

CONCENTRACION BANCARIA EN COLOMBIA 1989-2011

MARIA FERNANDA CONTRERAS CUERVO

Trabajo de grado para optar al título de Economista

Asesor: Armando Lenin Tamara Ayus

Profesor: José Vicente Cadavid

ESCUELA DE ECONOMÍA Y FINANZAS

UNIVERSIDAD EAFIT

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

MEDELLÍN

2012

CONTENIDO

	pág.
1. INTRODUCCIÓN	4
2. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO	7
• EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO EN COLOMBIA	7
• MARCO REGULATORIO	11
3. FUSIONES, ADQUISICIONES E INTEGRACIONES	14
4. EVIDENCIA EMPÍRICA	16
• REVISIÓN DE LITERATURA INTERNACIONAL	16
• FUSIONES A NIVEL INTERNACIONAL	21
• REVISION DE LITERATURA PARA EL CASO COLOMBIANO	22
• PRINCIPALES FUSIONES EN COLOMBIA	24
5. INCIDENCIA DEL CICLO ECONÓMICO FINANCIERO EN EL COMPORTAMIENTO DEL SECTOR BANCARIO	25
6. METODOLOGÍA	31
7. INDICADORES DE CONCENTRACIÓN BANCARIA	31
• INDICE DE HERFINDAHL-HIRSCHMAN (HHI)	31
• RAZÓN DE CONCENTRACIÓN (RC4)	35
8. RESULTADOS Y CONCLUSIONES	38
LISTA DE REFERENCIAS	41

INDICE DE GRÁFICOS

	Pág.
Gráfico 1. PIB DEL SECTOR FINANCIERO COLOMBIANO 1994-2011	27
Gráfico 2. NÚMERO DE ENTIDADES BANCARIAS 1989-2011	28
Gráfico 3. ACTIVOS, CARTERA DE CRÉDITOS Y DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES (MILES DE PESOS)	29
Gráfico 4. VARIACIÓN DE LOS ACTIVOS, CARTERA DE CRÉDITOS Y DEPÓSITOS Y EXIGIBILIDADES	29
Gráfico 5. HHI ACTIVOS, CARTERA DE CRÉDITOS Y DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES	33
Gráfico 6. HHI ACTIVOS, CARTERA DE CRÉDITOS Y DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES Vs. HHI IDEAL	34
Gráfico 7. RC4 ACTIVOS, CARTERA DE CRÉDITOS Y DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES	36

1. INTRODUCCION

En la década de 1990 a nivel mundial se presenció el fenómeno de la globalización financiera, con gran dinámica en la mayoría de países desarrollados, en este fenómeno se experimentaron procesos de fusiones, adquisiciones y operaciones de consolidación sin precedentes, las cuales se convirtieron en un mecanismo eficiente para las entidades o instituciones financieras que pretendían permanecer vigentes además de experimentar crecimiento en los mercados globalizados a través del máximo aprovechamiento de las economías de escala y alcance, esta estrategia con el paso del tiempo, fue cogiendo más fuerza en los mercados inestables y dando lugar a cambios en la estructura del sector financiero; es así como Colombia entró en sintonía con la globalización financiera mundial y a comienzos de la década de los 90 se presentó una expansión importante en el sistema financiero colombiano, ya que se dio la aparición de entidades financieras internacionales, ofertas de nuevos servicios financieros y la consolidación de algunas de las entidades de crédito. Al finalizar esta década, la economía se vio afectada por una profunda crisis financiera produciendo la quiebra de algunas entidades y el deterioro de la salud del sistema financiero; al darse la recuperación a comienzos de la década del 2000, la capacidad productiva de las instituciones financieras se intensificó y se dio un proceso de fortalecimiento a las entidades que aun sobrevivían, es así como en las últimas dos décadas, desde 1990-2010, se presentaron procesos de transformación relevantes en la composición del sistema financiero colombiano, jugando un papel protagónico todos los procesos de fusiones, adquisiciones y las operaciones de consolidación.

En diferentes estudios se ha observado que hay una tendencia a aumentos en la concentración financiera luego de periodos de recesión económica, posiblemente debido a que hay incrementos en las fusiones y adquisiciones para fortalecer la estructura financiera y también se dan como estrategias de crecimiento, expansión y salvamento de las entidades del sector financiero, aunque estas estrategias no han sido exclusivas de este sector, también las han implementado en otros sectores de la economía, como el sector real.

La posible relación que existe entre los ciclos económicos y la concentración en el sistema financiero, es objeto de estudio tanto en el ámbito teórico como empírico, debido a que luego de la presencia de los periodos de desaceleración en los ciclos económicos, se ha evidenciado aumento en los procesos de fusiones y adquisiciones entre diferentes entidades financieras, dando paso a la creación de nuevas sinergias a través de los mercados financieros más diversificados; estas sinergias se obtienen con la disminución en los costos de capital de la firma adquiriente, creando así una firma más grande la cual disfruta de mejor acceso a los mercados financieros, pues se considera que esto implicaría un menor riesgo y sostendría algunas ventajas que permiten un menor costo de capital (Suárez et al., 2009), todo esto gracias a la serie de reestructuraciones que se han venido presentando en las últimas dos décadas en cuanto a políticas de regulación a nivel mundial en el sector financiero, además del proceso de globalización financiera; estos cambios en las condiciones del entorno a la par con los cambios en los ciclos económicos, han creado relaciones directas entre el aumento o disminución de las fusiones y las adquisiciones con las diferentes fases de cada ciclo.

Estos niveles en los que se presentan las fusiones y adquisiciones en la economía, hace que se formule el siguiente interrogante: ¿Sería beneficioso o no para la estabilidad económica que hayan procesos de concentración financiera? Lo anterior se plantea debido a que el sector financiero y la economía real están interrelacionados, siendo así, se tendría que un buen desempeño y funcionamiento del sector financiero favorecería en gran parte el crecimiento económico, por consiguiente, el bienestar aumentaría debido a que en este caso el riesgo podría diversificarse y aumentar los recursos de financiación para proyectos de inversión.

Para la realización de este trabajo, también se abordará a grandes rasgos el tema de las fusiones desde dos perspectivas en la literatura, desde la teoría económica clásica y la teoría de los costos de transacción, con la finalidad de que ayuden a comprender mejor el papel que cumplen estos procesos en el desarrollo del sector.

Por lo tanto, el objetivo principal de este trabajo es analizar cómo ha evolucionado la concentración en el sector bancario colombiano para el periodo 1989-2011, para demostrar que hipotéticamente en los últimos años se ha aumentado la concentración en dicho sector.

Como objetivos específicos se tiene:

- ✓ Describir de manera general los conceptos relacionados con los procesos de fusiones, adquisiciones e integraciones en el sector bancario.
- ✓ Hallar los índices de concentración para el sector bancario colombiano en el periodo 1989-2011.

Este trabajo se encuentra dividido de la siguiente manera, la primera parte, la cual ya fue presentada, tiene una introducción al trabajo, esta contiene esencialmente la problemática, objetivos e hipótesis, la segunda parte contiene la evolución del sistema financiero y el marco regulatorio, la tercera contiene específicamente conceptos generales y temas afines a los procesos de fusiones, adquisiciones e integraciones, en la cuarta parte se tiene todo lo relacionado con la evidencia empírica, básicamente es la revisión de literatura internacional y las principales fusiones en este ámbito, y la revisión de literatura colombiana y sus respectivos casos principales de fusiones, en quinto lugar se tiene un análisis general de la incidencia del ciclo económico financiero en el comportamiento del sector bancario, en sexto lugar se explica la metodología del trabajo, en séptimo lugar se tienen los indicadores de concentración bancaria, y por último se tienen los resultados y conclusiones.

2. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

• EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO EN COLOMBIA

En Colombia, en el año 1865 se reglamenta por primera vez la banca comercial con la Ley 35, en un régimen de “banca libre”, las entidades bancarias operaban bajo un sistema llamado multibanca, a pesar de ofrecer pocas operaciones activas y pasivas (Bernal, 2007). En 1923, se creó un sistema financiero basado en la regulación y supervisión bancaria con la Ley 45 de este año, este nuevo marco regulatorio promovió los primeros procesos de liquidación, fusión y absorción de bancos, adicionalmente permitió la creación de entidades especializadas, las cuales se enfocaban en un sector en particular (cafetero, ganadero, industrial, comercial, hipotecario, entre otros) (Gutiérrez y Naranjo, 2009).

La reforma en el sector financiero causada por la apertura económica junto con las modificaciones que se hicieron al régimen cambiario y la promulgación de la nueva constitución política de 1991, condujo a una serie de cambios institucionales los cuales dieron un giro al panorama económico que se presentaba en las décadas anteriores; en los años 80 por ejemplo, estaba vigente el decreto de Ley 444 de 1967 bajo el cual se establecía el control de cambios; mientras en los años 90 fue expedida la Ley 9 de 1991 por medio de la cual se flexibilizó el régimen cambiario con el fin de permitir una mayor interrelación con el resto del mundo, así, la economía colombiana fue ganando participación en el sector de servicios financieros, los cuales pasaron de representar el 26,65% del PIB en 1980 a ser del 30,68% en 1998.

A finales de los 80 se inició un nuevo proceso de liberalización financiera enmarcado principalmente bajo la Ley 45 de 1990 que tenía como objetivos principales los siguientes: facilitar la entrada al sector financiero, orientar los bancos hacia la multibanca, establecer una clara vigilancia y regulación, simplificar los encajes y las inversiones forzosas, de la misma forma los créditos de fomento, avanzar en los procesos de liberalización de la tasa de interés y en el proceso de privatización.

Con la nueva Constitución Política de 1991 se le concedió más independencia al Banco de la República asignándole al emisor la responsabilidad de las decisiones en materia monetaria y cambiaria con el objetivo primordial de reducir la inflación (Restrepo y Reyes, 2000). En 1990 la estructura económica quería seguir haciendo tránsito hacia la integración de sus mercados y servicios financieros tanto a nivel nacional como internacional, pues al pasar de una estructura financiera altamente regulada y poco competitiva en los años 80, a una estructura de mayor libertad y aumentos en la competitividad en los 90 basados es un esquema que ha progresado hacia algo que puede entenderse como “servicios bancarios bajo un mismo techo”, esto a razón del cambio que hubo en el esquema de banca especializada en la década de los 80 a uno que apunta hacia la multibanca, entendiendo esto como la integración de entidades bancarias las cuales absorben la gama de créditos de consumo, los servicios de leasing y el manejo fiduciario, lo que a principios del año 2000 continuaba siendo un tanto difusa entre los empresarios y banqueros, en cuanto a su operación y manejo.

En esta misma década la economía colombiana cambió al mismo tiempo que cambiaba la economía mundial, ya que esta pasó de ser bastante cerrada, con restricciones y administrada por el Estado a ser una economía cada vez más expuesta a la competencia internacional, a su vez, influenciada por los choques propios de un ambiente económico globalizado e internacionalizado.

Aunque es de anotar que la reforma financiera de principios de los años 90 surgió en una estructura operativa altamente costosa, ya que en lugar de tenerse bancos universales y perfiles de sus clientes unificados, el sistema que se adoptó dio como resultado un excesivo número de sucursales bancarias (oficinas dedicadas al leasing según los tipos de operación, oficinas dedicadas al factoring y a la fiducia), quienes intentan predecir el riesgo implícito que tienen los clientes, generando costos excesivos los cuales fueron trasladados a las obligaciones crediticias del sector productivo hasta que se debilitó la demanda agregada la cual impidió la continuación de esta práctica en los años 1998-1999 (Clavijo, 2000).

Dando una idea más concreta de lo anterior, durante la primera mitad de los años 90 las utilidades del sector productivo en Colombia no resultaron suficientes para financiar el número tan grande de sucursales que había, por esto, en el sector financiero se decidió instalar en las principales ciudades del país, y en la mayoría de entidades bancarias procesos en los que se han implementado “reingenierías” como estrategia para desmontar rápidamente los excesos de sucursales generados en los años 1993-1997, lo anterior era entonces un problema estructural y no de coyuntura.

Sin embargo, el sistema financiero colombiano pudo resistir graves y fuertes contratiempos en materia económica internacional, el primero fue producto del “efecto tequila”¹ durante 1995, y el segundo, resultó de la difícil coyuntura política y la recesión económica entre 1996-1997, esto fue posible gracias al capital acumulado durante los primeros años de la década de los 90 y también a la existencia de un marco regulatorio que actuó como amortiguador de estas circunstancias; ya que desde 1993 se exigieron estándares internacionales superiores a los del Acuerdo de Basilea en materia de solvencia patrimonial.

En lo corrido de la década del año 2000, la revitalización de la inversión extranjera directa (IED) en la banca colombiana alcanzo a ser el 18% del total de los activos, sirviendo como base para poner en discusión dos aspectos fundamentales de la estructura financiera en Colombia, por una parte se trataba el tema del fenómeno de la “reconquista” bancaria, en la cual se debía inducir a una fuerte competencia y a su vez los consumidores estarían disfrutando de más servicios a un menor costo real, y de otro lado sobre los reparos que existían sobre la creciente concentración de la propiedad financiera resultante de las fusiones y absorciones, las que terminaron acelerándose a razón de la crisis, pero de cierta forma

¹ “La crisis económica de México de 1994 fue la última y más reciente crisis del país de repercusiones mundiales y fue provocada por la falta de reservas internacionales. La misma produjo la devaluación del peso, y a su vez esto causó efectos como la inflación, disparada de las tasas de interés, colapso de la actividad económica, los servicios de deuda en moneda local y extranjera aumentaron al mismo tiempo que los indicadores de capitalización de los bancos se desmoronaron. El precio del dólar se incrementó cerca del 300% inmediatamente, causando quiebras de miles de compañías, desempleo y que muchos deudores se vieran impedidos de pagar sus deudas.” <Disponible en: <http://crisismexicomony.blogspot.com/>>

interesante, esta concentración ayudó a solucionar algunos de los tantos problemas tradicionales del sistema financiero y es hasta cierto punto, el resultado natural del proceso de crecimiento de las filiales así estas se hayan dado por una vía costosa.

En retrospectiva Clavijo (2000, p. 12), hace un análisis de los hechos y expresa “todo este proceso de fusiones y alianzas estratégicas del periodo 1995-1998 habría reportado mayores ganancias para el sector de haberse esclarecido en su momento la futura estructura del sistema financiero”. Por esto la importancia de cerrar las compañías leasing como entes independientes de los bancos, y la necesidad de repensar el negocio fiduciario y de posicionar las corporaciones financieras como líderes de la banca de inversión.

En el periodo 1995-1999, en Colombia se dio la liquidación o fusión de 7 Bancos, 5 Corporaciones de ahorro y vivienda (CAV), 14 Corporaciones financieras (CF), 10 compañías de financiamiento comercial (CFC), 24 leasings y 10 fiduciarias. "Así en el sistema se fue dando una disminución importante del número de entidades ya que se percibió que estaba sobre-dimensionado, teniendo que el total de entidades vigiladas por la superintendencia bancaria (excluyendo el Banco de la República, las casas de cambio y las oficinas de representación), se redujo de 438 en 1995 a 349 en 1999. El total de activos del sistema financiero experimentó un incremento significativo durante la primera mitad de los años 90, pasando del 52% del PIB en 1991 al 70% en 1995, pero al finalizar 1999 se observaba un estancamiento en niveles del 72% del PIB” (Clavijo, 2000, p. 13).

Había entonces un esquema claramente orientado hacia la multibanca, y con esto, se hizo un análisis a futuro pensando en que debería haber una reducción significativa en el número de entidades financieras, ya que difícilmente el mercado colombiano podía mantener un número tan importante de multibancos operando de manera competitiva, “el total de entidades bien podría verse reducida a unas 150 aproximadamente, respecto de las 350 que se tenían” en el año 2000 (Clavijo, 2000, p. 14).

Por lo tanto, la estructura financiera colombiana tuvo en sus orígenes el sistema de multibanca, pues la Ley 45 de 1923 permitía que desde los bancos comerciales, además de las cuentas corrientes, se manejaran con previa autorización las cuentas de ahorro y toda una gama de préstamos, incluyendo los de tipo hipotecario.

Esta Ley menciona también la exposición de motivos que expresan: "... Sería mejor para Colombia tener pocos bancos fuertes, con facultades muy variadas, que un gran número de pequeñas instituciones más o menos especializadas..." Citado de ASOBANCARIA (1997) por Clavijo (2000, p. 21).

Así también la Ley 45 de 1990 desarrolló el concepto de conglomerado financiero, cuya base operativa de expansión descansó sobre las filiales, pero manteniendo una cierta separación del principio de intermediación respecto a la prestación directa de los servicios financieros asociados. Se argumentó en su momento, que esa separación era indispensable debido a una serie de dificultades que enfrentaba el "regulador financiero", al menos en esa primera etapa de transición de principios de los años noventa.

- **MARCO REGULATORIO**

En esta sección se presentarán a grandes rasgos los cambios más importantes en el marco regulatorio del sector financiero a partir de los años 90, década en la cual se dio la apertura y se inició un programa de modernización económica que tenía como objetivo principal mejorar la eficiencia en la asignación de los recursos e incrementar la competitividad de los distintos sectores de la economía, este programa generó reformas al sector bancario orientadas a la liberalización financiera y al establecimiento de un marco regulatorio, en el que se facilitaron la entrada y salida de distintas firmas al mercado, se permitieron las privatizaciones de entidades estatales, se desmontaron las barreras a la participación de la banca extranjera, hubo cambios en la regulación cambiaria y entradas masivas de

capital, llevando todo esto a una mayor universalidad de la actividad bancaria (Morales, 2011).

Con las siguientes Leyes: Ley 45 de 1990, Ley 9 de 1991 y la Ley 35 de 1993; se han dado algunos cambios en las entidades bancarias con el paso de los años, ya que es sabido, el sistema financiero en América Latina se ha destacado por la alta intervención del Estado a través de los entes legislativos, esta intervención puede hacerse a través de controles a los tipos de interés, restricciones a la competencia, prácticas de crédito focalizado, protección a los acreedores entre otros (Berrio y Muños, 2004) citados por Gutiérrez y Naranjo (2009).

Desde el punto de vista legal, las restricciones del mercado financiero han sido ampliamente estudiadas y han obtenido como resultado en Colombia políticas tendientes a aumentar los niveles de competencia al interior del mercado financiero y a su vez, a apoyar la modernización del mismo (García y Gómez, 2009).

En este sentido, en la Ley 45 de 1990, se expiden normas referentes a la intermediación financiera, y también se regulan las actividades aseguradoras, en el artículo 12 de esta Ley se trata todo el tema de las adquisiciones, básicamente dice que “cuando una institución financiera adquiera el total de las acciones en circulación de otra institución financiera, la asamblea general de accionistas podrá decidir si absorber la empresa y el patrimonio de la sociedad. En este caso, no habrá liquidación de la sociedad adquirida y sus derechos y obligaciones se integrarán al patrimonio de la adquirente” (Gutiérrez y Naranjo, 2009, p. 10). Por su parte el artículo 15, es dedicado a la regulación de las fusiones, dice que una fusión “estará sujeta a las reglas consagradas en el Código de Comercio. Sin embargo, cuando de los balances aprobados en los compromisos de fusión se establezca que la sociedad absorbente o la nueva sociedad cumple las normas de solvencia vigentes, no se procederá a lo dispuesto en el Código de Comercio.” (Gutiérrez y Naranjo, 2009, p. 10).

Entre otras cosas, en esta Ley se establece que los inversionistas extranjeros podrán participar en el capital de las entidades o instituciones financieras.

En la Ley 9 de 1991 el gobierno diseñó el estatuto de inversión extranjera, que tenía como propósito promover la igualdad de condiciones para la banca nacional y extranjera, además permitió el acceso universal a todos los sectores de la economía y autorizó que los inversionistas se establecieran en el país; todo esto se tradujo en libre entrada de inversionistas extranjeros en un marco de liberalización financiera (Morales, 2011); Esencialmente, esta Ley busca alcanzar el desarrollo económico y social y el equilibrio cambiario (Gutiérrez y Naranjo, 2009).

Por su parte, en la Ley 35 de 1993 se establecen los mecanismos de intervención sobre las actividades financieras pues bajo esta Ley se le da la facultad al Gobierno Nacional para dictar normas generales y señalar los criterios y objetivos a la hora de regular y/o ejercer la intervención en las actividades financieras, del mercado de valores y demás actividades relacionadas con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos del público (García y Gómez, 2009).

Además, se autoriza a las compañías de leasing convertirse en compañías de financiamiento comercial y realizar tanto operaciones de crédito como de leasing, también, se le impone al Gobierno Nacional dictar normas que faciliten, agilicen y promuevan la realización de procesos de fusión o adquisición de instituciones financieras y entidades aseguradoras, preservando la libre competencia.(Gutiérrez y Naranjo, 2009)

Es así como con estas leyes se dio origen al Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, el cual comprende los aspectos generales del procedimiento para la ejecución de operaciones de consolidación, fusiones y adquisiciones.

3. FUSIONES, ADQUISICIONES E INTEGRACIONES.

Durante los últimos años en el sector financiero aunque también en otros sectores de la industria, se han venido presentando de manera recurrente procesos de fusiones y adquisiciones que son adoptados como estrategias de crecimiento y expansión empresarial, para lograr esto a un ritmo más rápido y con menores riesgos, también para acceder a recursos claves, apoderarse de una porción de mercado, incrementar utilidades (Suárez et al., 2009) y como estrategia de salvamento de entidades financieras; generalmente, estos procesos se aumentan cuando alguna empresa tiene el riesgo de desaparecer en el mercado, o cuando se ve la necesidad de aminorar los efectos negativos producidos por las crisis, convirtiéndose entonces en empresas más diversificadas en sus actividades productivas sin abandonar por completo sus antiguos productos o servicios y dándole lugar a los nuevos (Rendón, 1997), siendo estas más dinámicas y con más poder de controlar sus recursos, minimizando así de mayor manera su independencia del entorno; más concretamente, lo mencionado anteriormente es para dar a entender que las empresas buscan, a través de las fusiones, incrementar la cuota de mercado y el poder de mercado (Suárez et al., 2010).

Una fusión se define como “una transacción que involucra la integración total de un par de bancos para originar una nueva entidad” o de manera más sencilla un proceso de integración podría definirse como una situación en la que firmas independientes se unen para constituir una única firma (García y Gómez, 2009), mientras que una adquisición se da cuando un banco adquiere el control sobre otro banco sin unir los recursos de ambos ni crear una nueva entidad (Suarez et al., 2010).

Los procesos de integración de manera muy general se clasifican en:

- Integración horizontal: En la cual firmas que producen bienes idénticos o similares y actúan en un mismo mercado, se unen.
- Integración vertical: Hace referencia a situaciones en la cual una firma productora de bienes intermedios se integra a la firma productora de bienes

finales; este tipo de integración facilita un mayor acercamiento al consumidor final o la fuente de materia prima porque permite reducir los costos de transacción, de comunicación y coordinación.

- Conglomerado: Puede definirse como extensión o expansión de la estructura productiva.

Puede hacerse una relación entonces, las fusiones se pueden considerar como casos de integración horizontal, y las adquisiciones se pueden clasificar como conglomerados.

Anteriormente se mencionó que los procesos de fusiones y adquisiciones se abordan en la literatura desde dos perspectivas, desde la teoría económica clásica, en la cual las fusiones buscan lograr economías de escala y economías de alcance (Suárez et al., 2010).

Un proceso de producción genera economías de escala cuando el costo promedio por unidad producida cae, mientras el volumen de producción aumenta, por su parte, las economías de alcance existen siempre que una firma ahorra al incrementar la variedad de bienes que produce.

Y la otra perspectiva es la teoría de los costos de transacción; esta teoría puede explicarse por el deseo de ahorrar los costos de transacción que se dan en una integración vertical, la cual permite a la firma coordinar diversos factores de producción sin la intervención del mecanismo de precios (Suárez et al., 2010).

Las fusiones pueden ser motivadas ya sea porque las compañías estén en expansión o por el contrario, porque las compañías se encuentren en declive; en el primer caso suelen darse por el deseo de alcanzar las economías de escala y alcance, también para penetrar en nuevos mercados o acceder a diseños nuevos, tecnologías, procesos de producción y sinergias benéficas para ambas firmas, en contraste con el segundo caso, para las compañías en declive, la fusión puede ser motivada por el deseo de resucitar la firma y prevenir así un deterioro futuro (Suárez et al., 2010).

Otra de las razones que conducen a las firmas a tomar decisiones de llevar a cabo los procesos de consolidación son los cambios que se tienen en las compañías en términos de eficiencia tras estos procesos de integración, estos términos de eficiencia referidos a dos perspectivas, desde el punto de vista de la eficiencia estudiada en términos de costos y en términos de beneficios.

La eficiencia en costos puede asociarse con la explotación de economías de escala, es decir, se asocia a la operación con niveles de planta óptimos, por su parte, la eficiencia en beneficios, se refiere al hecho de ejecutar procesos empleando una combinación óptima de recursos (aprovechamiento de economías de alcance) y eficiencia técnica, además se considera los beneficios que trae la integración a las empresas a través del poder de mercado (García y Gómez, 2009).

Entre otras razones que se adoptan los procesos de fusiones son como diversificación del riesgo, que describe la situación en la cual se crean conglomerados que reducen el riesgo económico de la empresa sin crear el valor para los accionistas (Suárez et al., 2009).

En resumen, estas operaciones de consolidación se basan en la eficiencia global que se obtiene de la entidad financiera, en mejoras administrativas, diversificación de productos y servicios, mayor captación y mayor liquidez, además en que mejoran la calidad de los servicios bancarios, bajan los costos de transformación, hay una mayor captación de clientes en las entidades financieras, cuentan con mayor solidez y prestigio en el mercado financiero y se adquiere mayor competitividad en el mercado financiero.

4. EVIDENCIA EMPÍRICA

- **REVISIÓN DE LITERATURA INTERNACIONAL**

En los sistemas financieros de los diferentes países del mundo, tanto en los desarrollados como los que están en vía de desarrollo han sido recurrentes los procesos de consolidación, pues las fusiones y adquisiciones que se han visto en

la primera mitad de la década del 2000 en medio de una acelerada tendencia de globalización e internacionalización, se han implementado como una estrategia clave de crecimiento y expansión empresarial ya que éstas están pensadas como posibles sinergias que se desencadenan de estos procesos (Cassiman, 2005).

Es por esta tendencia de implementar dichas estrategias, que cada vez se encuentran diferentes estudios sobre las fusiones y adquisiciones relacionadas con los ciclos económicos, también autores que han realizado trabajos sobre la concentración financiera asociados con casos de estabilidad económica y eficiencia.

Para dar una breve introducción a la relación que existe entre las actividades del sector financiero de la economía y los ciclos económicos, se menciona algunos autores que han elaborado trabajos teóricos a lo largo del siglo XX, quienes coinciden en que el ciclo económico está usualmente influenciado con el desempeño de las actividades de intermediación financiera.

Uno de estos autores habla sobre como el desempeño de la actividad económica es afectado por la intermediación financiera, ya que “la actividad financiera facilita la inversión en innovación tecnológica y por consiguiente se promueve el crecimiento económico” (Schumpeter, 1957) citado por Hurtado et al., (2011). Otro autor busca conseguir la explicación de por qué los factores monetarios logran tener efectos reales sobre los ciclos económicos, entendiendo por factores monetarios las variaciones en la oferta de créditos bancarios que movilizan los niveles de ahorro y de inversión, obteniendo que se afecten los precios de las mercancías y de este modo la estructura de producción, generando así efectos reales. También, habla sobre cómo el ciclo económico se ve influenciado por la intermediación financiera cuando al elevarse la oferta de créditos bancarios disponibles para los empresarios consigue que se produzca un aumento en la demanda de bienes de producción, lo cual hace que se genere una fase expansiva del ciclo económico (Hayek, 1996) citado por Hurtado et al., (2011).

Por otro lado, se hallan estudios empíricos por parte de otros autores que analizan el comportamiento de las variables financieras asociadas con la evolución de las variables económicas.

Puede concluirse entonces que en un horizonte de corto plazo el crecimiento de la economía está muy ligado al desarrollo financiero, mientras que en un horizonte de largo plazo, el crecimiento económico es antecedido por el desarrollo financiero (Hurtado et al., 2011). Es así como puede deducirse que existe una relación positiva entre intermediación financiera y crecimiento económico.

Ahora bien, al direccionar este trabajo propiamente hacia los procesos de concentración que se han presentado en Colombia, la literatura sobre fusiones y adquisiciones da evidencia que la mayoría de estas se presentan en olas (Andanova et al., 2010). La posibilidad de lograr sinergias está determinada por el momento en que una organización decide realizar la fusión o la adquisición dentro de la ola, es así como surgen diversas conjeturas relacionadas tanto con las ventajas asociadas con el inicio de la ola, o con la ventaja de esperar para actuar al final de la ola.

Algunos estudios obtienen como resultado que estratégicamente es más sensato no ser de los primeros en entrar en una ola de fusiones y adquisiciones, ya que las diferentes clases de incertidumbre que los líderes enfrentan son más peligrosas que las ventajas de ser pionero, además ciertos estudios arrojan que el tener experiencia en la realización de fusiones y adquisiciones es más desventajoso que ventajoso desde el punto de vista de la rentabilidad empresarial (Andanova et al., 2010).

La globalización de los mercados y de la economía en general, tendrá un efecto significativo en las economías tanto a nivel de Latinoamérica como de Colombia, ya que de alguna manera habrán impactos o choques que pueden ser adversos a los ideales macroeconómicos, pues todo esto dependerá entre otros aspectos, de la solidez del mercado financiero y de capitales, de la institucionalidad, de la recuperación de la confianza de los entes o actores del mercado, y desde luego de

la oportunidad y efectividad de la política económica en aspectos monetarios, fiscales, cambiarios y de precios, entre otros. Por esto es pertinente hablar sobre la estabilidad financiera en Colombia, haciendo una relación con los procesos de fusiones y adquisiciones que se presentan con regularidad; por esto es preciso tener claro si los aumentos en dichos procesos conducen a la estabilidad financiera, entendida esta como un escenario de bajos niveles de incumplimiento y alta rentabilidad (Morales, 2011) o por el contrario a la fragilidad financiera entendida como altos niveles de incumplimiento y baja rentabilidad.

Existen estudios que muestran que tanto cambios en regulación financiera como los efectos de la crisis de finales de los noventa, tuvieron un enorme impacto en la estructura del sistema bancario, dirigiéndolo hacia un proceso de consolidación y fortalecimiento que redujo el número de instituciones y produjo una mayor concentración en el mercado, sin embargo, aun no existe evidencia que sustente aumentos en el poder de mercado de los segmentos de crédito o depósitos, lo que sugiere que no han habido grandes cambios en el nivel de competencia del sistema (Morales, 2011).

Existen dos vertientes a las que apuntan distintos autores, unos que se inclinan hacia el lado de que un mayor grado de concentración se traduce en estabilidad, o por el contrario, un mayor grado de concentración hace más frágil la estabilidad financiera. En la vertiente “Concentración-Estabilidad” Morales (2011) cita en principio a Allen y Gale (2000) quienes en diferentes estudios y para diferentes países sostienen que, un sistema bancario poco concentrado, es decir, con un gran número de entidades, es más propenso a que presente crisis financieras, en comparación con un sistema muy concentrado, esto debido a que un sector bancario con menor número de entidades podría tender a la existencia del poder de mercado de sus integrantes e incrementar sus utilidades, de esta manera, se generarían altos niveles de rentabilidad lo que conduciría a formar un “colchón” de protección contra los choques macroeconómicos desfavorables y a su vez incrementarían el valor de mercado de la entidad.

De forma similar, en otros estudios se analiza el impacto de la concentración bancaria y la regulación sobre la estabilidad del sistema y obtienen como resultado que es menos probable una crisis financiera en economías con sistemas bancarios más concentrados, Morales (2011) cita a Allen y Gale, (2000), quienes señalan, que países con muchos bancos han presentado históricamente más episodios de inestabilidad financiera, comparando el caso de Estados Unidos con países como el Reino Unido y Canadá, donde el sector bancario está compuesto por una menor cantidad de bancos. En línea con estos, cita también a Hellmann et al., (2000) quienes argumentan que es substancialmente más sencillo monitorear una pequeña cantidad de bancos que supervisar muchas entidades. De igual forma, menciona a Chang et al., (2008) los cuales analizaron para el caso brasilero, la relación entre el riesgo de crédito y la concentración bancaria, controlando por factores macroeconómicos y de riesgo sistémico, y concluyen que la concentración bancaria tiene un impacto significativo en la cartera vencida, mostrando además que un sistema financiero más concentrado puede mejorar la estabilidad financiera en términos de menores tasas de incumplimiento de sus deudores.

También, algunos autores argumentan que un sector financiero poco competitivo implica mayores beneficios y estos pueden ser usados en el caso de una crisis financiera, de esta forma, la concentración del sistema financiero contribuye a su estabilidad. A su vez, argumentan que un mercado con un menor número de bancos de gran tamaño ayuda a que la supervisión y el monitoreo del sistema sea más sencillo (Gutiérrez y Zamudio, 2008).

Del otro lado, Morales, (2011) en el enfoque alterno “Concentración-Fragilidad” sostiene que entre más concentrada se encuentra la estructura bancaria, más frágil llega a ser el sistema; esto se debe a que en un sistema más concentrado es muy probable que los bancos tengan mayor poder de mercado, creando consigo mayores tasas de interés de colocación, esto se traduce para las firmas prestatarias en que deben aumentar la capacidad de asumir mayores riesgos y de esta manera generan que el riesgo total del sistema financiero aumente.

De acuerdo con este último enfoque, no es válido señalar que un sistema bancario compuesto por pocas entidades de gran tamaño es más fácil de monitorear ya que las entidades más grandes son en general más complejas porque es más difícil controlarlas y hacerles seguimiento.

- **FUSIONES A NIVEL INTERNACIONAL.**

Como ya se ha venido hablando, las fusiones siempre han venido en oleadas o ciclos, en la primera gran ola a comienzos del siglo XX, las corporaciones americanas se organizaron como resultado de fusiones y quiebras inicialmente en el campo de las finanzas, en las décadas de los años 20 y 60 también fueron épocas de fusiones, pero el período más importante de fusiones y adquisiciones empresariales ocurrió en los Estados Unidos durante la década de los 80.

En los 90, las fusiones se presentan como megafusiones alrededor del mundo ya que en esos años se vieron las más grandes combinaciones, como: CITIBANK y Travelers, entre otras. De otro lado, también se presenta la consolidación de los bancos, Unicredito-Banca Commerciale de Italia; San Paolo Ini - Banca di Roma, de tal forma que Italia consigue sus primeros megabancos (Cortez, 1999).

En América Latina también repercutieron los efectos de la globalización financiera, se tiene entonces que entre las principales fusiones y adquisiciones en 1996 y 1997 se registran las de Unibanco con el Banco Nacional de Brasil, el Banco Santander de España con el Banco Osorno de Chile, Barrick Gold de Canadá adquiere Arequipa Resources, el Grupo Luksic de Chile adquiere el Banco del Libertador, el Grupo Errázuriz de Chile adquiere el Banco República, el Banco Sudameris, filial de la Banca Commerciale de Italia adquiere el Banco de Lima, y el banco Santander de España adquiere el Banco Interandino. En 1999 se da en Perú, una de las fusiones más importantes y es la adquisición del Banco Wiese por el Banco de Lima Sudameris (Cortez, 1999).

En un contexto más amplio y de manera más general, según Bernal (2007), en la década de los 90, el sistema financiero de América Latina se caracterizó por la presencia de los procesos de integración y fusiones, además de la entrada al

sector bancario de nuevas entidades extranjeras, motivados por las crisis financieras. En México, por su parte, se presenció una entrada masiva de bancos extranjeros, el sistema financiero de Brasil perdió 76 bancos entre 1996 y 2002 y en Argentina la crisis del Tequila condujo al cierre de 35 bancos y la fusión de otros 37, a pesar de esto la región en general no experimentó un aumento tan marcado en la concentración financiera como el de los países desarrollados en la última década, más aún puede decirse que “el nivel de concentración de Latinoamérica es inferior al de los países desarrollados”.

- **REVISIÓN DE LITERATURA PARA EL CASO COLOMBIANO**

Para el caso colombiano se encontraron algunos trabajos e investigaciones, se considera a manera de tener más concreción solo mencionar los más importantes.

Por un lado Duque (2004) realiza un trabajo centrándose en el análisis de la evolución de la estructura de mercado de la intermediación financiera en Colombia buscando una posible relación entre estructura y determinación de precios, concretamente analiza la concentración de las entidades de intermediación financiera para esto se realizó el cálculo de varios indicadores de concentración como lo son: el índice de Razón de Concentración, el Índice de Entropía, y el Índice Herfindahl-Hirschman, tomados de manera individual y a su vez para algunos grupos financieros, tomando para cada uno de ellos el nivel de activos y depósitos; también realizaron una estimación de un modelo econométrico evaluando la estructura de los principales determinantes del margen de intermediación que representa el comportamiento de 25 bancos entre 1997-2003 para medir los diferentes factores que determinan las tasas de interés, concluyendo que los resultados más interesantes del modelo son la existencia de poder de mercado, la existencia de economías de escala en la banca y la influencia de la calidad de los activos en la fijación de los precios, además de que a pesar de la disminución en las restricciones a las instituciones, los grupos financieros con importante participación impulsan un comportamiento no competitivo dentro del mercado de créditos.

Por otro lado, Gutiérrez y Naranjo (2009) mencionan un trabajo en el que muestran las consecuencias de las fusiones sobre los niveles de eficiencia en los costos de las entidades bancarias colombianas, introduciendo un modelo econométrico con base en los datos trimestrales para 30 bancos comerciales e hipotecarios, y concluyen de los resultados conseguidos que si bien el sistema no se encuentra tan restringido como solía serlo antes de los años noventa, aun presenta cierto grado de ineficiencia ya que los bancos podrían ahorrar el 40% de sus costos operacionales generando los mismos rendimientos.

Se tiene también a Bernal (2007) quien realiza un trabajo en el que estudia la relación entre los aumentos en la concentración y las dinámicas de competencia del sector financiero crediticio entre 1995-2005 en la economía colombiana, para esto plantea como hipótesis inicial que la mayor concentración financiera en los últimos años no ha incidido directamente sobre el bienestar de la sociedad, debido a la ausencia de una relación definida entre el nivel de competencia y concentración del mercado, para esto utiliza como metodología el estadístico H de Panzar y Rose (1987) con el cual describen el comportamiento competitivo de las entidades financieras, como resultados obtienen que el poder de mercado no se ha deteriorado, razón por la cual no existe evidencia empírica para rechazar la hipótesis planteada, además, existen indicios por los cuales este nivel de competencia se ha incrementado en el periodo estudiado, una vez se ha controlado por variables específicas a la entidad así como por variables exógenas macroeconómicas.

Por su parte, García y Gómez (2009) en uno de sus últimos trabajos se concentra en determinar cuáles son las variables claves que incentivan a las instituciones financieras colombianas a llevar a cabo operaciones de consolidación como operaciones de integración en el periodo 1990-2007, aquí toman en cuenta los principales establecimientos de crédito y utilizan un modelo de duración para estimar que efectos tienen las variables macroeconómicas sobre la probabilidad de los efectos de fusión o adquisición en el sistema financiero. Se concluye entonces, que los procesos de integración se ven altamente afectados por las

reglas que inducen cambios en el mercado; además, se encontró que las variables de escala, de eficiencia y la concentración del mercado, generan incentivos para realizar las fusiones o procesos de integración; en contraste, la estabilidad, rentabilidad y apalancamiento reducen esta probabilidad, especialmente durante periodos de desempeño macroeconómico favorable.

Por último, Morales (2011) menciona un trabajo en el que se analiza la relación entre concentración y poder de mercado medida con el índice de Lerner, los resultados muestran que una alta concentración de mercado no es una condición suficiente para que existan incrementos en el poder de mercado; se argumenta que en momentos de expansión económica las entidades tendrían incentivos para competir por los deudores, mientras que en escenarios de estrés financiero, los aumentos en la vulnerabilidad del sistema reducirían estos incentivos y existiría alguna coordinación a través de la cooperación.

En línea con el trabajo realizado por este autor puede decirse que en episodios de alto riesgo sistémico, los bancos pueden transferir parte del riesgo a los clientes de los establecimientos bancarios a través de mayores márgenes de intermediación.

- **PRINCIPALES FUSIONES EN COLOMBIA**

La década de los 90, caracterizada básicamente por un periodo de auge, fue una década caracterizada por reformas financieras, las cuales implicaron grandes cambios ya antes mencionados en la estructura del sector. Se consolidaron principalmente: BIC – Banco de Colombia (1997), Bancafé – Concasa (1998), Banco Colpatria – Colpatria y Corpavi (1996-1998) y Las Villas – Ahorramás (1999).

En el estallido de la crisis financiera durante el periodo 1998-2000, se presenta un estancamiento de la entrada de capitales, en contraste con lo que venía ocurriendo en el transcurso de esta década que era la notoria inversión extranjera directa, esto afectó directamente la liquidez del sistema, por esto, los procesos de consolidación que hubo, a diferencia de los otros periodos de tiempo fue gracias a

la acción del Gobierno ante la evidente crisis que se desataba (Gutiérrez y Naranjo, 2009). Los siguientes procesos pasaron a ser parte del Gobierno: GRANAHORRAR - BANCO UCONAL Y LA CORPORACIÓN FINANCIERA FES, BANCO AV VILLAS, en la que se dio la absorción de AHORRAMÁS por LAS VILLAS, BANAGRARIO: cesión parcial de Banestado (junio de 2000), MEGABANCO: conversión de CRECER CFC; cesión parcial de COOPDESARROLLO (noviembre de 1999), también adquirió a BANCOOP y las entidades cooperativas de CUPOCRÉDITO y COOPSIBATÉ, y por último, GRANAHORRAR: cesión del BCH (enero de 2000). Liquidación del Banco Central Hipotecario y de la Caja de Crédito Agrario Industrial y Minero.

En el siguiente periodo de tiempo, 2001-2007, se presentó un periodo gradual de recuperación económica que ha permitido que el sector financiero funcione en un entorno macroeconómico favorable, en este periodo las fusiones se presentaron con miras a desarrollar economías de alcance mediante la implantación de nuevas estrategias ya que los bancos buscaban diversificar sus productos y ofrecer una mayor gama de servicios con menores riesgos, esto implicó una mayor apertura para el sector bancario y aquí se producen las consolidaciones financieras más importantes. Las principales fusiones fueron: BANCOLOMBIA-CONAVI-CORFINSURA, COLMENA-CONAVI, DAVIVIENDA-BANSUPERIOR, BBVA-GRANAHORRAR y BANCO DE BOGOTA-BANCO DE CRÉDITO Y DESARROLLO SOCIAL-MEGABANCO S.A.

5. INCIDENCIA DEL CICLO ECONÓMICO FINANCIERO EN EL COMPORTAMIENTO DEL SECTOR BANCARIO

Los ciclos económicos están compuestos y caracterizados por cuatro fases comunes: depresión o crisis, recuperación, auge y recesión, estos no se presentan de la misma forma en los diferentes periodos, ya que su intensidad y duración pueden variar; así mismo las fluctuaciones (descensos o aumentos) que se presentan en los ciclos se dan en muchas actividades económicas al mismo tiempo, las cuales van tomando forma en una alza o baja de la actividad

económica general dando lugar a la recesión o a la recuperación, a una crisis o a la estabilidad económica.

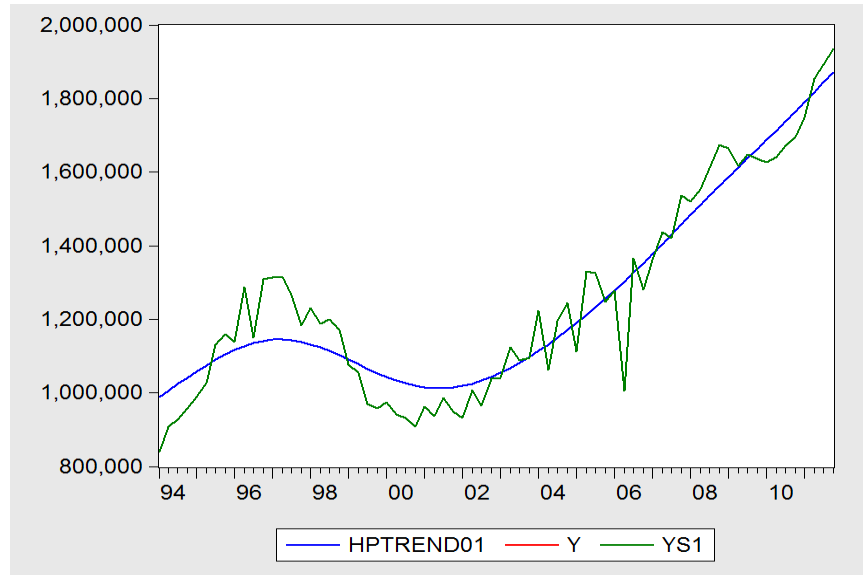
Al presentarse periodos de crisis, que por lo general en principio se presentan como crisis financieras, llevándolas a crisis económicas y terminando casi siempre en crisis comerciales, afectando enormemente la economía de un país, en buena medida a las de los demás países vecinos y en ocasiones la economía mundial, los gobiernos adoptan algunas políticas monetarias y fiscales para frenar el impacto que puedan causar estas depresiones económicas en los diferentes sectores y en las variables macroeconómicas.

En las crisis financieras de la última década, por ejemplo: la crisis de la nueva economía en el año 2000, los atentados del 11 de septiembre de 2001, se han solventado por medio de la relajación monetaria mediante reducciones drásticas en los tipos de interés, esto gracias al éxito de unas políticas monetarias laxas que toman los bancos centrales de todo el mundo como reacción ante la desaceleración en la economía causada por las turbulencias financieras, ya que con bajos tipos de interés estimulan la economía por medio del gasto en consumo y la inversión.

En las últimas décadas se han percibido los costes que se tienen al tratar de limitar los daños producidos por la duración y la severidad de las crisis, por esto se han llevado a cabo estrategias de salvamentos de entidades financieras, además de estrategias de crecimiento y expansión.

Es posible observar los ciclos económicos en el sector financiero colombiano en el siguiente gráfico, en el cual se utilizó el filtro Hodrick Prescott como herramienta para descomponer la parte tendencial y el componente cíclico durante el periodo 1994-2011, ya que para años anteriores no se pudo acceder a la información. A continuación se muestra dicho componente (Gráfico 1).

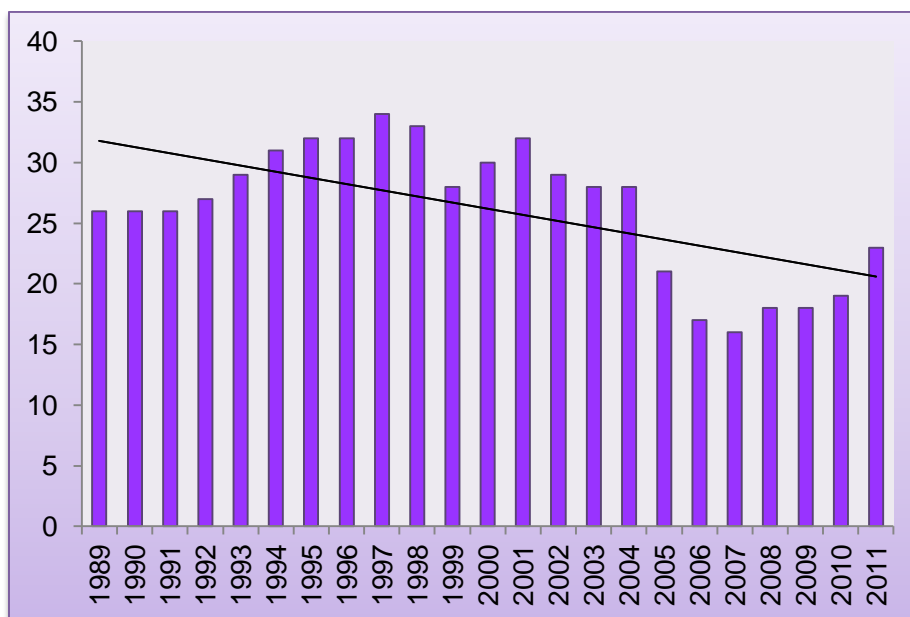
Gráfico 1. PIB REAL DEL SECTOR FINANCIERO COLOMBIANO 1994-2011



Fuente: Banco de la republica, cálculos del autor, 2012.

En el periodo analizado, es posible observar que hay una tendencia creciente del PIB del sector financiero a partir del año 2002, volviéndose más dinámico a partir del año 2007, año a partir del cual se presentaron algunos procesos de fusión para fortalecer la estructura financiera, en el siguiente gráfico (Gráfico 2) puede verse que hay una tendencia en general decreciente en el número de entidades bancarias, con más énfasis desde el año 2002 y desde el año 2007 hasta el 2011 se tiene un promedio de 19 entidades bancarias, periodo donde se había mencionado el mayor dinamismo en la serie del PIB de servicios financieros.

Gráfico 2. NÚMERO DE ENTIDADES BANCARIAS. 1989-2011

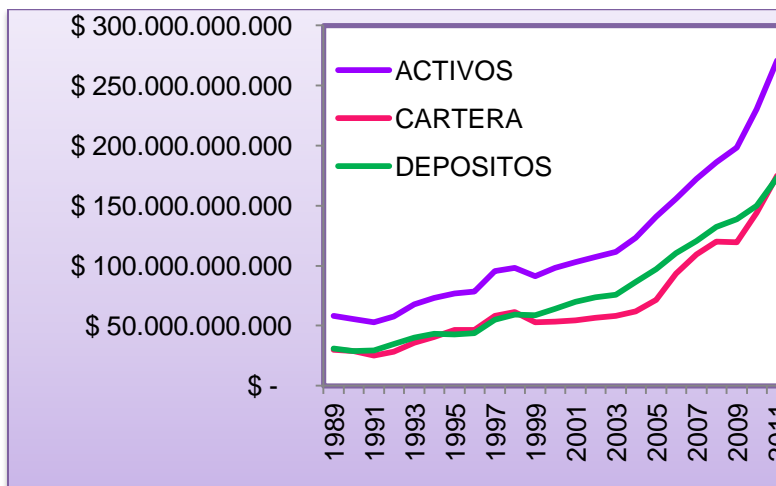


Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos del autor, 2012.

Al presentarse una notable disminución en el número de entidades bancarias, es decir al incrementarse las fusiones y adquisiciones, las firmas adquirientes captan mayores recursos y acaparan una mayor parte del mercado, es así como en tres diferentes rubros de los bancos (activos, cartera de créditos y depósitos y exigibilidades) se observa una tendencia creciente, aunque especialmente desde el año 2004 se nota un aumento más contundente en estos tres rubros, y de manera más marcada en los activos (Gráfico 3).

- **Activos, Cartera de Créditos, Depósitos y Exigibilidades (cifras reales)**

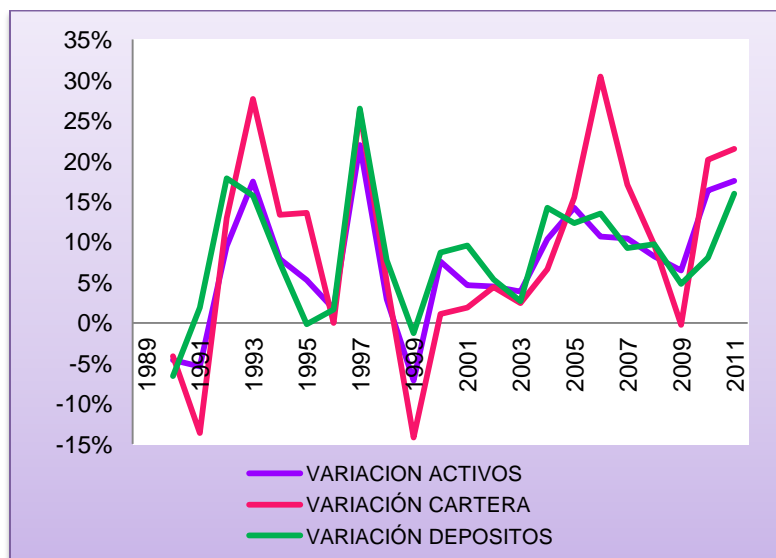
Gráfico 3. ACTIVOS, CARTERA DE CREDITOS Y DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES (CIFRAS REALES EN MILES DE PESOS)



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos del autor, 2012.

- **Variación de los Activos, Cartera de Créditos y Depósitos y Exigibilidades²**

Gráfico 4. VARIACIÓN DE LOS ACTIVOS, CARTERA DE CREDITOS Y DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos del autor, 2012.

² A manera de información se tiene la variación de los tres rubros analizados en el estudio.

Los establecimientos de crédito, como lo son las entidades bancarias, son los intermediarios financieros que más contribuyen a los incrementos de activos del sistema en los últimos años, especialmente entre los años 2009-2011(Gráfico 3), es posible que el desempeño de este rubro, sea explicado principalmente por la dinámica registrada en la cuenta de cartera y depósitos que tienen una tendencia similar a la de los activos, y cabe resaltar que estos muestran un crecimiento mayor a partir del año 2002, en donde la tendencia de las series cogen más fuerza y tienen un aumento más dinámico, esto coincide con el aumento de los procesos de fusiones que hubo a partir de este año, ya que el número de entidades bancarias que habían en el país fue disminuyendo, pasando de un promedio de 30 bancos desde 1989-2001, a un promedio de 22 bancos a partir del año 2002, resaltando que en el último trimestre del 2006 se registraba un total de 16 bancos, a partir de este año la cartera registró un crecimiento anual de 24% pasando de \$82.138.767.741 en diciembre de 2006 a \$101.662.659.602 en diciembre de 2007, alcanzando a diciembre de 2011 un total de \$190.833.291.584 con un crecimiento del 26% respecto del año anterior para el mismo trimestre.

Por su parte, los depósitos analizados para el mismo periodo que se consideró en el rubro de cartera de créditos, pasaron entre diciembre de 2006 a diciembre de 2007 de \$96.915.773.592 a \$111.902.932.664 con un crecimiento de 15% anual. Para Diciembre de 2011 se registró un total de \$189.518.982.703 con un crecimiento del 20% respecto al mismo periodo del año anterior.

Para los activos, en este año que se está analizando, donde tan sólo en el país se contaba con 16 bancos, por motivos de los procesos de fusiones y adquisiciones que se venían presentando, se pretende mostrar que en los tres rubros, hubo un mayor crecimiento pero con más énfasis en los activos, pues para el año 2006 se tenía un total de activos de \$136.896.704.742 pasando al 2007 que se contaba con un total de \$159.787.915.929 y con un crecimiento anual de 17%; en el año 2011 se tuvo un crecimiento del 22% respecto del año anterior, con un total de \$295.954.567.189 en los activos, además según cálculos elaborados por la

Superintendencia Financiera de Colombia, para junio de 2011 se contaba con un total de utilidades en los establecimientos bancarios de \$2.924.297.000.

Es así, como a partir del año 1999, donde se empezó a ver una tendencia decreciente del número de bancos (Gráfico 2), se halla una tendencia creciente y mucho más dinámica en los tres rubros analizados (activos, cartera de créditos y depósitos y exigibilidades), tendencia que aún se conserva hasta el último trimestre del 2011 (Gráfico 3).

6. METODOLOGÍA

En este trabajo se utilizará un modelo descriptivo, en el cual se pretende analizar cómo ha evolucionado la concentración financiera a través del tiempo dados los procesos de fusiones que se han presentado en el sector bancario colombiano, en el periodo comprendido entre 1989-2011, para esto se cuenta con los datos de los estados financieros reportados por las entidades bancarias, 57 en total, en este periodo de manera trimestral a la Superintendencia Financiera de Colombia; lo anterior para establecer un análisis empírico de concentración, basándose en la principal cuenta activa, cartera de créditos y depósitos y exigibilidades de cada entidad. Además se calcularán los indicadores de concentración: Índice Herfindahl-Hirschman (HHI), Índice Herfindahl-Hirschman "Ideal"³ (HHI) y por último, Razón de concentración (RC4).

7. INDICADORES DE CONCENTRACION BANCARIA

- **ÍNDICE DE HERFINDAHL-HIRSCHMAN (HHI):**

El HHI es uno de los indicadores más utilizados para cuantificar el nivel de concentración de un mercado. El indicador considera el total de bancos del

³ La fórmula que se aplicará para hallar el HHI "IDEAL" es: $((100 / \text{Nro. de Bancos en el periodo } i) ^ 2) * \text{Nro. de Bancos en el periodo } i.$

sistema y destaca la importancia de las entidades más grandes asignándoles una mayor ponderación en comparación con las entidades de menor tamaño. Este índice se calcula como la suma al cuadrado de la participación porcentual del i-ésimo banco en el sistema,

Así:

$$HHI = \sum_{i=1}^N \left(\frac{x_i}{X} 100 \right)^2$$

Donde:

x_i = La cartera del i-ésimo banco

X = La cartera del sistema ($\sum_{i=1}^N x_i$) De ahí que

$\frac{x_i}{X}$ = La participación porcentual de la cartera del i-ésimo banco en el mercado

N = El número total de bancos en el sistema.

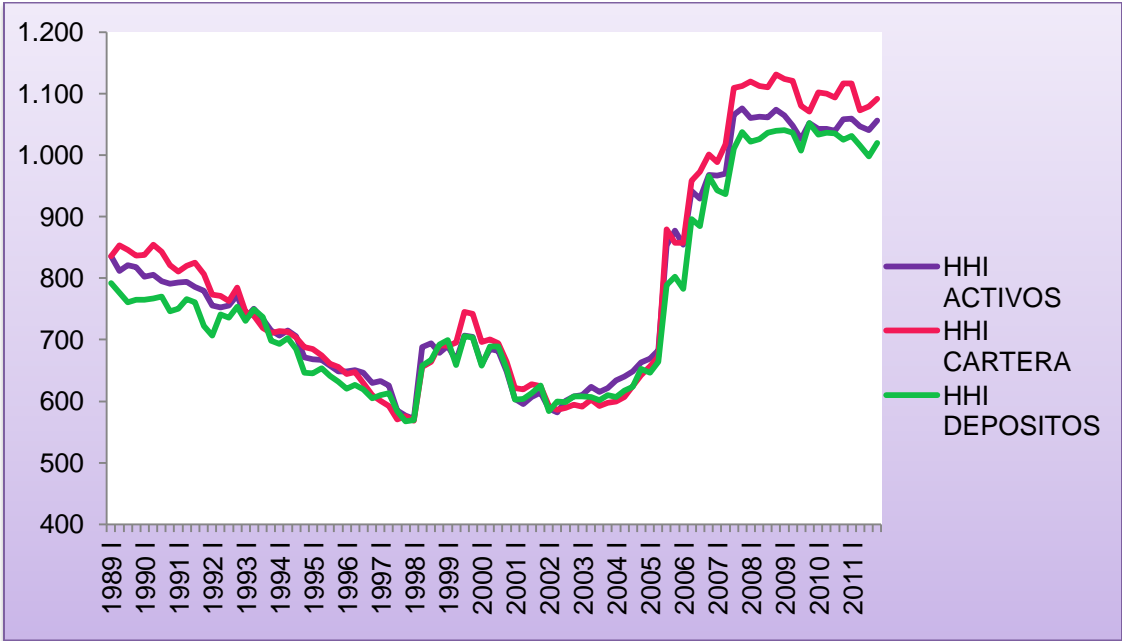
El rango en el que se define el indicador es $0 < HHI < 10.000$, donde un sistema con una cifra menor a 1.000 se considera de baja concentración, entre 1.000 y 1.800 como concentración media o moderada y un índice superior a 1.800 se considera de alta concentración (Morales, 2011).

En el siguiente gráfico (Gráfico 5), se muestra el comportamiento del índice HHI para las tres variables que se toman en cuenta en los análisis (activos, cartera de créditos y depósitos y exigibilidades), se puede ver que los tres rubros muestran una tendencia similar; su nivel más bajo se da entre el año 1997 y 1998, a partir de este último año, las tres series aumentan hasta el año 2000 en donde se estabilizan, obteniéndose una reducción del número de entidades bancarias de 34 que se tenían en 1997 a 28 en 1999. A partir del año 2002 las tres series crecen

de manera consecutiva, aunque de manera más contundentemente entre el año 2005 y 2006 con 19 bancos en promedio pero con una concentración baja ya que el índice no pasa de 1.000. A partir del año 2007 el número de entidades pasa de 16 bancos en el año 2007 a 23 en el 2011, este periodo se caracteriza por tener una concentración moderada, pues el índice de las tres series se encuentra entre 1.000 y 1.800. En este periodo ingresan algunos bancos como lo son: Bancamía, Banco WWB S.A, Banco Coomeva, Banco Finandina, Banco Falabella y Banco Pichincha, entre otros (Gráfico 5).

- **Índice de Herfindahl-Hirschman (HHI):**

Gráfico 5. HHI ACTIVOS, CARTERA DE CREDITOS Y DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos del autor, 2012.

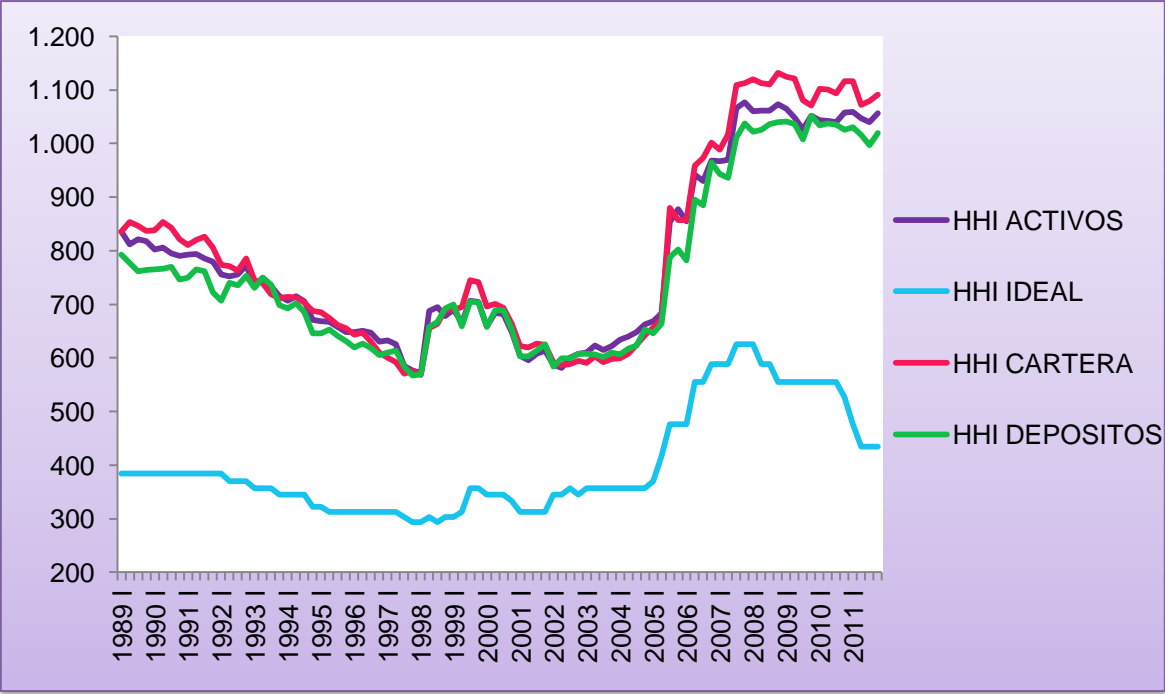
En cuanto el rubro de activos, su concentración se considera baja hasta el segundo trimestre del año 2007, en los demás años restantes se halla evidencia empírica para afirmar que el sistema bancario colombiano se encuentra moderadamente concentrado, ya que el HHI se ubica entre 1.026 y 1.076.

Para la cartera de créditos, su concentración se considera baja hasta el tercer trimestre del año 2006, para los años 2007-2011 se halla una concentración moderada, aquí el HHI se ubica entre 1.002 y 1.131.

En los depósitos y exigibilidades se halla una concentración baja igual a la del rubro “activos” hasta el segundo trimestre del año 2007, y de igual manera, para los demás años restantes se encuentra una concentración moderada con un mínimo en el HHI de 1.007 y un máximo de 1.052.

- **Índice de Herfindahl-Hirschman “Ideal”**

Gráfico 6. HHI ACTIVOS, CARTERA DE CREDITOS Y DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES Vs. HHI IDEAL



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos del autor, 2012.

Referente al Gráfico anterior (Gráfico 6), en el que se muestra el HHI “ideal” con respecto al HHI en activos, cartera de créditos y depósitos y exigibilidades, puede decirse que mientras más alejado esté el comportamiento del HHI en las tres series del comportamiento de la serie “ideal” habrá una tendencia a que exista un poder de mercado superior por parte de las empresas que capturen la mayor parte del mercado, pues de esta forma no aportarían todos los bancos la misma cuota,

las empresas con cierto poder tendrían la posibilidad de manipular los precios ejerciendo una influencia decisiva sobre estos, también pueden manipular la cantidad de productos ofrecidos sin perder toda la demanda por sus servicios y/o productos y sin perder participación en el mercado; por medio de esto entonces las empresas buscan ser más eficientes y obtener un bienestar económico por medio del mayor excedente del productor que capturan ya que ofrecen una cantidad menor de productos y/o servicios a un precio cada vez más alto.

Por su parte, en una situación ideal el mercado determina los precios por medio de la interacción de la oferta y la demanda, porque cuando hay competencia perfecta la relación con el mercado es tan pequeña que no se puede influir en el precio de mercado, ni en la manipulación de las condiciones de los productos; por lo tanto la existencia de poder de mercado puede darse cuando se dan altos niveles de concentración obedeciendo a la búsqueda de economías de escala y alcance y a la reducción de los costos de transacción, pero todo este poder de mercado, resulta contraproducente para el bienestar de los consumidores, ya que al existir algún grado de poder, el excedente del consumidor se ve reducido ya que éstos tienen que pagar un precio superior al costo marginal por los productos y tienen una cantidad ofertada limitada, por esto su ingreso puede verse afectado y obtienen de alguna manera una pérdida en la eficiencia, por esto suelen requerirse ciertas políticas de regulación.

- **RAZÓN DE CONCENTRACIÓN (RC4):**

Este indicador se define como la participación de los cuatro intermediarios más grandes (RC4) en este caso del sector bancario colombiano, empleándolo específicamente en los rubros de activos, cartera de créditos y depósitos y exigibilidades. Se calcula como la suma de las participaciones de las cuatro entidades más importantes del sector, así:

$$RC_4 = \sum_{i=1}^4 S_i$$

$$0 \leq RC_4 \leq 1$$

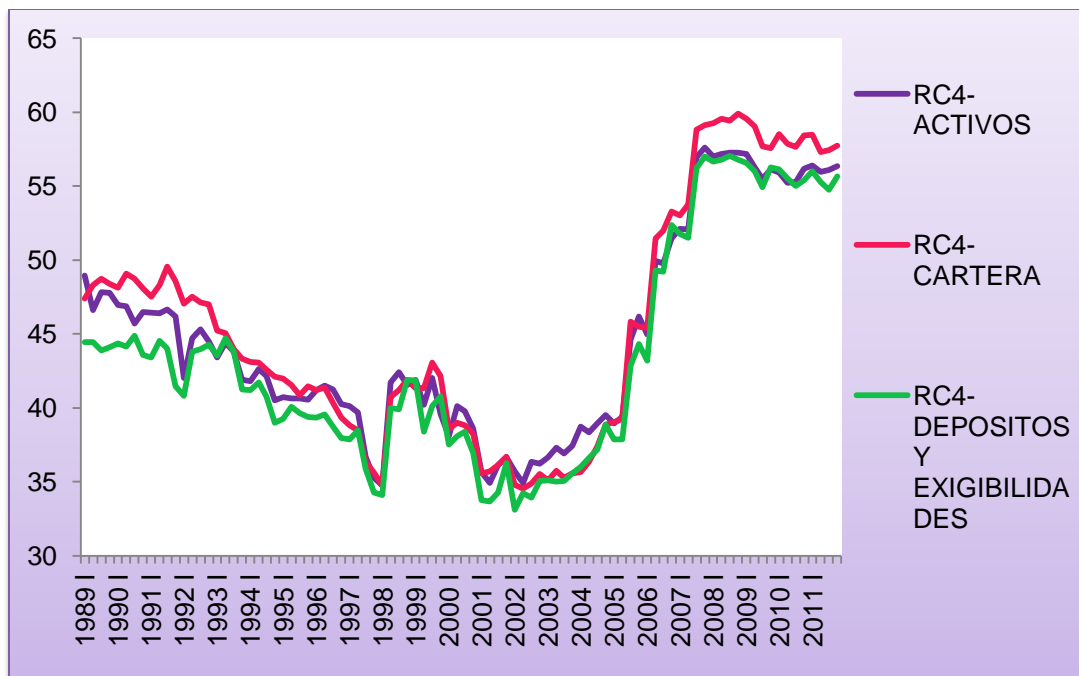
Donde:

S_i = La participación de los activos/la cartera/depositos y exigibilidades del banco i dentro de los activos/la cartera/depositos y exigibilidades total del sistema.

Así, un indicador cercano a uno (100%) representa mayor concentración del sistema. Es importante mencionar que este indicador presenta algunas limitaciones. En particular, no considera la distribución total de los bancos, dado que toma solamente la participación de los 4 más grandes, y además, no existe un criterio definido para determinar el número óptimo de bancos a considerar (Morales, 2011).

- **Razón de Concentración (RC4)**

Gráfico 7. RC4 ACTIVOS, CARTERA DE CREDITOS Y DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos del autor, 2012.

Al igual que en el indicador HHI, en el Gráfico anterior (Gráfico 7), se muestra el comportamiento del indicador para las tres variables analizadas en el sector bancario durante el periodo 1989-2011 y las tres variables tienen un comportamiento similar. En principio, se observa que hay un decrecimiento del índice hasta finales de los años 90, pues hasta esos años, no eran tan utilizadas las estrategias de implementar procesos de fusiones y adquisiciones entre las empresas, era más común ver muchas empresas especializadas en diferentes servicios, productos y/o sectores económicos, por lo tanto se tenía un gran número de bancos, tanto es que entre el año 1994 y 1998 se contaba con un promedio de 32 bancos en el país.

También se observa que en los últimos dos años de la década del 90 y desde mediados de la década actual se presentaron dos fuertes episodios de concentración, el primero de estos explicado básicamente por la crisis financiera del 99 que como ya se ha dicho anteriormente luego de las crisis para que no se deteriore la salud financiera de una manera insospechable, las empresas aumentan su capacidad productiva ejecutando los procesos de fusiones para así darle una transformación a las empresas que están a punto de llegar a la quiebra como consecuencia del choque macroeconómico vivido en la economía, o para fortalecer las entidades que aun sobrevivían.

El segundo episodio fue por el proceso de fusiones y adquisiciones que se presenciaron entre el año 2005 y 2009, pues el número de entidades se redujo a un promedio de 18 bancos en el país, es posible que el salto que presenció el sector bancario de tener una concentración baja a una concentración moderada haya sido por un comportamiento estratégico de la economía, pues en estos años había un panorama económico muy positivo y sólido en el país, todo esto a pesar de la crisis del 2008, pues Colombia siendo un país con una economía emergente sintió muy poco los efectos de esta, ya que se venían presentando condiciones muy favorables que permitieron a la economía colombiana obtener un buen rendimiento en su balanza comercial dado por la buena demanda internacional que se tenía por sus productos primarios; así fue beneficiándose la economía a

medida que aumentaban sus exportaciones y a su vez el precio de sus productos como consecuencia del aumento en la demanda, alcanzando así una buena tasa de crecimiento económico; es por esto que debido al aumento en los procesos de consolidación e integración y con el ingreso de algunos bancos extranjeros se fue fortaleciendo mucho mas la economía, especialmente el sector bancario y fue así que para los últimos años (2009, 2010 y 2011) de la muestra el indicador se estabiliza con un promedio para activos y depósitos y exigibilidades de 56% y para cartera de 58% en este periodo se presencié además la entrada de nuevos bancos, entre ellos: BANCO WWB S.A (2010), BANCO COOMEVA S.A (2011), BANCO FINANDINA S.A (2011), BANCO PICHINCHA S.A (2011), entre otros.

8. RESULTADOS Y CONCLUSIONES

El objetivo principal de este trabajo era analizar cómo ha evolucionado la concentración en el sector bancario en Colombia para el periodo 1989-2011, para hallar esto se emplearon los indicadores de concentración financiera, los cuales fueron el Índice Herfindahl-Hirschman (HHI), Índice Herfindahl-Hirschman “Ideal” (HHI) y por último, Razón de concentración (RC4), (medido para activos, cartera de créditos y para depósitos y exigibilidades) ya que se consideró que estos tres rubros pueden recoger importante información de las 57 entidades bancarias con las que se realizó el estudio, las cuales reportan de manera trimestral informes coyunturales a la Superintendencia Financiera de Colombia; por lo tanto para la realización de este trabajo, se recogió información de la Superintendencia Financiera de Colombia y del Banco de la Republica.

Los resultados obtenidos sugieren que durante la década de los 90 hasta mediados de la década actual, el sector bancario colombiano presentó un “bajo” proceso de concentración para los tres rubros analizados (activos, cartera de créditos y depósitos y exigibilidades), por su parte desde el año 2007 hasta el 2011 se halló en el sector bancario una concentración “moderada”, pues el HHI para este último periodo de tiempo se encuentra por encima de 1000.

Respecto al RC4, se encontró que el índice tiene un comportamiento más dinámico a partir del año 2005 con una tendencia creciente, estabilizándose para el periodo 2007-2011, pero sin mostrar una tendencia decreciente en estos años, para este último periodo de tiempo, se obtuvo un promedio en el índice de 56% para activos y depósitos y exigibilidades y de 58% para cartera, corroborando que el nivel de concentración en Colombia para los últimos años es moderada.

De otro lado, se encontró para los últimos años la entrada de nuevos bancos al mercado como lo son: BANCAMIA (2008), PROCREDIT (2008), WWB S.A (2010), COOMEVA S.A (2011), FINANDINA S.A (2011), FALABELLA (2011) Y PICHINCHA S.A (2011). Estos bancos no disminuyeron la concentración porque aun tienen cuotas de mercado muy poco representativas.

Se puede concluir entonces que todo lo anterior se ha dado en un contexto de fusiones y adquisiciones, permitidas por algunos cambios que se dieron en la regulación financiera y en la apertura económica junto con los programas de modernización de los 90; todos estos cambios en la estructura financiera de un país se dan para mantener la salud en el sector y así evitar que choques macroeconómicos que se presentan durante o después de una crisis afecten negativamente la estructura financiera y por consiguiente la economía de un país, todos estos procesos de integración se acogen entonces como una estrategia de crecimiento y fortalecimiento en las entidades del sector, para así darle una base más sólida a la economía del país, o en otros casos, estos procesos son acogidos para salvar de la quiebra a los establecimientos o empresas que se encuentren debilitados ya sea por causas naturales macroeconómicas o por malos manejos al interior de estas.

Por último, se recomienda para futuros trabajos, analizar de manera más concreta cuales fueron las causas por las cuales a partir del año 2007 se dio un aumento tan pronunciado en la concentración del sector bancario, pues pasó de ser un sistema con baja concentración a ser un sistema moderadamente concentrado; lo anterior con el fin de poder observar cuales fueron las principales fusiones y procesos de consolidación que hicieron que se dio este cambio tan significativo,

además para poder ver cuáles son los efectos que traerán consigo en un periodo de tiempo futuro, pues es de esperar que sigan existiendo estos procesos de integración, para que así la economía colombiana siga en sintonía con la tendencia de la globalización financiera mundial.

LISTA DE REFERENCIAS

Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF) (2006). Fusiones y adquisiciones en el sector financiero colombiano: análisis y propuestas sobre la consolidación bancaria (1990-2006). Pág. 1-160.

Andonova, V., Rodríguez, Y., & Sánchez, I. (2010). El valor estratégico de la espera en las fusiones y adquisiciones colombianas: 1995-2008. Globalización, Competitividad y Gobernabilidad. GEORGETOWN UNIVERSITY - UNIVERSIA, Vol. 4, Pág. 52-60.

Bernal, R. (2007). Concentración y competencia en el sistema financiero crediticio colombiano en la última década. Borradores de economía. Banco de la República. (432), Pág. 1-43.

Cassiman, B. (2005). El impacto de las fusiones y adquisiciones en la innovación. UNIVERSIA BUSINESS REVIEW - ACTUALIDAD ECONÓMICA. Pág. 56-68.

Clavijo, S. (2000). Hacia la multibanca en Colombia: Retos y “retazos” financieros. Documento preparado con ocasión de la convención de ASOBANCARIA. Pág. 1-42.

Cortez, G. (1999). Fusiones y adquisiciones: tiburones y peces chicos. Vol. 13, Pág. 1-12.

Duque, G. (2004). Análisis de la estructura competitiva del sistema financiero colombiano. Ecos de Economía. Universidad EAFIT. Vol. 18. Pág. 183-205.

Estrada, D. (2005). Efectos de las fusiones sobre el mercado financiero colombiano. Borradores de Economía. Banco de la República. (329), Pág. 1-38.

García, A., & Gómez, J. (2009). Determinantes de las fusiones y adquisiciones en el sistema financiero colombiano. 1990-2007. Borradores de economía. Banco de la República. (550), Pág. 1-29.

Gutiérrez, J., & Zamudio, N. (2008). Medidas de concentración y competencia. Reporte de estabilidad financiera. Banco de la República. Pág. 1-23.

Gutiérrez, S., & Naranjo, L. (2009). Concentración bancaria: caso colombiano 1995-2008. Trabajo de Grado. Universidad EAFIT. Pág. 1-56.

Hurtado Rendón, Á., Pastás, P. A., & Suárez, P. A. (2012). La relación cíclica entre el PIB y los indicadores financieros de los establecimientos de crédito en Colombia 1996-2009. *Ecos de Economía*; Vol. 15, No 32 (2011).

Morales, M. (2011). Concentración y estabilidad financiera: el caso del sistema bancario colombiano. Reporte de estabilidad financiera. Banco de la República. Vol. 58. Pág. 1-31.

Rendón, A. (1997). Grupos económicos en la década de los ochenta. Estrategias de diversificación o especialización. Vol. 8. Pág. 53-70.

Restrepo, J., & Reyes, J. (2000). Los ciclos económicos en Colombia. Evidencia empírica (1977-1998). Departamento Nacional de Planeación (DNP). Documento No 131.

Suárez, I., Gorbaneff, Y., & Beltrán, J. (2010). Aplicabilidad de las tipologías de motivos de fusiones: el caso Davivienda - Bansuperior - Bancafé, Colombia. Trabajo de grado para la carrera de Administración de Empresas de la Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá, Colombia. Vol. 23, Pág. 117-136.

Suárez, I., Yuri., G., & Jorge., B. (2009). Motivos de fusiones y grupos económicos: El caso Davivienda – Bansuperior - Bancafé. FORUM EMPRESARIAL. Departamento de Administración, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas. Pontificia Universidad Javeriana. Vol. 14, Pág. 59-92.