

**ANÁLISIS DE LA VALORACIÓN DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES  
FINANCIERAS EN COLOMBIA Y BRASIL EN EL PERIODO DEL 2000 AL  
2015**

**JUAN GUILLERMO OSPINA MEJIA**

**JULIANA HERRERA VALENCIA**

**FUNDACIÓN UNIVERSITARIA ESUMER**

**PROGRAMA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

**FACULTAD DE ESTUDIOS EMPRESARIALES Y DE MERCADEO**

**MEDELLÍN**

**2016**

**ANÁLISIS DE LA VALORACIÓN DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES  
FINANCIERAS EN COLOMBIA Y BRASIL EN EL PERIODO DEL 2000 AL  
2015**

**JUAN GUILLERMO OSPINA MEJIA**

**JULIANA HERRERA VALENCIA**

**Trabajo de grado para optar el título de Administrador Financiero**

**Asesor**

**xxxxx**

**FUNDACIÓN UNIVERSITARIA ESUMER**

**PROGRAMA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

**FACULTAD DE ESTUDIOS EMPRESARIALES Y DE MERCADEO**

**MEDELLÍN**

**2016**

**NOTA DE ACEPTACIÓN**

---

---

---

---

**Presidente de Jurado**

---

---

**Jurado 1**

---

---

**Jurado 2**

---

---

## **AGRADECIMIENTOS**

Primero que todo queremos agradecerle a Dios por habernos permitido llegar hasta aquí y por habernos dado la salud para cumplir con cada uno de nuestros objetivos, por que gracias a el luchamos dia tras dia para sacar adelante nuestra tesis.

Queremos agradecerle a nuestra profesora maria patricia Durango por acompañarnos y brindarnos todo su apoyo en la culminación de esta etapa de nuestras vidas, gracias por su acompañamiento en la realización de nuestro trabajo, a nuestros demás maestros que nos enseñaron todo lo que hoy sabemos, gracias por formarnos y hacer de nosotros lo que hoy somos, unos excelentes profesionales.

Por ultimo queremos agradecerle a nuestros amigos, a todos aquellos que nos acompañaron y han vivido el mismo proceso que nosotros que han estado con nosotros en nuestro proceso de formación profesional y que hasta seguimos siendo amigos: Carolina Arcila, Anlly Rondon, Pablo Suarez

## DEDICATORIA

**A Dios:** Gracias por que sin ti no hubiera sido igual, nos llenaste de fortaleza siempre que lo necesitamos para continuar y no desistir

**A nuestras madres : Claudia Patricia Valencia y Mariela Elizabeth Mejia**

*Por habernos apoyado en todo momento, por sus consejos, sus valores, por la motivación constante que nos han permitido ser personas de bien, pero más que nada, por su amor.*

**A nuestro padres: Horacio de Jesus Herrera y Gustavo Cesar Ospina**

*Por los ejemplos de perseverancia y constancia que los caracterizan y que nos han infundado siempre, por el valor mostrado para salir adelante y por su infinito amor*

## TABLA DE CONTENIDO

|   | <b>Pág.</b> |
|---|-------------|
| CAPÍTULO N° 1. PRESENTACIÓN DE LA PROPUESTA.....    | 10          |
| 1.1 Tema .....                                      | 10          |
| 1.2 Idea .....                                      | 10          |
| 1.3 Antecedentes .....                              | 10          |
| 1.4 Objeto de estudio.....                          | 12          |
| 1.5 Planteamiento del problema.....                 | 12          |
| 1.5.1 Descripción del problema.....                 | 12          |
| 1.5.2 Formulación del problema .....                | 13          |
| 1.6 Objetivos .....                                 | 13          |
| 1.6.1 Objetivo General.....                         | 13          |
| 1.6.2 Objetivos Específicos.....                    | 13          |
| 1.7 Justificación.....                              | 14          |
| 1.8 Alcances .....                                  | 15          |
| CAPÍTULO N° 2. MARCO REFERENCIAL.....               | 16          |
| 2.1 Marco Histórico.....                            | 16          |
| 2.2 Marco Teórico .....                             | 18          |
| 2.2.1 Concepto de las fusiones .....                | 18          |
| 2.2.2 Concepto de las adquisiciones.....            | 18          |
| 2.2.3 Las fusiones y adquisiciones .....            | 19          |
| 2.2.4 Motivos de las fusiones y adquisiciones ..... | 21          |

|  |           |
|--|-----------|
| 2.2.5 Diferencia entre Fusiones y Adquisiciones .....  | 22        |
| 2.2.6 Entidades y Entidades del Sector Financiero .....  | 23        |
| 2.2.7 Proceso de las Fusiones.....   | 25        |
| 2.2.8 Síntesis de las Fusiones y adquisiciones .....   | 27        |
| 2.2.9 Balances de las Fusiones y Adquisiciones Consolidada la fecha de 2012<br>y 2013.....       | 29        |
| 2.3 Maco Legal.....  | 31        |
| <b>CAPITULO N° 3. MARCO METODOLÓGICO.....</b>  | <b>33</b> |
| 3.1 Diseño Metodológico.....   | 33        |
| 3.2 Enfoque de la Investigación .....  | 33        |
| 3.3 Modelo de Investigación.....   | 33        |
| 3.4 Alcance de la investigación.....   | 33        |
| 3.5 Fuentes de Información.....  | 34        |
| 3.5.1 Fuentes primarias.....   | 34        |
| 3.5.1 Fuentes Secundarias .....  | 34        |
| 3.6 Viabilidad.....  | 34        |
| 3.7 Instrumento de la Información .....  | 34        |
| <b>CAPITULO N° 4 DESARROLLO DEL PROYECTO.....</b>  | <b>36</b> |
| 4.1 Plan de trabajo.....   | 36        |
| 4.2 Resultados .....   | 37        |
| 4.2.1 Relación de fusiones y adquisiciones de los grupos Bancolombia,<br>AVAL y Davivienda ..... | 37        |
| 4.2.2 Indicadores Financieros de los Grupos Bancarios de este Estudio....                        | 44        |

|  |    |
|--|----|
| 4.2.3 Descripción desde el punto de vista de las fusiones financieras de Colombia y Brasil ..... | 51 |
| 4.3 Conclusiones .....   | 53 |
| 4.4 Recomendaciones .....  | 54 |
| BIBLIOGRAFÍAS .....  | 56 |
| Anexos .....   | 57 |



**LISTA DE TABLAS**

|  | <b>Pág.</b> |
|--|-------------|
| Tabla 1 Motivos de las fusiones y adquisiciones.....   | 21          |
| Tabla 2 Establecimientos de Crédito Por Tipo De Intermediario.....   | 23          |
| Tabla 3 Detalla de las entidades financieras nacionales y extranjeras.....                                     | 25          |
| Tabla 4 Fusiones anunciadas entidades financieras: Nueva Composición de<br>cartera fusionada (%).....          | 26          |
| Tabla 5 Nueva composición de la cartera fusionada (Desviación respecto al<br>promedio).....                    | 26          |
| Tabla 6 Participación Mercado Bancario Colombiano a 2012 Y 2013.....   | 30          |
| Tabla 7 Esquema De La Ley Del Sistema Financiero En Colombia: Ley 510/99<br>Y 79/03 Estatutos Financieros..... | 32          |
| Tabla 8 Indicadores Financieros de los Grupos Bancarios de este Estudio .....                                  | 44          |

## **CAPÍTULO N° 1. PRESENTACIÓN DE LA PROPUESTA**

### **1.1 Tema**

Fusiones y Adquisiciones Financieras.

### **1.2 Idea**

La fusión y adquisición financieras, es el desarrollo de acciones que buscan integrar métodos para el análisis y la obtención de un resultado que puede ser financieramente rentable o poco rentable, de acuerdo al foco de la gestión financiera con que se interprete.

### **1.3 Antecedentes**

Al entrar a estudiar las situaciones de fusiones y adquisiciones financieras de Colombia, en relación a datos significativos, se debe hacer un análisis histórico financiero que aborde el origen de dicho marco de investigación, y de acuerdo a lo que expone (Clavijo, 2000) que desde 1923, el sistema financiero colombiano se instauró como un sistema de multibanca en el cual los bancos comerciales manejaban de forma integrada diversas operaciones pasivas y activas. Sin embargo, con el paso del tiempo, el sistema se fue fragmentando por falta de dinámica de los mercados y por algunos intereses de tipo grupal, donde la economía política y la misma estructura del Banco Central (la llamada “banca de fomento”) resultaba “amigable” a la idea de impulsos sectoriales apoyados en crediticios por compartimentos.

De acuerdo a este detalle se indujo la especialización por el lado activo del balance bancario, con especial fuerza durante los años cincuenta (Hernández, 2000; Urrutia y Caballero, 2005). Todo esto claramente permeó la estructura bancaria, donde era frecuente encontrar los bancos correspondientes a los diferentes sectores: cafetero, ganadero, comercial, industrial, hipotecario, etc. (Ortega, 1982; Montenegro, 1983). Este esquema se consolidó durante los años de 1970- 1980 (Clavijo, 1992). Por el lado activo, se crearon las CFCs para dedicarlas a la cartera de bienes semi-durables y se profundizó el préstamo para vivienda casi exclusivamente a través de las CAVs. Por el lado pasivo, se dieron pasos hacia la “universalización”, especialmente cuando se amplió el esquema de las cuentas de ahorro-CDTs-indexados para las CAVs y los CDTs para las Compañías de Financiamiento Comercial (CFC) y las Corporaciones Financieras (CF).

Sin embargo, a pesar de los avances hacia la multibanca, se reforzaron otros esquemas de especialización, sobre todo durante los años 1993 a 1997 (Urrutia, 1996; Carrasquilla y Zarate, 1997). En efecto, mientras que a las CAVs se les permitió ampliar sus operaciones de cartera hacia créditos de consumo y operaciones en dólares, a la fiducia, que antes era una sección integrada a los bancos comerciales, se les obligó a establecer entidades dedicadas a ello. Igualmente, para adelantar las operaciones de *leasing*, se les exigió a las CFCs adoptar esquemas especializados a su interior, generando mayor segmentación, a contrapelo de lo logrado en el resto del sistema. El esquema adoptado no permitió terminar de aprovechar diversas economías de escala alcance y el sistema financiero continuó siendo segmentado, costoso e ineficiente (Clavijo, 2000).

El total de entidades vigiladas por la Superbancaria (excluyendo el Banco de la República, las casas de cambio y las oficinas de representación), se redujo en 89, al pasar de 438 en 1995 a 349 en 1999. Igualmente, el total de activos del sistema financiero se estancó, manteniéndose alrededor del 55% del PIB durante los años 1997-1999.

Todo este proceso de fusiones y alianzas estratégicas, especialmente las más recientes (2003-2005), hace pertinente el debate sobre la mejor forma organizativa que debe adoptar el sistema financiero colombiano y su estructura de regulación-supervisión. Antes de responder cuál debe ser ese nuevo esquema, el cual seguramente no se desviará de forma sustantiva de las actuales tendencias, requiere examinar primero el estado del sector financiero en su conjunto.

#### **1.4 Objeto de estudio**

El análisis de la valoración de las fusiones y adquisiciones financieras de acuerdo al impacto económico en Colombia en el periodo comprendido entre 2000 a 2015.

#### **1.5 Planteamiento del problema**

##### **1.5.1 Descripción del problema**

En este estudio se plantea la intención de profundizar en un análisis que resalte la valoración de las fusiones y adquisiciones financieras de acuerdo al impacto económico en Colombia en el periodo comprendido entre 2000 a 2015, con el fin de comprender

interpretar unos resultados finales de lo que se ha venido dando en el país, para poder entender que las fusiones y adquisiciones son el proceso evolución de lo que hoy se conoce como los acuerdos, convenios, enlaces, alianzas y uniones entre las entidades que manejan un sistema financiero en relación con las gestiones de personas naturales y jurídicas, que se compactan con los procedimientos económicos que refleja un resultado estándar de lo que queda en cada periodo de liquidez.

### **1.5.2 Formulación del problema**

¿Cuál es la interpretación que le da, a la valoración de las fusiones y adquisiciones financieras en las diferentes gestiones como resultado de las entidades y las personas que actúan sobre el impacto económico en Colombia?

## **1.6 Objetivos**

### **1.6.1 Objetivo General**

Establecer un análisis sobre la valoración de las fusiones y adquisiciones financieras de las entidades que actúan sobre un representativo impacto económico en Colombia y Brasil en el periodo comprendido entre 2000 a 2015.

### **1.6.2 Objetivos Específicos**

- Identificar y relacionar las fusiones y los procedimientos de adquisiciones financieras que se han dado a través de la gestión de

resultados y que han mostrado un alto impacto en Colombia en el periodo comprendido entre 2000 a 2015.

- Analizar los indicadores financieros de las fusiones y adquisiciones en relación al rendimiento y a la eficiencia de la economía de Colombia en el periodo comprendido entre 2000 a 2015.
- Desarrollar un análisis desde el punto de vista financiero entre las fusiones financieras de Colombia y Brasil en el periodo 2000- 2015.

### **1.7 Justificación**

El por qué de realizar un análisis sobre la valoración de las fusiones y adquisiciones financieras de las entidades y las personas que actúan sobre un representativo impacto económico en Colombia y Brasil en el periodo comprendido entre 2000 a 2015, se explica por medio de la importancia que hay entre los acuerdos, convenios, enlaces, alianzas y uniones de las entidades de sector financiero y no financiero en relación con las gestiones de personas naturales y jurídicas en cada una de los procedimientos que refleja un resultado estándar de la economía que merecer ser interpretado de acuerdo a dichos comportamientos.

Por eso las fusiones y adquisiciones de los procedimientos financieros y no financieros que se buscan interpretar en este estudio, se esquematizan con el fin de establecer parámetros de interés económico que marque un resultado de importancia para futuros periodos que sirvan de orientación y de análisis en una interpretación de un mayor crecimiento económico para el país.

## **1.8 Alcances**

Con el desarrollo de este estudio se pretende llegar a una interpretación las gestiones sobre las fusiones y adquisiciones de financieras que se gestionan como resultados de diferentes periodos del 2000 al 2015 como análisis de la situación impactante en Colombia.

## **CAPÍTULO N° 2. MARCO REFERENCIAL**

### **2.1 Marco Histórico**

Para hacer un análisis interesante sobre la valoración de las fusiones y adquisiciones financieras en Colombia en el periodo comprendido entre 2000 a 2015; es importante adentrarse en una historia que del tema resalta ciertos aspectos que son relevantes para tener presentes en este estudio, las fusiones y adquisiciones han mostrado una tendencia sobre arreglos institucionales a través de la absorción de las BECH por parte de la banca comercial (2004-2005), lo cual ha dado pie a una de las consolidaciones bancarias más importantes en la historia financiera del país, cuales el grueso de los bancos comerciales, que operan con un sistema que otorga, “bajo el mismo techo”, crédito hipotecario, comercial, de consumo y microcrédito, con un renovado interés inclusive por la micro-empresa (ahora respaldada por Fondos de Garantía Estatal). (Clavijo, 2000).

Por ello la historia de los bancos en Colombia ha marcado una forma de demostrar que la compra de acciones sea una manera de hacer las fusiones y adquisiciones para que se brinden ofertas atractivas más a los empresarios que a las personas naturales, que son las empresas las que de una forma indirecta y obligatoria incluyen a las personas naturales dentro de un proceso de relación financiera para aumentar las utilidades de los bancos y con ello algunos porcentajes a los empresarios de Colombia o del exterior. Por esos con este análisis sobre la valoración de las fusiones y adquisiciones financieras de las entidades que actúan sobre un representativo impacto económico en Colombia y Brasil en el periodo comprendido entre 2000 a 2015, se



explica los resultados que finalmente pueden ser o no atractivo para un sector que aunque en el país maneja unas tasas de ganancia en sus actividades también produce pérdidas en los resultados de sus periodos de estudio interno.

De otra forma, desde la captación y servicios de pago, la integración ha sido casi total, pues inclusive los que no operan “bajo el mismo techo”, más por cuestiones de explotación de sus diversas marcas (el llamado “*branding*”), han creado las redes inter-institucionales necesarias para que el sistema replique el equivalente al de banca “universal” de servicios, al menos por el lado pasivo. (Clavijo, 2000).

Desde el punto de vista de la supervisión bancaria y de valores, también se han hecho avances importantes al fusionar, a partir de diciembre de 2005, dichas tareas bajo el comando unificado de la nueva Superintendencia Financiera, donde existe un gran desafío organizativo y de compilación de información relevante para tal propósito. Tal vez el eslabón más débil que se tenía a este respecto provenía de un desbalance a favor de las tareas de promoción del mercado de valores y en claro detrimento de las cruciales tareas de supervisión, valoración y regulación de los portafolios financieros y de divisas. En buena medida fue la mini-crisis de confianza respecto a los títulos gubernamentales TES, en agosto de 2002, lo que alertó a las autoridades financieras sobre la importancia de subsanar rápidamente esta falla de supervisión en el área de valores. (Clavijo, 2000).

## **2.2 Marco Teórico**

### **2.2.1 Concepto de las fusiones**

Es una operación usada para unificar inversiones y criterios comerciales de dos compañías de una misma rama o de objetivos similares. A su vez, constituye la absorción de una sociedad por otra, con desaparición de la primera, y la aportación de los bienes de ésta a la segunda sociedad. La fusión puede hacerse igualmente mediante la creación de una nueva sociedad, que por medio de los aportes, absorba a dos o más sociedades preexistentes. Es decir, es la reunión de dos o más compañías independientes en una sola. Es el acuerdo de dos o más empresas jurídicamente independientes, por el que se comprometen a juntar sus patrimonios y formar una nueva sociedad. Es también cualquier combinación que resulta en una entidad económica a partir de dos o más entidades anteriores a la combinación. (Tillinghast&Towers&Perrin, 2000).

### **2.2.2 Concepto de las adquisiciones**

Proceso realizado por una compañía cuando toma el control operacional de otra. Esto, como resultado de una compra directa o mediante la acumulación de acciones suficientes para lograr dicho fin. Para completar la transacción, el adquirente probablemente esté dispuesto a pagar un precio mayor al valor contable por acción, o pagar un valor superior al de la simple multiplicación del número de acciones que la adquirida haya emitido por el precio de mercado de cada acción. Si el precio máximo que valga la pena pagar por ella es el valor de mercado actual de las acciones de la adquirida, no existe alguna razón obvia para realizar la adquisición. (Tillinghast&Towers&Perrin, 2000).

### 2.2.3 Las fusiones y adquisiciones

Los motivos por los cuales se puede llevar a una empresa a realizar una fusión o adquisición con otra(s) pueden dividirse en tres grupos, el primero basado en un comportamiento racional de los gestores y los otros dos en un comportamiento irracional (Abellán, 2004): (Zozaya, 2007).

- Alcanzar sinergias (operativas o financieras) entre las empresas involucradas, para maximizar el valor de los accionistas, cuyos objetivos están alineados con los de los gestores. Este constituye el argumento neoclásico de las F&A. (Zozaya, 2007).
- Actuar como un mecanismo corrector en el mercado. Aun cuando los intereses de ambos agentes sean los mismos, los gestores pueden actuar de forma que no se maximice el valor de los accionistas, hecho que el mercado detecta y castiga, disminuyendo así el valor de las acciones. Puede ocurrir por distintos motivos:
  - Para aumentar las ganancias por acción: centrarse sólo en este objetivo a corto plazo sin contemplar las implicaciones futuras de la estrategia puede limitar las perspectivas empresariales.
  - Especulación: ante la existencia de imperfecciones en el mercado, que producen ruido en torno a la valoración empresarial, algunas empresas son infravaloradas. Un gestor con información privilegiada puede adquirir dicha empresa y beneficiarse de la diferencia de valoraciones.
  - Estrategia defensiva en periodos de estancamiento y retornos reducidos: utilizan la F&A para aumentar la cuota de mercado y dar imagen de

fortaleza, pero suele fracasar, ya sea por la mala gestión post-operación o por la sobrevaloración pre-operación de la empresa adquirida (las sinergias previstas no llegan a suceder).

- Gestores con exceso de confianza: (generada por sus actuaciones recientes, por los medios de comunicación y por su personalidad), que achacan la mala valoración de su empresa por parte del mercado a las ineficiencias del mismo. Se ve fortalecido por la falta de vigilancia del consejo de dirección de la empresa (Hipótesis híbrida, de Roll, 1986). (Zozaya, 2007).

\* Aumentar el crecimiento o poder de la empresa, exacerbando la diferencia de objetivos entre gestores y accionistas. La F&A puede también estar motivada por cuestiones de índole personal del gestor (ego, búsqueda de mayor poder o salario, diversificación del riesgo laboral personal, etc.) (Zozaya, 2007).

## 2.2.4 Motivos de las fusiones y adquisiciones

Para ubicar este tema en el contexto más estratégico de los negocios y empresariales, se mencionan las compañías, por lo que la creciente importancia que han adquirido como plan estratégico para las empresas tiene como fundamento el cumplimiento de los diversos objetivos que persigue el adquirente, como el crecimiento y la expansión de los activos, ventas y participación en el mercado y el incremento de la riqueza de los accionistas. Este propósito es considerado como un criterio racional para la toma de decisiones financieras y de inversión. (Tillinghast&Towers&Perrin, 2000).

**Tabla 1 Motivos de las fusiones y adquisiciones**

| <b>MOTIVOS DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES</b>   |  |
|--|--|
| <b>Motivos más rentables para comprar empresas</b><br>Creación de valor para el accionista<br>Mejorar la gestión de la empresa adquirida<br>Aumentar la cuota de mercado<br>Aumentar la rentabilidad<br>Buscar productos y servicios complementarios                       | <b>Motivos más rentables para vender una empresa</b><br>Creación de valor para el accionista<br>Concentrarse en la actividad principal<br>Efectuar un alineamiento estratégico<br>Optimizar el uso de los recursos naturales<br>Abandonar actividades maduras                  |
| <b>Motivos menos rentables al comprar empresa</b><br>Motivos personales de la dirección<br>Dilución de la participación de algún accionista<br>Motivos personales<br>Aumento de la capacidad de endeudamiento<br>Necesidad de dimensionar la plantilla                     | <b>Motivos menos rentables para vender una empresa</b><br>Demanda de liquidez por parte de los accionistas<br>Dificultades sucesorias en empresas familiares<br>Dificultades laborales<br>Necesidad de recursos para financiar pérdidas<br>Disparidad de objetivos e intereses |
| <b>Motivos más comunes para comprar empresas en España</b><br>Perseguir el liderazgo del sector<br>Crear valor para el accionista<br>Aumentar la cuota de mercado<br>Obtener sinergias productivas<br>Aumentar la rentabilidad   | <b>Motivos más comunes para vender una empresa en España</b><br>Concentrarse en la actividad principal<br>Crear valor para el accionista<br>Efectuar un alineamiento estratégico<br>Obtener financiación para nuevos proyectos<br>Motivos fiscales                             |
| <b>Motivos más irrelevantes para comprar empresas en España</b><br>Dilución participación de algún accionista no deseado<br>Motivos personales<br>Defensa ante posibles adquisiciones hostiles<br>Aumentar la capacidad de endeudamiento<br>Invertir el exceso de liquidez | <b>Motivos más irrelevantes para vender una empresa en España</b><br>Dificultades sucesorias<br>Demanda de liquidez por los accionistas<br>Dificultades laborales<br>Dificultades transitorias de liquidez<br>Disparidad de intereses y objetivos                              |

**Fuente:** Tomado de (Zozaya, 2007).

### 2.2.5 Diferencia entre Fusiones y Adquisiciones

La diferencia que hay entre las fusiones y las adquisiciones es muy clara, esta se explica así; las fusiones son cuando dos compañías deciden unirse para formar una sola empresa. Como ya hemos hablado en otras ocasiones, una fusión dará lugar a una empresa más grande y con un mayor número de servicios o productos. A esto se le une que ambas empresas continúan teniendo sus anteriores clientes, los cuales también pueden salir beneficiados al formar parte de una empresa de mayor envergadura. Una fusión, por regla general le da más valor bursátil a una empresa donde los accionistas salen más beneficiados. Por regla general, ambos directivos continúan formando parte de la gerencia y tomando decisiones e incluso, ambas empresas, continúan conservando sus nombres. Y las Adquisición, son las que se dan por regla general, existe una empresa de gran envergadura que quiere comprar una empresa más pequeña, por lo que la compañía comprada, es como si dejara de existir, formando parte de la empresa compradora. En algunos casos, el dueño de la empresa adquirida, pasa a formar parte de la gerencia de la empresa compradora. En otros casos, únicamente, recibe el beneficio económico pactado, quedando fuera de la empresa. Si la compañía que va a ser adquirida, accede y colabora en la venta, es lo que llamamos una adquisición amistosa. (Gonzalez, 2010).

Existen otros casos en los que una compañía decide comprar a otra, pero se da el inconveniente de que la empresa pequeña no quiere ser comprada. Si persiste el interés de la compañía por la compra, podrían entrar en un proceso llamado Adquisición hostil, en el cual, la empresa compradora, puede hablar con la junta directiva y accionistas, forzando a la empresa pequeña a vender. En ambos casos, tanto de fusión o adquisición,

bien sea amistosa u hostil, el resultado es una revalorización de las acciones, aunque en ocasiones, la no colaboración por parte de la empresa que va a ser comprada, puede poner en peligro el valor bursátil de la empresa. (Gonzalez, 2010).

### **2.2.6 Entidades del Sector Financiero**

En este se pretende detallar de forma general a participantes de las diferentes entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, sin embargo se concentra principalmente en las fusiones y adquisiciones de los establecimientos de crédito (ver tabla 2), y de estos puntualmente se profundiza en los Bancos nacionales y extranjeros del sector privados. (Clavijo, 2000).

**Tabla 2 Establecimientos de Crédito Por Tipo De Intermediario**

|   |
|---|
| <b>Sector Privado Nacional</b>                                |
| BANCOS  |
| CORPORACIONES FINANCIERAS                                     |
| COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO TRADICIONAL                       |
| COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO ESPECIALIZADAS LEASING FINANCIERO |
| <b>Sector Privado Extranjero</b>                              |
| BANCOS  |
| CORPORACIONES FINANCIERAS                                     |
| COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO TRADICIONAL                       |
| COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO ESPECIALIZADAS LEASING FINANCIERO |
| <b>Sector Cooperativo</b>                                     |
| ORGANISMOS COOPERATIVOS DE GRADO SUPERIOR                     |
| COOPERATIVAS FINANCIERAS                                      |
| <b>Sector Público 1 Piso</b>                                  |
| BANCOS  |
| COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO ESPECIALIZADAS LEASING FINANCIERO |
| <b>Sector Público 2 Piso</b>                                  |
| INSTITUCIONES OFICIALES ESPECIALES (IOEs)                     |

**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia

De acuerdo con las leyes colombianas vigentes, “las únicas entidades legalmente autorizadas para la captación, manejo, aprovechamiento o inversión de recursos del público, son las sometidas a la inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Financiera de Colombia, a saber: los bancos; las compañías de financiamiento comercial; las corporaciones financieras; las cooperativas financieras; los organismos cooperativos de grado superior de carácter financiero; las entidades oficiales especiales; las sociedades fiduciarias; las secciones de ahorro y crédito de las cajas de compensación; las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantía; las sociedades comisionistas de bolsa independientes; comisionistas de bolsa de valores y de bolsas agropecuarias, agroindustriales y de otros productos básicos; las sociedades administradoras de inversión; los fondos mutuos de inversión; los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y las sociedades de capitalización, según las modalidades que la ley expresamente establece para cada tipo de entidad. Así mismo, las únicas entidades autorizadas para la realización de operaciones de seguros son las compañías y cooperativas de seguros sometidas a la inspección, vigilancia control y de esta Superintendencia”. (Superintendencia Financiera de Colombia) Según la Superintendencia Financiera de Colombia, a cierre de diciembre 2013 existían 23 bancos privados, 13 nacionales y 10 extranjeros. (Clavijo, 2000).



**Tabla 3 Detalla de las entidades financieras nacionales y extranjeras**

| <b>BANCOS NACIONALES</b>   | <b>BANCOS EXTRANJEROS</b>   |
|--|---|
| BANCO DE BOGOTA<br>BANCO POPULAR<br>BANCOLOMBIA<br>HELM BANK<br>OCCIDENTE<br>BCSC<br>DAVIVIENDA<br>BANCO AV VILLAS<br>BANCAMIA<br>WWB S.A.<br>BANCOOMEVA<br>BANCO FINANDINA<br>COOPCENTRAL | BANCO CORPBANCA<br>CITIBANK<br>HSBC<br>GNB SUDAMERIS<br>BBVA<br>RED MULTIBANCA COLPATRIA<br>PROCREDIT<br>BANCO FALABELLA S.A.<br>BANCO PICHINCHA S.A.<br>BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA |

**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia

### 2.2.7 Proceso de las Fusiones

El proceso de fusiones ha representado un cambio importante en la mezcla de la cartera y, de hecho, el sector financiero atraviesa por uno de sus momentos de mayor dinamismo y competencia en su interior, con claros beneficios para el consumidor bancario. Por ejemplo, la tasa promedio ponderada de todos los créditos se ha reducido de niveles históricos del 15% real al finalizar los años noventa a cerca de 8% real en la actualidad. Este proceso se ha acentuado y seguirá acentuándose dados los más reciente anuncios de fusiones que afectan ya a más del 50% de los activos bancarios. Lo que se observa es que las entidades buscan tener un mayor tamaño para multiplicar los servicios ofrecidos, a un menor costo, y con una mejor diversificación del riesgo crediticio. (Clavijo, 2000).

**Tabla 4 Fusiones anunciadas entidades financieras: Nueva Composición de cartera fusionada (%)**

|                                     | % Activos | Comercial | Vivienda  | Consumo   | Microcrédito |                             |
|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------|-----------------------------|
| Bancolombia<br>Conavi<br>Corfinsura | 21        | 73        | 11        | 15        | 1            |                             |
| BBVA<br>Banco Granahorrar           | 11        | 59        | 21        | 20        | 0            |                             |
| Banco Davivienda<br>Banco Superior  | 8         | 28        | 27        | 45        | 0            |                             |
| Banco de Occidente<br>Banco Aliadas | 6         | 74        | 0         | 26        | 0            |                             |
| Banco Caja Social<br>Banco Colmena  | 4         | 25        | 29        | 38        | 7            |                             |
| Banco Sudameris<br>Banco Tequendama | 2         | 64        | 0         | 35        | 0            |                             |
| <b>% Activos afectados</b>          | <b>52</b> | <b>63</b> | <b>11</b> | <b>24</b> | <b>2</b>     | <b>Cartera promedio (%)</b> |

**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia

**Tabla 5 Nueva composición de la cartera fusionada (Desviación respecto al promedio)**

|                                     | % Activos | Comercial | Vivienda  | Consumo   | Microcrédito | Enfoque                     |
|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------|-----------------------------|
| Bancolombia<br>Conavi<br>Corfinsura | 21        | 10        | 0         | -9        | -1           | Comercial                   |
| BBVA<br>Banco Granahorrar           | 11        | -4        | 10        | -4        | -2           | Hipotecario                 |
| Banco Davivienda<br>Banco Superior  | 8         | -35       | 16        | 21        | -2           | Consumo                     |
| Banco de Occidente<br>Banco Aliadas | 6         | 11        | -11       | 2         | -2           | Comercial                   |
| Banco Caja Social<br>Banco Colmena  | 4         | -38       | 18        | 14        | 5            | Hipotecario                 |
| Banco Sudameris<br>Banco Tequendama | 2         | 1         | -11       | 11        | -2           | Consumo                     |
| <b>% Activos afectados</b>          | <b>52</b> | <b>63</b> | <b>11</b> | <b>24</b> | <b>2</b>     | <b>Cartera promedio (%)</b> |

**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia

### 2.2.8 Síntesis de las Fusiones y adquisiciones

La importancia del sistema financiero como elemento transversal y fundamental en el buen desempeño de la economía local y mundial, cumple una función necesaria en el desarrollo y la evolución de los sectores productivos en una economía. Con el proceso de globalización económica, las empresas tratan de disminuir las asimetrías de tamaños de escala y de costos para poder competir con ‘mayor igualdad de condiciones entre ellas’, propiciando procesos de fusiones y adquisiciones locales o aun regionales. Esto no ha sido ajeno en el sector financiero en Colombia, en el cual en los últimos años se ha dado un mayor nivel de concentración en la industria. Por ejemplo, en el 2005, después de que la Superintendencia Bancaria de Colombia diera su aprobación definitiva, se dio la integración entre Bancolombia, Conavi y Corfinsura. (Garcia, 2012).

Asimismo, entre el 2009 y el 2011 se han dado importantes procesos, como la de Scotia Bank y Colpatria, y la compra de HSBC Centroamérica por parte de Davivienda. En junio del 2012, Corpobanca, el quinto banco más importante de Chile, en cuya propiedad participa también el grupo colombiano Santo Domingo, cerró la compra del 95 por ciento de la filial colombiana del Banco Santander. Esto, a su vez, ha permitido la diversificación de productos y nuevos mercados. Lo anterior ha conllevado a mayores niveles de concentración en la industria, los cuales pueden observarse en los gráficos 1 y 2, donde por medio del índice Herfindahl -Hirschman (HHI), uno de los indicadores más utilizados por la Comisión Federal de Regulación de Estados Unidos (Ferc) y la Comisión Europea, se encuentra un indicador entre 1.000 y 1.800 (equivalente a 0.1000

y 0.1800 en los gráficos), que evidencia una industria levemente concentrada. (García, 2012).

A partir de información de la Superfinanciera, utilizando los niveles de depósito y cartera para el periodo comprendido entre el 2005 y el 2011, se puede observar que con el primer indicador para los años 2006, y entre el 2008 y el 2011, el HHI es mayor que 1000. (García, 2012).

De igual forma, con el nivel de cartera se presenta una situación muy similar, a excepción de los años 2007 y 2009. También, la rentabilidad del sistema, dados los altos márgenes de intermediación financiera de las instituciones del sector, entre el 2005 y el 2011 ha fluctuado entre 16 por ciento y 21 por ciento, y los depósitos bancarios han crecido a una tasa menor comparativamente con la cartera crediticia, debido al buen desempeño que ha tenido la economía colombiana durante este periodo. Si bien no puede olvidarse la crisis financiera de 1999 en Colombia, la importancia del sistema financiero como elemento transversal y fundamental en el buen desempeño de la economía local y mundial, cumple una función necesaria en el desarrollo y la evolución de los sectores productivos en una economía. (García, 2012).

Además de que el sistema financiero en Colombia, en los últimos años, ha funcionado acorde con la normatividad internacional, por mencionar algunos de los aspectos considerados en Basilea del año 2000 sobre Principles for Managing Credit Risk y de 2006 Sound Credit Risk Assessment and Valuation for Loans, han sido incorporados en su funcionamiento. En este sentido, vale la pena formularse preguntas relacionadas con la organización industrial como: ¿Cuál es el efecto que tienen mayores

niveles de concentración en una industria sobre las empresas que están operando en dicho sector? Donde desde la organización industrial es claro el efecto que se tiene vía poder de mercado, representado en mayores niveles de rentabilidad. (Garcia, 2012).

Por otro lado, también vale la pena preguntarse ¿cuál es el efecto que tiene sobre los consumidores?, cuya respuesta apunta a mayores niveles de ineficiencias en la utilización de los servicios. Y por tanto, no debemos olvidarnos que desde el punto de vista de la eficiencia económica debe maximizarse tanto la suma de los excedentes de los productores como de los consumidores. (Garcia, 2012).

### **2.2.9 Balances de las Fusiones y Adquisiciones Consolidada la fecha de 2012 y 2013**

Por medio de la siguiente tabla se presenta una descripción, con la cual se realiza un recuento financiero de acuerdo a su participación en el mercado en Colombia. Esta clasificación difiere de la presentada a diciembre del 2013 por la superintendencia Financiera de Colombia, ya que tiene en cuenta los dos últimos movimientos en el sector bancario, es decir, la adquisición del Helm Bank por parte del grupo Corpbanca y la del HSBC por parte de GNB Sudameris. (Ver Tabla 6). (Clavijo, 2000).

**Tabla 6 Participación Mercado Bancario Colombiano a 2012 Y 2013**

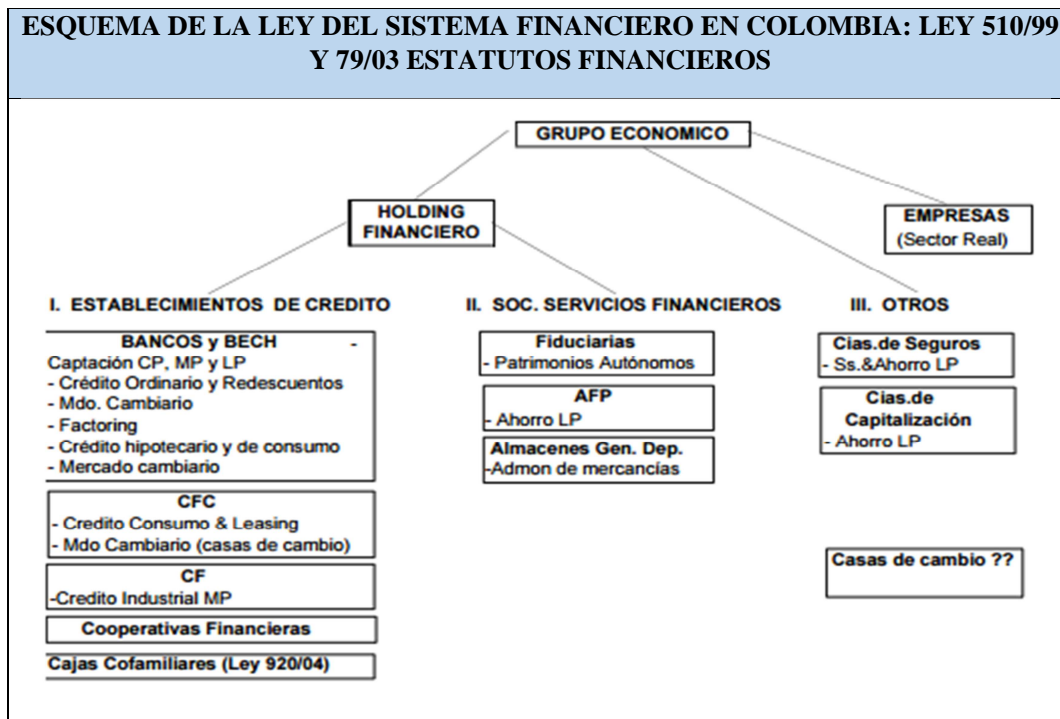
| POSICION TIPO DE ENTIDAD | ENTIDAD    | dic-13                               |                    |                   | Resultados del Ejercicio |                  | PARTICIPACION DE MERCADO |            |
|--------------------------|------------|--------------------------------------|--------------------|-------------------|--------------------------|------------------|--------------------------|------------|
|                          |            | Activo                               | Pasivo             | Patrimonio        | dic-12                   | dic-13           |                          |            |
| 1                        | NACIONAL   | BANCO DE BOGOTA                      | 57.327.276         | 45.773.175        | 11.554.101               | 1.350.847        | 1.418.450                | 15,52%     |
|                          | NACIONAL   | OCCIDENTE                            | 27.559.648         | 23.756.205        | 3.803.443                | 511.126          | 455.869                  | 7,46%      |
|                          | NACIONAL   | BANCO POPULAR                        | 18.600.505         | 14.200.340        | 2.400.166                | 369.320          | 398.557                  | 4,49%      |
|                          | NACIONAL   | BANCO AVELLANOS                      | 9.651.768          | 8.476.249         | 1.175.517                | 172.172          | 166.105                  | 2,61%      |
|                          | NACIONAL   | <b>TOTAL GRUPO AXEL</b>              | <b>113.139.196</b> | <b>92.205.969</b> | <b>18.933.227</b>        | <b>2.403.466</b> | <b>2.458.981</b>         | <b>30%</b> |
| 2                        | NACIONAL   | BANCOLOMBIA                          | 90.004.946         | 77.575.845        | 12.429.101               | 1.284.490        | 1.467.907                | 24,36%     |
| 3                        | NACIONAL   | DAVIVIENDA                           | 46.906.844         | 40.909.820        | 5.997.024                | 710.944          | 729.680                  | 12,70%     |
| 4                        | EXTRANJERO | BSVA                                 | 34.883.283         | 31.642.791        | 3.240.493                | 444.272          | 525.837                  | 9,44%      |
|                          | EXTRANJERO | BANCO COOPBANCA                      | 12.489.155         | 9.587.614         | 2.901.541                | 136.414          | 107.782                  | 3,38%      |
| 5                        | EXTRANJERO | HELM BANK                            | 12.984.913         | 11.476.934        | 1.507.979                | 162.258          | 164.075                  | 3,51%      |
|                          | EXTRANJERO | <b>TOTAL GRUPO COOPBANCA</b>         | <b>25.484.068</b>  | <b>21.064.548</b> | <b>4.409.520</b>         | <b>298.672</b>   | <b>271.857</b>           | <b>7%</b>  |
| 6                        | EXTRANJERO | RED MULTIBANCA COLPATRIA             | 16.349.484         | 14.935.242        | 1.414.242                | 209.263          | 224.599                  | 4,43%      |
|                          | EXTRANJERO | GNB SUDAMERIS                        | 13.876.956         | 12.700.339        | 1.176.616                | 90.069           | 94.336                   | 3,76%      |
| 7                        | EXTRANJERO | MIBC                                 | 1.374.348          | 1.181.642         | 192.707                  | -32.974          | -64.986                  | 0,37%      |
|                          | EXTRANJERO | <b>TOTAL GRUPO GNB COLOMBIA</b>      | <b>15.251.304</b>  | <b>13.881.981</b> | <b>1.369.323</b>         | <b>57.095</b>    | <b>29.350</b>            | <b>4%</b>  |
| 8                        | NACIONAL   | BOSC                                 | 10.263.017         | 8.968.251         | 1.294.766                | 197.954          | 253.665                  | 2,78%      |
| 9                        | EXTRANJERO | CITIBANK                             | 8.650.619          | 7.103.458         | 1.547.161                | 198.377          | 141.041                  | 2,34%      |
| 10                       | NACIONAL   | BANCOOMENIA                          | 2.655.200          | 2.447.769         | 207.431                  | 8.707            | 14.057                   | 0,72%      |
| 11                       | NACIONAL   | BANCIANGIA                           | 1.258.643          | 934.750           | 323.892                  | 54.314           | 38.068                   | 0,34%      |
| 12                       | EXTRANJERO | BANCO PICHINCHA S.A.                 | 2.258.255          | 1.987.524         | 270.731                  | 25.859           | 19.506                   | 0,61%      |
| 13                       | NACIONAL   | BANCO FINANCIERA                     | 1.247.288          | 1.046.037         | 201.251                  | 32.585           | 25.819                   | 0,34%      |
| 14                       | EXTRANJERO | BANCO PALABELLA S.A.                 | 1.207.511          | 946.328           | 261.183                  | 29.189           | 37.827                   | 0,33%      |
| 15                       | NACIONAL   | WBS S.A.                             | 827.833            | 409.807           | 418.026                  | 20.015           | 25.217                   | 0,22%      |
| 16                       | NACIONAL   | COOPCENTRAL                          | 609.075            | 421.624           | 187.451                  |                  | 6.119                    | 0,16%      |
| 17                       | EXTRANJERO | PROCREDT                             | 237.132            | 199.221           | 37.911                   | 1.267            | -4.357                   | 0,06%      |
| 18                       | EXTRANJERO | BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA | 211.082            | 44.037            | 167.045                  |                  | -14.210                  | 0,06%      |

**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia

### **2.3 Maco Legal**

En Colombia, a pesar de los avances, persisten signos de banca especializada, con las “talanqueras” ya explicadas de tipo regulatorio (CFFiduciarias-Seguros), las inducidas por vía regulatoria-tributaria (CFCsLeasing) o por fricciones al interior del sistema (CFCs-Casas de Cambio), lo cual puede estar drenando la capacidad de explotación de sinergias adicionales alrededor del sistema bancario propiamente. El gráfico II.1 ilustra la estructura heredada de la Ley 510 de 1999 y las reformas adicionales de la Ley 795 de 2003, donde el tema central ha sido la absorción de las BECH a manos de los bancos comerciales y, en menor medida, la aparición de un mejor marco regulatorio para las Cooperativas Financieras (basado en la Ley 454 de 1998) y la posibilidad de captación de recursos de los afiliados a las Cajas Cofamiliares, con el fin de alimentar sus propias entidades de tipo financiero (según Ley 920 de 2004). Todo este proceso de fusiones y alianzas estratégicas, especialmente las más recientes (2003-2005), hace pertinente el debate sobre la mejor forma organizativa que debe adoptar el sistema financiero colombiano y su estructura de regulación-supervisión. Antes de responder cuál debe ser ese nuevo esquema, el cual seguramente no se desviará de forma sustantiva de las actuales tendencias, requiere examinar primero el estado del sector financiero en su conjunto. (Tillinghast&Towers&Perrin, 2000).

**Tabla 7 Esquema de la Ley del Sistema Financiero en Colombia: Ley 510/99 Y 79/03 Estatutos Financieros**



**Fuente:** Tomado de (Carrasquilla et. al 2000; Urrutia, 2000; Cuellar, 2002; Clavijo, et. al 2005).



## **CAPITULO N° 3. MARCO METODOLÓGICO**

### **3.1 Diseño Metodológico**

Está fundamentado en el análisis de la valoración de las fusiones y adquisiciones financieras en Colombia en el periodo comprendido entre 2000 a 2015 para un detalle interpretativo.

### **3.2 Enfoque de la Investigación**

Se desarrolla bajo el cumplimiento de un análisis comparativo basado en las fusiones y adquisiciones financieras en Colombia y Brasil en el periodo comprendido entre 2000 a 2015 con base en la interpretación del modelo deductivo de la comprensión de datos.

### **3.3 Modelo de Investigación**

La investigación se desarrolla con el análisis deductivo, basado en la interpretación de entrevistas generadas bajo la investigación y participación de expertos del tema de las fusiones y adquisiciones en Colombia y Brasil con relación a argumentos interesantes para el estudio.

### **3.4 Alcance de la investigación**

Con esta investigación se pretende realizar un análisis que reflejan las fusiones y adquisiciones financiera en Colombia en un periodo de 2000 a 2015 con la argumentación de significancia para la economía del país.

### **3.5 Fuentes de Información**

#### **3.5.1 Fuentes primarias**

Se obtienen las fuentes primarias por medio de las opiniones de personas expertas que hacen aportes sustanciales al tema a través de entrevistas de consulta a expertos que conocen del tema, para el análisis de datos con relación a las fusiones y adquisiciones financieras en Colombia y en el exterior.

#### **3.5.1 Fuentes Secundarias**

- Datos históricos obtenidos de los bancos Bancolombia, Grupo Aval y Davivienda
- Internet - información de la Superfinanciera y legiscomex.
- Asesorías particulares
- Libros y documentos en general.

### **3.6 Viabilidad**

El proceso de la investigación que se desarrolla está basada en datos viables, puesto que se dispone de los recursos necesarios como los datos históricos obtenidos de los bancos Bancolombia, Grupo Aval y Davivienda, los recursos de Internet de acuerdo con la información de la Superfinanciera y legiscomex.

### **3.7 Instrumento de la Información**

Se presenta un recurso de análisis fundamentado en los financieros y en las entrevistas realizados a expertos sobre los bancos Bancolombia, Grupo Aval, Davivienda, el grupo Santander (Brasil), y el banco Real (Brasil).tomado de diferentes fuentes como recursos de Internet de acuerdo con la información de la Superfinanciera

y Legiscomex etc. Y el recurso de entrevista resume realizada a expertos internacionales en relación al tema de las fusiones.

## CAPITULO N° 4 DESARROLLO DEL PROYECTO

### 4.1 Plan de trabajo

| DESCRIPCIÓN                  | 1- Proceso                                       | 2- Proceso               | 3- Proceso               | 4- Proceso                        | 5- Proceso                                 | 6- Proceso  |
|------------------------------|--|--------------------------|--------------------------|-----------------------------------|--|---|
| <b>ACTIVIDAD</b>             | Formulación del tema y descripción del problema. | Construcción teórica.    | Desarrollo metodológico. | Análisis de recursos financieros. | Construcción de conclusiones y resultados. | Sustentación y entrega final de la investigación. |
| <b>TIEMPO DE EJECUCIÓN</b>   | 2 semanas  | 5 semanas                | 4 semanas                | 3 semanas                         | 2 semanas                                  | 2 semanas   |
| <b>VALOR DE LA ACTIVIDAD</b> | 30.000   | 90.000                   | 130.000                  | 110.000                           | 60.000                                     | 150.000   |
| <b>RESPONSABLES</b>          | Juliana y Juan Guillermo                         | Juliana y Juan Guillermo | Juliana y Juan Guillermo | Juliana y Juan Guillermo          | Juliana y Juan Guillermo                   | Juliana y Juan Guillermo                          |

Fuente: Elaboración propia

aqAq

## 4.2 Resultados

### 4.2.1 Relación de fusiones y adquisiciones de los grupos Bancolombia, AVAL y Davivienda

En este paso se presentan tres entrevistas consultada de los datos históricos de los grupos bancarios Bancolombia, Grupo AVAL, Davivienda, en donde se detalla la relación de fusiones y procedimientos de adquisiciones financieras que se han dado a través de la gestión de resultados y que han mostrado un alto impacto en Colombia en el periodo comprendido entre 2000 a 2015.

- 1- Grupo Bancolombia.** Entrevista como relato histórico de la fusión de dicho grupo financiero, realizada al Doctor Carlos Raúl Yepes.” Directivo del Grupo Bancolombia. Fusionado Grupo Bancolombia (Fusión de Bancolombia, Conavi y Corfinsura). “Abrió sus puertas en 1875 con el fin de atender las necesidades de servicios financieros que tenía la economía del país. En ese momento fue catalogada como la entidad líder en la promoción del ahorro de más de un millón de colombianos, servicio en el que atendió as de un millón de personas. La institución se consolidó en 1998 con la fusión del Banco Industrial Colombiano y del Banco de Colombia, y con la posterior integración estratégica del Banco y su grupo de 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. Conavi. 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”. Ante la

Superintendencia Bancaria, se posesionó Luis Alberto Villegas Moreno como primer Gerente de Conavi. La primera oficina de Conavi abrió sus puertas al público el 1 de abril de 1974 en Junín, en pleno centro de Medellín. A partir de ese momento comenzó la historia de un banco que se caracterizó por su proyección y cercanía con los colombianos. Conavi cumplió con su lema “ser la primera empresa de servicios del país” por introducir e implementar tecnologías para ofrecer servicios financieros más 10 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. Corfinsura. 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. También alcanzó liderazgo y proyección en el sector financiero colombiano por la excelencia y la seriedad en el manejo de sus negocios.” (Grupo Bancolombia). Fusión Bancolombia, Conavi y Corfinsura “Suramericana de Inversiones, directamente y a través de sus filiales, participa en más de 100 empresas de gran variedad de sectores, como los seguros, seguridad social, financiero, cementos, alimentos, comercio y textil, entre otros, y su inversión también está presente en la comunidad Andina y en Centro América. En ese sentido, para enfrentar los retos de la globalización en el mercado financiero, durante 2004 la Junta Directiva de Suramericana de Inversiones S.A. principal accionista de Bancolombia, Conavi y Corfinsura analizó la posibilidad 11 de promover los estudios encaminados a determinar la conveniencia de la integración de estas

tres compañías en una sola entidad. Finalmente, el 14 de septiembre de 2004 los accionistas principales de Bancolombia, Conavi y Corfinsura, decidieron promover el inicio de los estudios encaminados a determinar la conveniencia de la integración, en una sola entidad, de estas empresas. Es así como se da inicio a un proceso de fusión, el cual contó con el aval definitivo de la Superintendencia Bancaria de Colombia el 22 de julio de 2005. Posteriormente el 30 de julio de 2005, ante el notario número 29 de Medellín, Jorge Londoño Saldarriaga, Presidente de Bancolombia; Rodrigo Velásquez Uribe, en representación de Corfinsura, y Luis Fernando Muñoz Serna, en representación de Conavi, firmaron la escritura pública por la cual se perfeccionó la fusión entre estas tres entidades. En el proyecto de integración se aprovecharon al máximo las sinergias y complementariedades naturales entre los tres negocios, cuyas marcas gozaban de un altísimo reconocimiento en el mercado. La integración permitió conformar un solo grupo financiero, más fuerte, con nuevas oportunidades de crecimiento para sus empleados, mejores servicios para sus clientes y mayor rentabilidad para sus accionistas. La integración aprovechó el conocimiento, la experiencia y la calidad del equipo humano de cada compañía, y dio origen a una nueva cultura fundamentada en sólidos principios y valores, que sumados a la excelencia en el servicio que caracterizaba a las tres empresas, conformó las mayores fortalezas de la nueva entidad. En el año 2010, Jorge Londoño Saldarriaga, quien fue su presidente desde 1996, renuncia y en su lugar es elegido Carlos Raúl Yepes.” (Grupo Bancolombia). (Yepes, 2011).

2- **Grupo AVAL:** En se expone la entrevista realizada a que se presenta un relato histórico de las fusiones realizadas al Grupo Aval, conformado por los Bancos AV Villas, Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular y Porvenir y las Corporaciones de Ahorro y Vivienda Las Villas y Ahorramás, prepara nuevos servicios para sus clientes. En agosto se ampliarán las posibilidades de operación para los clientes de estas entidades pertenecientes a la Organización Sarmiento Angulo. América Paz asesora de presidencia en proyectos y fusiones del Grupo Aval, señaló que la experiencia hasta el momento ha sido exitosa. En un estudio realizado entre los clientes se comprobó el interés de estos por los servicios que integra el grupo. (Monsalve, 2005). En otra entrevista sobre el tema realizada a Germán Guerrero Chaparro Programa de Contaduría de la Universidad Nacional de Colombia (2005). Expresa que las reestructuraciones empresariales tienen diferentes formas y motivaciones. Las estrategias de crecimiento empresarial más conocidas son las fusiones y adquisiciones. Técnicamente una fusión es una transacción que combina dos empresas en una nueva empresa. Por otro lado, una adquisición es la compra de una empresa por parte de otra. A pesar de la diferencia formal es muy frecuente que estos conceptos se utilicen de forma indiferente. Las características del sector financiero exigen estrategias de crecimiento para lograr competir. La posibilidad de generar economías de escala, compartiendo recursos con otras entidades para el desarrollo de actividades administrativas y operacionales, así como la integración de servicios financieros hacia la consolidación de una "Banca Universal", motivan procesos como la consolidación del Grupo Aval y las fusiones de Bancolombia, Corfinsura y Conavi; Banco Caja Social y Colmena; Banco de Occidente y Banco Aliadas; Banco Sudameris y Banco Tequendama;



y Banco Davivienda y Banco Superior. Aunque todavía no se pueden evaluar los resultados operacionales de las instituciones financieras recientemente fusionadas, un estudio de Dairo Estrada, del Banco de la República, muestra que a diferencia de lo que se ha encontrado para Estados Unidos y algunos países europeos, las fusiones en el sistema bancario colombiano mejoraron los índices de eficiencia de las entidades integradas. Los aumentos en eficiencia fueron superiores en aquellos bancos que tenían los peores índices antes de la fusión. Además, el estudio muestra que la consolidación reciente del sistema financiero no se ha reflejado en comportamientos oligopólicos de los bancos en el mercado de depósitos. Si se supone el mismo comportamiento de eficiencia para las instituciones fusionadas, sumado al potencial de reducción de costos administrativos -el valor para las entidades fusionadas es aproximadamente de \$3 billones- y la tendencia positiva en los resultados financieros del sector -disminución de los costos administrativos, reducción de la cartera vencida, mejoramiento en los índices de solvencia, incremento en un 60% de las utilidades: \$2.9 billones en 2004-, la preocupación se centra en la definición de una regulación que permita que los beneficios de estos procesos de fusión no se concentren exclusivamente en los accionistas (Shareholders) de las instituciones financieras, sino que se distribuyan a los demás grupos de interés (Stakeholders) y sectores económicos. (Chaparro, 2006).

- 3- **Banco Davivienda:** Entrevista como relato histórico realizado a las Fusiones del grupo Davivienda (Unión de los Bancos Davivienda y Bancafé). Entrevista realizada a los doctores Luz A Cornejo; Martín Cely; Carlos A Rodríguez. En términos generales, la fusión de las estructuras del Banco Davivienda y Bancafé

realizada en el año 2008 pasó de tener 5.677 empleados en el Banco Davivienda en el año 2007 y 3.345 empleados en Bancafé en el año 2007, a 8.613 empleados en la entidad resultante de la fusión. De acuerdo a estos indicadores, se puede evidenciar que el Banco fusionado mantuvo más del 95% de los empleados originales de ambas entidades financieras para dar continuidad a su estrategia de ofrecer el servicio completo e integral a su nueva base de clientes agregada y consolidada.

**Dirección general** En esta fusión se evidencia a partir de la estructura organizacional, particularmente los cambios en las vicepresidencias, es decir las principales divisiones del trabajo, la estrategia de nicho de Davivienda, ya que desde el nivel de las vicepresidencias empieza a verse una especialización de acuerdo al mercado objetivo que va Davivienda (pymes, empresarial), por ejemplo, se encuentra que anteriormente Bancafé tenía una vicepresidencia de crédito y Davivienda una vicepresidencia de crédito hipotecario, y ahora en la fusión hay una vicepresidencia para crédito personal y otra para crédito corporativo creando un mayor foco en cada mercado objetivo (divisional por mercado), y una estructura completa para soportar cada tipo de clientes. Por otra parte, el hecho de que sea más divisional y especializada la estructura organizacional requiere mayor coordinación al interior de la organización. Dentro de los cambios particulares de estructura organizacional a nivel de la Dirección General en cuanto a vicepresidencias tenemos lo siguiente:

- En la fusión de las dos entidades, de una eventual suma de las vicepresidencias de ambas entidades, 20, se consolidaron en 18, de las cuales se especializaron ciertas funciones de la organización centrado en mercados como anteriormente se ha mencionado. Para ilustrar esto, en la estructura de la nueva fusión se crearon diferentes vicepresidencias como la vicepresidencia comercial

empresarial y la vicepresidencia comercial pymes, generando nuevas estructuras en la organización para tener un foco más de acuerdo a la estrategia comercial y mercado estratégico que apunta Davivienda. - En la nueva estructura de Davivienda se crearon vicepresidencias ejecutivas para banca corporativa y banca personal que manejan las sinergias que se pueden crear con todo el Grupo Bolívar (seguros, fiduciarias, entre otros). - Se eliminaron algunas vicepresidencias de las estructuras originales, como lo fueron: vicepresidencia de canales y servicio, vicepresidencia de mercadeo y alianzas, y la vicepresidencia de tarjetas de crédito, las cuales fueron integradas a aquellas vicepresidencias que tenían un enfoque funcional como es el caso de la vicepresidencia de operaciones y divisional para el caso de la vicepresidencia comercial tanto para empresas como para la banca personal, logrando especializar áreas estratégicas y consolidar áreas de apoyo. De acuerdo al análisis se puede concluir que hubo mayor división del trabajo, es decir la organización es más especializada y por ende más vertical por lo que encontramos más niveles en la organización. Por otra parte se puede concluir que la estructura de las entidades pasó de ser más plana a ser más jerarquizada, esto genera un poco más de formalidad en la toma de 26 decisiones y que quizá las personas sean menos proactivas pues hay más procedimientos establecidos, sin embargo para coordinar una organización del tamaño del Banco Davivienda de más de 8.000 empleados es casi necesario este tipo de estructura, para unas buenas gestiones. (Cornejo&Cely&Rodríguez, 2006).

#### 4.2.2 Indicadores Financieros de los Grupos Bancarios de este Estudio

Por medio de la presente tabla se demuestran los indicadores financieros de los grupos bancarios que estudian por medio de las fusiones y adquisiciones en relación al rendimiento y a la eficiencia de la economía de Colombia en el periodo comprendido entre 2014 a 2015. Información que se puede corroborar en el detalle de estados financieros. (Ver Anexos).

**Tabla 8 Indicadores Financieros de los Grupos Bancarios de este Estudio**

##### INFORMACIÓN DE 2000 A 2003

|             | BENEFICIO ANTES DE IMPUESTO | CAPITAL        |
|-------------|-----------------------------|----------------|
| ROIC        | 1.059.663.893               | 77.711.736,20  |
| ROIC        | 13,63582832                 |                |
|             |                             |                |
| DAVIVIENDA  |                             |                |
| ROIC        | -301.450.154                | 100.280.063,44 |
| ROIC        | -3,006082599                |                |
|             |                             |                |
| BANCOLOMBIA |                             |                |
| ROIC        | -137.159.042                | 288.347.697,50 |
| ROIC        | -0,475672402                |                |

| AVAL        | ROA                         |                   |
|-------------|-----------------------------|-------------------|
| ROA         | BENEFICIO ANTES DE IMPUESTO | TOTAL ACTIVOS     |
| ROA         | 1.059.663.893               | 11.724.519.491,05 |
|             | 0,090380155                 |                   |
| DAVIVIENDA  |                             |                   |
| ROA         | -301.450.154                | 9.954.131.522,10  |
| ROA         | -0,030283923                |                   |
|             |                             |                   |
| BANCOLOMBIA |                             |                   |
| ROA         | -137.159.042                | 6.994.066.110,64  |
| ROA         | -0,019610773                |                   |

| AVAL | BENEFICIO DESPUES DE IMPUESTOS | CAPITAL PROPIO |
|------|--------------------------------|----------------|
| ROE  | 1.022.811.344                  | 77.711.736,20  |

| AVAL        | UTILIDAD NETA | VENTAS NETAS     |
|-------------|---------------|------------------|
| MARGEN NETO | 1.022.811.344 | 3.252.652.884,90 |

|             |              |                |
|-------------|--------------|----------------|
|             | 13,16160716  |                |
| DAVIVIENDA  |              |                |
| ROE         | -328.141.292 | 100.280.063,44 |
|             | -3,272248547 |                |
| BANCOLOMBIA |              |                |
| ROE         | -159.662.753 | 288.347.697,50 |
|             | -0,553716065 |                |

|             |              |                  |
|-------------|--------------|------------------|
|             | 0,314454502  |                  |
| DAVIVIENDA  |              |                  |
| MARGEN NETO | -328.141.292 | 2.100.487.380,85 |
|             | -0,156221501 |                  |
| BANCOLOMBIA | -159.662.753 | 1.537.194.526,06 |
| MARGEN NETO | -0,103866329 |                  |

**Fuente:** Elaboración propia.

| <b>APALANCAMIENTO OPERATIVO</b> |                                    | AVAL                 | DAVIVIENDA          | BANCOLOMBIA         |
|---------------------------------|------------------------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
|                                 | VENTAS                             | 3252652885           | 2100487381          | 1537194526          |
|                                 | MENOS COSTO VENTAS                 | 0                    | 0                   | 0                   |
|                                 | IGUAL UTILIDAD BRUTA               | 3252652885           | 2100487381          | 1537194526          |
|                                 | MENOS GASTOS OPERATIVOS            | 2.165.850.816        | 2.307.182.414       | 1.656.639.505       |
|                                 | <b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b> | <b>1.086.802.069</b> | <b>-206.695.033</b> | <b>-119.444.979</b> |

| <b>APALANCAMIENTO FINANCIERO</b> |                             | AVAL          | DAVIVIENDA   | BANCOLOMBIA  |
|----------------------------------|-----------------------------|---------------|--------------|--------------|
|                                  | MENOS INTERESES             | 6,69          | 6,19         | 10,46        |
|                                  | UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | 1.059.663.893 | -301.450.154 | -137.159.042 |
|                                  | MENOS IMPUESTO              | 36.852.550    | 26.691.138   | 22.503.711   |

|                                      |  |               |                |                |
|--------------------------------------|--|---------------|----------------|----------------|
| MENOS DIVIDENDOS                     |  | 7089151447    | -1865976451    | -1434683579    |
| IGUAL UTILIDAD PARA ACCIONES COMUNES |  | 7.052.298.897 | -1.892.667.590 | -1.457.187.290 |
|                                      |  |               |                |                |

|  |                  |                   |                  |                  |
|--|------------------|-------------------|------------------|------------------|
| NIVEL DE ENDEUDAMIENTO                     |                  |                   |                  |                  |
| TOTAL PASIVOS CON TERCEROS/ACTIVOS TOTALES |                  | AVAL              | DAVIVIENDA       | BANCOLOMBIA      |
|  |                  | 217.387.546,85    | 345.509.441,42   | 95.124.839,05    |
|  |                  | 11.724.519.491,05 | 9.954.131.522,10 | 6.994.066.110,64 |
|  | TOTAL NIVEL END. | 0,018541276       | 0,034710154      | 0,013600792      |

|                |                |                   |                  |                  |
|----------------|----------------|-------------------|------------------|------------------|
| CAPITAL PAGADO | ACTIVO /PASIVO | AVAL              | DAVIVIENDA       | BANCOLOMBIA      |
|                | ACTIVO         | 11.724.519.491,05 | 9.954.131.522,10 | 6.994.066.110,64 |
|                | PASIVO         | 9.983.167.303,14  | 9.317.200.860,11 | 6.088.683.814,03 |
|                | TOTAL          | 1,17442883        | 1,068360731      | 1,148699181      |

**INFORMACIÓN DE 2014 A 2015**

| AVAL        | BENEFICIO ANTES DE IMPUESTO | CAPITAL        |
|-------------|-----------------------------|----------------|
| ROIC        | 5.632.567.644               | 107.716.190,45 |
| ROIC        | 52,29081739                 |                |
|             |                             |                |
| BANCOLOMBIA |                             |                |
| ROIC        | 1.630.747.991               | 480.913.500,00 |
| ROIC        | 3,390938269                 |                |
|             |                             |                |
| DAVIVIENDA  |                             |                |
| ROIC        | 1.314.692.938               | 62.189.992,76  |
| ROIC        | 21,13994357                 |                |

| AVAL        | BENEFICIO DESPUES DE IMPUESTOS | CAPITAL PROPIO |
|-------------|--------------------------------|----------------|
| ROE         | 5.157.273.265,50               | 107.716.190,45 |
|             | 47,87834813                    |                |
|             |                                |                |
| BANCOLOMBIA |                                |                |
| ROE         | 1.307.379.410,36               | 480.913.500,00 |
|             | 2,718533396                    |                |
|             |                                |                |
| DAVIVIENDA  |                                |                |
| ROE         | 1.163.857.459,92               | 62.189.992,76  |
|             | 18,71454567                    |                |

| AVAL        | ROA                         |                    |
|-------------|-----------------------------|--------------------|
| ROA         | BENEFICIO ANTES DE IMPUESTO | TOTAL ACTIVOS      |
| ROA         | 5.632.567.644               | 125.080.300.678,11 |
|             | 0,045031613                 |                    |
| BANCOLOMBIA |                             |                    |
| ROA         | 1.630.747.991               | 99.942.217.703,92  |
| ROA         | 0,016316908                 |                    |
|             |                             |                    |
| DAVIVIENDA  |                             |                    |
| ROA         | 1.314.692.938               | 54.633.274.497,28  |
| ROA         | 0,02406396                  |                    |

| AVAL        | UTILIDAD NETA    | VENTAS NETAS      |
|-------------|------------------|-------------------|
| MARGEN NETO | 5.157.273.265,50 | 24.805.595.548    |
|             | 0,207907658      |                   |
|             |                  |                   |
| BANCOLOMBIA |                  |                   |
| MARGEN NETO | 1.307.379.410,36 | 32.208.237.717,26 |
|             | 0,040591461      |                   |
|             |                  |                   |
| DAVIVIENDA  | 1.163.857.459,92 | 11.439.951.345,51 |
| MARGEN NETO | 0,101736225      |                   |

| APALANCAMIENTO OPERATIVO    | 0 | AVAL       | BANCOLOMBIA  | DAVIVIENDA |
|-----------------------------|---|------------|--------------|------------|
| VENTAS                      |   | 3252652885 | 2100487381   | 1537194526 |
| MENOS COSTO VENTAS          |   | 0          | 0            | 0          |
| IGUAL UTILIDAD BRUTA        |   | 3252652885 | 2100487381   | 1537194526 |
| MENOS GASTOS OPERATIVOS     |   | 2165850816 | 2307182414   | 1656639505 |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS |   | 1086802069 | -206695033,4 | -119444979 |

| APALANCAMIENTO FINANCIERO            |  | AVAL             | BANCOLOMBIA      | DAVIVIENDA       |
|--------------------------------------|--|------------------|------------------|------------------|
| MENOS INTERESES                      |  | 6,69             | 6,19             | 10,46            |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS          |  | 5.632.567.644    | 1.630.747.991    | 1.314.692.938    |
| MENOS IMPUESTO                       |  | 475.294.378,80   | 323.368.580,96   | 150.835.477,66   |
| MENOS DIVIDENDOS                     |  | 5.157.273.265,50 | 1.307.379.410,36 | 1.163.857.459,92 |
| IGUAL UTILIDAD PARA ACCIONES COMUNES |  | 4.681.978.886,70 | 984.010.829,40   | 1.013.021.982,26 |

| NIVEL DE ENDEUDAMIENTO                     |  |                    |                   |                   |
|--|--|--------------------|-------------------|-------------------|
| TOTAL PASIVOS CON TERCEROS/ACTIVOS TOTALES |  | AVAL               | BANCOLOMBIA       | DAVIVIENDA        |
|  |  | 103.148.346.811,52 | 83.593.804.550,07 | 47.694.491.634,36 |



|  |                     |                    |                   |                   |
|--|---------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
|  |                     | 125.080.300.678,11 | 99.942.217.703,92 | 54.633.274.497,28 |
|  | TOTAL NIVEL<br>END. | 0,018541276        | 0,034710154       | 0,013600792       |

| CAPITAL PAGADO | ACTIVO /PASIVO | AVAL               | BANCOLOMBIA       | DAVIVIENDA        |
|----------------|----------------|--------------------|-------------------|-------------------|
|                | ACTIVO         | 125.080.300.678,11 | 99.942.217.703,92 | 54.633.274.497,28 |
|                | PASIVO         | 103.148.346.811,52 | 83.593.804.550,07 | 47.694.491.634,36 |
|                | TOTAL          | 1,212625355        | 1,195569675       | 1,145483946       |

**Fuente:** Elaboración propia.

**Análisis:**

De acuerdo al estudio realizado, se puede observar que de los tres grupos financieros analizados el grupo aval ha tenido un mejor rendimiento económico con los años que se interpretaron con base en los datos de los balances encontrados en los repotes del Banco de la Republica. Todo el estudio realizado demuestra que el análisis de los indicadores financieros de las fusiones y adquisiciones en relación al rendimiento y a la eficiencia de la economía de Colombia en el periodo comprendido entre 2000 a 2015. Refleja un desarrollo por la motivación estratégica de los procesos de fusión y/o adquisición son múltiples. Por ello se puede entender que para el inversionista o accionista el objetivo es el mismo, la maximización de su valor. Es importante también expresar que a través de los tres tipos de estrategias se pueden categorizar una fusión: estrategias operacionales, financieras y de capital. En cuanto a las primeras, su objetivo es lograr sinergias operacionales que incrementen la rentabilidad a través de economías de escala. Estos mecanismos financieros consideran a las funciones y adquisiciones de este tipo de organizaciones valoradas por adecuadas decisiones gerenciales. Los recursos de capital comparten intereses financieros, pero buscan realizar inversiones en diferentes sectores económicos.

Además, es muy importante de fusiones y adquisiciones llevadas a cabo internacionalmente a partir de la correlación entre fusión y mejoramiento operacional de las organizaciones en la fase postfusión. Sin embargo, sí se ha determinado que las fusiones desempeñan un rol importante en el sistema de gobierno corporativo de las organizaciones, mediante el monitoreo al rendimiento gerencial y, por tanto, al mejoramiento de la eficiencia corporativay otras entidades.

#### **4.2.3 Descripción desde el punto de vista de las fusiones financieras de Colombia y Brasil**

Las fusiones y adquisiciones también se han dado en organizaciones internacionales como es el caso del grupo Santander de Brasil y el Banco Real, ambos con relación financiera en las gestiones económicas de Colombia. Para ello se presenta la siguiente entrevista realizada a la magister Patricia Asunción Loaiza Calderón – UNIGRANRIO –Brasil y la Doctora Valderez Ferreira Fraga. FGV-EBAPE, UFRJ-ECEX (Entrevistas sobre las fusiones bancarias Organizaciones bancarias enfrentando la fusión: El caso del grupo Santander Brasil), de ello se describe cada uno de los aspectos y factores más significantes en todo el proceso, desde el punto de vista financiero entre las fusiones financieras de Colombia y Brasil.

En las fusiones y adquisiciones se dan unas principales medidas adoptadas mantener la transparencia desde el inicio informando paso a paso las etapas del proceso, así como los plazos respectivos tener varios frentes de actuación con responsables en cada uno de ellos y acompañadas una empresa de consultoría. El lanzamiento de nuevas políticas de gestión de personas, beneficiando al banco entero. No mezclar sistemas y clientes, ir haciendo todo lentamente, adecuando las formas de trabajo, agregando experiencias. Así mismos se dan unas iniciativas para minimizar los choques de cultural relatadas en las entrevistas reunión inicial: declaración de los principios y objetivos de las fusiones es comprender las dos culturas a través de verificación de los gaps entre los equipos planeando acciones para todos los funcionarios, por ello en la pesquisa documental y en internet seleccionar las mejores prácticas de cada banco para volverse el mayor y mejor Banco del Brasil; Seminarios con 1250 altos ejecutivos, para discutir: “lo que se esta confianza , cuando las

apariencias aparecieron claramente. Entretenimiento de integración, Amplios en contenido y abordajes para todos los sectores iniciativas para minimizar el choque de cultural desde el inicio las transparencias, siendo este el foco primordial campañas de integración internas y campañas publicitarias externas. Juntos se denominó la campaña planeada por la agencia talento para Banco Santander. En la pesquisa documental y en internet, se mantuvo el nombre del Santander, los atributos de la marca real fueron transferido al Santander, el presidente del banco, hizo uso de un blog, comunicándose con todos los funcionarios juntos se denominó la campaña planeada por la agencia talento para Banco Santander.

Motivo central de la fusión: aumentar el Market share eficiencia operacional, liderar del mercado financiero brasileño. La eficacia de entretenimiento técnico se sumó a la efectividad de reuniones de integración cultural estimulado “respecto por las diferencias” propiciando un convivio armonioso. Se presentó la competencia técnica e interpersonales valiosas para concretizar la integración. En la relación a la postura publica de la empresa se percibió inteligencia emocional sensibilidad especialmente por parte del presidente. Los sujetos enfatizan el blog que el mismo creó para tranquilizar y esclarecer dudas relacionadas a la fusión. Con esto se conformó la suposición del sector de gestión de personas como pilar estratégico, desempeñando los 04 papeles indicados de las Fusiones adquisiciones y choque culturales son fenómenos indisociables complejos y desafidores. Además se constató que los impactos culturales fueron más leves para el Santander, con discreta fragilidad en el real. RH fue desafiado en agilidad, habilidades relacionales y estratégica, incluyendo uso T.I. Buscando confianza en los mensajes. El grupo Santander Brasil actuó con transparencia en las informaciones .busco equidad entre originarios de los dos Bancos. (Loaiza&Ferreira)

### **4.3 Conclusiones**

Con el estudio de las fusiones y adquisiciones en el sector financiero, se entiende que se puede mejorar las relaciones entre las entidades bancarias a través de la eficiencia de procesos e incremento en las utilidades del sector. Aunque es interesante regular una norma para estos acuerdos o convenios financieros, ya que no existe pertinencias para transferir eficientemente esas mejoras al sector real de la economía. Estos procesos pueden incrementar el volumen de recursos que fluyen dentro del sector financiero, pero disminuir el flujo de recursos hacia el sector real. Ya sea por los altos costos de intermediación y por la preferencia a destinar los recursos a actividades financieras académica con un menor riesgo y buenos márgenes de rentabilidad y con buenos resultados financieros.

Por ello se comprende que las fusiones permitirán mejorar los índices de eficiencia a través de la reducción de sus costos administrativos; sin embargo, la regulación actual no ha logrado disminuir los márgenes de intermediación que son elevados para permitir un eficiente sistema financiero. Por ello se dice que en el territorio de Colombia se cuenta con unos de los márgenes más altos de Latinoamérica y por tanto una de las menores proporciones de financiación al sector real de la economía. Los recursos de la empresa, entonces, son destinados principalmente al negocio de intermediación financiera otras organizaciones.

Finalmente se dice que luego del análisis de los resultados encontrados en este estudio, en relación a la valoración que de hoy se puede interpretar de las fusiones y adquisiciones financieras de las entidades, que actúan sobre un representativo impacto

económico en Colombia y Brasil en el periodo comprendido entre 2000 a 2015, pues el proceso de los bancos en Colombia demuestra un margen de ganancia en unas entidades financieras más que otra, como es el caso del grupo Bancolombia al comprar las acciones de Conaví y Corfinsura, de igual forma paso con el grupo Davivienda al hacer la Unión de los Bancos Davivienda y Bancafe, pues cada caso demostró interesantes resultados a la hora de fusionar sus actividades financieras dentro de un proceso solidificado de utilidades. Pero estos resultados aunque dejan un impacto productivo a dichas entidades financieras, también marcan una imagen más alta de las tasas de interés y de manejo crediticio como es el caso del Grupo Bancolombia, con las personas naturales, las cuales son las que de forma obligada entran a participar en un juego financiero donde no hay alternativas de escogencia, pues son los empresarios los que inscriben a sus empleados en dichos procesos bancarios para el pago de su nómina y el manejo de una tarjeta débito. Pero de este estudio, se puede decir que si se evidencia un margen de éxito en los casos estudiados por que las fusiones y adquisiciones finalmente analizadas han permitido que estos grupos financieros se sostengan en el mercado colombiano e incluso en algunos casos en el exterior, esto por sus políticas de estrategias emergentes según sean las situaciones y los escenarios del momento.

#### **4.4 Recomendaciones**

De acuerdo al desarrollo que permitió establecer un análisis sobre la valoración de las fusiones y adquisiciones financieras de las entidades y las personas que actúan sobre un representativo impacto económico en Colombia en el periodo comprendido entre 2000 a 2015, se expresa que aunque las fusiones entre bancos han permitido la evolución positiva de ese sector, eso no se ha traducido al sector real de la economía, pues tales movimientos han estimulado la concentración de la propiedad en el país. Y

por ello se recomienda una mayor atención al proceso de integración de las entidades financieras, ya que es muy importante para el aporte que estas organizaciones hacen la economía nacional e internacional.

## BIBLIOGRAFÍAS

- Clavijo, S. (2000). *Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF)*. Obtenido de Director de ANIF: ANIF
- Garcia, J. J. (2012). Redacción Portafolio - Fusiones y Adquisiciones. Medellín : <http://www.portafolio.co/opinion/redaccion-portafolio/fusiones-adquisiciones-109526>.
- Gonzalez, C. (2010). Diferencia entre Fusiones y Adquisiciones. Bogotá: <http://www.negocios1000.com/2010/08/diferencias-entre-fusion-y-adquisicion.html>.
- SUPERFINANCIERA. (2014). Obtenido de Bogotá Colombia <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Buscador&lTipo=búsqueda&lFuncion=BuscadorView>.
- SUPERFINANCIERA. (2015). Obtenido de Bogotá Colombia <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Buscador&lTipo=búsqueda&lFuncion=BuscadorArchivos&idRecurso=1005821>.
- LEGISCOMEX. (2016). Obtenido de <http://www.legiscomex.com/Comunicacion/r/rep-comercio-internacional-307/rep-comercio-internacional-307.asp>.
- Tillinghast&Towers&Perrin. (2000). *Motivos de las Fusiones y Adquisiciones*. Tillinghast - Towers Perrin.
- Zozaya, N. (2007). *Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial*. Obtenido de Madrid: <http://www.ipyme.org/Publicaciones/Las%20fusiones%20y%20adquisiciones%20como%20formula%20de%20crecimiento%20empresarial.pdf>.



## Anexos

➤ VER LOS BALANCES EN LAS HOJAS DE EXCEL

➤ ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS.

| <b>P. Y G. 2000 a 2003</b>          | <b>AVAL</b>          | <b>DAVIVIENDA</b>   | <b>BANCOLOMBIA</b>  |
|-------------------------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
| Ventas                              | 3.252.652.884,90     | 2.100.487.380,85    | 1.537.194.526,06    |
| Menos Costo de ventas               | 0                    | 0                   | 0                   |
| Igual Utilidad Bruta                | 3.252.652.885        | 2.100.487.381       | 1.537.194.526       |
| Menos Gastos operacionales          | 2.165.850.816        | 2.307.182.414,28    | 1.656.639.505,09    |
| Igual Utilidad operacional          | 1.086.802.069        | -206.695.033        | -119.444.979        |
| Menos Gastos Financieros            | 27.138.175           | 94.755.120,28       | 17.714.062,98       |
| Igual a Utilidad antes de impuestos | 1.059.663.893        | -301.450.154        | -137.159.042        |
| Menos Impuestos                     | 36.852.550           | 26.691.138,17       | 22.503.710,51       |
| <b>Igual Utilidad Neta</b>          | <b>1.022.811.344</b> | <b>-328.141.292</b> | <b>-159.662.753</b> |



| <b>P. Y G. 2014</b>                 | <b>AVAL</b>             | <b>BANCOLOMBIA</b>      | <b>DAVIVIENDA</b>       |
|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Ventas                              | 24.805.595.548          | 32.208.237.717,26       | 11.439.951.345,51       |
| Menos Costo de ventas               | 0                       | 0                       | 0                       |
| Igual Utilidad Bruta                | 24.805.595.548          | 32.208.237.717          | 11.439.951.346          |
| Menos Gastos operacionales          | 19.101.231.942          | 30.443.481.520,28       | 10.047.592.196,35       |
| Igual Utilidad operacional          | 5.704.363.605           | 1.764.756.197           | 1.392.359.149           |
| Menos Gastos Financieros            | 71.795.961              | 134.008.205,66          | 77.666.211,58           |
| Igual a Utilidad antes de impuestos | 5.632.567.644           | 1.630.747.991           | 1.314.692.938           |
| Menos Impuestos                     | 475.294.378,80          | 323.368.580,96          | 150.835.477,66          |
| <b>Igual Utilidad Neta</b>          | <b>5.157.273.265,50</b> | <b>1.307.379.410,36</b> | <b>1.163.857.459,92</b> |

**Fuente:** Elaboración propias.

