

**FUSIONES Y ADQUISICIONES, CONCENTRACIÓN Y PODER DE MERCADO EN EL  
SECTOR BANCARIO COLOMBIANO (2000 - 2011)**

**ALEJANDRO CARDONA MEJÍA**

**JUAN DAVID RESTREPO DEL TORO**

Trabajo de grado presentado como requisito para optar al título de  
Magister en Economía

Asesor: John García, PhD.

**UNIVERSIDAD EAFIT**

**ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN**

**DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA**

**MEDELLÍN**

2012

## TABLA DE CONTENIDO

1.	INTRODUCCIÓN .....	4
2.	ALGUNOS ELEMENTOS TEÓRICOS QUE JUSTIFICAN LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES .....	5
3.	ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS EN COLOMBIA .....	9
3.1.	RAÍCES DE LA BANCA COLOMBIANA .....	10
3.2.	EVENTOS DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DEL SISTEMA BANCARIO COLOMBIANO .....	11
3.3.	CONFORMACIÓN DE GRANDES ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS EN COLOMBIA.....	13
4.	MEDIDAS DE CONCENTRACIÓN Y PODER DE MERCADO .....	17
4.1.	ÍNDICES DE CONCENTRACIÓN.....	17
4.2.	INDICADOR PARA MEDIR PODER DE MERCADO EN EL SISTEMA BANCARIO COLOMBIANO.....	19
5.	RESULTADOS .....	21
5.1.	CÁLCULOS DE CONCENTRACIÓN EN EL SECTOR BANCARIO EN COLOMBIA.....	21
5.2.	UTILIDAD, MARGEN NETO Y ROE DE LOS ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS EN COLOMBIA .....	27
5.3.	MARGEN DE INTERMEDIACIÓN, PODER DE MERCADO Y RENTABILIDAD DE LAS ENTIDADES BANCARIAS EN COLOMBIA .....	30
5.4.	GASTOS EN PUBLICIDAD Y CALIDAD DEL SERVICIO, BANCARIZACIÓN Y PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA.....	32
6.	CONCLUSIONES .....	36
7.	REFERENCIAS .....	38

# **FUSIONES Y ADQUISICIONES, CONCENTRACIÓN Y PODER DE MERCADO EN EL SECTOR BANCARIO COLOMBIANO (2000 - 2011)**

## **RESUMEN**

En la última década se ha presentado un fenómeno de consolidación de los establecimientos bancarios en Colombia a través de procesos de fusiones y adquisiciones, lo que se refleja en un mayor índice de concentración que podría traducirse en poder de mercado que implique mayores beneficios económicos de dichas entidades producto de un mayor margen de intermediación. El público en general, considera que estos procesos han provocado una mayor rentabilidad de los establecimientos y un mayor poder frente a los consumidores en detrimento de la calidad del servicio y dificultando a su vez la movilidad entre las entidades, lo que se traduce en una percepción negativa de este sector en el país que va en contravía de las intenciones gubernamentales de incrementar el nivel de bancarización. Este trabajo busca determinar si efectivamente existe dicha concentración y si esta ha provocado que los establecimientos bancarios incrementen su rentabilidad en detrimento del servicio a los clientes.

## **PALABRAS CLAVE**

Fusiones y adquisiciones, concentración, poder de mercado, establecimientos bancarios, Colombia.

## 1. INTRODUCCIÓN

La concentración de mercado mide la importancia de las principales firmas en la estructura de un sector de la economía o parte de este y puede generar o no poder de mercado. El Índice Herfindahl – Hirschman es una medida muy utilizada puesto que en muchos países se calcula como referencia por las autoridades antimonopolio y tiene en cuenta la participación relativa de cada uno de los participantes en el mercado. Otro índice regularmente utilizado por su simplicidad, pero a la vez facilidad de interpretación es el radio de concentración de la n-firma (CRn) el cual evidencia la concentración en un número determinado de firmas.

Una adquisición se puede definir como la toma de control de una sociedad por parte de otra mediante la compra de un número de acciones necesarias para asegurar su gestión y una fusión como el acuerdo de dos o más sociedades por el que se comprometen a unir sus patrimonios y formar una nueva sociedad.

Las fusiones y adquisiciones, u operaciones de consolidación, se convirtieron en un mecanismo eficiente para las instituciones financieras que buscaban crecer y permanecer en los mercados globalizados a través del aprovechamiento de las economías de escala. Colombia no fue ajena al proceso de globalización financiera y fue así como en la década de los noventa, el sistema financiero colombiano presentó una expansión importante con aparición de entidades financieras internacionales, sin embargo, a finales de la misma década, la economía sufrió una profunda crisis financiera caracterizada por la quiebra de entidades y el deterioro del sistema financiero. Durante la posterior recuperación, a comienzos de la década de dos mil se dio un proceso de fortalecimiento de las entidades sobrevivientes a través de procesos de fusiones y adquisiciones.

El documento comienza con una contextualización de las fusiones y adquisiciones, sus posibles determinantes y qué han dicho algunos autores frente a las mismas. Posteriormente se aborda la historia reciente de la banca en Colombia, cómo se ha dado su evolución hasta llegar al período de consolidación actual de grandes grupos financieros. Finalmente procedemos a realizar algunos cálculos y mediciones para

determinar si efectivamente hay una alta concentración de los establecimientos bancarios en Colombia, tanto desde las captaciones como las colocaciones teniendo en cuenta los datos para el período comprendido entre 2000 y 2011. Se encuentra cuál ha sido el margen de intermediación en el mismo período con el fin de determinar si el poder de mercado ha aumentado y si esto se ve reflejado en una mayor rentabilidad del patrimonio y mayor margen netos de los establecimientos. Se analiza el gasto en publicidad, la evolución de quejas en el sistema de los últimos años y los niveles de profundización financiera en la economía colombiana con el fin de determinar si la concentración del sector ha disminuido el excedente del consumidor financiero.

## **2. ALGUNOS ELEMENTOS TEÓRICOS QUE JUSTIFICAN LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES**

Las industrias del sector bancario, transporte aéreo, gas natural y electricidad en Estados Unidos sufrieron una oleada de fusiones y adquisiciones a causa de su desregulación en las décadas de los ochenta y los noventa. Investigaciones sobre el tema encontraron que la desregulación de estos sectores está relacionada positivamente con la actividad de adquisiciones. Estas investigaciones explican por qué cambios importantes de factores relacionados con políticas gubernamentales, la tecnología y los *shocks* en la oferta y la demanda causan cambios de la estructura de la industria (Mitchell y Mulherin, 1996; Jensen, 1993; Weston *et al.*, 1990 y Ravenscraft, 1987). Lo mismo ha sucedido en el caso de Europa, donde las empresas con el objeto de poder competir en entornos cada vez más globalizados y competitivos no les queda otra alternativa de implementar mecanismos que les permitan reducir las asimetría vía costos y tamaños de mercado (García y Trillas, 2012; Codognet *et al.*, 2002 y Green, 2006).

Mascareñas (2005) en su libro *Fusiones y Adquisiciones de Empresas* define adquisición como la toma de control de una sociedad por parte de otra mediante la compra del número de acciones necesarias para asegurar su gestión y fusión como el acuerdo de dos o más sociedades por el que se comprometen a unir sus patrimonios y formar una nueva sociedad.

Jovanovic y Rousseau (2002) sugieren que las fusiones y adquisiciones llegan por olas principalmente detonadas por el avance tecnológico, Libio (2011) realiza una revisión bibliográfica donde se evidencian otros detonantes como la evolución de las leyes antimonopolio, el desarrollo del mercado de valores, las motivaciones particulares de los individuos (lo cual es ampliamente estudiado por la Teoría de Agencia), y la sobrevaloración de algunas firmas producto de auges bursátiles; muchas de estas olas pierden fuerza debido a las crisis financieras como la gran depresión y la crisis del petróleo.

La ola de la monopolización, se presenta a finales del siglo XIX en Estados Unidos y Europa, y se caracteriza por el surgimiento de grandes empresas que buscaban poder de mercado mediante procesos de integración horizontal, aquellos al interior de determinada industria o sector; esta oleada se favorece de los vacíos de las leyes antimonopolio de esta época y del desarrollo del mercado de valores.

La ola de las economías de escala, se presenta a finales de la década de los veinte y finaliza con la gran depresión. Las leyes antimonopolio se actualizan con el fin de eliminar el poder de mercado logrado al interior de las industrias, obligando la escisión o fragmentación de muchos de los monopolios y ahora las firmas se integran verticalmente, asegurando el acceso a algún insumo o avanzando en la cadena de valor hacia el consumidor final.

La ola de la arrogancia, se presenta a finales de la década de los sesenta y finaliza con la crisis del petróleo. Luego de varias décadas perdidas de baja actividad atribuidas a la gran depresión y las guerras mundiales, la actualización de las leyes antimonopolio tendientes a evitar poder de mercado producto de integraciones verticales motivó a las firmas (principalmente a los directivos) a buscar adquisiciones por fuera de su industria conformando conglomerados.

La ola de la década de la avaricia, como se conoce la década de los ochenta fue motivada por la desregulación del sector financiero y la creación del mercado para los bonos de alto rendimiento o bonos basura que financiaron las tomas hostiles de los conglomerados por parte de los llamados tiburones financieros.

La ola de la globalización, se presenta en los años noventa y finaliza con la crisis bursátil de 2001. El elevado número de operaciones fue producto de transacciones transfronterizas, la consolidación de las políticas neoliberales que motivaron también un gran número de privatizaciones y el uso de acciones como medio de pago producto de la sobrevaloración de una firma respecto a otra.

De acuerdo con Bradley *et al.* (1988), una fusión se convierte en una oportunidad para la empresa compradora dada la posibilidad de creación de valor a pesar de los costes incurridos. La creación de valor puede resultar de una variación de una fuente exógena de la oferta y/o la demanda, las innovaciones tecnológicas o las inversiones eficientes que realiza la firma oferente. El valor creado para los accionistas, derivado de la fusión, puede estar explicado por las sinergias en eficiencia, incluidas una gerencia más eficiente, las economías a escala y de alcance, la integración vertical<sup>1</sup>, la integración horizontal, mejores técnicas de producción, la combinación de recursos complementarios, el cambio de activos en aplicaciones más productivas o por el poder de mercado ganado. Así mismo, según Eckbo (1983), quien contrasta la hipótesis que las fusiones horizontales generan retornos anormales positivos a los accionistas de las empresas del licitador y objeto de compra porque aumentan la probabilidad de una colusión eficiente entre los productores rivales, la fusión genera un aumento en el valor comercial de las empresas, vía eficiencia productiva, debido a la puesta en práctica de una política de costos de producción más eficiente, adicional a la disminución de los costos de transacción. Esto se refleja en los retornos anormales positivos en la empresa que es comprada durante la fecha del acontecimiento; mientras que el comprador presenta retornos anormales negativos o cercanos a cero en el día del acontecimiento.

Hay un elevado consenso en el sentido que los inversionistas esperan que la compañía objeto de compra sea capaz de incorporar dentro del precio final de la fusión los beneficios finales de la alianza. Los resultados encontrados por Andrade *et al.* (2001)

---

<sup>1</sup> Ya que esta puede eliminar la doble marginalización que aparece cuando dos empresas que están sucesivamente en la cadena de producción tiene gran poder de mercado o que bienes complementarios estén bajo un único control. Véase Church y Ware (2000).

en un estudio sobre fusiones y adquisiciones para empresas estadounidenses entre 1973 y 1998 así lo verifican. Los propietarios de las acciones de la empresa objeto de compra resultan claramente beneficiados de la fusión, ya que la creación de valor para esta empresa se acumula en promedio hasta un 16%. Si bien el impacto de la fusión en la empresa compradora, en promedio sobre el valor de las acciones se ve reducido en un 0,7%, el resultado es poco significativo. Cuando se combinan los dos efectos para la empresa objeto de compra y la oferente, los accionistas en promedio ganan un 2.6% en los años ochenta y un 1,4% en los noventa.

Asimismo Campa y Hernando (2004) encuentran que el valor generado para los inversionistas de la empresa objeto de compra, derivado de anuncios de fusiones y adquisiciones para empresas en la Unión Europea, reciben, en promedio, retornos anormales acumulados positivos estadísticamente significativos del 9% y que los retornos acumulados para las empresas compradoras son nulos. Sin embargo, cuando distinguen entre dimensiones geográficas y sectoriales encuentran que las industrias que habían estado previamente bajo fuertes controles de regulación obtienen rendimientos anormales más bajos comparativamente cuando el anuncio de fusiones y adquisiciones se realizan en industrias no reguladas.

Mascareñas (2005) afirma que las razones por las que se producen fusiones y adquisiciones de empresas podrán tener una lógica acertada o discutible dependiendo de si cumplen o no el objetivo de toda actividad empresarial: la máxima creación de valor posible.

La metodología para medir el valor es el análisis de una típica decisión de inversión, por lo que la adquisición de un banco por parte de otro se constituye en una buena decisión financiera, si el precio de compra del banco es inferior al valor actual de los flujos de caja libre que este produzca cuando ya se encuentre gestionado por el banco adquiriente.

Una fusión bancaria o de cualquier empresa presenta una lógica financiera acertada cuando el valor del nuevo banco que combina el banco adquiriente y el banco adquirido es mayor que la suma del valor de los dos bancos en el momento previo a la operación



(sinergia) más los gastos incurridos en el proceso de la fusión (prima sobre el valor de mercado del banco adquirido más los costos incurridos en el proceso que incluyen la asesoría de la banca de inversión).

La sinergia de una fusión o adquisición puede provenir entonces de un incremento de los ingresos o una disminución de los costos. Un ejemplo de un incremento de los ingresos puede presentarse cuando un banco con una marca muy posicionada adquiere otro banco con una marca no tan posicionada logrando que su marca por ser más fuerte atraiga mayor cantidad de clientes a las sucursales que pertenecían al banco adquirido. Un ejemplo de una disminución en los costos o economías de escala se presenta en la medida en que la cantidad de personal del nuevo banco es inferior a la suma del personal del banco adquiriente y del banco adquirido previo al momento de la operaciones.

Acorde a Bracho *et al.* (2002) las operaciones de consolidación se basan en incentivos derivados entre los cuales, además de la eficiencia global de la entidad financiera, se encuentran mejoras administrativas, diversificación, mayor captación y mayor liquidez, entre otros.

Mesa y Marín (2005) argumentan que dentro de los factores que exigen la concentración de los servicios financieros se encuentran los siguientes: (1) la necesidad de crear economías de escala, (2) la ambición de poder de mercado por parte de los empresarios, (3) la necesidad de reducir la incertidumbre, (4) fortalecimiento del nivel de competitividad dentro de las empresas, así como (5) los altos niveles de reservas empresariales, (6) la capitalización de las empresas y (7) ampliar su potencial de negocios.

### **3. ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS EN COLOMBIA**

Si bien en Colombia se evidencia el inconformismo y opinión desfavorable por el sistema bancario en cada una de las encuestas que se hacen, es innegable que un sistema financiero sólido y especialmente una banca con unos buenos indicadores son un motor de desarrollo y estabilidad para una economía, al contrario de lo que pensaría

una de las tantas personas consultadas por las firmas encuestadoras. Levine (1997) destaca cinco funciones de las instituciones financieras que promueven el desarrollo económico: (1) facilitar el intercambio de bienes y servicios, (2) canalizar los recursos ahorrados hacia la inversión, (3) monitorear a los gerentes de las empresas y contribuir con los accionistas de las empresas en el ejercicio del control corporativo, (4) optimizar la asignación de los recursos hacia los proyectos más rentables y (5) facilitar el manejo del riesgo. Igualmente Caballero, Lizarazo y Urrutia (2006) consideran que el desarrollo financiero promueve el surgimiento de nuevas empresas y la consolidación de PYMES, lo cual puede acelerar el crecimiento económico.

### **3.1. RAÍCES DE LA BANCA COLOMBIANA**

Desde sus comienzos, el sistema financiero colombiano ha estado ligado principalmente a los bancos comerciales y es así como algunos de los primeros bancos, como el Banco de Bogotá (1870) y el Banco de Colombia (1875), han ido evolucionando hasta ser los grupos financieros más importantes del país en nuestros días, el Grupo Bancolombia y el Grupo Aval.

Según Sarmiento y Cristancho (2009), la evolución de las entidades que componen el sistema financiero colombiano se ha basado principalmente en el fomento de ciertos sectores económicos; siendo la Ley 45 de 1923 la que dio las bases del sistema financiero actual, permitiendo que el modelo desarrollado hasta 1990 fuera el de banca especializada. Es así como se buscó inicialmente apoyar el sector agropecuario y comercial (comienzos de los cincuenta), luego al industrial con préstamos de mediano y largo plazo (finales de los cincuenta), la construcción (mediados de los setenta) y la comercialización de bienes y servicios (finales de los setenta).

Entre las décadas de los sesenta y los ochenta, el sistema financiero colombiano era poco desarrollado y las entidades financieras de mayor tamaño tenían un alto nivel de especialización. La banca pública presentaba una participación considerable, y el sector era altamente ineficiente y no competitivo, lo que se reflejaba en altos costos de intermediación y operacionales (Giraldo, 2001).

Durante la década de los noventa se vivió un proceso de globalización financiera, con gran dinámica en la mayoría de países desarrollados, especialmente en Europa, donde se experimentó un proceso de consolidación sin precedentes de las entidades bancarias. Las fusiones y adquisiciones, u operaciones de consolidación, se convirtieron en un mecanismo eficiente para las instituciones financieras que buscaban crecer y permanecer en los mercados globalizados a través del aprovechamiento de las economías de escala y alcance. Colombia no fue ajena al proceso de globalización financiera. En los inicios de la década de los noventa, el sistema financiero colombiano presentó una expansión importante con aparición de entidades financieras internacionales, oferta de nuevos servicios financieros y la consolidación de las entidades de crédito hipotecario. A finales de la misma década, la economía sufrió una profunda crisis financiera, caracterizada por la quiebra de entidades y el deterioro del sistema financiero. Durante la posterior recuperación, a comienzos de la década de dos mil, se intensificó en gran medida la capacidad productiva de las instituciones financieras y se dio un proceso de fortalecimiento de las entidades sobrevivientes (García *et al.*, 2009).

Clavijo *et al.* (2006) argumentan que el ciclo comprendido entre 1990 y 2005 se caracterizó por diferentes procesos que tuvieron lugar en el sistema financiero colombiano: el primero de ellos fue el rediseño del sistema financiero y la recuperación producto de la crisis de finales de los ochenta; este tuvo lugar en el periodo comprendido entre 1990 y 1993, y fue seguido por la expansión crediticia entre los años 1994 y 1995, donde predominó el crédito hipotecario, la cual desató el sobredimensionamiento del crédito y la inflación de activos que caracterizaron la tercera fase durante 1996 y 1997. Posteriormente vino la crisis, que tuvo lugar entre 1998 y 2002, y finalmente la recuperación financiera entre 2003 y 2005.

### **3.2. EVENTOS DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DEL SISTEMA BANCARIO COLOMBIANO**

A lo largo del ciclo financiero, se pueden identificar diferentes fenómenos que cambiaron la estructura del sector financiero colombiano y que afectaron de manera

importante la concentración y profundización del mismo. En primer lugar, en el periodo comprendido entre 1994 y 1997, se observó la consolidación de un proceso de fusiones y adquisiciones en el sistema financiero, impulsado por el crecimiento y la diversificación de la actividad financiera; posteriormente, se dio la liquidación y quiebra de entidades financieras durante la crisis y la ejecución de procesos de consolidación que buscaban salvaguardar la estabilidad del debilitado sistema financiero. Las operaciones de consolidación de los años recientes, por su parte, han tenido un carácter complementario, en tanto buscan incluir bajo una misma entidad una gran diversidad de servicios financieros, lo cual podría llamarse una búsqueda de la universalización de la banca comercial (García *et al.*, 2009).

Clavijo *et al.* (2006) describen este proceso como el *Pac-Man* de la banca comercial sobre las entidades hipotecarias y como resultado de este proceso de integración, se ha observado la desaparición de las entidades especializadas en el crédito hipotecario, y una reducción considerable en el número de corporaciones financieras, inducida por la especialización de la banca comercial y de inversión. Identifican a su vez tres obstáculos que han dificultado los procesos de adquisición y fusión en el sistema financiero. El primero es de carácter legal, y hace referencia a la exigencia de vehículos especializados de crédito como leasing y aseguradoras, entre otras. El segundo hace referencia a las reglamentaciones difusas que no permiten la expansión de los servicios financieros bajo una misma entidad y favorecen la permanencia de entidades con altos niveles de ineficiencia pero altamente especializadas. El tercero hace referencia a la segmentación de mercado.

En el periodo comprendido entre 1990 y 2007 se llevaron a cabo 124 operaciones de integración entre instituciones financieras. Entre 1990 y 1996 tuvieron lugar 20 eventos de fusión o adquisición siendo 1993 el año más activo, en el sentido que en ese año se llevaron a cabo la mitad de las mismas. En el periodo de crisis, estas operaciones se aceleraron, teniendo lugar 54 eventos entre 1998 y 2000. Este proceso se desaceleró entre los años 2001 y 2004 donde tuvieron lugar 6 eventos, pero a partir de 2005 se da un nuevo proceso de fusiones completando 23 a 2007. Para el caso colombiano, los procesos de integración se ven altamente afectados por las reglas que inducen cambios

en el mercado. En el sector financiero colombiano se pueden identificar tres procesos diferentes: expansión de la banca comercial, crisis económica, recuperación y reestructuración del sistema financiero. Estos estuvieron caracterizados por cambios en la estructura productiva del mismo, mediante los procesos de consolidación, fusión y adquisición, además de las quiebras generadas principalmente durante la crisis económica. Los incentivos que se generan para la participación de una institución financiera en diferentes procesos de consolidación presentan un efecto extensivo y otro intensivo en términos de la operación en el mercado. De un lado las instituciones de crédito (bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial) sufrieron un efecto extensivo en el que aumentaron el número de competidores en el mercado, sin incentivos a generar procesos de integración financiera, y otro intensivo basado en la generación de servicios financieros a gran escala mediante procesos de fusión y adquisición de instituciones financieras (García *et al.*, 2009).

### **3.3. CONFORMACIÓN DE GRANDES ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS EN COLOMBIA**

#### **BANCOLOMBIA**

El Banco de Colombia abrió sus puertas en 1875 atendiendo las necesidades de servicios financieros que tenía la economía del país y fue catalogada como la entidad líder en la promoción del ahorro de más de un millón de colombianos. La institución se consolidó en 1998 con la fusión del Banco Industrial Colombiano y del Banco de Colombia, y con la posterior integración de sus filiales. Así se constituyó en una organización con el conocimiento, el tamaño, la red y la infraestructura necesarios para asumir una posición de liderazgo en la industria financiera colombiana.

Por su parte en octubre de 1972, directivos de empresas antioqueñas tuvieron la idea de crear una Corporación de Ahorro y Vivienda que nació el 14 de febrero de 1974 como la Corporación Nacional de Ahorro y Vivienda Conavi. En ese momento comenzó la historia de un banco que se caracterizó por su proyección y cercanía con los colombianos que introdujo e implementó tecnologías para ofrecer servicios financieros más avanzados a los clientes. En febrero de 2000 se aprobó la conversión de

corporación a banco, y en abril de 2001 se cambió la denominación y se identificó como banco comercial y de ahorros con la sigla Conavi.

A su vez, como resultado de la fusión entre la Corporación Financiera Nacional, que prestaba sus servicios desde 1959, y Suramericana S.A., nació Corfinsura el 1 de julio de 1993. Durante cuarenta años de trayectoria, Corfinsura adquirió un buen nombre en el medio por su amplio conocimiento financiero, empresarial, económico y entorno regulatorio.

Con la experiencia y la participación de Suramericana S.A. y sus filiales en más de cien empresas de diferentes sectores, la Junta Directiva de ésta, principal accionista de Bancolombia, Conavi y Corfinsura, analizó la conveniencia de integrar estas tres compañías en una sola entidad con el fin de enfrentar los retos de la globalización en el mercado financiero. Esta decisión se anunció públicamente el 14 de septiembre de 2004. El propósito de este proyecto consistió en aprovechar al máximo las sinergias y complementariedades naturales de los tres negocios, así como el altísimo reconocimiento de sus marcas en el mercado. La integración permitió conformar un solo banco, más fuerte, con mejores servicios para sus clientes, mayor rentabilidad para sus accionistas y la mayor participación de mercado en el sector financiero colombiano. La fusión contó con el aval definitivo de la Superintendencia Bancaria de Colombia el 22 de julio de 2005.

## **DAVIVIENDA**

En Agosto de 1972, se crea la entidad bajo el nombre de Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda Coldeahorro y el 30 de enero de 1973, la entidad cambia su nombre por el de Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda Davivienda. La organización abrió sus puertas al público el 15 de Noviembre de 1972 con el símbolo de la casita roja.

Luego de 25 años en los que la Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda Davivienda mantuvo su liderazgo y ocupó primeros lugares dentro del sector financiero Colombiano, el 1 de Julio de 1997 decidió incursionar el mercado de la banca personal

con el fin de satisfacer todas las necesidades financieras de sus ahorradores bajo un solo techo, el de la casita roja de Davivienda. El 29 de julio de 1997, se protocolizó el proceso en virtud del cual la Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda Davivienda se convirtió en banco de carácter comercial bajo el nombre de Banco Davivienda. A partir de ese momento se maneja un nuevo concepto publicitario Banco Davivienda “Aquí lo tiene todo”, conservando su imagen de entidad joven, dinámica, eficiente y sin olvidarse de sus ahorradores felices.

Por su parte, a finales del año 2004, el Banco Davivienda, acordó con los principales accionistas del Banco Superior, la adquisición de este último en aras de ser fusionado. El objeto de esta operación estuvo encaminado de manera primordial a la adquisición de los productos y servicios especializados relacionados con las tarjetas de crédito y la franquicia de la tarjeta de crédito Diners que ofrecía el Banco Superior. Esto permitiría a Davivienda la composición de un portafolio más completo en lo que se refiere a crédito de consumo a través de tarjetas de crédito. Finalmente, en el año 2005 previa aprobación de la Superfinanciera, Davivienda adquirió el 98% del Banco Superior y en el año 2006, se llevó a cabo la fusión por absorción. Es de anotar que con esta adquisición también fueron adquiridas las filiales del Banco Superior, como es el caso de Fidusuperior S.A., Ediciones Gamma S.A. (conocida por la edición de la Revista Diners) y Promociones y Cobranzas Beta S.A.

En noviembre de 2006, en desarrollo de la operación de martillo de las acciones de Confinanciera S.A. a través de la Bolsa de Valores de Colombia, el Banco Davivienda S.A. y otras compañías del Grupo Bolívar adquirieron el 98% de las acciones de esa compañía, permitiendo al Grupo acceder a nuevos nichos del mercado y nuevas posibilidades del negocio.

Por último, el 12 de octubre de 2006 la historia del Banco Davivienda cambió significativamente al resultar adjudicataria dentro del proceso de privatización que realizó FOGAFIN del Banco Granbanco. En febrero de 2007 concluyó el proceso de compra del 99% de las acciones de esta entidad. Así mismo el 28 de agosto del mismo año la Asamblea General de Accionistas aprobó el acuerdo de fusión con el nombre

final de Banco Davivienda S.A. Con la compra de Granbanco S.A., también se adquirieron sus filiales: Fiducafé S.A., Bancafé Panamá y Bancafé Internacional Miami.

## **OTROS ACTORES EN LA BANCA COLOMBIANA**

El Banco Ganadero nace en junio de 1956 en el marco de la Primera Feria Exposición Agropecuaria y con el apoyo de un grupo de ganaderos del país. La misión principal del Banco Ganadero Popular (su primer nombre) fue la de impulsar y fomentar la actividad agropecuaria. En 1959 la Ley 26 transforma el Banco en sociedad de economía mixta y la Caja Agraria pasó a ser accionista junto con el Gobierno, particulares y ganaderos. La compra del 40 por ciento del Banco Ganadero por parte del Banco Bilbao Vizcaya de España fue, además de una cuantiosa operación, un sello de confianza internacional para la banca colombiana. El negocio costó 328 millones de dólares y se perfeccionó en bolsa el 27 de agosto de 1996. Varios aspectos llamaron la atención del BBV: la rentabilidad del Ganadero, la liquidez de sus acciones en las bolsas de valores y su estilo de banca múltiple. Del negocio se destaca una curiosidad: la operación no se realizó entre el BBV y otro actor principal que tuviera la mayoría accionaria, sino con participación de muchos pequeños tenedores. Algo poco usual en grandes operaciones financieras como ésta.

Con la venta del Ganadero comenzó un proceso de grandes cambios en la banca colombiana. Pocos meses después Banco Santander, también de España, adquirió el 55 por ciento de Bancoquía. La compra del Banco Ganadero por parte del BBV fue una de las operaciones financieras más grandes de los años noventa. Con ella no sólo se colocó en sobreaviso al resto de la banca nacional, pues la competencia de los españoles iba a ser agresiva, sino que además demostró al mundo la fortaleza y confianza que ha conquistado la banca colombiana.



## 4. MEDIDAS DE CONCENTRACIÓN Y PODER DE MERCADO

### 4.1. ÍNDICES DE CONCENTRACIÓN

La concentración de mercado mide la importancia de las principales firmas en la estructura de un sector de la economía o parte de éste y puede generar o no poder de mercado.

Norman *et al.* (2005) afirman que la delimitación de mercado no es trivial y no es tan sencilla como parece puesto que a partir de allí pueden manipularse los resultados de las medidas de concentración de mercado. Lo que hace compleja la delimitación de mercado es la existencia de bienes complementarios y sustitutos.

Según Bikker y Haff (2002) las medidas de concentración no son concluyentes para determinar el desempeño competitivo en un determinado mercado, razón por la cual inicialmente se establecerá la evolución de la concentración de mercado de los establecimientos bancarios en Colombia y después de analizar si es concentrado se mostrará si esto se ha traducido o no en un mayor poder de mercado, analizando el *mark up* de beneficios.

Para medir la concentración de mercado, los autores hacen un inventario de los indicadores que consideran más relevantes:

#### EL RADIO DE CONCENTRACIÓN DE LA n-FIRMA (CR<sub>n</sub>)

$$CR_n = \sum_{i=1}^n S_i \quad (1)$$

Este indicador puede estimarse por medio de la ecuación (1). El valor de n es arbitrario, S es la participación de la i-firma, el resultado es un valor entre 0 y 1, mientras más se aproxima a 1, mayor es la concentración de mercado a menor número de firmas. Por su simplicidad es uno de los indicadores más utilizados.

## EL ÍNDICE HERFINDAHL – HIRSHMAN (HHI)

Esta es una de las medidas más utilizada para determinar el nivel de concentración en una industria. En efecto la Comisión Federal de Comercio de los Estados Unidos y la Comisión Europea utilizan esta medida no solo para evaluar que tan concentrada es una industria, sino para aprobar posibles fusiones entre dos empresas. El valor del HHI va de 0, donde la industria actuaría en competencia perfecta, a 10.000 en monopolio puro. En Colombia un mercado se considera como altamente concentrado si el HHI es superior a 1.800 puntos. A partir de 2010, en Estados Unidos consideran que una industria es altamente concentrada si el HHI supera los 2.500 puntos<sup>2</sup>. Para su cálculo se necesita la información de todos los participantes del mercado definido. El hecho de elevar la participación de las firmas al cuadrado hace que este índice magnifique la participación de las firmas grandes. Su estimación se realiza por medio de la ecuación (2).

$$HHI = \sum_{i=1}^n (S_i^2 \times 10.000) \quad (2)$$

Bernal (2007) realizó un estudio para medir la concentración y el grado de competencia en el sistema financiero crediticio en Colombia, midiendo cinco indicadores para el período comprendido entre 1995 y 2005, llega a la conclusión que a pesar de los incrementos en la concentración generados por los procesos de fusiones generados al interior de la industria, no se evidencia un deterioro del poder de mercado medido con el estadístico H de Panzar y Rose (1987) el cual identifica la estructura de mercado a través de la suma de elasticidades de una función del ingreso respecto al costo de los insumos.

Los índices de concentración son frecuentemente utilizados por los entes reguladores de los países para determinar si se aprueban o no fusiones de tipo horizontal, aunque muchos autores consideren que esto no necesariamente se traduce en poder de

---

<sup>2</sup> U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission (2010) Horizontal Merger Guidelines. Agosto 19. Disponible en: <http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/hmg-2010.html#5c>

mercado, entendido según Mascareñas (2005) como la capacidad de establecer y mantener un precio superior al de la competencia.

#### **4.2. INDICADOR PARA MEDIR PODER DE MERCADO EN EL SISTEMA BANCARIO COLOMBIANO**

Uno de los indicadores más utilizados para medir el poder de mercado es el Índice de Lerner, debido a la posibilidad de aproximarlos como el inverso de la elasticidad precio de la demanda, lo cual no requiere de información relacionada con costos para su estimación. Norman *et al.* (2005) coinciden con muchos otros autores en recomendar la utilización de este Índice (LI) para la medición del poder de mercado en determinada industria. Este se halla por medio de la ecuación (3)

$$LI = \frac{P - MC}{P} \quad (3)$$

Donde P es el precio y MC el costo marginal, una firma en competencia perfecta tendrá LI de 0 y para un monopolio, LI es el inverso de la elasticidad de la demanda, LI nunca excede el valor de 1.

Estrada (2005) realizó un estudio sobre el impacto de las fusiones en el sistema bancario colombiano durante el período comprendido entre 1996 y 2004 para determinar si los beneficios obtenidos por estas nuevas entidades superan las pérdidas sociales que generan un mayor poder de mercado traducido en un mayor margen de intermediación concluyendo que en Colombia no se puede afirmar que luego de la consolidación experimentada por el sector exista un comportamiento de colusión por parte de los intermediarios financieros en el mercado de depósitos.

Estrada y Rozo (2006) retoman este trabajo justificándose en que cuando una entidad bancaria tiene poder de mercado puede aumentar las tasas de colocación de los créditos y disminuir las tasas de captación de los depósitos extrayendo parte del excedente del consumidor y disminuyendo la eficiencia del mercado por la disminución que esto genera en la cantidad transada y realizan un análisis que recoge las

particularidades regionales que se pierden cuando se analiza la estructura de mercado a nivel nacional.

Estructuran el modelo de comportamiento de los bancos en dos etapas. Inicialmente eligen la tasa de interés con la cual competirán a nivel nacional y luego optimizan el número de oficinas por región. El estudio concluye que los bancos para ese momento tenían poder de mercado en tres departamentos del país y recomienda que las medidas de regulación antimonopolio tengan en cuenta las particularidades regionales.

Estrada *et al.* (2006) concluyen basados en el modelo de Ho y Sanders (1981) que el margen de intermediación está afectado principalmente por la ineficiencia de los establecimientos de crédito y en menor medida por su exposición al riesgo de crédito y al poder de mercado.

En un estudio más reciente, Morales (2011) analiza la relación entre la concentración del sector bancario en Colombia y la estabilidad financiera del mismo durante el período comprendido entre 1994 y 2009 mediante un panel dinámico desbalanceado relacionando los indicadores de concentración y estabilidad, demostrando que a medida que se ha consolidado el sector, se presentan mejoras en la estabilidad del mismo.

El citado trabajo determina el grado de competencia entre los bancos estableciendo si tienen o no poder de mercado mediante el Índice de Lerner utilizando la relación entre las tasas de colocación y captación de cada una de las firmas como se muestra en la ecuación (4) que recoge los elementos teóricos del índice de Lerner aplicándolos al sector bancario.

$$L_{it} = \frac{i_{it}^{activa} - i_{it}^{pasiva}}{i_{it}^{activa}} \quad (4)$$

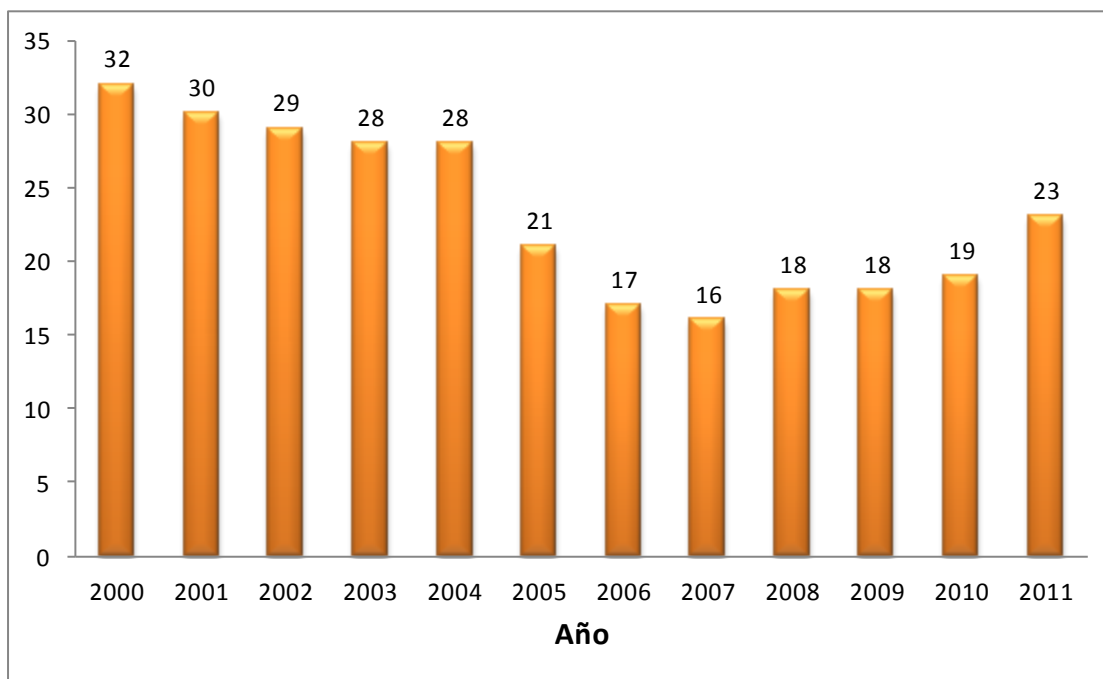
El comportamiento de los bancos en Colombia difiere según el ciclo económico; en auge, los bancos compiten por los deudores y en recesión, se pueden presentar alguna cooperación producto de cierto poder de mercado.

## 5. RESULTADOS

### 5.1. CÁLCULOS DE CONCENTRACIÓN EN EL SECTOR BANCARIO EN COLOMBIA

Es importante comenzar identificando cuál ha sido la dinámica de entrada y salida de bancos en Colombia. Al hacer el recuento histórico como se evidencia en el Gráfico 1, encontramos que del año 2000 al 2007 la cantidad fue disminuyendo considerablemente pasando de 32 a 16 bancos, producto de liquidaciones y desinversiones (Banestado, Bankboston, Standar Chartered, etc.) y fusiones por absorción (Conavi, Granbanco, Megabanco, Superior, etc.) pero a partir del 2008 ha comenzado una nueva dinámica de crecimiento del número de establecimientos bancarios producto de un naciente interés por el microcrédito (Bancamía, Procredit, WWB) y del surgimiento de competidores de nicho por el auge del crédito de consumo en Colombia (Coomeva, Falabella, Finandina y Pichincha).

Gráfico 1: Cantidad de establecimientos bancarios en Colombia



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera

Dado lo anterior vale la pena preguntarse si: ¿la desaparición de entidades ha provocado mayores niveles de concentración en el sector bancario en Colombia? Al calcular el Índice Herfindahl – Hirshman para los establecimientos bancarios en Colombia entre los años 2000 y 2011 para medir la concentración de la cartera, se encontró que del año 2000 al 2004, el promedio del índice se situó en 608, para subir a 802 en 2005 y a 965 en 2006, desde 2007 hasta 2011 el promedio se sitúa en 1.035 y nunca ha bajado de los 1.000 puntos, por lo cual se evidencia que en los últimos años no se ha presentado alta concentración en las colocaciones de cartera de los establecimientos bancarios en Colombia. Así mismo al medir el Índice Herfindahl – Hirshman para los establecimientos bancarios en Colombia entre los años 2000 y 2011 para medir la concentración de las captaciones, se encontraron resultados similares a los de las colocaciones, es decir, desde el 2000 al 2006 se presentó baja concentración, luego hubo una concentración moderada. El comportamiento de los últimos 11 años de la concentración en cartera y en depósitos, halladas a través del HHI, las podemos ver en el gráfico 2. Lo cual sugiere que en los últimos años el sector es moderadamente concentrado.

Los anteriores cálculos consideran los establecimientos del Grupo Aval (Bogotá, Occidente, Popular y AV Villas) de manera individual (Cuadro 1), en caso de considerarlos de manera conjunta<sup>3</sup> (Cuadro 2), el HHI de cartera de los bancos en Colombia pasa de 1.091 a 1.667 puntos, y el HHI de depósitos de los establecimientos bancarios en Colombia pasa de 1.020 puntos a 1.618 puntos. En ambos escenarios (sin consolidar y consolidando Grupo Aval principalmente) y para los dos productos (cartera y depósitos) el HHI no supera los 1.800 puntos por lo que el mercado se puede considerar moderadamente competitivo.

---

<sup>3</sup> El cálculo también tiene en cuenta la relación de BBVA con Bancamía y la reciente incursión del grupo chileno Corpbanca a través de la adquisición durante 2012 de la operación del Banco Santander en Colombia y de Helm Bank, si bien el efecto se verá en el HHI de 2012 se consideró en el cálculo de 2011.

Cuadro 1: Índices de concentración establecimientos bancarios en Colombia considerados individualmente para 2011

Establecimiento Bancario	Participación Cartera	Cálculo HHI Cartera	Establecimiento Bancario	Participación Depósitos	Cálculo HHI Depósitos
Bancolombia	21,9%	481	Bancolombia	19,6%	383
Bogotá	13,6%	186	Bogotá	14,8%	218
Davivienda	12,8%	163	Davivienda	11,5%	131
BBVA	9,4%	89	BBVA	9,8%	97
Occidente	7,3%	54	Occidente	6,6%	43
Colpatria	5,4%	29	Agrario	5,2%	28
Popular	5,1%	26	Colpatria	4,9%	24
Helm Bank	4,2%	18	Popular	4,9%	24
Agrario	3,3%	11	Helm Bank	4,2%	18
Caja Social	2,9%	8	Caja Social	4,0%	16
Santander	2,7%	7	AV Villas	3,3%	11
Citibank	2,5%	6	GNB Sudameris	3,2%	10
AV Villas	2,5%	6	Santander	2,9%	8
GNB Sudameris	2,3%	5	Citibank	2,8%	8
Bancoomeva	1,0%	1	HSBC	0,8%	1
HSBC	0,7%	0	Bancoomeva	0,5%	0
Pichincha	0,6%	0	Finandina	0,3%	0
Finandina	0,5%	0	Falabella	0,2%	0
Falabella	0,5%	0	Scotiabank	0,1%	0
Bancamía	0,4%	0	Bancamía	0,1%	0
WWB	0,3%	0	Procredit	0,1%	0
Procredit	0,1%	0	WWB	0,0%	0
Scotiabank	0,0%	0	Pichincha	0,4%	0
Total / HHI	100,0%	1091		100,0%	1020
C3	48,3%			45,8%	

Fuente: Elaboración propia con información del Banco de la República

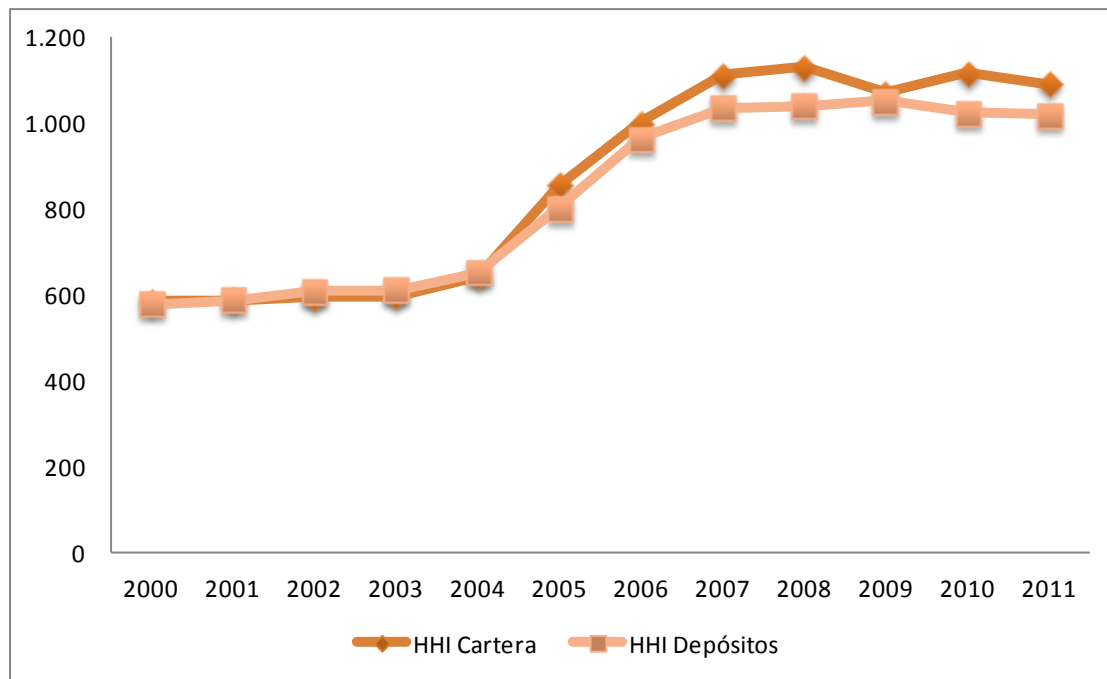
Cuadro 2: Índices de concentración establecimientos bancarios en Colombia considerando el Grupo Aval de manera consolidada para 2011.

Establecimiento Bancario	Participación Cartera	Cálculo		Establecimiento Bancario	Participación Depósitos	Cálculo	
		HHI Cartera				HHI Depósitos	
Grupo Aval	28,6%	816		Grupo Aval	29,5%	869	
Bancolombia	21,9%	481		Bancolombia	19,6%	383	
Davivienda	12,8%	163		Davivienda	11,5%	131	
BBVA + Bancamía	9,9%	97		BBVA + Bancamía	9,9%	98	
Helm Bank + Santander	6,9%	48		Helm Bank + Santander	7,1%	50	
Colpatria	5,4%	29		Agrario	5,2%	28	
Agrario	3,3%	11		Colpatria	4,9%	24	
Caja Social	2,9%	8		Caja Social	4,0%	16	
Citibank	2,5%	6		GNB Sudameris	3,2%	10	
GNB Sudameris	2,3%	5		Citibank	2,8%	8	
Bancoomeva	1,0%	1		HSBC	0,8%	1	
HSBC	0,7%	0		Bancoomeva	0,5%	0	
Pichincha	0,6%	0		Finandina	0,3%	0	
Finandina	0,5%	0		Falabella	0,2%	0	
Falabella	0,5%	0		Scotiabank	0,1%	0	
WWB	0,3%	0		Procredit	0,1%	0	
Procredit	0,1%	0		WWB	0,0%	0	
Scotiabank	0,0%	0		Pichincha	0,4%	0	
Total / HHI	100,0%	1667			100,0%	1618	
C3	63,3%				60,5%		

Fuente: Elaboración propia con información del Banco de la República



Gráfico 2: Evolución del Índice Herfindahl – Hirshman (HHI) para los establecimientos bancarios en Colombia



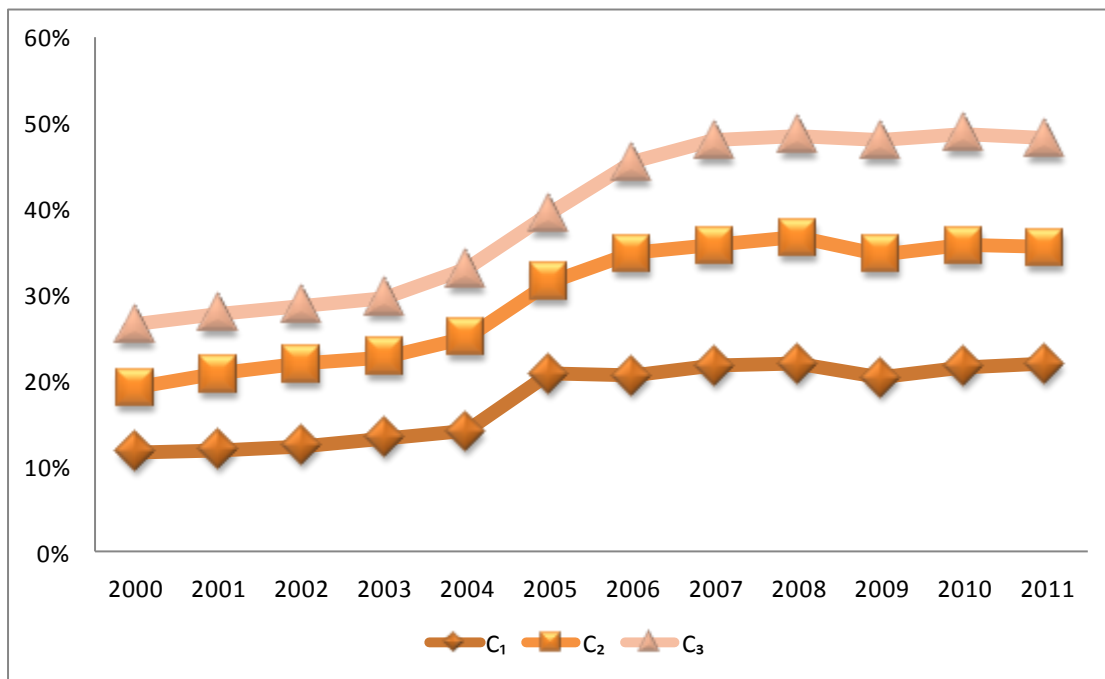
Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera

Al calcular radio de concentración  $C_3$  para depósitos como para cartera, encontramos que a partir de 2005 como, lo evidencian los gráficos 3 y 4, los procesos de fusiones y adquisiciones en el sector bancario han generado una mayor concentración en pocos actores. En 2004 Bancolombia tenía una participación en cartera del 14,1% y en depósitos del 12,7%, luego de perfeccionarse la fusión con Conavi y Corfinsura, su participación en cartera subió al 20,8% y en depósitos al 17,4%. En 2005 el Banco de Bogotá tenía una participación en cartera del 10,7% y en depósitos del 11,9%, luego de perfeccionarse la fusión con Megabanco en 2006, su participación en cartera subió al 14,2% y en depósitos al 13,8%. Y por último, Davivienda tenía en 2005 una participación en cartera del 5,5% y en depósitos del 6,6% y luego de perfeccionarse la fusión con el Banco Superior en 2006 y con Granbanco en 2007 queda con una participación en cartera del 12,2% y en depósitos del 12,7%, consolidándose en la tercera posición del sector bancario sobre el BBVA. Dado lo anterior el  $C_3$  de cartera se

incrementa desde el 33,0% en 2004 hasta el 48% en 2007 y el C<sub>3</sub> de depósitos pasa del 32,2% en 2004 al 45,2% en 2007.

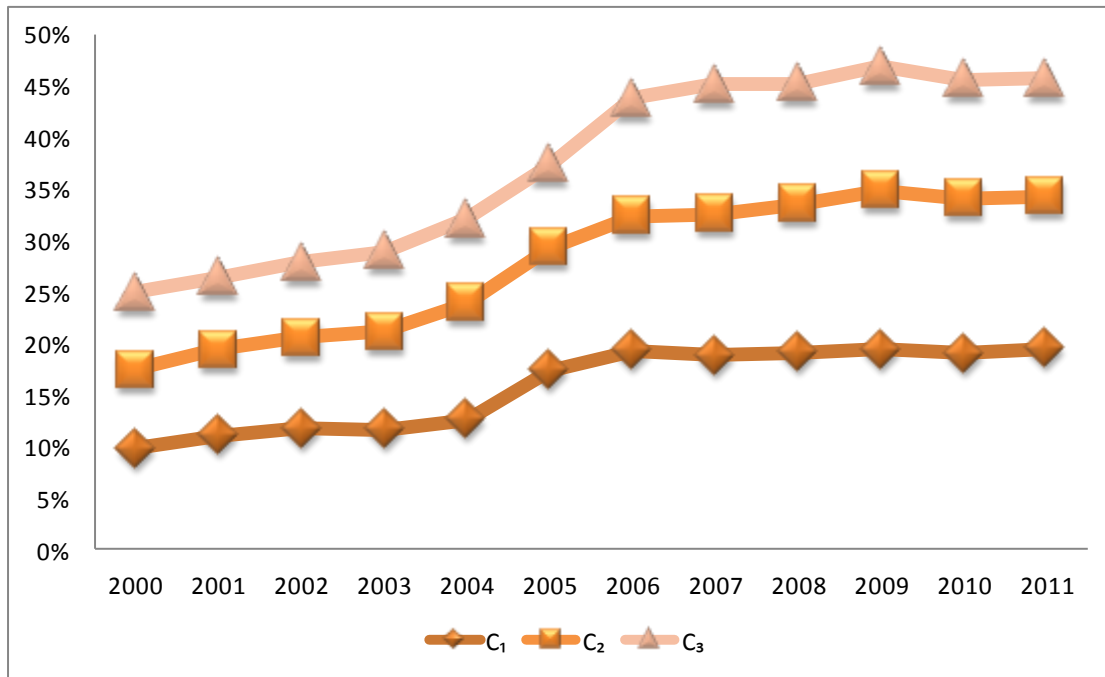
Para el año 2011 como se puede evidenciar en el cuadro 1, el C<sub>3</sub> de cartera se sitúa en el 48,3% y el C<sub>3</sub> de depósitos en el 45,8% si se consideran los bancos individualmente, al considerar los bancos del Grupo Aval (Bogotá, Occidente, Popular y AV Villas) conjuntamente, el C<sub>3</sub> de cartera sube al 63,3% y el C<sub>3</sub> de depósitos al 60,5% como se puede evidenciar el cuadro 2.

Gráfico 3: Radios de concentración de cartera establecimientos bancarios: C<sub>1</sub>, C<sub>2</sub> y C<sub>3</sub>



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera

Gráfico 4: Radios de concentración de depósitos establecimientos bancarios: C<sub>1</sub>, C<sub>2</sub> y C<sub>3</sub>

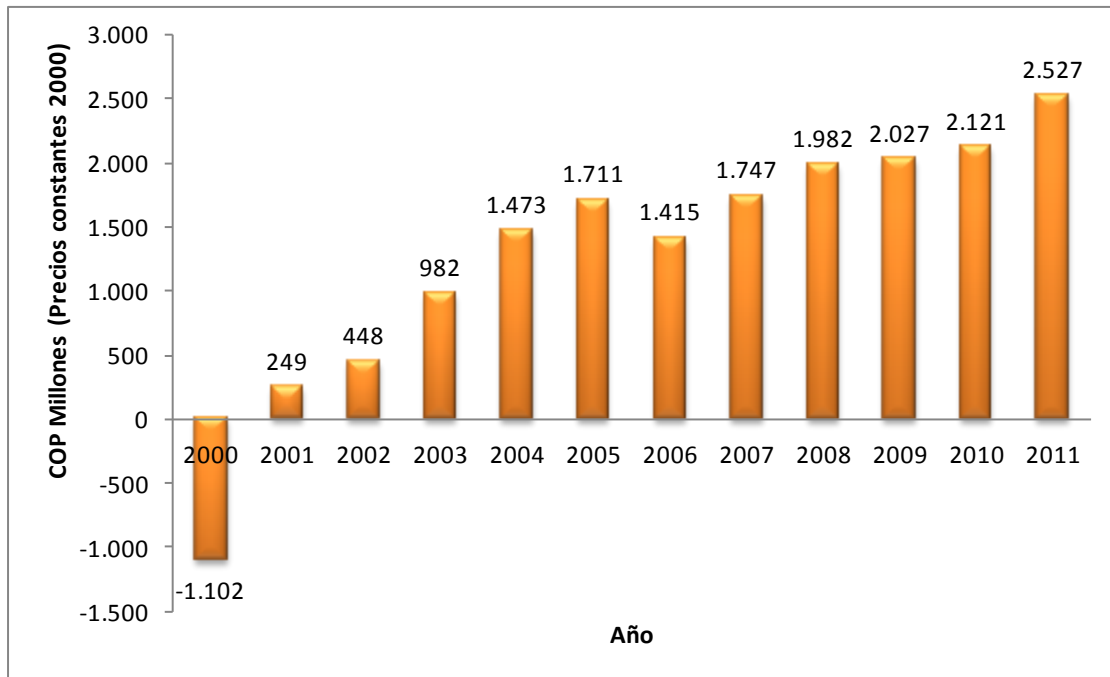


Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera

## 5.2. UTILIDAD, MARGEN NETO Y ROE DE LOS ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS EN COLOMBIA

El gráfico 5 muestra la dinámica de la utilidad neta del sistema bancario en términos reales, al deflactar la cifras utilizando el índice de precios al consumidor teniendo como base el año 2000. De esta forma encontramos que en el año 2000 el sistema como tal obtuvo una pérdida neta considerable, debido a los últimos rezagos de la crisis del año 1998. Después de dicho año, la utilidad neta ha sido creciente a excepción del año 2006 donde se presentó un pequeño decrecimiento, sin embargo es importante recalcar que del año 2001 al año 2011 las utilidades netas del sector bancario crecieron cerca de 10 veces, lo que es bastante significativo y muestra que con la consolidación si se ha logrado que aumenten notablemente las utilidades de los bancos.

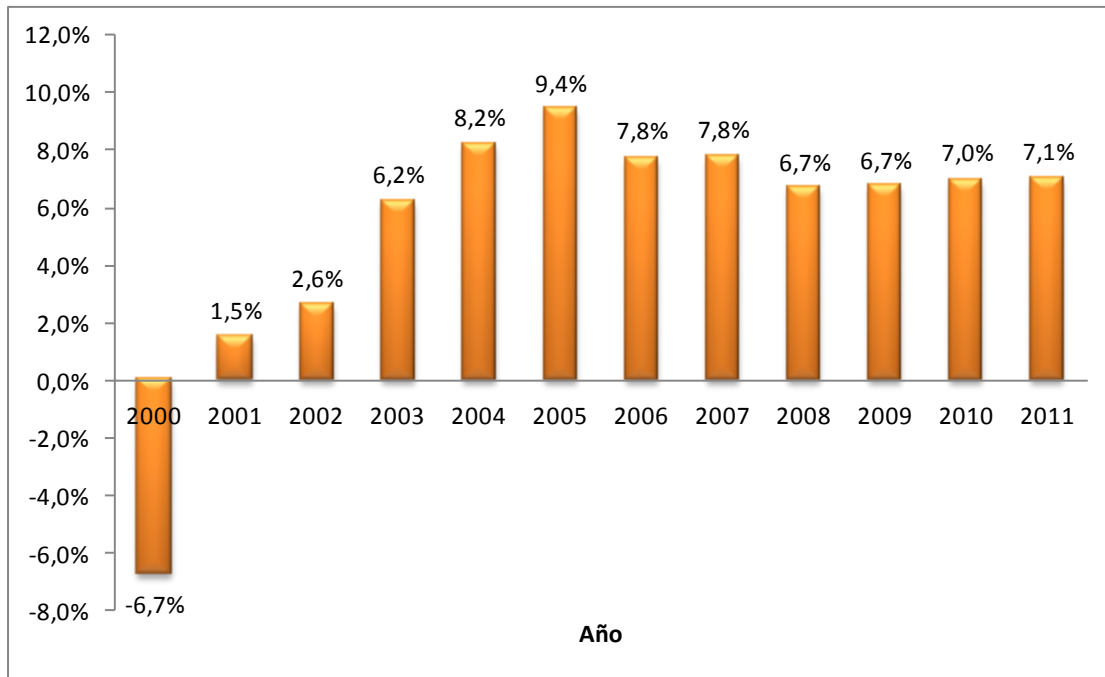
Gráfico 5: Utilidad neta establecimientos bancarios



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera

Muy ligado a la utilidad neta, se halla cómo se ha comportado el margen neto del sistema bancario, calculado como la utilidad neta dividida por los ingresos de todo el sistema. Lo que se evidencia allí es de nuevo todo el período de recuperación luego de la crisis comenzada en 1998 para finalmente llegar a cierta estabilización de dicho margen neto en niveles que fluctúan entre el 6,7% y el 7,8%. Este resultado puede observarse en el Gráfico 6.

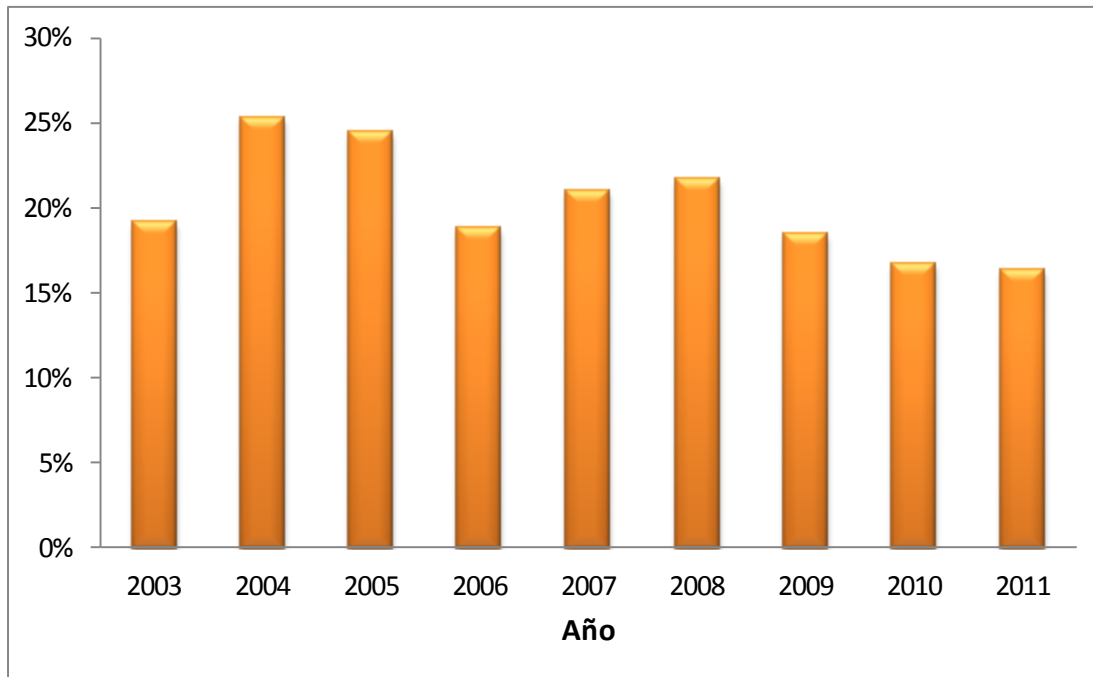
Gráfico 6: Margen neto establecimientos bancarios



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera

Por último en el Gráfico 7, se observa el comportamiento de la rentabilidad del patrimonio del sistema bancario entre el año 2003 y el año 2011, concluyendo que a pesar de los cambios sufridos por el sistema en los últimos años y la consolidación de este, dicha rentabilidad ha venido descendiendo fluctuando de un máximo de 25,2% en 2004 a niveles cercanos al 16% en los años 2010 y 2011. Esto se puede adjudicar, a que si bien la participación bancaria se encuentra bastante concentrada, la guerra de tasas entre las distintas entidades, ha provocado que en conjunto pierdan puntos de rentabilidad.

Gráfico 7: ROE establecimientos bancarios



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera

### **5.3. MARGEN DE INTERMEDIACIÓN, PODER DE MERCADO Y RENTABILIDAD DE LAS ENTIDADES BANCARIAS EN COLOMBIA**

En el cuadro 3 se puede observar como el margen de intermediación de los bancos medido como la diferencia entre la tasa de interés activa o tasa de colocación y la tasa de interés pasiva o tasa de captación de los bancos (ambas tasas deflactadas con el IPC) tiene una variabilidad muy pequeña desde el 2000 hasta el año 2011, con lo que se puede evidenciar que a pesar del proceso de consolidación que ha experimentado el sector a través de fusiones y adquisiciones esta no ha tendido al alza recientemente. Sin embargo, si es importante recalcar, que los bancos en los últimos años, prácticamente se están fondeando sin costo, ya que las tasas reales de captación están en niveles muy cercanos al 0%.

Cuadro 3: Margen de intermediación del sistema bancario entre 2000 y 2011

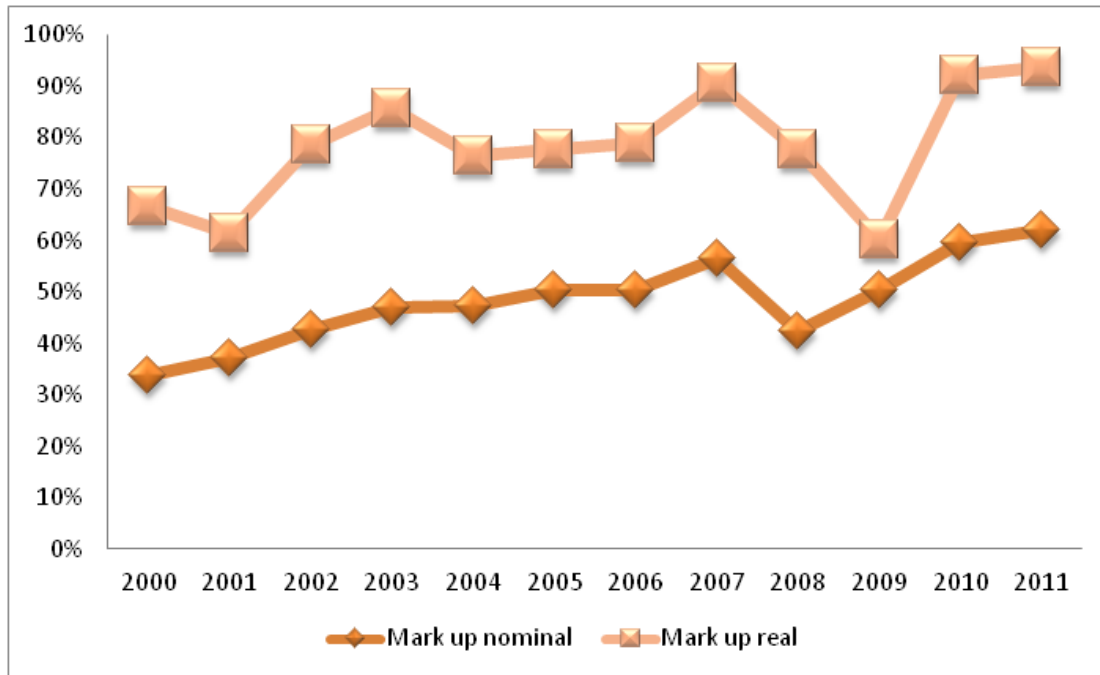
<b>Año</b>	<b>Tasa activa en %</b>	<b>Tasa pasiva en %</b>	<b>Margen de intermediación en %</b>
<b>2000</b>	8,26	2,75	5,51
<b>2001</b>	10,94	4,22	6,73
<b>2002</b>	7,80	1,66	6,13
<b>2003</b>	7,45	1,07	6,38
<b>2004</b>	8,45	1,99	6,46
<b>2005</b>	8,54	1,91	6,63
<b>2006</b>	7,48	1,57	5,91
<b>2007</b>	8,89	0,84	8,05
<b>2008</b>	8,53	1,90	6,62
<b>2009</b>	10,08	4,00	6,08
<b>2010</b>	5,58	0,44	5,14
<b>2011</b>	7,09	0,45	6,63
<b>Máximo</b>	10,94	4,22	8,05
<b>Mínimo</b>	5,58	0,44	5,14
<b>Promedio</b>	8,26	1,90	6,36
<b>Desviación</b>	1,39	1,23	0,72

Fuente: Elaboración propia con información del Banco de la República

En el gráfico 8 vemos cómo se ha comportado en los últimos años el *mark up* nominal y real del sistema bancario colombiano medidos a través del Índice de Lerner por medio de la ecuación (4) teniendo en cuenta las tasas activas y pasivas del sistema. Gráficamente puede observarse como si bien se han dado grandes fluctuaciones en el tiempo, el nivel de poder de mercado actual es superior comparativamente con el nivel presentado en los últimos años de la crisis financiera de finales de los noventa, lo que

muestra que la banca colombiana tiene una posición bastante favorable para fijar altas tasas de intermediación ante los consumidores.

Gráfico 8: *Mark up* nominal y real Establecimientos Bancarios



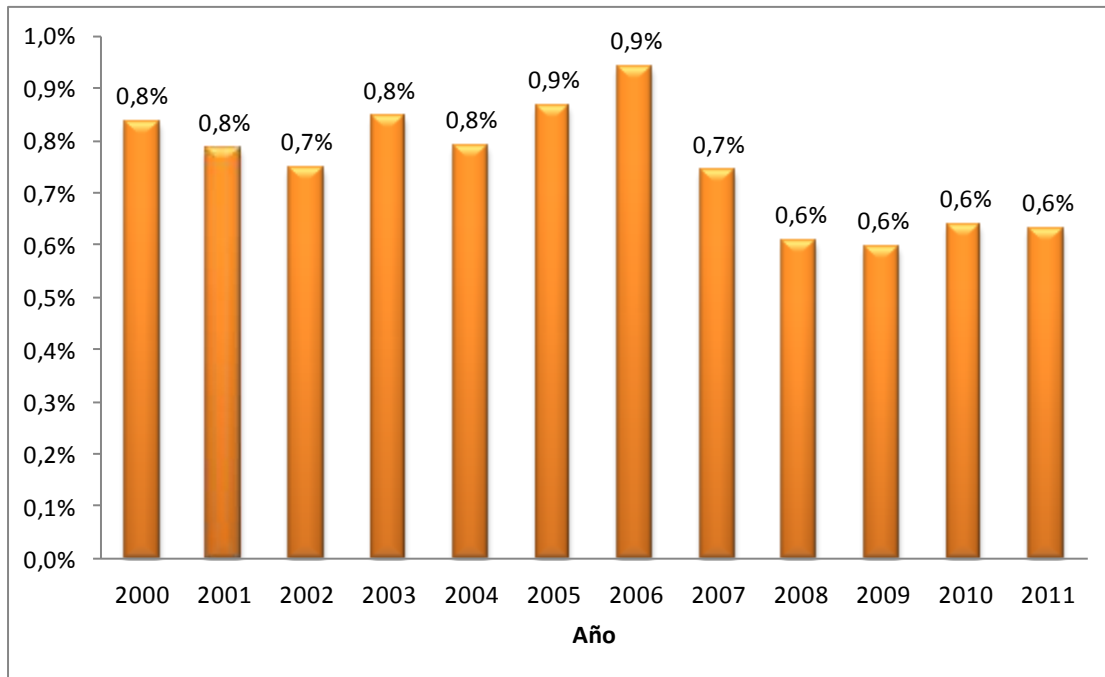
Fuente: Elaboración propia con información del Banco de la República

#### 5.4. GASTO EN PUBLICIDAD Y CALIDAD DEL SERVICIO, BANCARIZACIÓN Y PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA

Algunas personas juzgan a los establecimientos bancarios por sus resultados y elevados gastos en publicidad *versus* el deterioro en el servicio a los consumidores finales. Al calcular el gasto en publicidad de los establecimientos como porcentaje de los ingresos de los mismos como se ve en el gráfico 9, lo que se encuentra es que por el contrario, los bancos en Colombia han venido disminuyendo sus gastos en publicidad proporcionalmente con sus ingresos, incluso en un contexto de entrada de nuevos bancos al mercado. Esto puede estar ligado a la reducción de publicidad en medios más costosos como la televisión y una mayor publicidad en medios electrónicos vanguardistas que se han venido desarrollando los últimos años.



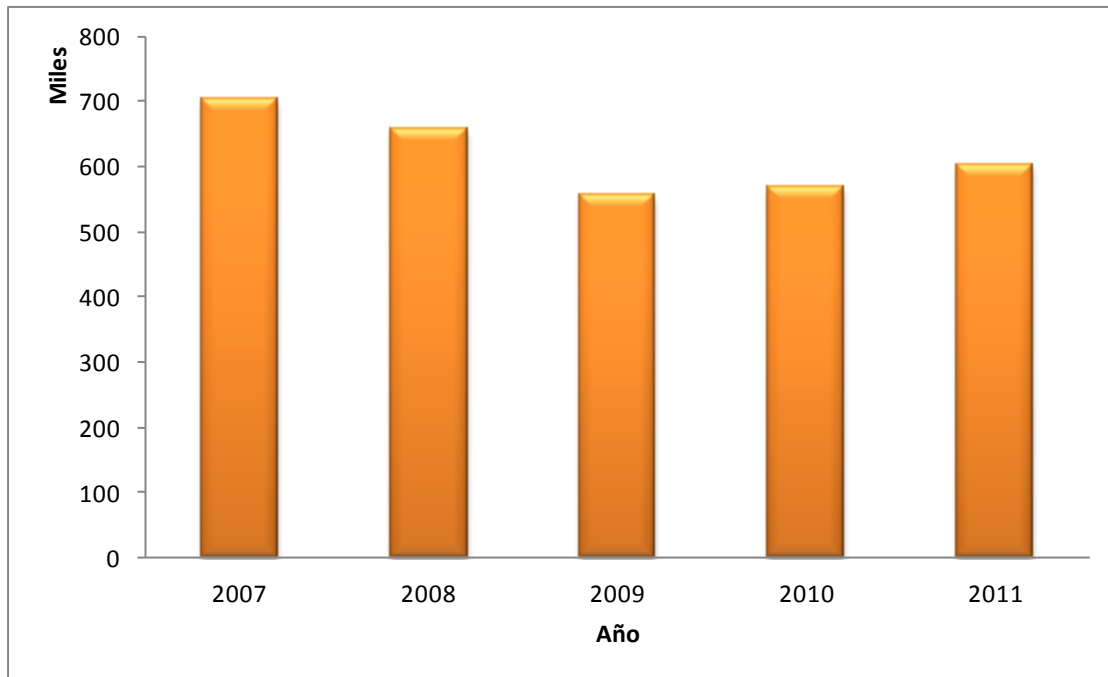
Gráfico 9: Publicidad como porcentaje del ingreso de los establecimientos bancarios



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera

Entre tanto, al evaluar el número de quejas a los establecimientos bancarios en los últimos 5 años, se evidencia en el gráfico 10 que no se han aumentado considerablemente las mismas, ni se presenta una tendencia alcista, aun cuando se ha dado un mayor número de operaciones en el sistema en conjunto. De todas maneras, no deja de ser una cifra bastante alarmante la de más de 600 mil quejas a estas entidades por malos servicios y equivocaciones. Es a su vez importante considerar, que muchas personas ya se han enseñado a convivir con el maltrato y mal servicio de las entidades y prefieren no hacer reclamaciones por las respuestas lentas y en ocasiones poco profundas que obtienen de sus requerimientos.

Gráfico 10: Número de quejas a los establecimientos bancarios



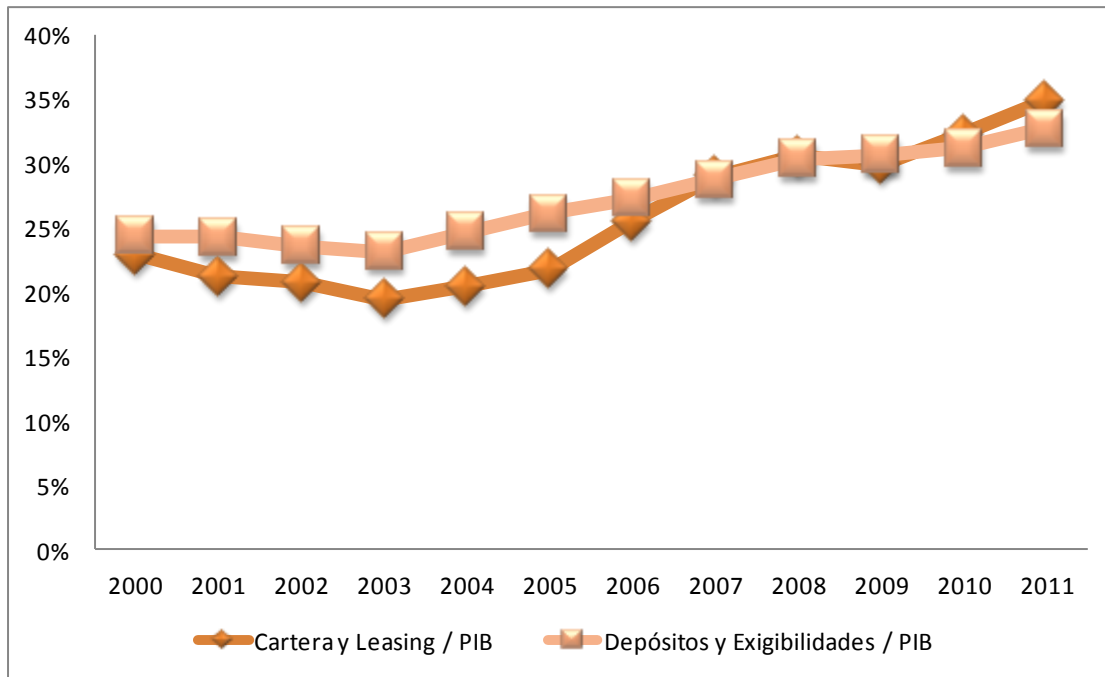
Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera

Y por último, luego de hablar de la calidad del servicio es importante hacer referencia a los indicadores de bancarización en Colombia. Según la Superintendencia Financiera (2012), la inclusión financiera permite mejorar la formalización de la actividad económica, fortalecer el recaudo tributario y el financiamiento adecuado de los proyectos de inversión.

El tamaño del sistema financiero en relación con una economía es vital para la movilización del ahorro, la asignación óptima de la inversión y la reducción de la liquidez de los agentes. El crecimiento del sistema financiero permite capitalizar economías de escala debido a que se diluyen los costos fijos de los intermediarios financieros. La profundización financiera se mide como porcentaje de la cartera en el PIB y como porcentaje de depósitos en el PIB. En el gráfico 11 puede observarse como desde 2000 la profundización financiera medida como porcentaje de la cartera sobre el PIB se ha incrementado 12 puntos y medida como porcentaje de los depósitos sobre el PIB se ha incrementado 8 puntos. Esta profundización está ligada en los últimos años a

la incorporación al sistema de los corresponsales no bancarios, que no son más que lugares o establecimientos que hacen las labores de bancos en lugares donde no sería rentable abrir una sucursal bancaria tradicional.

Gráfico 11: Evolución Indicador de Profundización Financiera



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera

Otro importante eje que permite monitorear la inclusión financiera es el uso de los distintos productos del sistema financiero. Durante los últimos años en Colombia ha mejorado esta variable por el aumento de la cantidad de usuarios que tienen algún servicio financiero. La bancarización mide el número de adultos con al menos un producto financiero y según la Superintendencia Financiera, se ha incrementado desde el 51% en 2001 hasta el 63% en 2008. El producto más usado son las cuentas de ahorro seguido de la tarjeta de crédito. Un aspecto que ha facilitado una mayor bancarización es el acercamiento de las entidades financieras a consumidores potenciales a los que anteriormente no podía acceder a través de los corresponsales bancarios lo que ha permitido ampliar su cobertura geográfica como ya se había mencionado. Otro factor importante fue toda la crisis vivida por el problema de

pirámides y entidades de captación ilegal de recursos, que llevaron a muchas personas a reflexionar sobre la seguridad de sus depósitos.

## 6. CONCLUSIONES

- La concentración de mercado mide la importancia de las principales firmas en la estructura de un sector de la economía o parte de este y puede generar o no poder de mercado, entendido como la capacidad de establecer y mantener un precio superior al de la competencia.
- Los índices de concentración más relevantes son el ratio de concentración de la n-firma (CRn) y el Índice Herfindahl – Hirschman (HHI). El CRn es uno de los más utilizados por su simplicidad y queda a decisión de quien lo vaya a utilizar determinar cuántas firmas utilizar. El HHI es una medida muy utilizada puesto que en muchos países se calcula como referencia por las autoridades antimonopolio. En Colombia se considera que un sector es altamente concentrado si el HHI supera los 1800 puntos.
- Las razones por las que se producen fusiones y adquisiciones de empresas podrán tener una lógica acertada o discutible dependiendo de si cumplen o no el objetivo de toda actividad empresarial: la máxima creación de valor posible.
- Para el caso colombiano, los procesos de integración se ven altamente afectados por las reglas que inducen cambios en el mercado. En el sector financiero colombiano se pueden identificar tres procesos diferentes: expansión de la banca comercial, crisis económica y recuperación y reestructuración del sistema financiero. En el periodo comprendido entre 1990 y 2007 se llevaron a cabo 124 operaciones de integración entre instituciones financieras.
- Al hacer el recuento histórico de establecimientos bancarios, encontramos que del año 2000 al 2007 la cantidad fue disminuyendo considerablemente pasando de 32 a 16 bancos, es decir la mitad, pero a partir del 2008 ha comenzado una nueva dinámica de crecimiento de actores, muy ligada a la buena reputación de Colombia que ha generado confianza inversionista, al auge del crédito de consumo y al naciente interés por el microcrédito.

- En Colombia no se puede afirmar que luego de la consolidación experimentada por el sector exista un comportamiento de colusión por parte de los intermediarios financieros en el mercado de depósitos. Sin embargo al calcular el HHI para los establecimientos bancarios en Colombia entre los años 2000 y 2011 se evidencia que en los últimos años se ha pasado de una baja concentración, 587 puntos en cartera, a una concentración moderada, 1.091 puntos en cartera. Por su parte el radio de concentración  $C_3$  ha mostrado que en los últimos años, el porcentaje de participación en pocas entidades ha venido en aumento significativo. Los índices de concentración experimentan un elevado incremento al consolidar las operaciones independientes del Grupo Aval como un solo banco quedando muy cerca de pasar de un sector moderadamente concentrado a un sector altamente concentrado.
- Al observar la evolución del *mark up*, se evidencia que el nivel de poder de mercado actual es superior comparativamente con el nivel presentado en los últimos años de la crisis financiera de finales de los noventa, lo que muestra que la banca colombiana tiene una posición bastante favorable para mantener la tasa de intermediación a pesar de la disminución experimentada en las tasas de interés reales de captación que lleva a los establecimientos bancarios a fondearse prácticamente al 0%.
- A pesar del proceso de consolidación que ha experimentado el sector bancario a través de fusiones y adquisiciones, el margen de intermediación ha tenido una variabilidad muy pequeña desde 1999 hasta 2011, sin embargo el ROE ha disminuido considerablemente en los últimos años al pasar de 25,2% en 2005 a 16,3% en 2011. De todas formas, el poder de mercado se ha visto incrementado notablemente.
- Al evaluar el número de quejas a los establecimientos bancarios en los últimos 5 años, se evidencia que no se han aumentado considerablemente las mismas, ni se presenta una tendencia alcista, al mismo tiempo que se ha dado un mayor número de operaciones en el sistema en conjunto y una mayor cobertura de los establecimientos bancarios medida en términos de bancarización y profundización financiera.

## 7. REFERENCIAS

Andrade, G., M. Mitchell y E. Stafford (2001), "New Evidence and Perspectives on Mergers". *Journal of Economics Perspectives*, Vol. 15, Issue 2, p. 103-120.

Berger, A., L. Klapper y R. Turk-Ariss (2008), "Bank Competition and Financial Stability". *Policy Research Working Paper*, No. 4696.

Bernal, R. (2007), "Concentración y Competencia en el Sistema Financiero Crediticio Colombiano en la última década". *Borradores de Economía*, No. 432.

Bikker, J. y K. Haaf (2002), "Measures of Competition and Concentration in the Banking Industry: a Review of the Literature". *Economic & Financial Modelling*, Summer 2002, p. 1-46.

Bracho, Y., M. González y E. Jiménez (2002), "Fusiones Bancarias en el Sistema Financiero Venezolano". *Revista de Ciencias Sociales*, Universidad de Zulia, Vol 3, No. 002.

Bradley, M., Desai, A., Kim, E.M. (1988), "Synergistic Gains from Corporate Acquisitions and Their Division Between the Stockholders of Target and Acquiring Firms". *Journal of Financial Economics*, Vol. 21, p. 3-40.

Caballero, C. y M. Urrutia (2006), "Desarrollo Financiero y Económico en Colombia. Historia del Sector Financiero Colombiano en el Siglo XX, Ensayos sobre su Desarrollo y sus Crisis". Grupo Editorial Norma.

Church, J. y R. Ware (2000), *Industrial Organization, A Strategic Approach*. Irwin-McGraw-Hill.

Clavijo, S., G. Montoya, C. Rizo, C. Rojas, C. Salamanca y N. Salazar (2006), "Fusiones y Adquisiciones en el Sector Financiero Colombiano: Análisis y Propuestas sobre la Consolidación Bancaria (1990-2006)". Reportes de ANIF.

Codognet, M., J. Glachant, F. Léveque y M. Plagnet (2002), "Mergers and Acquisitions in the Privatized Electricity Sector". Cases and patterns. CERNA.

Eckbo, B. P. (1983), "Horizontal Mergers, Collusion, and Stockholder Wealth". *Journal of Financial Economics*, Vol. 11, p. 241-273.

Estrada, D. (2005). "Determinants of Interest Margins in Colombia" *Borradores de Economía*, No. 393.

Estrada, D. (2005), "Efectos de las Fusiones sobre el Mercado Financiero Colombiano". *Borradores de Economía*, No. 329.

Estrada, D. y S. Roza (2006), "Multimarket Spatial Competition in the Colombian Deposit Market". *Borradores de Economía*, No. 413.

García, A. y J. Gómez (2009), "Determinantes de las Fusiones y Adquisiciones en el Sistema Financiero Colombiano". *Borradores de Economía* No. 550.

García, J. y F. Trillas (2012), "Regulatory Reform and Corporate Control in European Energy Industries". *European University Institute Working Papers*.

Giraldo, J. (2001), "La Década de los Noventa y el Sistema Financiero Colombiano". Mimeo.

Goddard J., J. Lipczynski y J. Wilson (2009), *Industrial Organization: Competition, Strategy, Policy*, Harlow, Prentice Hall.

Green, R. (2006), "Electricity Liberalisation in Europe-How Competitive Will it Be?". *Energy Policy*, Vol. 34, p. 2532-2541.

Jensen, M. (1993), "The Modern Industrial Revolution and the Challenge to Internal Control Systems". *Journal of Finance*, Vol. 48, p. 831-880.

Jovanovic, B. y P. Rousseau (2002), "Mergers as Reallocation". NBER Working Paper No. 9279.

Levine R. (1997), "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda". *Journal of Economics Literature*.

Libio, V. (2011), "Las Principales Olas de los Ciclos de Fusiones y Adquisiciones desde Finales del Siglo XIX hasta la Actualidad". *Economía Informa*, No. 367.

Marín, N. y R. Mesa (2005), "Perspectivas del Sector Financiero Colombiano con el TLC y las Fusiones". Universidad de Antioquia.

Martínez, M. y A. Mody (2004), "How Foreign Participation and Market Concentration Impact Bank Spreads: Evidence from Latin America".

Mascareñas, J. (2005), *Fusiones y Adquisiciones de Empresas*. Madrid, Mc Graw Hill.

Mitchell, M. L., y J. H. Mulherin (1996). "The Impact of Industry Shocks on Takeover and Restructuring Activity". *Journal of Financial Economics*, Vol. 41, Issue 2, p. 193- 229.

Morales, M. (2011), "Concentración y Estabilidad Financiera: el Caso del Sistema Bancario Colombiano". *Reporte de Estabilidad Financiera*, No. 58.

Norman, G., L. Pepall y D. Richards (2005). *Industrial Organization: Contemporary Theory & Practice*. London, Thomson.

Ravenscraft, D. J. (1987), "The 1980s Merger Wave: An Industrial Organization Perspective". *The Merger Boom*, editado por Lynn E. Brown and Eric S. Rosengren. Federal Reserve Bank of Boston, Boston, MA.

Sarmiento J. y L. Cristancho (2009), "Evolución del Sistema Financiero Colombiano durante el Período 1980-2007". Universidad Militar Nueva Granada.

Superintendencia Financiera de Colombia (2012) "Evolución de las tarifas de los servicios financieros".

U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission (2010) "Horizontal Merger Guidelines".

Weston, J. F., Kwang S. Chung y Susan E. Hoag (1990), *Mergers, restructuring, and corporate control*. Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ.