	654.5	653.9	666.3
210000	DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES	471.6	478.3	478.9	507.8	497.7	511.7	616.0	633.9	614.4	723.9	690.6	755.2	729.8	712.9	764.9	778.1	760.3	763.0	775.8	786.8
300000	PATRIMONIO	406.0	409.3	411.9	413.6	406.8	423.5	533.5	562.7	540.9	579.1	565.7	590.9	531.9	556.9	696.9	669.4	631.2	637.5	648.8	712.8
340000	SUPERAVIT	617.2	639.3	710.9	691.0	684.2	694.8	922.0	1055.6	1035.8	1166.4	1105.8	1156.7	1084.3	1105.7	1266.8	1176.0	1057.6	1112.2	1183.3	1293.0
400000	INGRESOS	414.4	435.1	436.7	417.7	422.1	431.1	537.0	704.1	544.2	592.8	566.1	644.5	981.2	744.3	760.4	736.5	848.9	753.7	757.9	745.3
410000	OPERACIONALES	418.1	442.1	445.1	421.7	412.5	420.4	543.8	741.9	571.8	601.3	575.3	647.5	893.7	722.6	747.1	724.7	868.0	747.2	752.1	743.1

Las fuentes se tomaron de la Superintendencia financiera de Colombia – Cálculos del autor

Tabla 23 SERIES INDICADOR HERFINDAHL – HIRSCHMANN HHI POR GRUPOS

CUENTAS	mar-89	jun-89	sep-89	dic-89	mar-90	jun-90	sep-90	dic-90	mar-91	jun-91	sep-91	dic-91	mar-92	jun-92	sep-92	dic-92	mar-93	jun-93	sep-93	dic-93
ACTIVOS	1,514.13	1,418.88	1,486.27	1,439.89	1,375.33	1,374.86	1,381.83	1,564.67	1,700.45	1,751.51	1,730.20	1,691.78	1,743.31	1,670.70	1,698.50	1,483.85	1,543.16	1,521.17	1,487.29	1,415.22
INVERSIONES	1,615.71	1,511.53	1,625.64	1,531.75	1,426.78	1,448.12	1,529.23	1,439.93	1,518.90	1,624.37	1,339.15	1,265.54	1,240.25	1,215.95	1,205.98	918.40	1,010.15	1,048.57	1,076.59	1,150.97
CARTERA DE CREDITOS	1,330.89	1,274.62	1,280.17	1,246.64	1,218.26	1,232.65	1,355.95	1,498.94	1,714.49	1,856.78	1,811.76	1,755.63	1,913.18	1,883.91	1,857.68	1,582.97	1,732.66	1,647.08	1,585.95	1,501.32
PASIVO	1,682.99	1,502.90	1,457.12	1,416.58	1,341.99	1,349.30	1,190.46	1,544.40	1,685.10	1,754.15	1,734.51	1,709.58	1,662.75	1,595.43	1,633.71	1,407.75	1,476.63	1,453.80	1,419.27	1,382.97
DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES	1,561.94	1,446.60	1,290.29	1,272.69	1,233.15	1,243.27	1,194.82	1,162.18	1,173.62	1,211.10	1,165.65	1,125.32	1,111.45	1,105.68	1,084.78	950.89	1,088.76	1,053.70	1,032.01	993.51
PATRIMONIO	1,978.59	1,938.33	1,868.29	1,717.89	1,767.15	1,652.33	1,808.43	1,860.97	1,942.43	1,807.37	1,756.01	1,617.97	2,453.81	2,298.35	2,221.94	2,099.40	2,103.28	2,063.86	2,044.93	1,670.05
SUPERAVIT	1,794.46	1,860.41	1,858.99	1,674.99	1,677.81	1,695.32	1,661.77	1,595.49	1,611.64	1,571.94	1,552.08	1,539.37	1,673.12	1,804.08	1,834.98	1,828.33	1,931.80	2,142.51	2,240.38	1,628.73
INGRESOS TOTALES	1,774.06	1,632.36	1,670.30	1,611.02	1,439.64	1,474.31	1,474.85	1,566.53	1,526.63	1,606.47	1,625.22	1,608.60	3,597.83	2,727.72	2,413.60	2,071.50	1,419.77	1,348.42	1,336.31	1,312.87
INGRESOS OPERACIONALES	1,484.91	1,476.20	1,522.11	1,461.43	1,275.96	1,311.00	1,273.36	1,401.63	1,398.12	1,498.77	1,526.74	1,504.88	3,757.81	2,859.97	2,510.38	2,117.07	1,452.69	1,370.24	1,344.80	1,249.64

CUENTAS	mar-94	jun-94	sep-94	dic-94	mar-95	jun-95	sep-95	dic-95	mar-96	jun-96	sep-96	dic-96	mar-97	jun-97	sep-97	dic-97	mar-98	jun-98	sep-98	dic-98
ACTIVOS	1,347.99	1,286.59	1,218.83	1,173.17	1,162.88	1,154.42	1,159.46	1,132.96	1,122.75	1,117.14	1,097.52	1,067.26	1,293.69	1,290.83	1,275.16	1,245.13	1,334.79	1,317.20	1,359.09	1,282.90
INVERSIONES	1,043.71	940.69	965.64	1,009.53	1,048.97	1,075.89	1,119.83	1,205.24	1,184.32	1,389.22	1,328.36	1,254.59	1,352.06	1,348.86	1,227.28	1,307.70	1,588.64	1,570.73	1,656.33	1,480.53
CARTERA DE CREDITOS	1,476.39	1,433.28	1,326.65	1,282.69	1,272.14	1,255.55	1,279.86	1,241.53	1,228.62	1,195.27	1,179.95	1,148.54	1,417.64	1,388.08	1,406.39	1,352.36	1,405.76	1,386.55	1,417.89	1,331.04
PASIVO	1,316.88	1,268.62	1,199.13	1,150.56	1,138.79	1,131.77	1,140.03	1,113.24	1,102.26	1,094.22	1,077.09	1,040.91	1,282.65	1,283.34	1,262.82	1,225.12	1,317.15	1,297.92	1,314.84	1,208.88
DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES	954.92	916.01	843.78	805.73	790.57	791.72	787.41	776.27	771.86	775.63	786.51	778.14	1,034.81	1,057.71	1,047.96	1,049.84	1,156.23	1,131.76	1,127.45	1,065.80
PATRIMONIO	1,578.51	1,414.97	1,360.73	1,328.80	1,336.32	1,309.65	1,297.70	1,266.59	1,266.54	1,270.95	1,241.96	1,239.83	1,422.68	1,348.79	1,361.20	1,377.03	1,454.40	1,459.07	1,671.30	1,871.50
SUPERAVIT	1,655.73	1,472.27	1,418.95	1,430.72	1,486.39	1,480.68	1,439.51	1,046.02	1,360.10	1,854.95	1,304.18	1,304.54	1,369.41	1,380.24	1,354.17	1,329.57	1,260.34	1,311.76	1,418.62	1,870.77
INGRESOS TOTALES	1,204.77	1,191.81	1,113.88	1,068.93	1,112.50	1,119.91	1,134.17	1,043.36	1,053.55	1,024.75	999.32	942.05	1,263.76	1,263.85	1,259.24	1,245.35	1,241.55	1,193.92	1,233.54	1,144.25
INGRESOS OPERACIONALES	1,133.17	1,128.39	1,027.45	979.65	1,078.79	1,074.79	1,078.43	1,049.47	1,007.22	969.92	924.97	915.51	1,240.53	1,170.76	1,256.37	1,245.16	1,268.70	1,210.03	1,272.91	1,157.75

CUENTAS	mar-99	jun-99	sep-99	dic-99	mar-00	jun-00	sep-00	dic-00	mar-01	jun-01	sep-01	dic-01	mar-02	jun-02	sep-02	dic-02	mar-03	jun-03	sep-03	dic-03
ACTIVOS	1,424.49	1,592.83	1,722.66	1,723.68	1,835.87	1,847.14	1,831.58	1,839.94	1,843.86	1,828.81	1,798.78	1,765.41	1,812.70	1,775.21	1,790.67	1,794.49	1,811.22	1,788.15	1,758.63	1,719.62
INVERSIONES	1,686.03	2,034.10	2,271.43	2,183.58	2,229.04	2,105.18	1,922.13	2,090.07	2,104.74	2,112.32	1,970.21	1,810.69	1,924.96	1,921.64	2,074.34	1,987.44	2,102.22	2,109.14	2,128.13	1,991.33
CARTERA DE CREDITOS	1,469.28	1,562.50	1,527.99	1,565.69	1,623.02	1,617.00	1,587.03	1,572.49	1,564.96	1,546.41	1,530.45	1,567.03	1,539.17	1,545.62	1,545.47	1,581.10	1,550.36	1,532.89	1,516.23	1,509.14
PASIVO	1,348.35	1,522.75	1,626.16	1,625.77	1,753.14	1,750.68	1,757.18	1,745.06	1,739.65	1,724.34	1,674.68	1,660.53	1,703.38	1,662.61	1,682.27	1,682.46	1,704.22	1,756.19	1,726.55	1,686.66
DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES	1,169.57	1,288.89	1,254.68	1,244.79	1,294.99	1,315.21	1,319.60	1,338.24	1,335.48	1,351.18	1,378.57	1,386.91	1,368.52	1,405.32	1,369.01	1,404.31	1,409.38	1,414.24	1,403.98	1,417.90
PATRIMONIO	1,991.87	2,111.08	2,415.18	2,503.76	2,396.57	2,531.88	2,329.71	2,526.55	2,585.93	2,597.70	2,897.72	2,586.41	2,665.83	2,655.75	2,674.21	2,717.31	2,688.37	2,036.06	2,009.53	1,991.61
SUPERAVIT	1,745.74	1,710.67	1,880.82	2,167.35	2,168.93	2,286.02	2,303.02	2,657.22	2,878.09	2,883.21	3,330.90	2,859.60	2,906.21	2,596.38	2,583.83	2,557.48	2,581.47	2,166.77	2,276.38	2,266.20
INGRESOS TOTALES	1,244.18	1,332.51	1,287.12	1,348.99	1,358.38	1,413.37	1,445.79	1,510.35	1,535.65	1,540.39	1,639.95	1,582.02	1,355.96	1,410.76	1,348.28	1,409.99	1,460.79	1,419.11	1,445.26	1,498.75
INGRESOS OPERACIONALES	1,354.47	1,412.81	1,361.34	1,403.04	1,431.30	1,495.39	1,500.32	1,552.27	1,540.72	1,552.48	1,665.91	1,601.09	1,335.84	1,403.59	1,310.65	1,378.53	1,431.49	1,383.27	1,465.27	1,459.69

CUENTAS	mar-04	jun-04	sep-04	dic-04	mar-05	jun-05	sep-05	dic-05	mar-06	jun-06	sep-06	dic-06	mar-07	jun-07	sep-07	dic-07	mar-08	jun-08	sep-08	dic-08
ACTIVOS	1,717.65	1,761.87	1,795.98	1,867.37	1,865.29	1,843.16	1,747.33	1,747.33	1,710.99	1,720.10	1,700.19	1,561.87	1,538.21	1,529.82	1,538.72	1,549.29	1,529.00	1,525.72	1,528.20	1,540.24
INVERSIONES	2,042.26	2,114.18	2,071.07	2,112.17	2,205.84	2,158.98	2,120.23	2,120.23	2,053.14	2,181.50	2,397.32	2,030.82	2,246.58	2,232.65	2,347.02	2,235.63	2,189.09	2,252.69	2,294.49	2,055.79
CARTERA DE CREDITOS	1,472.35	1,517.46	1,597.06	1,678.46	1,660.54	1,633.68	1,568.96	1,568.96	1,539.20	1,538.17	1,520.67	1,450.53	1,431.69	1,433.63	1,456.49	1,468.31	1,485.73	1,478.46	1,484.66	1,499.72
PASIVO	1,678.28	1,734.58	1,771.47	1,842.96	1,841.62	1,815.72	1,707.93	1,707.93	1,669.52	1,687.31	1,660.74	1,525.42	1,503.43	1,497.63	1,503.82	1,513.99	1,499.51	1,495.90	1,501.86	1,519.11
DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES	1,393.29	1,500.44	1,552.82	1,674.45	1,644.79	1,668.72	1,644.11	1,644.11	1,591.69	1,609.38	1,559.08	1,523.72	1,490.01	1,488.84	1,488.49	1,514.35	1,497.28	1,507.79	1,525.86	1,559.32
PATRIMONIO	2,023.57	2,332.43	2,020.41	2,092.07	2,085.49	2,075.20	2,069.20	2,069.20	2,011.21	2,017.63	1,867.68	1,874.86	1,827.69	1,832.99	1,843.51	1,796.77	1,783.70	1,756.80	1,711.33	
SUPERAVIT	2,249.68	2,005.75	2,342.02	2,513.26	2,508.63	2,555.46	2,815.37	2,815.37	2,991.16	2,805.20	2,869.43	2,790.45	2,631.56	2,451.64	2,641.24	2,667.65	2,436.60	2,541.11	2,581.41	2,616.88
INGRESOS TOTALES	1,307.48	1,378.59	1,426.97	1,549.01	1,486.57	1,567.09	1,733.98	1,733.98	1,557.65	1,605.60	1,581.58	1,577.42	1,691.75	1,534.26	1,564.69	1,537.54	1,533.18	1,486.56	1,483.82	1,467.60
INGRESOS OPERACIONALES	1,314.66	1,348.93	1,395.24	1,527.00	1,352.34	1,448.74	1,653.37	1,653.37	1,512.69	1,568.15	1,534.61	1,524.52	1,557.67	1,441.91	1,453.84	1,424.98	1,445.09	1,374.86	1,389.27	1,387.60

Las fuentes se tomaron de la Superintendencia financiera de Colombia – Cálculos del autor

Cuadro 23: Índice de Lerner por sectores 1990 – 2005

Nombre	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Café sin tostar no descafeinado	0.5315	0.5294	0.5261	0.5273	0.5430	0.5333	0.5262	0.5076	0.5066	0.4742	0.5045	0.4752	0.4706	0.4708	0.4649	0.4842
Otros productos agrícolas	0.5774	0.5741	0.5657	0.5573	0.5609	0.5527	0.5498	0.5366	0.5471	0.5493	0.5692	0.6003	0.5988	0.6002	0.5962	0.5852
Animales vivos y productos animales	0.4275	0.4151	0.4056	0.4104	0.4153	0.4192	0.4203	0.4223	0.3997	0.3961	0.4101	0.4168	0.4163	0.4257	0.4264	0.4180
Productos de silvicultura y extracción de madera	0.4001	0.3909	0.4074	0.4149	0.4484	0.4508	0.4803	0.4709	0.5743	0.5733	0.5837	0.6412	0.5695	0.5613	0.5657	0.5674
Pescado y otros productos de la pesca	0.3816	0.3693	0.3491	0.3656	0.3844	0.3864	0.3893	0.3712	0.3723	0.3764	0.3784	0.4429	0.4033	0.4057	0.4097	0.3918
Hulla y lignito; turba	0.6566	0.6257	0.5300	0.4831	0.4618	0.5027	0.5550	0.5651	0.5705	0.6124	0.6073	0.6310	0.6141	0.6504	0.6533	0.6626
Petróleo crudo, gas natural y minerales de uranio y torio	0.6612	0.6487	0.5800	0.5238	0.4845	0.4865	0.5373	0.5169	0.5224	0.6316	0.6467	0.6209	0.6232	0.6388	0.6444	0.6517
Minerales metálicos	0.3684	0.3752	0.4036	0.4338	0.4374	0.4379	0.4416	0.4618	0.4598	0.4561	0.4503	0.4465	0.4463	0.4528	0.4506	0.4451
Otros minerales no metálicos	0.4672	0.4680	0.4704	0.4910	0.4914	0.4837	0.5356	0.5395	0.5154	0.5404	0.5538	0.5998	0.5670	0.5545	0.5450	0.4953
Electricidad y gas de ciudad	0.5118	0.5171	0.4541	0.4474	0.4362	0.4220	0.4209	0.4389	0.4109	0.4412	0.4685	0.4576	0.4448	0.4673	0.4395	0.4470
Agua, alcantarillado, eliminación de desperdicios y servicios de saneamiento	0.4896	0.5035	0.5201	0.5263	0.5270	0.5085	0.5232	0.5133	0.5101	0.5686	0.5864	0.5973	0.5397	0.5850	0.5964	0.6237
Carne y pescado	0.6336	0.3249	0.2137	0.1168	0.0652	0.0495	0.0983	-0.2474	-0.3840	-0.6588	-0.6221	-0.5807	-0.5293	-0.5004	-0.5516	-0.5384
Aceites, grasas animales y vegetales, borras y tortas	0.1937	0.2522	0.2247	0.1875	0.1518	0.0914	0.0208	0.0077	-0.0011	0.0170	0.0403	0.0715	0.0986	0.1159	0.0787	0.0569
Productos lácteos	0.2852	0.3699	0.2129	0.2113	0.1258	0.1103	-0.0474	-0.0903	-0.1003	-0.1775	-0.1434	-0.0468	-0.0302	-0.0331	-0.0858	-0.1410
Productos de molinería y almidones y sus productos	0.2862	0.1888	0.1999	0.1575	0.0996	0.1349	0.0195	-0.0067	-0.0363	-0.0673	-0.0092	0.0279	0.0600	0.0653	0.0072	-0.0164
Azúcar	0.3582	0.3366	0.2763	0.2705	0.2542	0.2633	0.2224	0.2301	0.2096	0.2328	0.2632	0.2747	0.2895	0.2891	0.2776	0.2724
Café transformado	-0.2741	-0.5962	-0.0053	0.2672	0.2553	0.2657	0.2266	0.2062	0.2050	0.1853	0.2203	0.2360	0.2705	0.2628	0.2487	0.2524
Cacao, chocolate y productos de confitería preparados con azúcar	0.3479	0.3135	0.3655	0.2885	0.3031	0.3093	0.3597	0.3439	0.3357	0.3199	0.3154	0.3202	0.3449	0.3489	0.3336	0.3294
Otros productos alimenticios ncp	0.3086	0.2562	0.2676	0.2005	0.2245	0.2700	0.2426	0.2026	0.2311	0.2240	0.2765	0.2934	0.3159	0.2585	0.2329	0.2272
Bebidas	0.3654	0.3771	0.3857	0.3447	0.3223	0.3173	0.2912	0.2534	0.2579	0.2485	0.3000	0.3212	0.3213	0.3380	0.3354	0.3295
Productos de tabaco	0.3868	0.4507	0.4120	0.4248	0.4082	0.4203	0.4269	0.3972	0.4123	0.3969	0.4242	0.4222	0.4265	0.4180	0.4063	0.3868
Hilados e hilos; tejidos de fibras textiles, incluso afelpados	0.2101	0.1990	0.1677	0.1532	0.1814	0.2375	0.2298	0.2451	0.2606	0.2082	0.2641	0.2825	0.3030	0.3200	0.3084	0.2794
Artículos textiles (excepto prendas de vestir)	0.3166	0.2402	0.2465	0.1935	0.1618	0.1851	0.1567	0.1565	0.1400	0.1471	0.2048	0.2397	0.2481	0.2592	0.2393	0.2528
Tejidos de punto o ganchillo; prendas de vestir	0.2712	0.2391	0.2208	0.1940	0.1400	0.2096	0.1707	0.1535	0.1470	0.0845	0.1442	0.1646	0.1747	0.1857	0.1677	0.1605
Cuero y productos de cuero; calzado	0.0966	0.2088	0.2336	0.1800	0.1386	-0.1298	-1.0642	-0.0931	-0.1013	-0.1142	-0.0844	-0.0649	-0.0498	-0.0359	-0.0274	-0.0406
Productos de madera, corcho, paja y materiales trenzables	0.3160	0.3312	0.2823	0.2147	0.1807	0.0884	0.0883	-0.0092	-0.0207	-0.0333	-0.0044	-0.0009	-0.0204	-0.0131	-0.0417	-0.0706
Pasta de papel, papel y cartón	0.2924	0.2431	0.2386	0.2331	0.2141	0.2416	0.2827	0.3283	0.2970	0.2849	0.3386	0.3851	0.3998	0.4183	0.3996	0.3892
Impresos y artículos análogos	0.3029	0.2938	0.2935	0.2280	0.2308	0.2621	0.2189	0.2052	0.2171	0.1814	0.2252	0.2594	0.2682	0.2770	0.2653	0.2506
Productos de petróleo refinado; combustibles nucleares y productos de horno de coque	0.4140	0.5304	0.2151	0.1219	0.0979	0.1072	0.2317	0.1724	0.0943	0.1616	0.2344	0.2095	0.2383	0.2616	0.2617	0.2532
Productos químicos básicos y elaborados (excepto productos de plástico y caucho)	0.3965	0.3614	0.3180	0.2697	0.2261	0.2627	0.2590	0.2387	0.2150	0.2119	0.2872	0.3059	0.3077	0.3233	0.3067	0.2843
Productos de caucho y productos plásticos	0.3373	0.3189	0.3007	0.2682	0.2533	0.2890	0.2388	0.2355	0.2344	0.2551	0.3078	0.3308	0.3403	0.3576	0.3515	0.3370
Vidrio y productos de vidrio y otros productos no metálicos ncp	0.3706	0.3628	0.3727	0.2492	0.2273	0.2713	0.2622	0.2366	0.2184	0.2266	0.2903	0.3014	0.3043	0.3199	0.3167	0.3004
Muebles; otros bienes transportables ncp	0.3058	0.3843	0.3469	0.1926	0.1855	0.1958	0.1880	0.2101	0.2259	0.2304	0.2846	0.3130	0.3234	0.3379	0.3330	0.3212
Desperdicios y desechos	0.8487	0.8582	0.8325	0.8229	0.8415	0.8253	0.8158	0.7636	0.8346	0.8688	0.8672	0.8820	0.8819	0.9025	0.9018	0.9019
Metales comunes y productos metálicos elaborados, excepto maquinaria y equipo	0.1404	0.1459	0.1790	0.1803	0.1528	0.1576	0.1939	0.2111	0.2183	0.1431	0.1933	0.2019	0.2284	0.2487	0.2135	0.1997
Maquinaria para usos generales y especiales	0.2070	0.1870	0.2106	0.1817	0.1719	0.2072	0.1947	0.1965	0.1604	0.1241	0.1947	0.2744	0.3035	0.3195	0.3321	0.3157
Otra maquinaria y suministro eléctrico	0.1539	0.2444	0.2293	0.1584	0.1651	0.2040	0.1897	0.2105	0.2145	0.2290	0.2781	0.3134	0.3205	0.3357	0.3355	0.3356
Equipo de transporte	-0.0624	-0.0259	0.1960	0.1261	0.0921	0.1492	0.2193	0.2155	0.1892	0.1296	0.2081	0.2687	0.2798	0.2757	0.2457	0.2346
Trabajos de construcción y construcciones. Edificaciones	0.4559	0.3741	0.3596	0.2593	0.2315	0.2143	0.2006	0.2229	0.2348	0.2400	0.2635	0.2874	0.3082	0.3256	0.3267	0.3082
Trabajos y obras de ingeniería civil	0.4506	0.4584	0.4447	0.3970	0.3666	0.3761	0.3657	0.3443	0.3544	0.3696	0.3919	0.3917	0.4036	0.4008	0.3953	0.3850
Comercio	0.2821	0.3082	0.3173	0.3120	0.3031	0.3098	0.3062	0.3029	0.3002	0.2592	0.2868	0.3058	0.3044	0.3208	0.3210	0.3184
Servicios de reparación de automotores y motocicletas, de artículos personales y domésticos	0.1634	0.1666	0.1101	0.2236	0.2199	0.2259	0.2117	0.2041	0.2100	0.2257	0.2425	0.2424	0.2509	0.2599	0.2467	0.2319
Servicios de hotelería y restaurante	0.4221	0.3916	0.3448	0.2375	0.2175	0.1888	0.1644	0.1817	0.1788	0.1891	0.2196	0.2424	0.2587	0.2866	0.2615	0.2402
Servicios de transporte terrestre	0.3959	0.3377	0.3420	0.3042	0.2935	0.2783	0.2725	0.2682	0.2506	0.2633	0.2988	0.2934	0.2993	0.3100	0.2940	0.2818
Servicios de transporte por agua	0.2802	0.2584	0.2585	0.1649	0.1368	0.1433	0.1491	0.1320	0.1599	0.1596	0.1448	0.1605	0.1782	0.2183	0.1989	0.2008
Servicios de transporte aéreo	0.4153	0.3329	0.3432	0.2166	0.2222	0.2079	0.1639	0.2228	0.2198	0.2882	0.2946	0.3065	0.2952	0.2825	0.2590	0.2431
Servicios de transporte complementarios y auxiliares	0.2182	0.2124	0.2239	0.2306	0.2767	0.2857	0.2943	0.2786	0.2632	0.2469	0.2757	0.3113	0.3192	0.3376	0.3340	0.3431
Servicios de correos y telecomunicaciones	0.5033	0.5147	0.5093	0.4940	0.5060	0.4951	0.5092	0.5175	0.5207	0.5203	0.5181	0.5459	0.5164	0.5201	0.5466	0.5861
Servicios de intermediación financiera y servicios conexos	0.3794	0.3778	0.3896	0.4017	0.4295	0.4261	0.4362	0.4174	0.4434	0.4283	0.4133	0.4058	0.4705	0.5221	0.5110	0.5057
Servicios inmobiliarios y alquiler de vivienda	0.8378	0.8368	0.8364	0.8351	0.6555	0.6552	0.6442	0.6402	0.6547	0.6588	0.6753	0.6655	0.6579	0.6592	0.6549	0.6552
Servicios a las empresas, excepto servicios financieros e inmobiliarios	0.2347	0.2968	0.3395	0.3620	0.3804	0.3782	0.3619	0.3445	0.3589	0.3633	0.3467	0.3643	0.3792	0.3832	0.3705	0.3717
Servicios domésticos	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Servicios de enseñanza de mercado	0.2833	0.2939	0.3183	0.3198	0.3657	0.3883	0.4277	0.4456	0.4300	0.4514	0.4426	0.4537	0.4519	0.4493	0.4462	0.4478
Servicios sociales y de salud de mercado	0.4153	0.4204	0.4244	0.3746	0.3742	0.3660	0.3626	0.3527	0.3506	0.3543	0.3854	0.3785	0.3766	0.3757	0.3693	0.3637
Servicios de asociaciones y esparcimiento y otros servicios de mercado	0.3675	0.3686	0.3620	0.3511	0.3445	0.3476	0.3387	0.3336	0.3559	0.3414	0.3697	0.3821	0.4459	0.4447	0.4393	0.4246
Servicios de administración pública y otros servicios para la comunidad en general	0.0371	0.1079	0.0536	0.1348	0.1422	0.1638	0.1362	0.1325	0.1562	0.1506	0.1423	0.1208	0.0694	0.0718	0.0673	0.0695
Servicios de enseñanza de no mercado	0.1406	0.1737	0.1655	0.1598	0.1746	0.1869	0.1372	0.1530	0.1692	0.1673	0.1520	0.1524	0.1433	0.1402	0.1376	0.1297
Servicios sociales y de salud de no mercado	-0.0332	-0.0073	-0.0017	0.1404	0.1658	0.2007	0.1855	0.1892	0.2099	0.2299	0.1797	0.2005	0.1596	0.1306	0.1168	0.1251
Servicios de asociaciones y esparcimiento y otros servicios de no mercado	0.0723	0.0735	0.0819	0.0461	0.1424	0.1584	0.1039	0.1178	0.1185	0.1239	0.1464	0.0782	0.0932	0.0831	0.0745	0.0860

Fuente: DANE, Matriz de Utilización

Cuadro 24: Serie de Costos 1990 -2005- millones de pesos constantes de 1994

Nombre Sector	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Café sin tostar no descafeinado	817,207.6	840,876.1	854,082.4	822,390.4	760,679.3	833,454.7	773,928.2	757,857.9	811,658.8	755,704.8	780,674.0	833,337.8	898,700.3	942,943.4	975,684.9	931,079.1
Otros productos agrícolas	2,009,294.0	2,066,645.0	2,198,294.1	2,310,631.5	2,369,998.1	2,494,008.3	2,600,939.8	2,683,534.1	2,528,803.7	2,628,096.4	2,634,603.4	2,456,084.5	2,400,085.1	2,454,260.1	2,506,872.3	2,616,448.4
Animales vivos y productos animales	2,711,035.4	2,802,663.7	2,838,947.0	2,978,492.1	3,110,409.1	3,264,999.3	3,243,538.8	3,260,818.6	3,359,753.3	3,313,347.3	3,400,971.4	3,412,909.0	3,524,865.5	3,659,431.7	3,764,283.7	3,837,721.3
Productos de silvicultura y extracción de madera	81,627.5	85,272.8	86,728.8	91,086.8	93,496.9	98,889.7	88,030.5	88,153.9	70,887.7	66,762.8	68,147.0	57,324.3	69,059.8	71,350.6	71,396.0	70,907.3
Pescado y otros productos de la pesca	244,653.3	267,772.6	271,404.5	239,836.0	195,252.1	192,227.2	168,310.9	174,911.4	169,567.9	191,976.5	197,777.9	183,102.5	209,280.0	246,899.0	248,216.5	265,616.0
Hulla y lignito; turba	137,244.7	139,563.5	182,965.6	241,343.9	269,498.0	266,692.6	308,539.8	347,441.6	366,696.1	323,443.5	369,535.6	384,843.1	337,201.7	473,247.8	525,581.6	551,053.6
Petróleo crudo, gas natural y minerales de uranio y torio	416,063.8	440,051.4	530,739.9	650,900.9	680,429.0	932,053.2	975,929.4	1,156,385.3	1,569,649.9	1,319,006.5	1,022,461.0	979,312.8	964,407.4	866,578.2	833,838.2	804,025.5
Minerales metálicos	259,559.1	260,007.2	266,826.0	228,630.5	188,307.6	206,129.9	198,466.6	177,277.3	182,854.7	210,560.3	220,767.0	247,197.6	309,602.3	473,253.7	430,097.1	411,154.2
Otros minerales no metálicos	299,426.3	305,945.4	328,526.1	381,548.8	368,630.8	369,854.3	252,220.7	240,304.6	218,883.0	192,159.9	198,742.3	178,255.2	219,765.9	241,696.3	285,116.3	337,529.9
Electricidad y gas de ciudad	1,634,891.0	1,621,107.5	1,584,666.3	1,597,103.6	1,682,801.0	1,846,633.3	1,850,177.2	1,908,320.9	2,230,639.8	2,058,903.5	2,109,159.6	2,093,114.3	2,216,845.4	2,207,291.4	2,318,741.2	2,461,660.6
Agua, alcantarillado, eliminación de desperdicios y servicios de saneamiento	274,261.0	264,933.7	268,392.4	279,581.7	291,011.0	325,066.0	320,068.9	322,830.7	319,472.3	277,457.0	271,357.5	277,758.2	320,563.6	294,732.1	290,572.2	273,188.5
Carne y pescado	3,327,129.9	3,236,308.1	2,931,059.2	3,044,703.6	3,259,857.1	3,418,513.5	3,357,761.3	3,507,733.8	3,473,417.7	3,251,665.7	3,385,951.6	3,144,259.1	3,251,965.2	3,442,215.9	3,675,259.9	3,834,573.9
Aceites, grasas animales y vegetales, borras y tortas	495,496.7	509,973.2	553,890.0	598,650.2	594,457.6	592,095.4	566,208.1	589,081.7	570,175.6	578,923.3	621,314.0	632,550.8	658,447.0	674,413.9	673,647.6	680,249.6
Productos lácteos	654,448.3	676,895.9	685,263.1	753,823.9	816,067.5	847,958.1	890,256.1	963,874.1	950,957.5	922,210.0	949,970.9	1,082,320.2	1,145,701.3	1,190,909.9	1,255,182.9	1,283,304.7
Productos de molinería y almidones y sus productos	1,810,325.2	1,853,284.0	1,924,243.6	2,071,591.7	2,215,666.4	2,160,882.9	2,166,191.0	2,167,077.0	2,260,528.4	2,216,132.9	2,341,929.7	2,388,790.6	2,537,779.9	2,652,840.8	2,815,876.7	2,791,997.7
Azúcar	476,971.8	492,649.1	508,520.3	515,014.4	556,920.2	544,830.2	552,953.7	548,784.9	557,247.4	537,930.7	546,337.6	535,664.3	549,927.7	571,569.0	591,684.4	616,251.9
Café transformado	299,490.0	313,192.6	299,782.4	263,282.3	240,948.9	228,023.3	219,536.5	217,976.6	232,685.0	181,721.3	196,275.1	161,643.3	164,549.8	165,391.9	175,349.6	180,576.1
Cacao, chocolate y productos de confitería preparados con azúcar	167,266.8	167,225.6	182,629.6	195,628.5	197,352.7	190,953.3	231,613.5	297,668.5	320,057.8	337,302.7	339,668.0	337,848.4	364,951.2	354,300.5	390,567.3	424,252.2
Otros productos alimenticios ncp	416,894.5	420,799.3	449,725.2	498,037.4	501,771.1	712,957.5	756,803.9	673,373.5	658,082.1	589,864.9	617,357.2	668,813.4	731,544.1	721,341.8	760,636.2	813,448.6
Bebidas	1,017,952.0	1,037,649.7	1,014,220.5	1,012,693.2	1,111,119.0	1,150,814.5	1,137,714.6	1,124,034.2	1,050,071.5	1,184,947.4	887,960.4	937,495.3	983,872.2	986,545.3	986,719.8	1,043,458.3
Productos de tabaco	88,476.2	94,682.2	83,371.3	78,655.6	66,670.1	48,957.4	56,199.5	55,901.7	56,082.3	61,301.1	69,611.9	69,420.2	82,584.6	90,279.4	92,256.5	81,498.4
Hilados e hilos; tejidos de fibras textiles, incluso atelpados	936,100.7	964,335.3	1,081,407.2	1,136,659.5	1,119,447.8	805,243.3	818,202.7	789,303.7	750,468.5	610,711.0	740,440.3	771,991.8	742,744.3	776,351.7	801,161.4	1,111,149.9
Artículos textiles (excepto prendas de vestir)	171,504.4	170,304.0	186,718.6	196,710.3	201,752.2	246,621.3	267,144.2	272,767.4	272,767.4	234,795.2	268,190.9	270,970.6	275,630.1	305,848.6	339,565.5	362,962.6
Tejidos de punto o ganchillo; prendas de vestir	1,159,922.8	1,174,166.2	1,296,593.5	1,265,162.1	1,080,341.8	1,200,411.7	1,208,652.1	1,244,801.8	1,281,861.6	1,216,668.2	1,498,306.1	1,573,223.5	1,560,163.9	1,780,784.2	1,965,257.5	2,014,199.8
Uero y productos de cuero; calzado	717,824.5	735,904.7	759,046.4	713,415.3	733,776.4	775,720.1	717,492.3	654,370.1	525,690.9	608,156.0	546,525.3	556,761.3	596,525.3	647,247.1	657,775.7	
Productos de madera, corcho, paja y materiales trenzables	255,401.5	262,671.3	276,708.3	308,797.3	338,148.1	350,399.3	291,571.2	279,319.9	272,659.0	220,362.9	253,997.1	236,616.6	233,262.8	255,959.1	284,723.1	294,589.3
Pasta de papel, papel y cartón	741,245.2	744,485.5	807,456.2	788,367.5	856,520.6	907,514.0	968,967.8	1,019,488.9	1,034,604.0	975,084.9	1,139,451.1	1,167,308.9	1,153,787.1	1,224,328.4	1,288,986.2	1,337,933.9
Impresos y artículos análogos	495,556.0	489,266.0	521,439.1	543,379.7	602,058.7	595,209.2	516,340.8	724,525.2	678,882.8	691,875.4	711,319.6	711,444.7	748,449.8	806,730.4	831,251.1	
Productos de petróleo refinado; combustibles nucleares y productos de homo de coqui	1,113,525.4	1,317,932.8	1,224,197.2	1,232,132.3	1,231,168.6	1,269,843.8	1,346,223.4	1,405,846.0	1,386,982.9	1,327,535.8	1,338,354.7	1,324,982.2	1,344,049.2	1,342,334.4	1,320,268.6	
Productos químicos básicos y elaborados (excepto productos de plástico y caucho)	2,215,756.9	2,289,166.0	2,486,026.7	2,485,497.8	2,746,151.6	2,942,519.6	2,809,796.1	2,932,301.7	2,997,634.4	2,980,866.4	3,169,637.9	3,074,615.6	3,169,539.1	3,159,399.6	3,403,790.3	3,420,406.8
Productos de caucho y productos plásticos	724,156.6	746,536.8	831,991.6	894,909.0	927,106.2	890,115.9	929,210.6	977,956.6	971,387.3	883,408.2	986,299.4	1,018,005.0	1,082,440.1	1,135,338.1	1,315,464.3	1,399,295.6
Vidrio y productos de vidrio y otros productos no metálicos ncp	1,097,937.3	1,124,455.4	1,185,168.2	1,277,915.8	1,376,444.8	1,374,135.6	1,284,402.2	1,311,472.1	1,254,082.5	969,087.5	1,076,210.2	1,125,868.2	1,184,083.9	1,271,168.7	1,430,352.3	1,598,207.3
Muebles; otros bienes transportables ncp	478,082.1	488,560.9	528,649.8	568,850.6	615,286.3	647,325.9	653,160.2	656,511.2	632,986.7	531,416.0	597,299.6	663,445.6	663,163.9	829,829.1	906,984.9	1,012,392.7
Desperdicios y desechos	10,000.3	9,955.0	12,441.1	12,276.0	12,269.0	20,747.1	12,326.3	13,724.2	8,708.6	8,848.0	8,163.9	9,544.1	10,482.8	9,798.1	13,611.7	14,261.1
Metales comunes y productos metálicos elaborados, excepto maquinaria y equipo	1,101,923.3	1,121,634.4	1,257,861.0	1,348,822.7	1,492,636.4	1,691,711.1	1,524,245.2	1,533,762.8	1,439,945.4	1,211,985.7	1,480,737.0	1,437,829.4	1,545,243.9	1,796,503.1	1,879,294.7	2,033,777.4
Maquinaria para usos generales y especiales	346,696.0	351,040.4	413,436.6	472,136.9	504,042.7	532,866.1	596,068.0	627,509.4	619,373.8	514,866.8	537,123.8	551,192.7	551,415.4	582,000.3	696,305.3	769,538.6
Otra maquinaria y suministro eléctrico	440,329.6	454,974.9	486,787.0	505,985.5	513,458.5	573,325.8	553,468.5	544,177.7	522,421.3	427,749.6	508,838.3	527,631.0	552,203.2	585,323.5	684,662.7	750,606.7
Equipo de transporte	701,747.7	703,208.6	880,875.9	1,197,931.3	1,305,118.6	1,273,002.1	1,225,745.0	1,386,161.9	1,250,483.4	671,284.4	889,007.4	1,214,728.4	1,235,967.2	1,174,447.3	1,538,074.6	1,847,521.8
Trabajos de construcción y construcciones. Edificaciones	3,876,013.9	4,087,036.3	4,247,440.1	4,813,730.2	5,292,741.5	4,959,697.9	4,157,306.5	3,981,217.5	3,536,497.9	2,465,733.4	2,281,537.8	2,399,045.0	3,132,176.2	3,586,312.2	4,559,920.3	4,706,581.1
Trabajos y obras de ingeniería civil	1,399,916.9	1,238,588.1	1,362,758.9	1,543,784.3	1,886,157.0	2,261,510.2	2,096,429.2	2,403,395.4	2,254,968.5	1,649,469.4	1,707,537.0	1,801,458.7	1,718,284.8	1,960,061.2	1,751,694.5	2,253,237.3
Comercio	5,134,746.6	5,176,211.3	5,501,903.3	5,877,538.9	6,249,416.6	6,416,855.3	6,532,064.4	6,767,987.7	6,447,873.3	5,429,082.2	5,927,734.6	6,151,773.2	6,375,961.8	6,658,664.5	7,290,901.0	7,945,747.3
Servicios de reparación de automotores y motocicletas, de artículos personales y dom.	1,007,553.2	1,015,146.2	1,087,247.0	1,208,938.7	1,252,046.9	1,258,527.3	1,267,330.5	1,290,324.3	1,321,760.5	1,159,976.4	1,199,342.8	1,244,851.7	1,267,706.1	1,309,729.4	1,356,461.3	1,411,479.9
Servicios de hotelería y restaurante	3,975,733.3	3,103,632.0	2,707,555.4	2,555,397.8	2,663,121.5	2,785,164.5	2,652,252.7	2,560,731.9	2,539,864.5	2,327,511.9	2,394,419.0	2,499,846.9	2,576,249.5	2,723,496.6	2,930,269.5	3,088,288.5
Servicios de transporte terrestre	3,169,443.7	3,214,987.0	3,301,126.9	3,505,450.0	3,650,350.9	3,947,912.8	4,287,752.1	4,437,032.5	4,513,239.6	4,356,147.0	4,466,118.4	4,535,726.1	4,642,564.5	4,791,599.5	5,068,665.9	5,

Cuadro 25: Series de Precios – Millones de pesos constantes de 1994

Nombre Sector	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Café sin tostar no descafeinado	1,744,185	1,786,691	1,802,238	1,739,812	1,664,581	1,785,914	1,633,561	1,538,964	1,645,079	1,437,256	1,575,545	1,587,870	1,697,455	1,781,779	1,823,412	1,805,136
Otros productos agrícolas	4,754,574	4,852,305	5,061,746	5,219,267	5,396,799	5,575,553	5,776,683	5,791,208	5,584,152	5,830,550	6,116,111	6,144,089	5,982,664	6,138,147	6,207,982	6,307,234
Animales vivos y productos animales	4,735,756	4,791,359	4,775,893	5,052,112	5,319,694	5,621,108	5,595,277	5,644,573	5,596,593	5,486,667	5,765,256	5,851,972	6,038,679	6,372,019	6,528,211	6,594,446
Productos de silvicultura y extracción de madera	136,027	140,004	146,365	155,681	169,503	180,050	169,398	166,622	166,503	156,479	163,706	159,787	160,428	162,642	164,411	163,910
Pescado y otros productos de la pesca	395,636	424,542	416,965	378,074	317,182	313,270	275,585	278,167	270,147	307,865	318,150	328,695	350,716	415,459	420,473	436,750
Hulla y lignito; turba	399,697	372,834	389,255	466,925	500,698	536,281	693,401	798,887	853,730	834,428	940,944	1,043,008	873,894	1,353,861	1,515,859	1,633,413
Petróleo crudo, gas natural y minerales de uranio y torio	1,228,037	1,252,564	1,263,794	1,366,936	1,319,829	1,814,965	2,109,186	2,393,483	3,286,625	3,580,142	2,894,231	2,583,167	2,559,589	2,399,026	2,345,018	2,308,142
Minerales metálicos	410,922	416,135	447,359	403,792	334,687	366,682	355,436	329,363	338,521	387,124	401,594	446,612	559,105	864,824	782,872	740,965
Otros minerales no metálicos	562,027	575,053	620,277	749,593	724,733	716,307	549,068	521,827	451,689	418,135	445,400	445,362	507,506	542,550	626,660	668,761
Electricidad y gas de ciudad	3,348,889	3,357,267	2,902,783	2,890,101	2,984,591	3,194,873	3,195,042	3,401,170	3,786,752	3,684,660	3,968,433	3,859,301	3,992,825	4,143,564	4,137,266	4,451,483
Agua, alcantarillado, eliminación de desperdicios y servicios de saneamiento	537,370	533,639	559,313	590,220	615,301	661,426	671,327	663,339	652,113	643,223	656,075	689,751	696,454	710,157	719,875	725,979
Carne y pescado	9,081,802	4,793,969	3,727,687	3,447,263	3,487,340	3,596,493	3,723,674	2,812,143	2,509,645	1,960,220	2,087,337	1,989,140	2,126,391	2,294,264	2,368,727	2,492,642
Aceites, grasas animales y vegetales, borras y tortas	614,556	681,976	714,378	736,797	700,823	651,658	578,224	593,638	569,549	588,932	647,413	681,240	730,455	762,809	731,220	721,260
Productos lácteos	915,540	1,074,236	870,659	955,805	933,525	953,094	849,952	884,006	864,308	783,183	830,865	1,033,889	1,112,078	1,143,037	1,156,033	1,124,743
Productos de molinería y almidones y sus productos	2,536,170	2,284,491	2,405,041	2,458,800	2,460,880	2,497,974	2,209,176	2,152,589	2,181,444	2,076,451	2,320,621	2,457,248	2,699,893	2,838,155	2,836,322	2,746,819
Azúcar	743,170	742,585	702,689	706,029	746,767	739,552	711,145	712,808	704,981	701,152	741,483	738,579	774,008	803,984	819,021	846,931
Café transformado	235,060	196,209	298,190	359,268	323,533	310,548	283,864	274,615	292,702	223,049	251,742	211,584	225,551	224,347	233,379	241,526
Cacao, chocolate y productos de confitería preparados con azúcar	256,500	243,603	287,811	274,940	283,172	276,480	361,713	453,717	481,805	495,985	496,125	496,963	557,082	544,164	586,043	632,604
Otros productos alimenticios ncp	602,970	565,764	614,072	622,905	646,998	976,703	999,258	844,437	855,299	760,111	853,294	946,526	1,069,365	972,772	991,582	1,052,540
Bebidas	1,604,085	1,665,824	1,651,001	1,545,334	1,639,535	1,685,661	1,605,143	1,505,619	1,414,975	1,222,818	1,268,497	1,381,101	1,449,740	1,490,301	1,484,640	1,556,280
Productos de tabaco	144,277	172,368	141,785	136,751	112,664	84,447	98,068	92,738	95,432	101,640	120,890	120,154	144,005	155,119	155,386	132,897
Hilados e hilos; tejidos de fibras textiles, incluso afeilpados	1,185,037	1,203,932	1,299,227	1,342,270	1,367,556	1,056,064	1,062,386	1,045,600	1,015,001	771,319	1,006,171	1,075,926	1,065,604	1,141,671	1,158,355	1,542,049
Artículos textiles (excepto prendas de vestir)	250,975	224,132	247,817	243,917	240,700	393,422	292,457	316,700	317,171	275,290	337,265	356,420	366,577	412,857	446,402	485,775
Tejidos de punto o ganchillo; prendas de vestir	1,591,622	1,543,163	1,664,002	1,569,593	1,256,243	1,518,668	1,457,394	1,470,462	1,502,805	1,328,931	1,750,810	1,883,099	1,890,407	2,186,795	2,361,360	2,399,349
Cuero y productos de cuero; calzado	794,554	930,087	990,406	901,294	828,216	649,450	375,795	656,354	594,171	471,797	560,797	512,228	524,624	575,830	630,010	632,130
Productos de madera, corcho, paja y materiales trenzables	373,397	392,768	385,556	393,226	412,710	384,364	319,818	276,782	267,116	213,252	252,892	236,394	228,606	252,638	273,316	275,170
Pasta de papel, papel y cartón	1,047,616	983,627	1,060,445	1,028,025	1,089,908	1,196,661	1,350,918	1,517,689	1,471,623	1,363,471	1,722,826	1,898,480	1,922,204	2,104,863	2,146,926	2,190,498
Impresos y artículos análogos	710,914	692,770	738,022	703,870	782,733	806,601	915,570	911,571	911,897	792,667	892,933	960,480	972,174	1,035,203	1,098,023	1,109,203
Productos de petróleo refinado; combustibles nucleares y productos de horno de coque	1,900,081	2,806,689	1,559,755	1,403,192	1,364,843	1,422,333	1,752,223	1,698,667	1,550,850	1,654,384	1,734,053	1,693,082	1,739,540	1,820,135	1,818,155	1,767,970
Productos químicos básicos y elaborados (excepto productos de plástico y caucho)	3,671,804	3,584,397	3,645,064	3,567,632	3,548,368	3,991,001	3,791,876	3,851,721	3,818,841	3,782,184	4,446,647	4,429,907	4,578,273	4,668,630	4,909,454	4,753,627
Productos de caucho y productos plásticos	1,092,772	1,096,006	1,189,687	1,222,904	1,241,636	1,251,947	1,220,734	1,279,216	1,268,747	1,185,920	1,424,922	1,521,117	1,640,795	1,767,326	2,028,387	2,110,651
Vidrio y productos de vidrio y otros productos no metálicos ncp	1,744,514	1,764,757	1,889,222	1,702,082	1,781,354	1,885,619	1,740,923	1,717,825	1,604,530	1,252,983	1,516,527	1,611,626	1,702,126	1,869,181	2,093,261	2,284,573
Muebles; otros bienes transportables ncp	688,718	793,534	809,395	704,560	755,457	804,945	804,335	831,102	817,667	690,521	834,860	965,683	980,170	1,253,343	1,359,712	1,491,421
Desperdicios y desechos	66,097	67,672	74,290	69,320	77,420	118,782	66,934	58,057	52,650	67,416	61,463	80,864	88,782	100,506	138,622	145,326
Metales comunes y productos metálicos elaborados, excepto maquinaria y equipo	1,281,943	1,313,184	1,532,075	1,645,574	1,761,852	2,008,168	1,890,977	1,944,234	1,842,074	1,414,308	1,835,602	1,801,613	2,002,712	2,391,111	2,389,373	2,541,112
Maquinaria para usos generales y especiales	437,182	431,789	523,717	576,956	608,671	672,129	740,175	780,951	737,680	587,815	667,016	759,684	791,646	855,196	1,042,607	1,124,532
Otra maquinaria y suministro eléctrico	520,435	602,117	631,587	601,250	614,965	720,226	683,043	689,287	665,074	554,792	704,824	768,510	812,683	881,074	1,030,339	1,129,811
Equipo de transporte	660,535	685,461	1,095,680	1,370,831	1,437,470	1,496,260	1,570,092	1,767,014	1,542,262	771,271	1,122,643	1,661,119	1,716,047	1,621,490	2,038,978	2,413,784
Trabajos de construcción y construcciones. Edificaciones	7,123,595	6,529,610	6,632,480	6,498,614	6,887,148	6,312,136	5,200,851	5,123,110	4,621,700	3,244,387	3,097,692	3,366,573	4,527,647	5,318,169	6,772,834	6,803,326
Trabajos y obras de ingeniería civil	2,548,216	2,287,054	2,454,279	2,560,166	2,977,890	3,624,963	3,304,937	3,665,156	3,492,882	2,616,535	2,807,924	2,961,672	2,880,902	3,271,246	2,896,741	3,663,592
Comercio	7,152,364	7,482,349	8,059,083	8,543,353	8,967,702	9,297,682	9,414,318	9,708,972	9,213,295	7,328,210	8,310,982	8,862,054	9,165,644	9,803,355	10,736,951	11,656,706
Servicios de reparación de automotores y motocicletas, de artículos personales y dom.	1,204,277	1,218,083	1,221,786	1,557,102	1,605,032	1,625,748	1,607,581	1,621,270	1,673,169	1,498,015	1,583,205	1,643,158	1,692,195	1,769,589	1,800,685	1,837,640
Servicios de hotelería y restaurante	6,879,487	5,100,909	4,132,527	3,351,486	3,403,412	3,433,225	3,173,952	3,129,484	3,092,717	2,870,188	3,068,012	3,299,723	3,475,204	3,817,464	3,967,873	4,064,430
Servicios de transporte terrestre	5,246,970	4,854,191	5,017,266	5,038,262	5,166,482	5,470,141	5,893,927	6,063,543	6,022,774	5,912,970	6,369,486	6,419,335	6,625,435	6,944,525	7,179,915	7,377,185
Servicios de transporte por agua	496,295	466,010	483,077	403,586	416,407	413,989	433,732	374,702	314,547	265,582	249,355	239,665	256,881	286,008	363,519	363,678
Servicios de transporte aéreo	918,506	786,070	859,234	742,851	788,308	799,475	775,317	923,626	944,788	974,293	977,358	999,859	1,005,408	988,254	1,009,071	1,011,558
Servicios de transporte complementarios y auxiliares	545,931	553,882	618,618	636,273	704,644	823,386	893,312	945,742	936,731	822,334	881,141	1,010,988	1,086,373	1,189,393	1,313,073	1,426,435
Servicios de correos y telecomunicaciones	1,164,900	1,198,295	1,266,274	1,305,973	1,382,401	1,683,333	1,921,922	2,188,251	2,477,902	2,481,798	2,572,005	2,790,428	3,009,336	3,200,170	3,283,541	3,359,159
Servicios de intermediación financiera y servicios conexos	3,614,899	3,875,803	4,028,677	4,567,556	5,381,348	6,412,958	7,249,158	7,467,070	6,930,808	6,115,831	5,628,128	5,544,187	5,773,341	6,223,490	6,592,917	7,086,688
Servicios inmobiliarios y alquiler de vivienda	5,866,648	6,037,993	6,230,020	6,374,428	6,600,585	6,796,209	6,946,155	7,114,008	7,287,978	7,559,615	7,708,446	7,810,226	7,914,905	8,030,922	8,162,384	8,290,785
Servicios a las empresas, excepto servicios financieros e inmobiliarios	1,352,801	1,402,908	1,407,427	1,697,672	1,904,347	2,049,691	1,954,151	2,368,563	2,281,006	2,027,777	2,121,332	2,322,966	2,475,008	2,844,257	3,046,687	3,173,141
Servicios domésticos	338,202	344,969	351,868	360,313	368,960	368,960	365,122	361,288	357,928	361,006	364,111	367,206	370,291	373,364	373,364	376,463
Servicios de enseñanza de mercado	920,782	954,116	1,008,587	1,040,980	1,124,438	1,177,624	1,220,014	1,243,080	1,247,574	1,263,558	1,222,021					

C. Anexo C: Conformación de Grupos

ANEXO C: CONFORMACIÓN DE GRUPOS

Cuadro 26: Tabulación de grupos financieros por año: periodo 1989- 2008

12-89		
GRUPO	ENTIDADES	
HELM	14-CREDITO	
10-CUNDINAMARCA	10-CUNDINAMARCA	
14-COFINPRO S.A.	14-COFINPRO S.A.	
17-COMERCIA S.A.	17-COMERCIA S.A.	
17-COMERCIA S.A.	17-COMERCIA S.A.	
19-FINANCIERA TELEVA	19-FINANCIERA TELEVA	
21-FINANCIERA MAZDA CREDITO S.A.	21-FINANCIERA MAZDA CREDITO S.A.	
22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.	
22-DESARROLLO	22-DESARROLLO	
22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO	
23-PROGRESO	23-PROGRESO	
24-FINANINDIA S.A.	24-FINANINDIA S.A.	
25-FINANSA	25-FINANSA	
26-CORFISANTANDER S.A.	26-CORFISANTANDER S.A.	
29-CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE	29-CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE	
29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.	
30-NACIONAL DEL TURISMO	30-NACIONAL DEL TURISMO	
31-CORFUUNION	31-CORFUUNION	
34-ALIAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI	34-ALIAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI	
35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.	
37-FINSOCIAL	37-FINSOCIAL	
42-CRECEER S.A.	42-CRECEER S.A.	
5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.	
51-NACIONAL	51-NACIONAL	
5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.	
5-GRANAHORRARR	5-GRANAHORRARR	
6-AHORRAMAS	6-AHORRAMAS	
7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	
8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	
ARDILA LULLE	46-COLTEFINANCIERA S.A.	
	16-INDUFINANCIERA S.A.	
	18-NACIONAL DEL COMERCIO	
	1-BANCO DE BOGOTA	
	20-OCIDENTE S.A.	
	23-OCIDENTE	
	2-ANDES S.A.	
	4-COMERCIO	
	6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA	
	7-AV VILLAS	
	4-DAVVIENDA	
	6-DELTA BOLIVAR S.A.	
	9-CITIBANK	
	19-BANCO COLPATRIA	
	1-COLPATRIA	
	40-COLPATRIA S.A.	
	11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA	
	19-BANCO COLPATRIA	
	1-COLPATRIA	
	10-LLOYDS TSB BANK S.A.	
	13-INVERSORA PICHINCHA S.A.	
	17-BANCO SANTANDER	
	24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA	
	26-BANK OF AMERICA COLOMBIA	
	28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.	
	2-COLFIN	
	31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	
	33-INTERNACIONAL S.A.	
	43-FINEVEISA	
	6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.	
	8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.	
	9-FES	
	17-CORFES	
	9-FES	
	12-SUDAMERIS COLOMBIA	
	16-ANDINO	
	29-TEQUENDAMA S.A.	
	32-GRANFINANCIERA	
	3-COLOMBIA	
	7-BANCOLOMBIA S.A.	
	30-BANCO CAJA SOCIAL S.A.	
	8-COLMENA S.A.	
	51-NACIONAL	
	10-CORPAVI	
	11-CAJA DE CREDITO AGRARIO	
	15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA	
	20-BANESTADO	
	21-U.C.N.	
	28-CORFITOLIMA	
	38-INDUSTRIAL	
	3-CONCASA	
	4-CORFIBOYACA	
	50-PRISA	
	5-BANCAFE	
	5-CORFICAFE S.A.	
	18-CORFINSURSA S.A.	
	23-SERFINANSA S.A.	
	26-SUFINANCIAMIENTO S.A.	
	27-SURAMERICANA	
	9-CONAVI	
	11-INVERCREDITO	
	19-CORFINORTE S.A.	
	13-INVERCREDITO	
	27-SURAMERICANA	
	47-DINERS	

12-90		
GRUPO	ENTIDADES	
10-CUNDINAMARCA	10-CUNDINAMARCA	
14-COFINPRO S.A.	14-COFINPRO S.A.	
17-COMERCIA S.A.	17-COMERCIA S.A.	
19-FINANCIERA TELEVA	19-FINANCIERA TELEVA	
21-FINANCIERA MAZDA CREDITO S.A.	21-FINANCIERA MAZDA CREDITO S.A.	
22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.	
22-DESARROLLO	22-DESARROLLO	
22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO	
23-PROGRESO	23-PROGRESO	
24-FINANINDIA S.A.	24-FINANINDIA S.A.	
25-FINANSA	25-FINANSA	
26-CORFISANTANDER S.A.	26-CORFISANTANDER S.A.	
29-CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE	29-CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE	
29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.	
30-NACIONAL DEL TURISMO	30-NACIONAL DEL TURISMO	
31-CORFUUNION	31-CORFUUNION	
34-ALIAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI	34-ALIAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI	
35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.	
37-FINSOCIAL	37-FINSOCIAL	
42-CRECEER S.A.	42-CRECEER S.A.	
5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.	
5-GRANAHORRARR	5-GRANAHORRARR	
6-AHORRAMAS	6-AHORRAMAS	
7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	
8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	
ARDILA LULLE	46-COLTEFINANCIERA S.A.	
	16-INDUFINANCIERA S.A.	
	18-NACIONAL DEL COMERCIO	
	1-BANCO DE BOGOTA	
	20-OCIDENTE S.A.	
	2-ANDES S.A.	
	23-OCIDENTE	
	4-COMERCIO	
	6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA	
	7-AV VILLAS	
	4-DAVVIENDA	
	6-DELTA BOLIVAR S.A.	
	9-CITIBANK	
	19-BANCO COLPATRIA	
	1-COLPATRIA	
	40-COLPATRIA S.A.	
	11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA	
	19-BANCO COLPATRIA	
	1-COLPATRIA	
	10-LLOYDS TSB BANK S.A.	
	13-INVERSORA PICHINCHA S.A.	
	17-BANCO SANTANDER	
	24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA	
	26-BANK OF AMERICA COLOMBIA	
	28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.	
	2-COLFIN	
	31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	
	33-INTERNACIONAL S.A.	
	43-FINEVEISA	
	6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.	
	8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.	
	9-FES	
	17-CORFES	
	9-FES	
	12-SUDAMERIS COLOMBIA	
	16-ANDINO	
	29-TEQUENDAMA S.A.	
	32-GRANFINANCIERA	
	3-COLOMBIA	
	7-BANCOLOMBIA S.A.	
	13-BBV BANCO GANADERO S.A.	
	30-BANCO CAJA SOCIAL S.A.	
	8-COLMENA S.A.	
	51-NACIONAL	
	10-CORPAVI	
	11-CAJA DE CREDITO AGRARIO	
	15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA	
	20-BANESTADO	
	21-U.C.N.	
	28-CORFITOLIMA	
	38-INDUSTRIAL	
	2-FINDETER S.A.	
	3-CONCASA	
	3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN	
	4-CORFIBOYACA	
	50-PRISA	
	5-BANCAFE	
	5-CORFICAFE S.A.	
	18-CORFINSURSA S.A.	
	23-SERFINANSA S.A.	
	26-SUFINANCIAMIENTO S.A.	
	27-SURAMERICANA	
	9-CONAVI	
	11-INVERCREDITO	
	19-CORFINORTE S.A.	
	13-INVERCREDITO	
	27-SURAMERICANA	
	47-DINERS	

12-91		
GRUPO	ENTIDADES	
10-CUNDINAMARCA	10-CUNDINAMARCA	
14-COFINPRO S.A.	14-COFINPRO S.A.	
17-COMERCIA S.A.	17-COMERCIA S.A.	
19-FINANCIERA TELEVA	19-FINANCIERA TELEVA	
21-FINANCIERA MAZDA CREDITO S.A.	21-FINANCIERA MAZDA CREDITO S.A.	
22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.	
22-DESARROLLO	22-DESARROLLO	
22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO	
23-PROGRESO	23-PROGRESO	
24-FINANINDIA S.A.	24-FINANINDIA S.A.	
25-FINANSA	25-FINANSA	
26-CORFISANTANDER S.A.	26-CORFISANTANDER S.A.	
29-CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE	29-CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE	
29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.	
30-NACIONAL DEL TURISMO	30-NACIONAL DEL TURISMO	
31-CORFUUNION	31-CORFUUNION	
34-ALIAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI	34-ALIAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI	
35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.	
37-FINSOCIAL	37-FINSOCIAL	
42-CRECEER S.A.	42-CRECEER S.A.	
5-SELFINCO	5-SELFINCO	
5-CORFICAFE S.A.	5-CORFICAFE S.A.	
5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.	
5-GRANAHORRARR	5-GRANAHORRARR	
6-AHORRAMAS	6-AHORRAMAS	
7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	
8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	
ARDILA LULLE	46-COLTEFINANCIERA S.A.	
	16-INDUFINANCIERA S.A.	
	18-NACIONAL DEL COMERCIO	
	1-BANCO DE BOGOTA	
	20-OCIDENTE S.A.	
	2-ANDES S.A.	
	23-OCIDENTE	
	4-COMERCIO	
	6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA	
	7-AV VILLAS	
	4-DAVVIENDA	
	6-DELTA BOLIVAR S.A.	
	9-CITIBANK	
	19-BANCO COLPATRIA	
	1-COLPATRIA	
	40-COLPATRIA S.A.	
	11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA	
	19-BANCO COLPATRIA	
	1-COLPATRIA	
	10-LLOYDS TSB BANK S.A.	
	13-INVERSORA PICHINCHA S.A.	
	17-BANCO SANTANDER	
	24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA	
	26-BANK OF AMERICA COLOMBIA	
	28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.	
	2-COLFIN	
	31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	
	33-INTERNACIONAL S.A.	
	43-FINEVEISA	
	6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.	
	8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.	
	9-FES	
	17-CORFES	
	9-FES	
	12-SUDAMERIS COLOMBIA	
	16-ANDINO	
	29-TEQUENDAMA S.A.	
	3-COLOMBIA	
	7-BANCOLOMBIA S.A.	
	30-BANCO CAJA SOCIAL S.A.	
	8-COLMENA S.A.	
	14-CREDITO	
	10-CORPAVI	
	11-CAJA DE CREDITO AGRARIO	
	15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA	
	20-BANESTADO	
	21-U.C.N.	
	28-CORFITOLIMA	
	2-FINDETER S.A.	
	3-CONCASA	
	3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN	
	4-CORFIBOYACA	
	4-FINAGRO	
	50-PRISA	
	5-BANCAFE	
	18-CORFINSURSA S.A.	
	23-SERFINANSA S.A.	
	27-SURAMERICANA	
	9-CONAVI	
	26-SUFINANCIAMIENTO S.A.	
	11-INVERCREDITO	
	19-CORFINORTE S.A.	
	13-INVERCREDITO	
	27-SURAMERICANA	
	47-DINERS	

12-92		
GRUPO	ENTIDADES	
10-CUNDINAMARCA	10-CUNDINAMARCA	
14-COFINPRO S.A.	14-COFINPRO S.A.	
17-COMERCIA S.A.	17-COMERCIA S.A.	
19-FINANCIERA TELEVA	19-FINANCIERA TELEVA	
21-FINANCIERA MAZDA CREDITO S.A.	21-FINANCIERA MAZDA CREDITO S.A.	
22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.	
22-DESARROLLO	22-DESARROLLO	
22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO	
23-PROGRESO	23-PROGRESO	
24-FINANINDIA S.A.	24-FINANINDIA S.A.	
25-FINANSA	25-FINANSA	
26-CORFISANTANDER S.A.	26-CORFISANTANDER S.A.	
29-CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE	29-CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE	
29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.	
2-COLFIN	2-COLFIN	
31-BANCOOP	31-BANCOOP	
31-CORFUUNION	31-CORFUUNION	
32-BANCO UCN	32-BANCO UCN	
34-ALIAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI	34-ALIAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI	
35-CORFIPACIFICO S.A.	35-CORFIPACIFICO S.A.	
35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.	
37-FINSOCIAL	37-FINSOCIAL	
42-CRECEER S.A.	42-CRECEER S.A.	
56-SELFINCO	56-SELFINCO	
5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.	
5-GRANAHORRARR	5-GRANAHORRARR	
6-AHORRAMAS	6-AHORRAMAS	
7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	
8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	
ARDILA LULLE	46-COLTEFINANCIERA S.A.	
	16-INDUFINANCIERA S.A.	
	18-NACIONAL DEL COMERCIO	
	1-BANCO DE BOGOTA	
	20-OCIDENTE S.A.	
	23-OCIDENTE	
	2-ANDES S.A.	
	2-BANCO POPULAR S.A.	
	6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA	
	7-AV VILLAS	
	9-CORFISAN S.A.	
	13-BBV BANCO GANADERO S.A.	
	4-DAVVIENDA	
	6-DELTA BOLIVAR S.A.	
	9-CITIBANK	
	1-COLPATRIA	
	40-COLPATRIA S.A.	
	11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA	
	19-BANCO COLPATRIA	
	1-COLPATRIA	
	10-LLOYDS TSB BANK S.A.	
	13-INVERSORA PICHINCHA S.A.	
	17-BANCO SANTANDER	
	24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA	
	26-BANK OF AMERICA COLOMBIA	
	28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.	
	31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	
	33-INTERNACIONAL S.A.	
	33-PACIFICO S.A.	
	43-FINEVEISA	
	6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.	
	8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.	
	9-FES	
	17-CORFES	
	9-FES	
	12-SUDAMERIS COLOMBIA	
	16-ANDINO	
	29-TEQUENDAMA S.A.	
	3-COLOMBIA	
	7-BANCOLOMBIA S.A.	
	30-BANCO CAJA SOCIAL S.A.	
	8-COLMENA S.A.	
	14-CREDITO	
	10-CORPAVI	
	11-CAJA DE CREDITO AGRARIO	
	15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA	
	1-BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A.	
	20-BANESTADO	
	21-U.C.N.	
	28-CORFITOLIMA	
	2-FINDETER S.A.	
	3-CONCASA	
	3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN	
	4-CORFIBOYACA	
	4-FINAGRO	
	50-PRISA	
	5-BANCAFE	
	5-CORFICAFE S.A.	
	18-CORFINSURSA S.A.	
	23-SERFINANSA S.A.	
	27-SURAMERICANA	
	9-CONAVI	
	26-SUFINANCIAMIENTO S.A.	
	11-INVERCREDITO	
	19-CORFINORTE S.A.	
	13-INVERCREDITO	
	27-SURAMERICANA	
	47-DINERS	

* Corresponde a una agrupación de firmas, para separarlas de su naturaleza nacional, de las del capital Extranjero, no corresponde a un grupo financiero

Fuente: - Curso Seminario Gestión de Grupos Económicos, Facultad de Ciencias Económicas, profesor Bernardo Parra, disponible en www.virtual.unal.edu.co

- Archivo digital diario Portafolio, artículo "El Grupo Carvajal se prepara para el futuro", Sección : información General, fecha de publicación: 19 de diciembre de 2005, autor: Edilma Pereira

Cuadro 26: Tabulación de grupos financieros por año. 1989- 2008 (Continuación)

12-93		12-94	
GRUPO	ENTIDADES	GRUPO	ENTIDADES
10-CUNDINAMARCA	10-CUNDINAMARCA	100-CARVAJAL	100-CARVAJAL
14-COFINPRO S.A.	14-COFINPRO S.A.	102-COMPARTIR S.A.	102-COMPARTIR S.A.
17-COMERCIA S.A.	17-COMERCIA S.A.	10-CUNDINAMARCA	10-CUNDINAMARCA
19-FINANCIERA TELEVA	19-FINANCIERA TELEVA	17-COMERCIA S.A.	17-COMERCIA S.A.
21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.	21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.	19-FINANCIERA TELEVA	19-FINANCIERA TELEVA
22-DESARROLLO	22-DESARROLLO	21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.	21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.
22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO	22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.
23-PROGRESO	23-PROGRESO	22-DESARROLLO	22-DESARROLLO
24-FINANINDIA S.A.	24-FINANINDIA S.A.	23-UNION COLOMBIANO	23-UNION COLOMBIANO
25-FINANSA	25-FINANSA	23-PROGRESO	23-PROGRESO
26-CORFISANTANDER S.A.	26-CORFISANTANDER S.A.	24-FINANINDIA S.A.	24-FINANINDIA S.A.
28-CORFFOLIUMA	28-CORFFOLIUMA	25-FINANSA	25-FINANSA
29-CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE	29-CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE	26-CORFISANTANDER S.A.	26-CORFISANTANDER S.A.
29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.	29-CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE	29-CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE
31-BANCOOP	31-BANCOOP	29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.
31-CORFINUNION	31-CORFINUNION	31-BANCOOP	31-BANCOOP
32-BANCO UCN	32-BANCO UCN	31-CORFINUNION	31-CORFINUNION
34-ALIADAS S.A. COMPAÑIA DE FINANCIAMI	34-ALIADAS S.A. COMPAÑIA DE FINANCIAMI	32-BANCO UCN	32-BANCO UCN
35-INTERBANCO S.A.	35-INTERBANCO S.A.	34-ALIADAS S.A. COMPAÑIA DE FINANCIAMI	34-ALIADAS S.A. COMPAÑIA DE FINANCIAMI
35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-INTERBANCO S.A.	35-INTERBANCO S.A.
37-FINSOCIAL	37-FINSOCIAL	35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.
42-CRECEER S.A.	42-CRECEER S.A.	37-COOPDESARROLLO	37-COOPDESARROLLO
56-SELFINCO	56-SELFINCO	37-FINSOCIAL	37-FINSOCIAL
57-FORTALEZA	57-FORTALEZA	42-CRECEER S.A.	42-CRECEER S.A.
5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.	56-SELFINCO	56-SELFINCO
5-GRANAHORRARR	5-GRANAHORRARR	57-FORTALEZA	57-FORTALEZA
61-LEASING SELFIN	61-LEASING SELFIN	5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.
62-ARFIN	62-ARFIN	5-GRANAHORRARR	5-GRANAHORRARR
63-LEASING COLVALORES S.A.	63-LEASING COLVALORES S.A.	61-LEASING SELFIN	61-LEASING SELFIN
64-PROGRESO LEASING	64-PROGRESO LEASING	62-ARFIN	62-ARFIN
66-LEASING FENIX	66-LEASING FENIX	63-LEASING COLVALORES S.A.	63-LEASING COLVALORES S.A.
6-AHORRAMAS	6-AHORRAMAS	64-PROGRESO LEASING	64-PROGRESO LEASING
70-INTERLEASING S.A.	70-INTERLEASING S.A.	66-LEASING FENIX	66-LEASING FENIX
73-LEASING CAPITAL S.A.	73-LEASING CAPITAL S.A.	6-AHORRAMAS	6-AHORRAMAS
7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	70-INTERLEASING S.A.	70-INTERLEASING S.A.
86-LEASING PATRIMONIO S.A.	86-LEASING PATRIMONIO S.A.	73-LEASING CAPITAL S.A.	73-LEASING CAPITAL S.A.
8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA
91-TRANSLEASING S.A.	91-TRANSLEASING S.A.	86-LEASING PATRIMONIO S.A.	86-LEASING PATRIMONIO S.A.
92-LEASING MUNDIAL S.A.	92-LEASING MUNDIAL S.A.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
94-FINANCAUCA	94-FINANCAUCA	91-TRANSLEASING S.A.	91-TRANSLEASING S.A.
ARDILA LULLE	46-COLTEFINANCIERA S.A.	92-LEASING MUNDIAL S.A.	92-LEASING MUNDIAL S.A.
	16-INDUFINANCIERA S.A.	94-FINANCAUCA	94-FINANCAUCA
	18-NACIONAL DEL COMERCIO	ARDILA LULLE	46-COLTEFINANCIERA S.A.
	1-BANCO DE BOGOTA		16-INDUFINANCIERA S.A.
	20-OCCIDENTE S.A.		18-NACIONAL DEL COMERCIO
	22-CONFINANCIERA S.A.		1-BANCO DE BOGOTA
	23-OCCIDENTE		20-OCCIDENTE S.A.
	2-ANDES S.A.		23-OCCIDENTE
	2-BANCO POPULAR S.A.		2-ANDES S.A.
	6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA		2-BANCO POPULAR S.A.
	75-LEASING BOGOTA S.A.		6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA
	7-AV VILLAS		75-LEASING BOGOTA S.A.
	97-LEASING POPULAR		7-AV VILLAS
	98-MULTILEASING		97-LEASING POPULAR
	13-BBV BANCO GANADERO S.A.		98-MULTILEASING
	95-LEASING CALDAS S.A.		13-BBV BANCO GANADERO S.A.
	9-CORREIGAN S.A.		95-LEASING CALDAS S.A.
	4-DAVIVIENDA		9-CORREIGAN S.A.
	65-LEASING BOLIVAR S.A.		4-DAVIVIENDA
	6-DELTA BOLIVAR S.A.		65-LEASING BOLIVAR S.A.
	74-LEASING CITIBANK		6-DELTA BOLIVAR S.A.
	9-CITIBANK		74-LEASING CITIBANK
	19-BANCO COLPATRIA		9-CITIBANK
	1-COLPATRIA		19-BANCO COLPATRIA
	40-COLPATRIA S.A.		1-COLPATRIA
	69-LEASING COLPATRIA		40-COLPATRIA S.A.
	11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA		69-LEASING COLPATRIA
	69-LEASING DEL VALLE S.A.		11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA
	10-LLOYDS TSB BANK S.A.		69-LEASING DEL VALLE S.A.
	13-INVERSORA PICHINCHA S.A.		10-LLOYDS TSB BANK S.A.
	24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA		13-INVERSORA PICHINCHA S.A.
	26-BANK OF AMERICA COLOMBIA		24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA
	28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.		26-BANK OF AMERICA COLOMBIA
	31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A.		28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.
	32-INTERNACIONAL S.A.		31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A.
	33-PACIFICO S.A.		32-INTERNACIONAL S.A.
	35-CORFIPACIFICO S.A.		33-PACIFICO S.A.
	43-FINEVEESA		35-CORFIPACIFICO S.A.
	68-LEASING PACIFICO		43-FINEVEESA
	6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.		68-LEASING PACIFICO
	8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.		6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.
	96-LEASING INTERNACIONAL		8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.
	17-CORFES		96-LEASING INTERNACIONAL
	9-FES		17-CORFES
	12-SUDAMERIS COLOMBIA		9-FES
	16-ANDINO		12-SUDAMERIS COLOMBIA
	29-TEQUENDAMA S.A.		16-ANDINO
	3-COLOMBIA		29-TEQUENDAMA S.A.
	60-ANDILEASING		3-COLOMBIA
	67-LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C.		60-ANDILEASING
	79-LEASAMERIS S.A.		67-LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C.
	7-BANCO COLOMBIA S.A.		79-LEASAMERIS S.A.
	30-BANCO CAJA SOCIAL S.A.		7-BANCO COLOMBIA S.A.
	8-COLMENA S.A.		30-BANCO CAJA SOCIAL S.A.
	14-CREDITO		8-COLMENA S.A.
	10-CORPAVI		14-CREDITO
	11-CAJA DE CREDITO AGARIO		10-CORPAVI
	15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA		11-CAJA DE CREDITO AGARIO
	1-BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A.		15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA
	20-BANESTADO		1-BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A.
	23-U.C.N.		20-BANESTADO
	2-FINDETER S.A.		23-U.C.N.
	3-CONCASA		2-FINDETER S.A.
	3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN		3-CONCASA
	4-CORFIBOYACA		3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN
	4-FINAGRO		4-CORFIBOYACA
	5-BANCAFE		4-FINAGRO
	5-CORFICAFE S.A.		5-BANCAFE
	5-ICETEX		5-CORFICAFE S.A.
	6-FONADE		5-ICETEX
	18-CORFINCURA S.A.		6-FONADE
	23-SERFINANSA S.A.		18-CORFINCURA S.A.
	26-SUFINANCIAMIENTO S.A.		23-SERFINANSA S.A.
	9-CONAVI		26-SUFINANCIAMIENTO S.A.
	11-INVERCREDITO		9-CONAVI
	19-CORFINORTE S.A.		11-INVERCREDITO
	34-SUPERBANCO		19-CORFINORTE S.A.
	58-LEASING SUPERIOR S.A.		34-SUPERBANCO
			58-LEASING SUPERIOR S.A.

* Corresponde a una agrupación de firmas, para separarlas de su naturaleza nacional, de las del capital Extranjero, no corresponde a un grupo financiero
 Fuente: - Curso Seminario Gestión de Grupos Económicos, Facultad de Ciencias Económicas, profesor Bernardo Parra, disponible en www.virtual.unal.edu.co
 - Archivo digital diario Portafolio, artículo "El Grupo Carvajal se prepara para el futuro", Sección : información General, fecha de publicación: 19 de diciembre de 2005, autor: Edilma Pereira

Cuadro 26: Tabulación de grupos financieros por año. 1989- 2008 (Continuación)

12-95		12-96	
GRUPO	ENTIDADES	GRUPO	ENTIDADES
100-CARVAJAL	100-CARVAJAL	100-CARVAJAL	100-CARVAJAL
102-COMPARTIR S.A.	102-COMPARTIR S.A.	102-COMPARTIR S.A.	102-COMPARTIR S.A.
103-FINANCOOP	103-FINANCOOP	103-FINANCOOP	103-FINANCOOP
104-ULTRALEASING	104-ULTRALEASING	104-ULTRALEASING	104-ULTRALEASING
105-DANN FINANCIERA S.A.	105-DANN FINANCIERA S.A.	105-DANN FINANCIERA S.A.	105-DANN FINANCIERA S.A.
10-CUNDINAMARCA	10-CUNDINAMARCA	108-DANN REGIONAL S.A.	108-DANN REGIONAL S.A.
17-COMERCIA S.A.	17-COMERCIA S.A.	10-CUNDINAMARCA	10-CUNDINAMARCA
19-FINANCIERA TELEYA	19-FINANCIERA TELEYA	17-COMERCIA S.A.	17-COMERCIA S.A.
21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.	21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.	19-FINANCIERA TELEYA	19-FINANCIERA TELEYA
22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.	21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.	21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.
22-DESARROLLO	22-DESARROLLO	22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.
22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO	22-DESARROLLO	22-DESARROLLO
23-PROGRESO	23-PROGRESO	22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO
24-FINANINDIA S.A.	24-FINANINDIA S.A.	23-PROGRESO	23-PROGRESO
25-FINANSA	25-FINANSA	24-FINANINDIA S.A.	24-FINANINDIA S.A.
26-CORFISANTANDER S.A.	26-CORFISANTANDER S.A.	25-FINANSA	25-FINANSA
29-CORPORACION FINANC DEL TRANSPORTE	29-CORPORACION FINANC DEL TRANSPORTE	26-CORFISANTANDER S.A.	26-CORFISANTANDER S.A.
29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.	29-CORPORACION FINANC DEL TRANSPORTE	29-CORPORACION FINANC DEL TRANSPORTE
31-BANCOOP	31-BANCOOP	29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.
31-CORFINUNION	31-CORFINUNION	31-BANCOOP	31-BANCOOP
32-BANCO UCN	32-BANCO UCN	31-CORFINUNION	31-CORFINUNION
34-ALIADAS S.A. COMPAÑIA DE FINANCIAMI	34-ALIADAS S.A. COMPAÑIA DE FINANCIAMI	32-BANCO UCN	32-BANCO UCN
35-INTERBANCO S.A.	35-INTERBANCO S.A.	34-ALIADAS S.A. COMPAÑIA DE FINANCIAMI	34-ALIADAS S.A. COMPAÑIA DE FINANCIAMI
35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-INTERBANCO S.A.	35-INTERBANCO S.A.
37-COOPDESARROLLO	37-COOPDESARROLLO	35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.
37-FINSOCIAL	37-FINSOCIAL	37-COOPDESARROLLO	37-COOPDESARROLLO
38-SELFIN	38-SELFIN	37-FINSOCIAL	37-FINSOCIAL
42-CREER S.A.	42-CREER S.A.	38-SELFIN	38-SELFIN
47-FORTALEZA	47-FORTALEZA	40-FINANZAS Y PROYECTOS S.A.	40-FINANZAS Y PROYECTOS S.A.
5-FINANAMERICA S.A.	5-FINANAMERICA S.A.	42-CREER S.A.	42-CREER S.A.
5-GRANAHORRARR	5-GRANAHORRARR	5-FINANAMERICA S.A.	5-FINANAMERICA S.A.
61-LEASING SELFIN	61-LEASING SELFIN	5-GRANAHORRARR	5-GRANAHORRARR
62-ARFIN	62-ARFIN	61-LEASING SELFIN	61-LEASING SELFIN
63-LEASING COLVALORES S.A.	63-LEASING COLVALORES S.A.	62-ARFIN	62-ARFIN
64-PROGRESO LEASING	64-PROGRESO LEASING	63-LEASING COLVALORES S.A.	63-LEASING COLVALORES S.A.
66-LEASING FENIX	66-LEASING FENIX	64-PROGRESO LEASING	64-PROGRESO LEASING
6-ANDRAMAS	6-ANDRAMAS	66-LEASING FENIX	66-LEASING FENIX
70-INTERLEASING S.A.	70-INTERLEASING S.A.	6-ANDRAMAS	6-ANDRAMAS
72-FINDESARROLLO	72-FINDESARROLLO	70-INTERLEASING S.A.	70-INTERLEASING S.A.
73-LEASING CAPITAL S.A.	73-LEASING CAPITAL S.A.	72-FINDESARROLLO	72-FINDESARROLLO
78-EQUILEASING S.A.	78-EQUILEASING S.A.	73-LEASING CAPITAL S.A.	73-LEASING CAPITAL S.A.
7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	78-EQUILEASING S.A.	78-EQUILEASING S.A.
80-LEASING UNION S.A.	80-LEASING UNION S.A.	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA
85-LEASING BOYACA S.A.	85-LEASING BOYACA S.A.	80-LEASING UNION S.A.	80-LEASING UNION S.A.
86-LEASING PATRIMONIO S.A.	86-LEASING PATRIMONIO S.A.	85-LEASING BOYACA S.A.	85-LEASING BOYACA S.A.
88-LEASING LA ANDINA S.A.	88-LEASING LA ANDINA S.A.	86-LEASING PATRIMONIO S.A.	86-LEASING PATRIMONIO S.A.
8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	88-LEASING LA ANDINA S.A.	88-LEASING LA ANDINA S.A.
91-TRANSEASING S.A.	91-TRANSEASING S.A.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
92-LEASING MUNDIAL S.A.	92-LEASING MUNDIAL S.A.	91-TRANSEASING S.A.	91-TRANSEASING S.A.
94-FINANCAICA	94-FINANCAICA	92-LEASING MUNDIAL S.A.	92-LEASING MUNDIAL S.A.
46-COLTEFINANCIERA S.A.	46-COLTEFINANCIERA S.A.	94-FINANCAICA	94-FINANCAICA
16-INDUFINANCIERA S.A.	16-INDUFINANCIERA S.A.	46-COLTEFINANCIERA S.A.	46-COLTEFINANCIERA S.A.
18-NACIONAL DEL COMERCIO	18-NACIONAL DEL COMERCIO	16-INDUFINANCIERA S.A.	16-INDUFINANCIERA S.A.
1-BANCO DE BOGOTA	1-BANCO DE BOGOTA	18-NACIONAL DEL COMERCIO	18-NACIONAL DEL COMERCIO
20-OCCIDENTE S.A.	20-OCCIDENTE S.A.	1-BANCO DE BOGOTA	1-BANCO DE BOGOTA
23-OCCIDENTE	23-OCCIDENTE	20-OCCIDENTE S.A.	20-OCCIDENTE S.A.
2-ANDES S.A.	2-ANDES S.A.	23-OCCIDENTE	23-OCCIDENTE
2-BANCO POPULAR S.A.	2-BANCO POPULAR S.A.	2-ANDES S.A.	2-ANDES S.A.
6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA	6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA	2-BANCO POPULAR S.A.	2-BANCO POPULAR S.A.
75-LEASING BOGOTA S.A.	75-LEASING BOGOTA S.A.	6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA	6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA
7-AV VILLAS	7-AV VILLAS	75-LEASING BOGOTA S.A.	75-LEASING BOGOTA S.A.
81-LEASING DEL COMERCIO S.A.	81-LEASING DEL COMERCIO S.A.	7-AV VILLAS	7-AV VILLAS
84-LEASING BOGOTA S.A. C.F.C.	84-LEASING BOGOTA S.A. C.F.C.	81-LEASING DEL COMERCIO S.A.	81-LEASING DEL COMERCIO S.A.
90-LEASING DE OCCIDENTE S.A.	90-LEASING DE OCCIDENTE S.A.	84-LEASING BOGOTA S.A. C.F.C.	84-LEASING BOGOTA S.A. C.F.C.
93-TODOLEASING S.A.	93-TODOLEASING S.A.	90-LEASING DE OCCIDENTE S.A.	90-LEASING DE OCCIDENTE S.A.
97-LEASING POPULAR	97-LEASING POPULAR	93-TODOLEASING S.A.	93-TODOLEASING S.A.
13-BBV BANCO GANADERO S.A.	13-BBV BANCO GANADERO S.A.	97-LEASING POPULAR	97-LEASING POPULAR
82-LEASING GANADERO S.A.	82-LEASING GANADERO S.A.	13-BBV BANCO GANADERO S.A.	13-BBV BANCO GANADERO S.A.
95-LEASING CALDAS S.A.	95-LEASING CALDAS S.A.	82-LEASING GANADERO S.A.	82-LEASING GANADERO S.A.
9-CORFISGA S.A.	9-CORFISGA S.A.	95-LEASING CALDAS S.A.	95-LEASING CALDAS S.A.
4-DAVIVIENDA	4-DAVIVIENDA	9-CORFISGA S.A.	9-CORFISGA S.A.
65-LEASING BOLIVAR S.A.	65-LEASING BOLIVAR S.A.	4-DAVIVIENDA	4-DAVIVIENDA
6-DELTA BOLIVAR S.A.	6-DELTA BOLIVAR S.A.	65-LEASING BOLIVAR S.A.	65-LEASING BOLIVAR S.A.
74-LEASING CITIBANK	74-LEASING CITIBANK	6-DELTA BOLIVAR S.A.	6-DELTA BOLIVAR S.A.
9-CITIBANK	9-CITIBANK	74-LEASING CITIBANK	74-LEASING CITIBANK
10-CORPAVI	10-CORPAVI	9-CITIBANK	9-CITIBANK
19-BANCO COLPATRIA	19-BANCO COLPATRIA	10-CORPAVI	10-CORPAVI
1-COLPATRIA	1-COLPATRIA	19-BANCO COLPATRIA	19-BANCO COLPATRIA
40-COLPATRIA S.A.	40-COLPATRIA S.A.	1-COLPATRIA	1-COLPATRIA
69-LEASING COLPATRIA	69-LEASING COLPATRIA	40-COLPATRIA S.A.	40-COLPATRIA S.A.
11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA	11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA	69-LEASING COLPATRIA	69-LEASING COLPATRIA
59-LEASING DEL VALLE S.A.	59-LEASING DEL VALLE S.A.	11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA	11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA
107-PACIFICO	107-PACIFICO	59-LEASING DEL VALLE S.A.	59-LEASING DEL VALLE S.A.
13-INVERSORA PICHINCHA S.A.	13-INVERSORA PICHINCHA S.A.	107-PACIFICO	107-PACIFICO
24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA	24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA	13-INVERSORA PICHINCHA S.A.	13-INVERSORA PICHINCHA S.A.
26-BANK OF AMERICA COLOMBIA	26-BANK OF AMERICA COLOMBIA	24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA	24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA
28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.	28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.	26-BANK OF AMERICA COLOMBIA	26-BANK OF AMERICA COLOMBIA
31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.	28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.
33-INTERNACIONAL S.A.	33-INTERNACIONAL S.A.	31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A.
35-CORFIPACIFICO S.A.	35-CORFIPACIFICO S.A.	33-INTERNACIONAL S.A.	33-INTERNACIONAL S.A.
36-BANKBOSTON S.A.	36-BANKBOSTON S.A.	35-CORFIPACIFICO S.A.	35-CORFIPACIFICO S.A.
39-ING BARINGS S.A.	39-ING BARINGS S.A.	36-BANKBOSTON S.A.	36-BANKBOSTON S.A.
43-FINEVEA	43-FINEVEA	39-ING BARINGS S.A.	39-ING BARINGS S.A.
68-LEASING PACIFICO	68-LEASING PACIFICO	43-FINEVEA	43-FINEVEA
8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.	8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.	68-LEASING PACIFICO	68-LEASING PACIFICO
96-LEASING INTERNACIONAL	96-LEASING INTERNACIONAL	8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.	8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.
98-MULTILEASING	98-MULTILEASING	96-LEASING INTERNACIONAL	96-LEASING INTERNACIONAL
106-FINANCIERA F.E.S. S.A.	106-FINANCIERA F.E.S. S.A.	98-MULTILEASING	98-MULTILEASING
17-CORFES	17-CORFES	106-FINANCIERA F.E.S. S.A.	106-FINANCIERA F.E.S. S.A.
77-FES LEASING S.A.	77-FES LEASING S.A.	17-CORFES	17-CORFES
9-FES	9-FES	77-FES LEASING S.A.	77-FES LEASING S.A.
12-SUDAMERIS COLOMBIA	12-SUDAMERIS COLOMBIA	9-FES	9-FES
16-ANDINO	16-ANDINO	12-SUDAMERIS COLOMBIA	12-SUDAMERIS COLOMBIA
29-TEQUENDAMA S.A.	29-TEQUENDAMA S.A.	16-ANDINO	16-ANDINO
36-CORFITEQUENDAMA	36-CORFITEQUENDAMA	29-TEQUENDAMA S.A.	29-TEQUENDAMA S.A.
37-COLCORP S.A.	37-COLCORP S.A.	36-CORFITEQUENDAMA	36-CORFITEQUENDAMA
3-COLOMBIA	3-COLOMBIA	37-COLCORP S.A.	37-COLCORP S.A.
60-ANDILEASING	60-ANDILEASING	3-COLOMBIA	3-COLOMBIA
67-LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C.	67-LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C.	60-ANDILEASING	60-ANDILEASING
79-LEASAMERIS S.A.	79-LEASAMERIS S.A.	67-LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C.	67-LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C.
7-BANCOLOMBIA S.A.	7-BANCOLOMBIA S.A.	79-LEASAMERIS S.A.	79-LEASAMERIS S.A.
30-BANCO CAJA SOCIAL S.A.	30-BANCO CAJA SOCIAL S.A.	7-BANCOLOMBIA S.A.	7-BANCOLOMBIA S.A.
71-LEASING COLMENA S.A.	71-LEASING COLMENA S.A.	30-BANCO CAJA SOCIAL S.A.	30-BANCO CAJA SOCIAL S.A.
8-COLMENA S.A.	8-COLMENA S.A.	71-LEASING COLMENA S.A.	71-LEASING COLMENA S.A.
14-CREDITO	14-CREDITO	8-COLMENA S.A.	8-COLMENA S.A.
87-LEASING DE CREDITO S.A.	87-LEASING DE CREDITO S.A.	14-CREDITO	14-CREDITO
101-IFI LEASING S.A.	101-IFI LEASING S.A.	87-LEASING DE CREDITO S.A.	87-LEASING DE CREDITO S.A.
11-CAJA DE CREDITO AGRARIO	11-CAJA DE CREDITO AGRARIO	101-IFI LEASING S.A.	101-IFI LEASING S.A.
15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA	15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA	11-CAJA DE CREDITO AGRARIO	11-CAJA DE CREDITO AGRARIO
1-BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A.	1-BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A.	15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA	15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA
20-BANESTADO	20-BANESTADO	1-BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A.	1-BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A.
21-U.C.N.	21-U.C.N.	20-BANESTADO	20-BANESTADO
28-CORFITOLIMA	28-CORFITOLIMA	21-U.C.N.	21-U.C.N.
2-FINDETER S.A.	2-FINDETER S.A.	28-CORFITOLIMA	28-CORFITOLIMA
38-CORFIBESTADO	38-CORFIBESTADO	2-FINDETER S.A.	2-FINDETER S.A.
3-CONCASA	3-CONCASA	38-CORFIBESTADO	38-CORFIBESTADO
3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN	3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN	3-CONCASA	3-CONCASA
4-CORFIBOYACA	4-CORFIBOYACA	3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN	3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN
4-FINAGRO	4-FINAGRO	4-CORFIBOYACA	4-CORFIBOYACA
5-BANCAFE	5-BANCAFE	4-FINAGRO	4-FINAGRO
5-CORFICAFE S.A.	5-CORFICAFE S.A.	5-BANCAFE	5-BANCAFE
5-ICETEX	5-ICETEX	5-CORFICAFE S.A.	5-CORFICAFE S.A.
6-FONADE	6-FONADE	5-ICETEX	5-ICETEX
18-CORFINSURA S.A.	18-CORFINSURA S.A.	6-FONADE	6-FONADE
23-SERFINANSA S.A.	23-SERFINANSA S.A.	18-CORFINSURA S.A.	18-CORFINSURA S.A.
26-SUFINANCIAMIENTO S.A.	26-SUFINANCIAMIENTO S.A.	23-SERFINANSA S.A.	23-SERFINANSA S.A.
76-SULEASING S.A.	76-SULEASING S.A.	26-SUFINANCIAMIENTO S.A.	26-SUFINANCIAMIENTO S.A.
9-CONAVI	9-CONAVI	76-SULEASING S.A.	76-SULEASING S.A.
6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.	6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.	9-CONAVI	9-CONAVI
89-BANSALEASING COLOMBIA S.A.	89-BANSALEASING COLOMBIA S.A.	6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.	6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.
99-LEASING SANTANDER S.A.	99-LEASING SANTANDER S.A.	89-BANSALEASING COLOMBIA S.A.	89-BANSALEASING COLOMBIA S.A.
11-UNIVERSIDAD	11-UNIVERSIDAD	99-LEASING SANTANDER S.A.	99-LEASING SANTANDER S.A.
19-CORFINORTE S.A.	19-CORFINORTE S.A.	11-UNIVERSIDAD	11-UNIVERSIDAD
34-SUPERBANCO	34-SUPERBANCO	19-CORFINORTE S.A.	19-CORFINORTE S.A.
58-LEASING SUPERIOR S.A.	58-LEASING SUPERIOR S.A.	34-SUPERBANCO	34-SUPERBANCO

* Corresponde a una agrupación de firmas, para separarlas de su naturaleza nacional, de las del capital Extranjero, no corresponde a un grupo financiero Fuente: - Curso Seminario Gestión de Grupos Económicos, Facultad de Ciencias Económicas, profesor Bernardo Parra, disponible en www.virtual.unal.edu.co - Archivo digital diario Portafolio, artículo "El Grupo Carvajal se prepara para el futuro", Sección : información General, fecha de publicación: 19 de diciembre de 2005, autor: Edilma Pereira

Cuadro 26: Tabulación de grupos financieros por año. 1989- 2008 (Continuación)

12-97		12-98	
GRUPO	ENTIDADES	GRUPOS	ENTIDADES
100-CARVAJAL	100-CARVAJAL	100-CARVAJAL	100-CARVAJAL
102-COMPARTIR S.A.	102-COMPARTIR S.A.	102-COMPARTIR S.A.	102-COMPARTIR S.A.
103-FINANCORP	103-FINANCORP	103-FINANCORP	103-FINANCORP
105-DANN FINANCIERA S.A.	105-DANN FINANCIERA S.A.	105-DANN FINANCIERA S.A.	105-DANN FINANCIERA S.A.
108-DANN REGIONAL S.A.	108-DANN REGIONAL S.A.	108-DANN REGIONAL S.A.	108-DANN REGIONAL S.A.
10-CUNDINAMARCA	10-CUNDINAMARCA	10-CUNDINAMARCA	10-CUNDINAMARCA
19-FINANCIERA TELEVA	19-FINANCIERA TELEVA	19-FINANCIERA TELEVA	19-FINANCIERA TELEVA
22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.
22-DESARROLLO	22-DESARROLLO	22-DESARROLLO	22-DESARROLLO
22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO
24-FINANINDINA S.A.	24-FINANINDINA S.A.	24-FINANINDINA S.A.	24-FINANINDINA S.A.
25-FINANSA	25-FINANSA	25-FINANSA	25-FINANSA
29-CORPORACION FINANC DEL TRANSPORTE	29-CORPORACION FINANC DEL TRANSPORTE	29-CORPORACION FINANC DEL TRANSPORTE	29-CORPORACION FINANC DEL TRANSPORTE
29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.
31-BANCOOP	31-BANCOOP	31-BANCOOP	31-BANCOOP
32-BANCO UCN	32-BANCO UCN	32-BANCO UCN	32-BANCO UCN
34-ALIADAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI	34-ALIADAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI	34-ALIADAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI	34-ALIADAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI
35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.
37-COOPDESARROLLO	37-COOPDESARROLLO	37-COOPDESARROLLO	37-COOPDESARROLLO
37-FINSOCIAL	37-FINSOCIAL	37-FINSOCIAL	37-FINSOCIAL
38-SELFIN	38-SELFIN	38-SELFIN	38-SELFIN
40-FINANZAS Y PROYECTOS S.A.	40-FINANZAS Y PROYECTOS S.A.	40-FINANZAS Y PROYECTOS S.A.	40-FINANZAS Y PROYECTOS S.A.
42-CRECEER S.A.	42-CRECEER S.A.	42-CRECEER S.A.	42-CRECEER S.A.
5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.
61-LEASING SELFIN	61-LEASING SELFIN	61-LEASING SELFIN	61-LEASING SELFIN
64-PROGRESO LEASING	64-PROGRESO LEASING	64-PROGRESO LEASING	64-PROGRESO LEASING
66-LEASING FENIX	66-LEASING FENIX	66-LEASING FENIX	66-LEASING FENIX
70-INTERLEASING S.A.	70-INTERLEASING S.A.	70-INTERLEASING S.A.	70-INTERLEASING S.A.
72-FINDESARROLLO	72-FINDESARROLLO	72-FINDESARROLLO	72-FINDESARROLLO
73-LEASING CAPITAL S.A.	73-LEASING CAPITAL S.A.	73-LEASING CAPITAL S.A.	73-LEASING CAPITAL S.A.
78-EQUILEASING S.A.	78-EQUILEASING S.A.	78-EQUILEASING S.A.	78-EQUILEASING S.A.
7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA	7-BERMUDEZ Y VALENZUELA
86-LEASING PATRIMONIO S.A.	86-LEASING PATRIMONIO S.A.	86-LEASING PATRIMONIO S.A.	86-LEASING PATRIMONIO S.A.
88-LEASING LA ANDINA S.A.	88-LEASING LA ANDINA S.A.	88-LEASING LA ANDINA S.A.	88-LEASING LA ANDINA S.A.
8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
91-TRANSEASING S.A.	91-TRANSEASING S.A.	91-TRANSEASING S.A.	91-TRANSEASING S.A.
92-LEASING MUNDIAL S.A.	92-LEASING MUNDIAL S.A.	92-LEASING MUNDIAL S.A.	92-LEASING MUNDIAL S.A.
96-LEASING INTERNACIONAL	96-LEASING INTERNACIONAL	96-LEASING INTERNACIONAL	96-LEASING INTERNACIONAL
ARDILA LULLE	46-COLTEFINANCIERA S.A.	ARDILA LULLE	16-INDUFINANCIERA S.A.
AVAL	16-INDUFINANCIERA S.A.	AVAL	1-BANCO DE BOGOTA
	1-BANCO DE BOGOTA		20-OCCIDENTE S.A.
	20-OCCIDENTE S.A.		23-OCCIDENTE
	23-OCCIDENTE		23-PROGRESO
	23-PROGRESO		26-CORFISANTANDER S.A.
	26-CORFISANTANDER S.A.		2-ANDES S.A.
	2-ANDES S.A.		2-BANCO POPULAR S.A.
	2-BANCO POPULAR S.A.		4-CORFIBOVACA
	4-CORFIBOVACA		67-LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C.
	67-LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C.		6-AHORRAMAS
	6-AHORRAMAS		6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA
	6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA		7-AV VILLAS
	7-AV VILLAS		84-LEASING BOGOTA S.A. C.F.C.
	84-LEASING BOGOTA S.A. C.F.C.		85-LEASING BOYACA S.A.
	85-LEASING BOYACA S.A.		90-LEASING DE OCCIDENTE S.A.
	90-LEASING DE OCCIDENTE S.A.		97-LEASING POPULAR
	97-LEASING POPULAR		98-MULTILEASING
	98-MULTILEASING		99-LEASING SANTANDER S.A.
	99-LEASING SANTANDER S.A.		13-BBV BANCO GANADERO S.A.
	13-BBV BANCO GANADERO S.A.		18-NACIONAL DEL COMERCIO
	18-NACIONAL DEL COMERCIO		82-LEASING GANADERO S.A.
	82-LEASING GANADERO S.A.		95-LEASING CALDAS S.A.
	95-LEASING CALDAS S.A.		9-CORFIGAN S.A.
	9-CORFIGAN S.A.		17-COMERCIA S.A.
	17-COMERCIA S.A.		39-DAVIVIENDA S.A.
	39-DAVIVIENDA S.A.		65-LEASING BOLIVAR S.A.
	65-LEASING BOLIVAR S.A.		6-DELTA BOLIVAR S.A.
	6-DELTA BOLIVAR S.A.		74-LEASING CITIBANK
	74-LEASING CITIBANK		9-CITIBANK
	9-CITIBANK		19-BANCO COLPATRIA
	19-BANCO COLPATRIA		1-COLPATRIA
	1-COLPATRIA		69-LEASING COLPATRIA
	69-LEASING COLPATRIA		11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA
	11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA		59-LEASING DEL VALLE S.A.
	59-LEASING DEL VALLE S.A.		107-PACIFICO
	107-PACIFICO		10-LLOYDS TSB BANK S.A.
	10-LLOYDS TSB BANK S.A.		13-INVERSORA PICHINCHA S.A.
	13-INVERSORA PICHINCHA S.A.		16-ANDINO
	16-ANDINO		21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.
	21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.		24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA
	24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA		26-BANK OF AMERICA COLOMBIA
	26-BANK OF AMERICA COLOMBIA		28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.
	28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.		31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A.
	31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A.		33-INTERNACIONAL S.A.
	33-INTERNACIONAL S.A.		33-PACIFICO S.A.
	33-PACIFICO S.A.		35-CORFIPACIFICO S.A.
	35-CORFIPACIFICO S.A.		35-INTERBANCO S.A.
	35-INTERBANCO S.A.		36-BANKBOSTON S.A.
	36-BANKBOSTON S.A.		39-ING BARINGS S.A.
	39-ING BARINGS S.A.		40-ABN AMRO BANK-ABSORBIDA REAL
	40-ABN AMRO BANK-ABSORBIDA REAL		60-ANDILEASING
	60-ANDILEASING		68-LEASING PACIFICO
	68-LEASING PACIFICO		8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.
	8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.		106-FINANCIERA F.E.S. S.A.
	106-FINANCIERA F.E.S. S.A.		17-CORFES
	17-CORFES		9-FES
	9-FES		12-SUDAMERIS COLOMBIA
	12-SUDAMERIS COLOMBIA		29-TEQUENDAMA S.A.
	29-TEQUENDAMA S.A.		37-COLCORP S.A.
	37-COLCORP S.A.		3-COLOMBIA
	3-COLOMBIA		79-LEASAMERIS S.A.
	79-LEASAMERIS S.A.		30-BANCO CAJA SOCIAL S.A.
	30-BANCO CAJA SOCIAL S.A.		71-LEASING COLMENA S.A.
	71-LEASING COLMENA S.A.		8-COLMENA S.A.
	8-COLMENA S.A.		14-CREDITO
	14-CREDITO		87-LEASING DE CREDITO S.A.
	87-LEASING DE CREDITO S.A.		101-IFI LEASING S.A.
	101-IFI LEASING S.A.		11-CAJA DE CREDITO AGRARIO
	11-CAJA DE CREDITO AGRARIO		15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA
	15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA		1-BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A.
	1-BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A.		20-BANESTADO
	20-BANESTADO		2-FINDETER S.A.
	2-FINDETER S.A.		3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN
	3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN		4-FINAGRO
	4-FINAGRO		5-BANCAFE
	5-BANCAFE		5-CORFICAFE S.A.
	5-CORFICAFE S.A.		5-GRANAHORRARR
	5-GRANAHORRARR		5-ICETEX
	5-ICETEX		63-LEASING COLVALORES S.A.
	63-LEASING COLVALORES S.A.		6-FONADE
	6-FONADE		18-CORFINSURA S.A.
	18-CORFINSURA S.A.		23-SERFINANSA S.A.
	23-SERFINANSA S.A.		26-SUFINANCIAMIENTO S.A.
	26-SUFINANCIAMIENTO S.A.		76-SULEASING S.A.
	76-SULEASING S.A.		7-BANCOLOMBIA S.A.
	7-BANCOLOMBIA S.A.		9-CONAVI
	9-CONAVI		6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.
	6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.		89-BANSALEASING COLOMBIA S.A.
	89-BANSALEASING COLOMBIA S.A.		19-CORFINORTE S.A.
	19-CORFINORTE S.A.		34-SUPERBANCO
	34-SUPERBANCO		58-LEASING SUPERIOR S.A.
	58-LEASING SUPERIOR S.A.		

* Corresponde a una agrupación de firmas, para separarlas de su naturaleza nacional, de las del capital Extranjero, no corresponde a un grupo financiero

Fuente: - Curso Seminario Gestión de Grupos Económicos, Facultad de Ciencias Económicas, profesor Bernardo Parra, disponible en www.virtual.unal.edu.co

- Archivo digital diario Portafolio, artículo "El Grupo Carvajal se prepara para el futuro", Sección: información General, fecha de publicación: 19 de diciembre de 2005, autor: Edilma Pereira.

Cuadro 26: Tabulación de grupos financieros por año. 1989- 2008 (Continuación)

12-99	
GRUPO	ENTIDADES
102-COMPARTIR S.A.	102-COMPARTIR S.A.
105-DANN FINANCIERA S.A.	105-DANN FINANCIERA S.A.
108-DANN REGIONAL S.A.	108-DANN REGIONAL S.A.
13-INVERSORA PICHINCHA S.A.	13-INVERSORA PICHINCHA S.A.
17-COMERCIA S.A.	17-COMERCIA S.A.
21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.	21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.
22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.
22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO
23-SERFINANSA S.A.	23-SERFINANSA S.A.
24-FINANINDIA S.A.	24-FINANINDIA S.A.
29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.
31-BANCOOP	31-BANCOOP
32-BANCO UCN	32-BANCO UCN
35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.
44-MEGABANCO S.A.	44-MEGABANCO S.A.
5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.
73-LEASING CAPITAL S.A.	73-LEASING CAPITAL S.A.
78-EQUILEASING S.A.	78-EQUILEASING S.A.
8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
ARDILA LULLE	46-COLTEFINANCIERA S.A.
AVAL	1-BANCO DE BOGOTA 20-OCCIDENTE S.A. 23-OCCIDENTE 2-BANCO POPULAR S.A. 6-AHORRAMAS 6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA 7-AV VILLAS 84-LEASING BOGOTA S.A. C.F.C. 90-LEASING DE OCCIDENTE S.A. 97-LEASING POPULAR
BBVA	13-8BV BANCO GANADERO S.A. 95-LEASING CALDAS S.A. 9-CORFIGAN S.A.
BOLIVAR	39-DAVIVIENDA S.A. 65-LEASING BOLIVAR S.A. 6-DELETA BOLIVAR S.A. 74-LEASING CITIBANK 9-CITIBANK
CITIGROUP	74-LEASING CITIBANK 9-CITIBANK
COLPATRIA	42-RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A.
CORFIVALLE	11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA 59-LEASING DEL VALLE S.A.
EXTRANJERO*	108-NEWCOURT LEASING COLOMBIA S.A. CFC 10-LLOYDS TSB BANK S.A. 24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA 26-BANK OF AMERICA COLOMBIA 28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A. 31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A. 36-BANKBOSTON S.A. 39-ING BARINGS S.A. 8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.
FES	106-FINANCIERA F.E.S. S.A.
GILINSKI	12-SUDAMERIS COLOMBIA 29-TEQUENDAMA S.A. 79-LEASAMERIS S.A.
GRUPO SOCIAL	30-BANCO CAJA SOCIAL S.A. 8-COLMENA S.A.
HELM	14-CREDITO 87-LEASING DE CREDITO S.A.
INTERNACIONAL	33-INTERNACIONAL S.A. 34-ALIADAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI 35-INTERBANCO S.A. 70-INTERLEASING S.A. 96-LEASING INTERNACIONAL
PUBLICO	101-IFI LEASING S.A. 15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA 1-BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A. 20-BANESTADO 2-FINDETER S.A. 3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN 43-BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A. 4-FINAGRO 5-BANCAFE 5-CORFICAFE S.A. 5-GRANAHORRARR 5-ICETEX 6-FONADE 7-FOGAFIN - FONDO DE GARANTIAS 8-FONDO NACIONAL DEL AHORRO 9-FDO DE GTIAS DE ENT COOP-FOGACCOOP
S. ANTIOQUEÑO	18-CORFINSURA S.A. 26-SUFINANCIAMIENTO S.A. 37-COLCORP S.A. 67-LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C. 76-SULEASING S.A. 7-BANCOLOMBIA S.A. 9-CONAVI
SANTANDER	6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A. 89-BANSALEASING COLOMBIA S.A.
SANTO DOMINGO	19-CORFINORTE S.A.
SUPERIOR	34-SUPERBANCO 58-LEASING SUPERIOR S.A.

12-2000	
GRUPO	ENTIDADES
102-COMPARTIR S.A.	102-COMPARTIR S.A.
108-DANN REGIONAL S.A.	108-DANN REGIONAL S.A.
21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.	21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.
22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.
22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO
23-SERFINANSA S.A.	23-SERFINANSA S.A.
24-FINANINDIA S.A.	24-FINANINDIA S.A.
29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.
31-BANCOOP	31-BANCOOP
32-BANCO UCN	32-BANCO UCN
35-MULTIFINANCIERA S.A.	35-MULTIFINANCIERA S.A.
44-MEGABANCO S.A.	44-MEGABANCO S.A.
5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.
73-LEASING CAPITAL S.A.	73-LEASING CAPITAL S.A.
8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
91-TRANSLEASING S.A.	91-TRANSLEASING S.A.
ARDILA LULLE	46-COLTEFINANCIERA S.A.
AVAL	1-BANCO DE BOGOTA 23-OCCIDENTE 2-BANCO POPULAR S.A. 6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA 7-AV VILLAS 84-LEASING BOGOTA S.A. C.F.C. 90-LEASING DE OCCIDENTE S.A. 97-LEASING POPULAR
BBVA	13-8BV BANCO GANADERO S.A.
BOLIVAR	39-DAVIVIENDA S.A. 65-LEASING BOLIVAR S.A.
CITIGROUP	74-LEASING CITIBANK 9-CITIBANK
COLPATRIA	42-RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A.
CORFIVALLE	11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA 59-LEASING DEL VALLE S.A.
EXTRANJERO*	108-NEWCOURT LEASING COLOMBIA S.A. CFC 10-LLOYDS TSB BANK S.A. 13-INVERSORA PICHINCHA S.A. 24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA 26-BANK OF AMERICA COLOMBIA 28-MERCANTIL DE COLOMBIA S.A. 31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A. 36-BANKBOSTON S.A. 39-ING BARINGS S.A. 8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.
FES	106-FINANCIERA F.E.S. S.A.
GILINSKI	12-SUDAMERIS COLOMBIA 29-TEQUENDAMA S.A. 79-LEASAMERIS S.A.
GRUPO SOCIAL	30-BANCO CAJA SOCIAL S.A. 46-BANCO COLMENA S.A.
HELM	14-CREDITO 87-LEASING DE CREDITO S.A.
INTERNACIONAL	33-INTERNACIONAL S.A. 34-ALIADAS S.A. COMPANIA DE FINANCIAMI 35-INTERBANCO S.A. 70-INTERLEASING S.A.
PUBLICO	101-IFI LEASING S.A. 15-IFI - INST DE FOMENTO INDUSTRIAL SA 1-BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A. 20-BANESTADO 2-FINDETER S.A. 3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN 43-BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A. 4-FINAGRO 5-BANCAFE 5-CORFICAFE S.A. 5-ICETEX 6-FONADE 7-FOGAFIN - FONDO DE GARANTIAS 8-FONDO NACIONAL DEL AHORRO 9-FDO DE GTIAS DE ENT COOP-FOGACCOOP
S. ANTIOQUEÑO	17-COMERCIA S.A. 18-CORFINSURA S.A. 26-SUFINANCIAMIENTO S.A. 37-COLCORP S.A. 67-LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C. 76-SULEASING S.A. 7-BANCOLOMBIA S.A. 9-CONAVI
SANTANDER	6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A. 89-BANSALEASING COLOMBIA S.A.
SANTO DOMINGO	19-CORFINORTE S.A.
SUPERIOR	34-SUPERBANCO

12-01	
GRUPO	ENTIDADES
102-COMPARTIR S.A.	102-COMPARTIR S.A.
108-DANN REGIONAL S.A.	108-DANN REGIONAL S.A.
21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.	21-FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.
22-CONFINANCIERA S.A.	22-CONFINANCIERA S.A.
22-UNION COLOMBIANO	22-UNION COLOMBIANO
23-SERFINANSA S.A.	23-SERFINANSA S.A.
24-FINANINDIA S.A.	24-FINANINDIA S.A.
29-CREDINVER S.A.	29-CREDINVER S.A.
31-BANCOOP	31-BANCOOP
32-BANCO UCN	32-BANCO UCN
44-MEGABANCO S.A.	44-MEGABANCO S.A.
48-BANCO ALIADAS S.A.	48-BANCO ALIADAS S.A.
5-FINAMERICA S.A.	5-FINAMERICA S.A.
73-LEASING CAPITAL S.A.	73-LEASING CAPITAL S.A.
8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8-GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
91-TRANSLEASING S.A.	91-TRANSLEASING S.A.
ARDILA LULLE	46-COLTEFINANCIERA S.A.
AVAL	1-BANCO DE BOGOTA 23-OCCIDENTE 2-BANCO POPULAR S.A. 6-CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA 7-AV VILLAS 84-LEASING BOGOTA S.A. C.F.C. 90-LEASING DE OCCIDENTE S.A. 97-LEASING POPULAR
BBVA	13-8BV BANCO GANADERO S.A.
BOLIVAR	39-DAVIVIENDA S.A. 65-LEASING BOLIVAR S.A.
CITIGROUP	74-LEASING CITIBANK 9-CITIBANK
COLPATRIA	42-RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A.
CORFIVALLE	11-CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA 59-LEASING DEL VALLE S.A.
EXTRANJERO*	10-LLOYDS TSB BANK S.A. 13-INVERSORA PICHINCHA S.A. 24-STANDARD CHARTERED COLOMBIA 26-BANK OF AMERICA COLOMBIA 31-G.M.A.C. COLOMBIA S.A. 36-BANKBOSTON S.A. 39-ING BARINGS S.A. 8-ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.
FES	106-FINANCIERA F.E.S. S.A.
GILINSKI	12-SUDAMERIS COLOMBIA 29-TEQUENDAMA S.A.
GRUPO SOCIAL	30-BANCO CAJA SOCIAL S.A. 46-BANCO COLMENA S.A.
HELM	14-CREDITO 87-LEASING DE CREDITO S.A.
INTERNACIONAL	33-INTERNACIONAL S.A. 35-INTERBANCO S.A. 35-MULTIFINANCIERA S.A.
PUBLICO	101-IFI LEASING S.A. 15-IFI - INSTITUTO DE FOMENTO INDUSTRI 1-BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A. 20-BANESTADO 2-FINDETER S.A. 3-FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN 43-BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A. 45-BANCO GRANAHORRARR S.A. 4-FINAGRO 5-BANCAFE 5-CORFICAFE S.A. 5-ICETEX 6-FONADE 7-FOGAFIN - FONDO DE GARANTIAS 8-FONDO NACIONAL DEL AHORRO 9-FDO DE GTIAS DE ENT COOP-FOGACCOOP
S. ANTIOQUEÑO	17-COMERCIA S.A. 18-CORFINSURA S.A. 26-SUFINANCIAMIENTO S.A. 37-COLCORP S.A. 47-CONAVI BANCO COMERCIAL 67-LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C. 76-SULEASING S.A. 7-BANCOLOMBIA S.A. 6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A. 89-BANSALEASING COLOMBIA S.A.
SANTANDER	6-BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.
SANTO DOMINGO	19-CORFINORTE S.A.
SUPERIOR	34-SUPERBANCO

* Corresponde a una agrupación de firmas, para separarlas de su naturaleza nacional, de las del capital Extranjero, no corresponde a un grupo financiero

Fuente: - Curso Seminario Gestión de Grupos Económicos, Facultad de Ciencias Económicas, profesor Bernardo Parra, disponible en www.virtual.unal.edu.co

- Archivo digital diario Portafolio, artículo "El Grupo Carvajal se prepara para el futuro", Sección : información General, fecha de publicación: 19 de diciembre de 2005, autor: Edilma Pereira.

Cuadro 26: Tabulación de grupos financieros por año. 1989- 2008 (Continuación)

12-02	
GRUPO	ENTIDADES
102- COMPARTIR S.A.	102- COMPARTIR S.A.
108- DANN REGIONAL S.A.	108- DANN REGIONAL S.A.
21- FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.	21- FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.
22- CONFINANCIERA S.A.	22- CONFINANCIERA S.A.
22- UNION COLOMBIANO	22- UNION COLOMBIANO
23- SERFINANSA S.A.	23- SERFINANSA S.A.
24- FINANINDIA S.A.	24- FINANINDIA S.A.
31- BANCOP	31- BANCOP
31- G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	31- G.M.A.C. COLOMBIA S.A.
35- MULTIFINANCIERA S.A.	35- MULTIFINANCIERA S.A.
44- MEGABANCO S.A.	44- MEGABANCO S.A.
48- BANCO ALIADAS S.A.	48- BANCO ALIADAS S.A.
73- LEASING CAPITAL S.A.	73- LEASING CAPITAL S.A.
8- GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8- GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
ARDILA LULLE	46- COLTEFINANCIERA S.A.
AVAL	1- BANCO DE BOGOTA 2- BANCO POPULAR S.A. 23- OCCIDENTE 49- AV VILLAS 6- CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA 84- LEASING BOGOTA S.A. C.F.C. 90- LEASING DE OCCIDENTE S.A. 97- LEASING POPULAR
BBVA	13- BBVA COLOMBIA
BOLIVAR	13- BBV BANCO GANADERO S.A. 39- DAVIVIENDA S.A. 65- LEASING BOLIVAR S.A.
CITIGROUP	74- LEASING CITIBANK 9- CITIBANK
COLPATRIA	42- RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A.
CORFIVALLE	11- CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA 59- LEASING DEL VALLE S.A.
EXTRANJERO*	10- LLOYDS TSB BANK S.A. 13- INVERSORA PICHINCHA S.A. 24- STANDARD CHARTERED COLOMBIA 24- STANDARD CHARTERED COLOMBIA 36- BANKBOSTON S.A. 5- FINAMERICA S.A. 8- ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.
FES	106- FINANCIERA F.E.S. S.A.
GILINSKI	12- SUDAMERIS COLOMBIA
GRUPO SOCIAL	29- TEQUENDAMA S.A. 30- BANCO CAJA SOCIAL S.A. 46- BANCO COLMENA S.A.
HELM	14- CREDITO 87- LEASING DE CREDITO S.A.
INTERNACIONAL	33- INTERNACIONAL S.A.
PUBLICO	1- BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A. 101- LEASING BANCOLDEX S.A. 2- FINDETER S.A. 20- BANESTADO 3- FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN 4- FINAGRO 43- BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A. 45- BANCO GRANAHORRRAR S.A. 5- BANCAFE 5- ICETEX 6- FONADE 7- FOGAFIN - FONDO DE GARANTIAS 8- FONDO NACIONAL DEL AHORRO 9- FDO DE GTIAS DE ENT COOP-FOGACCOOP
S. ANTIOQUEÑO	17- COMERCIA S.A. 18- CORFINSURA S.A. 26- SUFINANCIAMIENTO S.A. 37- COLCORP S.A. 47- CONAVI BANCO COMERCIAL 67- LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C. 76- SULEASING S.A.
SANTANDER	6- BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A. 76- SULEASING S.A.
SUPERIOR	34- BANSUPERIOR

12-03	
GRUPO	ENTIDADES
102- COMPARTIR S.A.	102- COMPARTIR S.A.
108- DANN REGIONAL S.A.	108- DANN REGIONAL S.A.
21- FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.	21- FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.
22- CONFINANCIERA S.A.	22- CONFINANCIERA S.A.
22- UNION COLOMBIANO	22- UNION COLOMBIANO
23- SERFINANSA S.A.	23- SERFINANSA S.A.
24- FINANINDIA S.A.	24- FINANINDIA S.A.
31- G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	31- G.M.A.C. COLOMBIA S.A.
35- MULTIFINANCIERA S.A.	35- MULTIFINANCIERA S.A.
44- MEGABANCO S.A.	44- MEGABANCO S.A.
48- BANCO ALIADAS S.A.	48- BANCO ALIADAS S.A.
5- FINAMERICA S.A.	5- FINAMERICA S.A.
8- GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8- GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
ARDILA LULLE	46- COLTEFINANCIERA S.A.
AVAL	1- BANCO DE BOGOTA 2- BANCO POPULAR S.A. 23- OCCIDENTE 49- AV VILLAS 6- CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA 84- LEASING BOGOTA S.A. C.F.C. 90- LEASING DE OCCIDENTE S.A. 97- LEASING POPULAR
BBVA	13- BBVA COLOMBIA
BOLIVAR	13- BBV BANCO GANADERO S.A. 39- DAVIVIENDA S.A. 65- LEASING BOLIVAR S.A.
CITIGROUP	74- LEASING CITIBANK 9- CITIBANK
COLPATRIA	42- RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A.
CORFIVALLE	11- CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA 59- LEASING DEL VALLE S.A.
EXTRANJERO*	10- LLOYDS TSB BANK S.A. 13- INVERSORA PICHINCHA S.A. 24- STANDARD CHARTERED COLOMBIA 36- BANKBOSTON S.A. 8- ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.
GILINSKI	12- SUDAMERIS COLOMBIA 29- TEQUENDAMA S.A.
GRUPO SOCIAL	30- BANCO CAJA SOCIAL S.A. 46- BANCO COLMENA S.A.
HELM	14- CREDITO 87- LEASING DE CREDITO S.A.
INTERNACIONAL	33- INTERNACIONAL S.A.
PUBLICO	1- BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A. 101- LEASING BANCOLDEX S.A. 2- FINDETER S.A. 20- BANESTADO 3- FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN 4- FINAGRO 43- BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A. 45- BANCO GRANAHORRRAR S.A. 5- BANCAFE 5- ICETEX 6- FONADE 7- FOGAFIN - FONDO DE GARANTIAS 8- FONDO NACIONAL DEL AHORRO 9- FDO DE GTIAS DE ENT COOP-FOGACCOOP
S. ANTIOQUEÑO	17- COMERCIA S.A. 18- CORFINSURA S.A. 26- SUFINANCIAMIENTO S.A. 37- COLCORP S.A. 47- CONAVI BANCO COMERCIAL 67- LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C. 76- SULEASING S.A.
SANTANDER	6- BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A. 76- SULEASING S.A.
SUPERIOR	34- BANSUPERIOR

12-04	
GRUPO	ENTIDADES
102- COMPARTIR S.A.	102- COMPARTIR S.A.
108- DANN REGIONAL S.A.	108- DANN REGIONAL S.A.
21- FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.	21- FINANCIERA MAZDACREDITO S.A.
22- CONFINANCIERA S.A.	22- CONFINANCIERA S.A.
22- UNION COLOMBIANO	22- UNION COLOMBIANO
24- FINANINDIA S.A.	24- FINANINDIA S.A.
31- G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	31- G.M.A.C. COLOMBIA S.A.
35- MACROFINANCIERA S.A.	35- MACROFINANCIERA S.A.
5- FINAMERICA S.A.	5- FINAMERICA S.A.
8- GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8- GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
ARDILA LULLE	46- COLTEFINANCIERA S.A.
AVAL	1- BANCO DE BOGOTA 11- CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA 2- BANCO POPULAR S.A. 23- OCCIDENTE 49- AV VILLAS 48- BANCO ALIADAS S.A. 49- AV VILLAS 59- LEASING DEL VALLE S.A. 6- CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA 84- LEASING BOGOTA S.A. C.F.C. 90- LEASING DE OCCIDENTE S.A. 97- LEASING POPULAR
BBVA	13- BBVA COLOMBIA
BOLIVAR	13- BBV BANCO GANADERO S.A. 39- DAVIVIENDA S.A. 65- LEASING BOLIVAR S.A.
CITIGROUP	74- LEASING CITIBANK 9- CITIBANK
COLPATRIA	42- RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A.
EXTRANJERO*	10- LLOYDS TSB BANK S.A. 13- INVERSORA PICHINCHA S.A. 24- STANDARD CHARTERED COLOMBIA 36- BANKBOSTON S.A. 8- ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.
GILINSKI	12- SUDAMERIS COLOMBIA 29- TEQUENDAMA S.A.
GRUPO SOCIAL	30- BANCO CAJA SOCIAL S.A. 46- BANCO COLMENA S.A.
HELM	14- CREDITO 87- LEASING DE CREDITO S.A.
INTERNACIONAL	33- INTERNACIONAL S.A.
PUBLICO	1- BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A. 10- FONDO NACIONAL DE GARANTIAS S.A. 101- LEASING BANCOLDEX S.A. 2- FINDETER S.A. 3- FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN 4- FINAGRO 43- BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A. 45- BANCO GRANAHORRRAR S.A. 5- BANCAFE 5- ICETEX 6- FONADE 7- FOGAFIN - FONDO DE GARANTIAS 8- FONDO NACIONAL DEL AHORRO 9- FDO DE GTIAS DE ENT COOP-FOGACCOOP
S. ANTIOQUEÑO	17- COMERCIA S.A. 18- CORFINSURA S.A. 26- SUFINANCIAMIENTO S.A. 37- COLCORP S.A. 47- CONAVI BANCO COMERCIAL 67- LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C. 76- SULEASING S.A.
SANTANDER	6- BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A. 76- SULEASING S.A.

12-05	
GRUPO	ENTIDADES
102- COMPARTIR S.A.	102- COMPARTIR S.A.
108- DANN REGIONAL S.A.	108- DANN REGIONAL S.A.
22- CONFINANCIERA S.A.	22- CONFINANCIERA S.A.
24- FINANINDIA S.A.	24- FINANINDIA S.A.
31- G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	31- G.M.A.C. COLOMBIA S.A.
35- MACROFINANCIERA S.A.	35- MACROFINANCIERA S.A.
5- FINAMERICA S.A.	5- FINAMERICA S.A.
8- GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8- GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
ARDILA LULLE	46- COLTEFINANCIERA S.A.
AVAL	1- BANCO DE BOGOTA 11- CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE SA 2- BANCO POPULAR S.A. 23- OCCIDENTE 44- MEGABANCO S.A. 49- AV VILLAS 59- LEASING DEL VALLE S.A. 90- LEASING DE OCCIDENTE S.A. 97- LEASING POPULAR
BBVA	13- BBVA COLOMBIA 45- BANCO GRANAHORRRAR S.A.
BOLIVAR	34- BANSUPERIOR 39- DAVIVIENDA S.A. 65- LEASING BOLIVAR S.A.
CITIGROUP	74- LEASING CITIBANK 9- CITIBANK
COLPATRIA	42- RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A.
EXTRANJERO*	10- BANISTMO COLOMBIA S.A. 110- CMI FALABELLA S.A. 13- INVERSORA PICHINCHA S.A. 8- ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.
GILINSKI	12- BANCO GNB SUDAMERIS S.A.
GRUPO SOCIAL	30- BANCO CAJA SOCIAL BCSC
HELM	14- CREDITO 87- LEASING DE CREDITO S.A.
INTERNACIONAL	33- INTERNACIONAL S.A.
PUBLICO	1- BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A. 10- FONDO NACIONAL DE GARANTIAS S.A. 101- LEASING BANCOLDEX S.A. 2- FINDETER S.A. 3- FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN 4- FINAGRO 43- BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A. 5- ICETEX 50- GRANBANCO S.A. 6- FONADE 7- FOGAFIN - FONDO DE GARANTIAS 8- FONDO NACIONAL DEL AHORRO 9- FDO DE GTIAS DE ENT COOP-FOGACCOOP
S. ANTIOQUEÑO	17- COMERCIA S.A. 26- SUFINANCIAMIENTO S.A. 37- COLCORP S.A. 67- LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C. 7- BANCOCOLMBIA S.A. 84- LEASING BOGOTA S.A. C.F.C.
SANTANDER	6- BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.

* Corresponde a una agrupación de firmas, para separarlas de su naturaleza nacional, de las del capital Extranjero, no corresponde a un grupo financiero

Fuente: - Curso Seminario Gestión de Grupos Económicos, Facultad de Ciencias Económicas, profesor Bernardo Parra, disponible en www.virtual.unal.edu.co

- Archivo digital diario Portafolio, artículo “El Grupo Carvajal se prepara para el futuro”, Sección : información General, fecha de publicación: 19 de diciembre de 2005, autor: Edilma Pereira.

Cuadro 26: Tabulación de grupos financieros por año. 1989- 2008 (Continuación)

12-06	
GRUPO	ENTIDADES
ARDILA LULLE	46- COLTEFINANCIERA S.A.
AVAL	1- BANCO DE BOGOTA 11- CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA 2- BANCO POPULAR S.A. 23- OCCIDENTE 49- AV VILLAS 59- LEASING DEL VALLE S.A. 84- LEASING BOGOTA S.A.C.F.C. 90- LEASING DE OCCIDENTE S.A. 97- LEASING POPULAR
BBVA	13- BBVA COLOMBIA
BOLIVAR	22- CONFINANCIERA S.A. 39- DAVIVIENDA S.A. 50- GRANBANCO S.A. 65- LEASING BOLIVAR S.A.
CITIGROUP	74- LEASING CITIBANK 9- CITIBANK
COLPATRIA	42- RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A.
COMPARTIR S.A.	102- COMPARTIR S.A.
DANN REGIONAL S.A.	108- DANN REGIONAL S.A.
EXTRANJERO*	10- BANISTMO COLOMBIA S.A. 110- CMR FALABELLA S.A. 13- INVERSORA PICHINCHA S.A. 41- JPMORGAN CORPORACION FINANCIERA 8- ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.
FINAMERICA S.A.	5- FINAMERICA S.A.
FINANDINA S.A.	24- FINANDINA S.A.
G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	31- G.M.A.C. COLOMBIA S.A.
GILINSKI	12- BANCO GNB SUDAMERIS S.A.
GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8- GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
GRUPO SOCIAL	30- BANCO CAJA SOCIAL BCSC
HELM	14- CREDITO 87- LEASING DE CREDITO S.A.
INTERNACIONAL	23- SERFINANSA S.A. 33- INTERNACIONAL S.A.
MACROFINANCIERA S.A.	35- MACROFINANCIERA S.A.
PUBLICO	1- BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A. 10- FONDO NACIONAL DE GARANTIAS S.A. 101- LEASING BANCOLEX S.A. 11- CAJA PROMOTORA DE VIVIENDA MILITAR 2- FINDER S.A. 3- FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN 4- FINAGRO 43- BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A. 5- ICETEX 6- FONADE 7- FOGAFIN - FONDO DE GARANTIAS 8- FONDO NACIONAL DEL AHORRO 9- FDO DE GTIAS DE ENT COOP-FOGACCOOP
S. ANTOQUEÑO	17- COMERCIA S.A. 26- SUFINANCIAMIENTO S.A. 37- COLCORP S.A. 67- LEASING COLOMBIA S.A. C.F.C. 7- BANCOLOMBIA S.A.
SANTANDER	6- BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.

12-07	
GRUPO	ENTIDADES
ARDILA LULLE	46- COLTEFINANCIERA S.A.
AVAL	1- BANCO DE BOGOTA 11- CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA 2- BANCO POPULAR S.A. 23- OCCIDENTE 49- AV VILLAS 59- LEASING CORFICOLOMBIANA 84- LEASING BOGOTA S.A.C.F.C. 90- LEASING DE OCCIDENTE S.A. 97- LEASING POPULAR
BBVA	13- BBVA COLOMBIA
BOLIVAR	22- CONFINANCIERA S.A. 39- DAVIVIENDA S.A. 50- GRANBANCO S.A. 65- LEASING BOLIVAR S.A.
CITIGROUP	9- CITIBANK
COLPATRIA	42- RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A.
COMPARTIR S.A.	102- COMPARTIR S.A.
DANN REGIONAL S.A.	108- DANN REGIONAL S.A.
EXTRANJERO*	10- BANISTMO COLOMBIA S.A. 110- CMR FALABELLA S.A. 13- INVERSORA PICHINCHA S.A. 41- JPMORGAN CORPORACION FINANCIERA 8- ABN AMRO BANK COLOMBIA S.A.
FINAMERICA S.A.	5- FINAMERICA S.A.
FINANDINA S.A.	24- FINANDINA S.A.
G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	31- G.M.A.C. COLOMBIA S.A.
GILINSKI	12- BANCO GNB SUDAMERIS S.A.
GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8- GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
GRUPO SOCIAL	30- BANCO CAJA SOCIAL BCSC
HELM	14- CREDITO 87- LEASING DE CREDITO S.A.
INTERNACIONAL	23- SERFINANSA S.A. 33- INTERNACIONAL S.A.
MACROFINANCIERA S.A.	35- MACROFINANCIERA S.A.
PUBLICO	1- BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A. 10- FONDO NACIONAL DE GARANTIAS S.A. 101- LEASING BANCOLEX S.A. 11- CAJA PROMOTORA DE VIVIENDA MILITAR 2- FINDER S.A. 3- FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN 4- FINAGRO 43- BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A. 5- ICETEX 6- FONADE 7- FOGAFIN - FONDO DE GARANTIAS 8- FONDO NACIONAL DEL AHORRO 9- FDO DE GTIAS DE ENT COOP-FOGACCOOP
S. ANTOQUEÑO	17- COMERCIA S.A. 26- SUFINANCIAMIENTO S.A. 37- COLCORP S.A. 67- LEASING COLOMBIA S.A. 7- BANCOLOMBIA S.A.
SANTANDER	6- BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.

12-2008	
GRUPO	ENTIDADES
ARDILA LULLE	46- COLTEFINANCIERA S.A.
AVAL	1- BANCO DE BOGOTA 11- CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA 2- BANCO POPULAR S.A. 23- OCCIDENTE 49- AV VILLAS 59- LEASING CORFICOLOMBIANA 84- LEASING BOGOTA S.A.C.F.C. 90- LEASING DE OCCIDENTE S.A. 97- LEASING POPULAR
BBVA	112- BBVA LEASING CTC 13- BBVA COLOMBIA 52- BANCAMIA
BOLIVAR	22- CONFINANCIERA S.A. 39- DAVIVIENDA S.A. 65- LEASING BOLIVAR S.A.
CITIGROUP	9- CITIBANK
COLPATRIA	114- LEASING COLPATRIA CFC 42- RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A.
COMPARTIR S.A.	102- COMPARTIR S.A.
DANN REGIONAL S.A.	108- DANN REGIONAL S.A.
EXTRANJERO*	10- HSBC COLOMBIA S.A. 110- CMR FALABELLA S.A. 111- CIT CAPITAL COLOMBIA S.A. CFC. 13- INVERSORA PICHINCHA S.A. 41- JPMORGAN CORPORACION FINANCIERA 51- BANCO PROREDIT COLOMBIA 8- THE ROYAL BANK OF SCOTLAND
FINAMERICA S.A.	5- FINAMERICA S.A.
Financiera Cambiamos S.A. CFC	113- Financiera Cambiamos S.A. CFC
G.M.A.C. COLOMBIA S.A.	31- G.M.A.C. COLOMBIA S.A.
GILINSKI	12- BANCO GNB SUDAMERIS S.A.
GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.	8- GIROS Y FINANZAS S.A. C.F.C.
GRUPO SOCIAL	30- BANCO CAJA SOCIAL BCSC
HELM	14- HELM BANK S.A. 87- LEASING DE CREDITO S.A.
INTERNACIONAL	23- SERFINANSA S.A. 33- INTERNACIONAL S.A.
MACROFINANCIERA S.A.	35- MACROFINANCIERA S.A.
PUBLICO	1- BANCO DEL COMERCIO EXTERIOR S.A. 10- FONDO NACIONAL DE GARANTIAS S.A. 101- LEASING BANCOLEX S.A. 11- CAJA PROMOTORA DE VIVIENDA MILITAR 2- FINDER S.A. 3- FINANCIERA ENERGETICA NACIONAL-FEN 4- FINAGRO 43- BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A. 5- ICETEX 6- FONADE 7- FOGAFIN - FONDO DE GARANTIAS 8- FONDO NACIONAL DEL AHORRO 9- FDO DE GTIAS DE ENT COOP-FOGACCOOP
S. ANTOQUEÑO	17- FACTORING BANCOLOMBIA S.A. 26- SUFINANCIAMIENTO S.A. 37- BANCA DE INVERSION BANCOLOMBIA S.A. 67- LEASING BANCOLOMBIA CFC 7- BANCOLOMBIA S.A.
SANTANDER	6- BANCO SANTANDER COLOMBIA S.A.

* Corresponde a una agrupación de firmas, para separarlas de su naturaleza nacional, de las del capital Extranjero, no corresponde a un grupo financiero

Fuente: - Curso Seminario Gestión de Grupos Económicos, Facultad de Ciencias Económicas, profesor Bernardo Parra, disponible en www.virtual.unal.edu.co

- Archivo digital diario Portafolio, artículo "El Grupo Carvajal se prepara para el futuro", Sección : información General, fecha de publicación: 19 de diciembre de 2005, autor: Edilma Pereira.

Cuadro 27: Principales cambios de propiedad 1989 – 2008 Sector Financiero

FECHA	TIPO DE ENTIDAD	NOMBRE	ESTADO
JUN-96	Banco	Ganadero	Adquisición 40% acciones por el Banco BBVA de España
Nov-96	Banco	Popular	Privatización: la Nación vende al grupo OLCSA
Dic-96	Banco	Tequendama	Adquirido por Credicorp a Fogade Venezuela
Jun-97	Banco	Nacional del Comercio	Prestamo para capitalización por banco Ganadero Panamá sustitución de Fenalco por Corfigan en el Fideicomiso
Jun-97	Banco	Bancoquia	Adquisición 55% de acciones por Santander Investment España
Dic-97	Banco	Amro Bank	Creación (inversión extranjera)
Feb-98	Banco	Colombia	Fusión con Banco Industrial Colombiano BIC
Mar-98	Banco	Superior	Fusión con Banco de Occidente (solicitud: marzo de 2008)
Ago-96	CAV	Corpavi	Fusión CAV Colpatría
Jul-97	CAV	Davivienda	Conversión a Bco Davivienda
Oct-97	CAV	Ahorramás	Adquirida por grupo OLCSA
Mar-98	CAV	Concasa	Absorbida por Bancafé
Mar-98	CAV	Colpatría	Proceso de fusión con Banco Colpatría
Mar-98	CAV	Ahorramás	Absorción por CAV Las Villas
Dic-96	CF	Unión	Fusión Banco Unión Colombiano
Mar-97	CF	Tolima	Fusión con CF Santander
Jun-97	CF	Tequendama	Absorbida Banco Tequendama
Oct-97	CF	Boyacá	Adquirida y fusionada por CF Andes
Nov-97	CF	Latincorp	Cesión de activos y pasivos adquisición por BCO Uconal, cambio a "U.C.N" CF
Nov-97	CF	Corfes	Adquirida por CF Andes
Dic-97	CF	Estado	Fusión por Absorción por Banco del Estado
Ene-98	CF	Desarrollo	Adquirida por Banco Uconal
Feb-98	CF	Desarrollo	Cesión de activos y pasivos a Banco Uconal
Abr-98	CF	Progreso	Adquirida por CF Andes el 100% de acciones
Mar-97	CFCL	FES	Adquirida por CFCL Pacifico, se escinde con Grupo FES
Mar-97	CFCL	Unión	Absorbida por CFCL Selfin
May-97	CFCL	Colvalores	Adquirida por CF IFI
May-97	CFCL	Financauca	Toma de posesión para liquidación
Jun-97	CFCL	Capital	Toma de posesión para administración Fogafin
Jul-97	CFCL	Transleasing	Adquirida por CFCL Patrimonio
Sep-97	CFCL	Todoleasing	Adquirida por CF Occidente
Sep-97	CFCL	Ultraleasing	Cesión de activos y pasivos a CFCL Selfin, liquidación voluntaria
Oct-97	CFCL	Bogotá	Absorbida CFCL Occidente
Oct-97	CFCL	Boyacá	Adquirida CFCL Occidente
Oct-97	CFCL	Comercio	Fusionada con CFCL Occidente
Dic-97	CFCL	Andina	Adquirida por CFCL Selfin
Dic-97	CFCL	Multileasing	Adquirida por CFCL Progreso
Dic-97	CFCL	Mundial	Cesión de activos y pasivos a CFCL Colmena
Dic-97	CFCL	Santander	Adquirida por CFCL Suleasing
Feb-98	CFCL	Fénix	Adquirida por CFCL Occidente
Feb-98	CFCL	Aliadas	En proceso de fusión con Aliadas CFCT
Feb-98	CFCL	Patrimonio	En proceso de Adquisición por CAV Granahorrar
Abr-98	CFCL	Progreso	Adquirida por CFCL Occidente en 100% de las acciones
Nov-96	CFCT	La Fortaleza	Toma de posesión liquidación
Dic-96	CFCT	La Regional	Autorizada su creación
Jul-97	CFCT	Financorp	Venta a FES
Oct-97	CFCT	Invercrédito	Absorbida por Banco Santander
Oct-97	CFCT	Colpatría	Adquirida por CAV Colpatría
Oct-97	CFCT	Arfin	Toma de posesión para liquidación
Oct-97	CFCT	Inversora	Adquirida por CFC FInevesa
Nov-97	CFCT	Cufco	Cambio su razón social a "Pacifico"
Nov-97	CFCT	Finansol	Cambió su razón social a "Financiera America"
Feb-98	CFCT	Diamante	Adquirida por CARSA (Capital peruano)
Mar-98	CFCT	Teleya	Adquirida por Banco del Pacifico
Nov-98	CFCT	Corfiandes	Adquirida por Banco de Bogotá
Nov-98	CF	Corfisantander	Adquirida por Corficolombiana
Sep-05	BC	Superior	Adquirido por Davivienda
Mar-06	BC	Granahorrar	Adquirido por BBVA
Mar-06	BC	Megabanco	Adquirido por Banco de Bogotá
Abr-06	CF	Confinanciera	Adquirido por Banco Davivienda
Oct-06	BC	Granbanco	Adquirido por Davivienda

Fuente: - Curso Seminario Gestión de Grupos Económicos, Facultad de Ciencias Económicas, profesor Bernardo Parra, disponible en www.virtual.unal.edu.co
- Archivo digital diario Portafolio, artículo "El Grupo Carvajal se prepara para el futuro", Sección : información General, fecha de publicación: 19 de diciembre de 2005, autor: Edilma Pereira
- Revista Dinero, No 303 edición especial, 2008 "las 5 mil empresas, Sector empresarial: un lustro de cambios".6 de junio de 2008

Bibliografía

- [1] Blaug, M. (2001). Teoría Económica en Retrospección. México: Fondo de Cultura Económica.
- [2] Chica, R. (1998). Una aproximación Kaleckiana a la acumulación de Capital. Desarrollo y Sociedad, 38 - 70.
- [3] Cuadros Ramos, A. M. (enero de 2000). Exportaciones y crecimiento económico: un análisis de causalidad para México. Recuperado el 27 de Junio de 2011, de Colmex.mx: http://codex.colmex.mx:8991/exlibris/aleph/a18_1/apache_media/VCDK7LMKAAS7KL7IPI6A7HDNDTV78N.pdf
- [4] Eichner, A. S. (1988). Una teoría de la determinación del margen de ganancia en el Oligopolio. En J. A. Ocampo, Economía Poskeynesiana (págs. 205- 222). México D.F.: Fondo de Cultura Económica.
- [5] Encaoua, D., & Jacquemin, A. (1980). Degree of monopoly, Indices of Concentration and threat of entry. International Economic Review, 21 (1), 87 - 105.
- [6] García Molina, M. (1994). Endogeneidad del dinero y tasa de interés. Cuadernos de Economía, XIV (21), 143 - 155.
- [7] Kalecki, M. (1971). Costos y Precios. En C. U. Press, Selected Essays on the dynamics of the Capitalist Economy 1933 - 1970 (págs. 57 - 76). Londres: Fondo de Cultura Económica.
- [8] Lerner, A. (1934). The Concept of Monopoly and the Measurement of Monopoly Power. The Review of Economic Studies, 157–175.
- [9] Machlup, F. (1952). The economic sellers' Competition.
- [10] Maudos, J., & Pérez, F. (2002). Competencia versus poder de mercado en la banca española. Valencia: Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas.
- [11] Pindick, R. (2001). Microeconomía. Bogotá: Prentice Hall.

- [12] Reynolds, P. J. (1983). Kalecki's degree of monopoly. *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 5 (No. 3), 493- 502.
- [13] Rojas Suarez, Liliana (2005), "El Acceso a los Servicios Bancarios en América Latina: Identificación de Obstáculos", diciembre de 2005, publicado en la web de Federación Latinoamericana de Bancos. www.felaban.org
- [14] Rothschild, K. (1942). The Degree of Monopoly. *Económica* (IX), 24-39.
- [15] Saving, T. R. (1970). Concentration Ratios and the Degree of Monopoly. *International Economic Review*, 11 (1), 139 - 145.
- [16] Steiner, R., Barajas, A., & Salazar, N. (1998). El margen de Intermediación Bancaria en Colombia. Banco Interamericano de Desarrollo, Washington D.C.
- [17] Stigler, G. (1937). A Generalization of the Theory of Imperfect Competition. *Journal of Farm Economics*, 19 (3), 707-717.
- [18] Stiglitz, J. E. (1984). Price Rigidities and Market Structure. *American Economic Review*, 74, 350-355.
- [19] Triunfo, P. (2000). <http://decon.edu.uy>. Recuperado el 7 de octubre de 2009, de "Notas de competencia perfecta": <http://decon.edu.uy/~mito/nota%20competencia%20perfecta.pdf>
- [20] Clavijo, Sergio et al (2006), "Fusiones y adquisiciones en el Sector Financiero Colombiano: su impacto sobre la eficiencia (1990-2005), documento preparado por ANIF, con el apoyo financiero de US-AID- Banco Interamericano de Desarrollo. Washington.
- [21] Fandiño, Ricardo Bernal (2007), "Concentración y Competencia en el sistema financiero Crediticio Colombiano en la última década" Borradores de Economía No 432, Banco de la República, 2007.
- [22] Fernández, Oscar (1990), "Algunas notas sobre los modelos de Kalecki del ciclo económico" Centro de Estudios económicos, el Colegio de México, Documentos de trabajo en: www.metabase.net/docs/cinpe/02839
- [23] Galindo, Arturo et. al, (2005), "Desencadenar el crédito. Cómo ampliar y estabilizar la banca" (Caps. 8 y 9) Banco Interamericano de Desarrollo, series progreso económico y social de América latina, Washington D.C.
- [24] Garay, Luis Jorge (2004), "Colombia: estructura industrial e internacionalización 1967-1996", biblioteca Virtual Banco de la República, 2004.

- [25] Khemani, R. S. y Shapiro, D. M. (1995), "Glosario de Economía Industrial y Derecho de la Competencia". Coedición: OCDE Ediciones Mundi-Prensa, Madrid-Barcelona-México, 1.995.
- [26] OECD (2000), "Mergers in Financial Services" Documento de trabajo. Septiembre, 2.000, disponible en www.oecd.org
- [27] Ospina, Sandra P. (1995), "Los Efectos de la Regulación en el margen de intermediación de las tasas de interés en Colombia" Borradores de Economía No 28, Banco de la República, 1995.
- [28] Stigler George J, (1949) "Theory of Delivered Price systems", en American Economic Review, Vol 39, No 6, 1949