

ANÁLISIS DE LOS DESAFÍOS DE LA BANCA DE INVERSIÓN Y DESARROLLO
DE ALTERNATIVAS EN EL MERCADO

JOHNNY HANSEL RUBIANO MOLANO

UNIVERSIDAD EAN
FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN, FINANZAS Y CIENCIAS ECONÓMICAS.
PROGRAMA ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

ANÁLISIS DE LOS DESAFÍOS DE LA BANCA DE INVERSIÓN Y DESARROLLO
DE ALTERNATIVAS EN EL MERCADO

JOHNNY HANSEL RUBIANO MOLANO

Trabajo de grado para optar al título
De Administrador de Empresas

Tutor:
EDGAR A. RODRIGUEZ R.

UNIVERSIDAD EAN
FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN, FINANZAS Y CIENCIAS ECONÓMICAS.
PROGRAMA ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
BOGOTÁ, D.C. – I - 2013

NOTA DE ACEPTACIÓN:

Firma Decano de la Facultad

Firma primer jurado

Firma primer jurado

Bogotá, D.C., Abril de 2013

DEDICATORIA

EL presente trabajo se lo dedico a Dios, el cual siempre ha estado con migo en cada área de mi vida, a mis padres, que han estado en el desarrollo de mi crecimiento personal, a mis hermanos y a mi novia. Personas incondicionales.

TABLA DE CONTENIDO

	pág.
1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.....	1
1.1. Descripción del problema.....	1
2. OBJETIVOS	8
2.1. Objetivo General	8
2.2. Objetivos Específicos	8
3. JUSTIFICACIÓN.....	9
4. MARCO TEÓRICO	11
4.1. Historia de la Banca de Inversión.....	11
4.2. Definición de la Banca de Inversión	12
4.2.1. Actividades principales de la Banca de Inversión.....	14
4.2.2. Consecución de recursos financieros (Underwriter).....	25
4.2.3. Underwriting de títulos de contenido crediticio y de acciones.....	26
4.2.4. Financiamiento de proyectos (Project Financing)	27
4.2.5. Titularización de bienes	28
4.3 Análisis Macroeconómico	29
4.4 Diferencia entre Banca Comercial y Banca de Inversión.....	35
4.5. Participación de la Banca de Inversión en el Mercado de Valores	37
4.6 Riesgos de Mercado, determinantes en los negocios de la Banca de Inversión..	38
5. MARCO METODOLÓGICO	42
5.1 Alternativas de la Banca de Inversión mediante el desarrollo de M&A	43

ANÁLISIS DESAFIOS BANCA DE INVERSIÓN Y DESARROLLO DE ALTERNATIVAS EN EL MERCADO vi

5.1.1. Análisis de los M&A	45
5.2. Alternativas de la Banca de Inversión junto con los bancos multilaterales	53
5.2.1. La Banca de Inversión y su desarrollo en proyectos financiados por bancos multilaterales.....	53
5.3. Alternativas mediante las Emisiones y consecución de recursos financieros	65
CONCLUSIONES	72
GLOSARIO.....	74
REFERENCIAS BIBLIOGRÀFICAS	79

TABLA DE FIGURAS

	pág.
Figura 1. Esquema de intermediación Banca de inversión.	13
Figura 2. Transacciones Correval	15
Figura 3. Recursos financieros para las empresas.....	16
Figura 4. Emisión de bonos.....	16
Figura 5. Banca de Inversión detrás de los negocios	21
Figura 6. Panorama cambiante.....	21
Figura 7. Banca de inversión mejora el panorama.....	22
Figura 8. Los Reyes de las Finanzas,	23
Figura 9. Influencia de los diferentes sectores	24
Figura 10. Crecimiento porcentual del PIB.....	29
Figura 11. PIB per cápita	31
Figura 12. Inversión extranjera (porcentaje del PIB	32
Figura 13. Variación IPC (2010).....	33
Figura 14. Calificación de la deuda de largo plazo y evolución riesgo del país	34
Figura 15. Proceso de emisión de un título valor.....	37
Figura 16. Esquema.....	41
Figura 17. Proceso para la toma de decisión contratar bancos multilaterales por medio de la Banca de inversión	61
Figura 18. El proceso para la sindicación de créditos es el siguiente:	66
Figura 19 Banca de inversión Créditos sindicados	67
Figura 20. Panorama cambiante créditos sindicados	68
Figura 21. Créditos sindicados empresa norteamericana con sede en Estados Unidos .	68
Figura 22. Créditos sindicados de tres empresas colombianas	70

TABLA DE GRÁFICAS

	pág.
Gráfica 1. Transactions Drill Down By Count Transacción profundizar en número	47
Gráfica 2. Transacciones cerradas y efectivas	47
Gráfica 3. Transaction Values by Sector.....	48
Gráfica 4. Resultado de Transacciones actuales por el cual está pasando Europa en M&A.....	49
Gráfica 5. Consumo discrecional de transacciones de M & A.	49
Gráfica 6. Transacciones de M&A en las diferentes regiones de Europa.....	51
Gráfica 7. Transacciones en los diferentes sectores.....	51
Gráfica 8. Aprobaciones por monto en USD \$Billones	54
Gráfica 9. IFC.....	55
Gráfica 10. BID: Banco interamericano de desarrollo.....	56
Gráfica 11. Corporación Andina de Fomento	57

TABLA DE TABLAS

Tabla 1. Fusiones y adquisiciones 2005-2012	45
Tabla 2. Proyectos privados y montos aprobados en Colombia 2010-2011 Monto en USD Millones	58
Tabla 3. Participación de la Banca de Inversión Bancolombia, en proyectos con bancos multilaterales	63

TABLA DE ANEXOS

	pág.
Anexo 1. Tamaño transacciones reporte (USD)	¡Error! Marcador no definido.
Anexo 2. Mercado local Vs Mercado internacional.....	¡Error! Marcador no definido.
Anexo 3. Facturación estimada 2011	¡Error! Marcador no definido.
Anexo 4 La Banca de inversión compite por negocios locales con grandes inversiones	¡Error! Marcador no definido.
Anexo 5. Andrés Estevez	¡Error! Marcador no definido.

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1. Descripción del problema

Como se ha manifestado en los diferentes artículos que emiten medios de comunicación reconocidos como el diario la República, Revista Dinero, El Portafolio y en otros escritos tan importantes como el libro Mercados Financieros de Javier Serrano Rodríguez, durante el período 2000-2011 y en lo corrido del 2012, La Banca de Inversión viene cumpliendo múltiples funciones, especialmente en la generación de negocios con resultados positivos para las diferentes empresas.

Durante los periodos antes descritos, el desarrollo de la Banca de Inversión se ha orientado a cumplir con actividades como: consecución de recursos financieros (Underwriter), Intermediación en los mercados secundarios de valores (brokearege, market making, arbitramiento), Consecución de recursos financieros (Project Financing), Asesoría profesional (reestructuración de empresas), Fusiones y adquisiciones de empresas (Mergers y Acquisitions), Merchard Banking (financiamiento que quiere un activo dentro de una transacción), certificaciones de rectitud, Administración de Riesgos, Administración de Portafolios de Inversión, Swaps de tasas de interés y de monedas, venta de información, entre otros.

Comparando la Banca de Inversión de Estados Unidos y de Europa, el aumento de los negocios a nivel local, ha generado una expansión mayoritaria hacia países latinoamericanos, aumentando su presencia en lo corrido del 2012, un ejemplo de ello es

la Banca de Inversión **Unión de Bancos Suizos (UBS)**, que incrementó su representación en la región Latinoamericana, JP Morgan, inicio así mismo su reconocimiento en Colombia, a través de la contratación que hiciera de ella la empresa Telefónica, junto con la entidad bancaria HSBC, para la venta de su filial en Colombia de call center Atento, con un precio fijado en US\$1.000 millones, y cuya negociación se encuentra vigente a la fecha de la elaboración de la monografía. (Unión de Bancos Suizos)

En la presente monografía se trabaja bajo el concepto de Banca de Inversión, de acuerdo a la definición dada por la Superintendencia Financiera de Colombia:

La Banca de Inversión es un instrumento que permite la solución de situaciones mediante estrategias no relacionadas con la banca comercial, cuya función principal es la formación de capital, esta función se desarrolla mediante la prestación de una serie de servicios que tienden a optimizar el funcionamiento de los mercados de capitales y a agilizar la consecución de fondos para llevar a cabo proyectos empresariales. (Superfinanciera.gov.co).

En éste orden de ideas, la Banca de Inversión presta servicios financieros especializados a personas jurídicas (empresas manufactureras, bancos, compañías de seguros, etc.), de manera que se concluye que la Banca de Inversión es diferente a la banca comercial, por el tipo de operaciones que están autorizadas a ejecutar. En muchas ocasiones la Banca de Inversión sirve como crédito puente para las entidades a las cuales se le está prestando el servicio, especialmente cuando las empresas no cuentan con el capital necesario para realizar la inversión. En los últimos años la Banca de

Inversión ha jugado un papel muy importante en la compra o venta de empresas, fusiones y adquisiciones, escisiones¹ de activos y venta de activos.

Así mismo, en cuanto a las Bancas de Inversión y la banca comercial presentes en diferentes países, se resalta que la organización específica y el campo de actividades son diferentes de país en país, la captación de dinero es muy diferente a la banca comercial, las instituciones de ahorro y los establecimientos que prestan créditos, entre otras actividades que realizan.

Muchos autores describen el origen de la Banca de Inversión, pero solo unos pocos describen este origen desde su problemática, por ello Cabal (2000), resalta que parte del deterioro de la economía colombiana se debió a la ausencia de un mercado de capitales amplio y ágil, que pudiera sustituir y ampliar las alternativas en cuanto a financiación de las empresas (...). Desde este punto de vista el origen de la Banca de Inversión juega un papel importante dentro del proceso de reestructuración y apalancamiento de las empresas privadas y públicas, para sus proyecciones.

Al tomar como referente la Banca de Inversión de EE.UU. y Europa, se observa que en estas instituciones se destacan las siguientes negociaciones M&A (Mergers and Acquisitions), Corporate Restructuring, Industry Coverage, Equities, Fixed Income, Foreign Exchange, Commodities, Risk Management, Prime Services, Emerging markets, Structured products, Research, Global Corporate Bank.

¹ Escisiones: Es la operación contraria a la fusión, por ella una empresa segrega sus distintas actividades con el fin de maximizar el valor de las partes por separado o para evitar el contagio de situaciones negativas.

Los resultados observados en las Bancas de Inversión de EE.UU. y Europa, y el aumento de este negocio durante los periodos 2000-2012 de la Banca de Inversión en Latinoamérica, resalta las bases sólidas con las cuales han venido surgiendo estos negocios a nivel local, en Colombia se pueden mencionar algunas de las Bancas de Inversión más reconocidas como Correval Banca de Inversión, Bancolombia Banca de Inversión, Corficolombiana Banca de Inversión. Sin embargo las Bancas de Inversión de Colombia, buscan en la actualidad estrategias para abarcar mayor mercado de empresas a nivel nacional y expandirse a nivel internacional.

No obstante cabe preguntarse lo siguiente: ¿Qué alternativas tiene la Banca de Inversión en Colombia para ser más competitiva en el Mercado Nacional e internacional? Pues bien, éste interrogante será resuelto a través del presente estudio.

Uno de los aportes que ha permitido el mayor desarrollo de la Banca de Inversión en Colombia, es dado en la apertura económica a principios de los noventa, permitiendo al continente suramericano la integración a la económica global, a su vez esto genera que la actualidad existe un incremento de competidores en los diferentes países, especialmente en E.U., llevando a las principales Bancas de Inversión colombianas a buscar estrategias para ser más competitivos en el mercado, para ilustrar lo anterior, cabe mencionar que JP Morgan Chase (Empresa Financiera creada en el año 2000 a partir de la fusión Manhattan Corporation y la JP Morgan & C.O. que se constituye en una de las empresas más antiguas del mundo) ha estructurado y cerrado negocios durante el año 2011 por más de \$14.600 millones en cerca de 20 transacciones, entre las

ANÁLISIS DESAFIOS BANCA DE INVERSIÓN Y DESARROLLO DE ALTERNATIVAS EN EL MERCADO 5
que esta la adquisición de ING en América Latina por parte del grupo de inversiones Suramericana. (Revista Dinero, 2012)

La presente monografía se desarrollará con base a la problemática actual que tienen las Bancas de Inversión colombianas, que desde mi punto de vista se centra en observar cómo la injerencia de las Bancas de Inversión extranjeras es cada vez más fuerte y acaparadora, ya que las Bancas de Inversión extranjeras son las que están liderando los procesos de asesoramiento a las empresas colombianas, más contundentemente, que las Bancas de Inversión Nacionales, de manera que las posibilidades de negociación y fortalecimiento de éstas resulta poco alentadoras y probables. Así las cosas, me concentraré en encontrar estrategias y soluciones para afrontar los desafíos que genera el mercado nacional e internacional.

Desde este punto de vista Colombia ha sido un país importante en el desempeño de varias de las empresas privadas y públicas, despertando la atención de los sectores financieros y empresariales a nivel internacional, entre los cuales se encuentran la capitalización de pasivos, la sustitución de deuda externa por inversión, las alianzas estratégicas, la instalación de empresas de envergadura internacional en el País, entre otras.

El aporte fundamental de esta investigación, es presentar información de los últimos años, y a partir de ellos mirar los retos claves que permitan a la Banca de Inversión desarrollarse en sus diferentes servicios y productos, permitiendo al lector

tener una visión estratégica para el desempeño de la Banca de Inversión Colombiana como lo anoté anteriormente.

Para llevar a cabo los fines propuestos, se parte de la información que suministra el mercado financiero colombiano, así como la aplicación de la teoría a la práctica que se extraen de los diferentes datos los cuales se encuentran en las diferentes fuentes de información consultadas, y los aspectos necesarios en cuanto a funciones, mercado y demás ítems que reflejen la productividad. La recopilación de la información sobre diferentes autores, los elementos adicionales prácticos que han venido desarrollando las comisionistas de Bolsa.

Aunque este esquema de Banca de Inversión es más conocido a nivel internacional, las empresas Colombianas de gran envergadura se han dado a la tarea de hacer uso de los servicios y productos que ofrecen, permitiendo un desarrollo del mercado en otros frentes.

En la presente monografía se desarrollan los principales conceptos usados en la Banca de Inversión, las herramientas que se usan para ser más efectivos en sus resultados, las operaciones que usan para desempeñarse en el mercado, se describe el funcionamiento de la Banca de Inversión, y el manejo de las actividades que allí desempeñan, permitiendo tener mayor conocimiento para las personas en el desarrollo y funcionamiento de la Banca de Inversión.

Esta investigación pretende mostrar el marco teórico que acompaña la Banca de Inversión, con sus concepto, así como es importante definir los diferentes servicios y

productos que la misma ofrece, permitiendo al lector tener una visión acerca del desempeño de la Banca de Inversión Colombiana, adicional a lo anterior mirar alternativas que se puedan desarrollar para afrontar los desafíos que presentan en la actualidad.

Es preciso señalar lo afirmado por el escritor Javier Serrano frente a la Banca de Inversión en su libro Mercados Financieros, en las siguientes palabras: *“En la actualidad algunos de los retos y problemas que tiene la Banca de Inversión nacional, está dada por: estructuración de grandes proyectos de infraestructura, reestructuración y revitalización de grupos empresariales, diseño de proyectos que faciliten la posibilidad que empresas internacionales inviertan en el país, y, el compromiso por parte de las Bancas de Inversión para la modernización del mercado de capitales”*(...).

2. OBJETIVOS

2.1. Objetivo General

Evaluar la situación actual de la Banca de Inversión en Colombia y determinar las líneas de negocio que permiten conseguir mejores condiciones con menor costo, mayor plazo y mayores garantías, para proyectos de Inversión en diferentes sectores económicos.

2.2. Objetivos Específicos

- Evaluar el desarrollo y los antecedentes de la Banca de Inversión en Colombia durante el periodo (2000-2011).
- Analizar las operaciones que se llevan a cabo en los negocios de la Banca de Inversión.
- Evaluar la Evolución de la Banca de Inversión en EE.UU. Europa y Colombia.
- Analizar posible alternativas para el desarrollo de la Banca de Inversión Colombiana.

3. JUSTIFICACIÓN

Partiendo de la definición que plantea Acero Colmenares (1990), en la cual se entiende a la Banca de Inversión *como una actividad que se fundamenta en la prestación de servicios financieros especializados, para identificar y movilizar los recursos de financiación disponibles en los mercados nacionales e internacionales, hacia los distintos sectores económicos que lo requieran, (...)*.se empiezan a fijar diferentes bases dentro de los entornos de Banca de Inversión, que permitirán tener mayor proyección destinada hacia un mejor futuro.

La Banca de Inversión en América Latina se encuentra actualmente en una Fase de Solvencia, como se describe en los planes de extensión que han hecho negocios tan importantes como la compra de Celfin Capital en Chile por BGT Pactual en US\$600 millones, convirtiendo a esta Banca de Inversión en uno de los más grandes de Latinoamérica. Es importante resaltar que las Bancas de Inversión de Colombia, Perú, México y Brasil están en la cúspide de los grandes Banqueros de Inversión, Aunque este mercado se encuentra estable en Latinoamérica, Estados Unidos y Europa, la expansión de las Bancas de Inversión ha disminuido, debido a la crisis que se ha venido presentando en la Eurozona; a pesar de lo anterior, es un tema que en este momento sirve a los empresarios, sector privado y sector público, para tener una mayor perspectiva económica y crecimiento competente. (La República, s.f.)

La Banca de Inversión ha despertado gran interés en el estudio de los procesos y productos que ofrecen, algunos de los reportes que han emitido durante los años 2006 a 2010 (Anexo 1) han demostrado las grandes transacciones que pueden llegar a hacer empresas con una calificación alta y experiencia en el mercado. (Corficolombiana s.f.)

El crecimiento de las entidades que se dedican en una parte muy importante o en su totalidad, a realizar y/o prestar los servicios de Banca de Inversión, aumentan la posibilidad de incursionar en nuevos sectores y mercados para su desarrollo. (Anexo 2)

La facturación estimada durante el año 2011 (Anexo 3), refleja el gran momento por el cual pasó en este año la Banca de Inversión, de acuerdo a la información de Capital IQ, empresa dedicada a la investigación de estos sectores.

En el mercado bursátil se busca un desarrollo y aprovechamiento de acuerdos, por ende uno de los papeles importantes para la Banca de Inversión Colombiana es el aprovechamiento al máximo de la integración para generar nuevos negocios y tener mayor reconocimiento y competencia en el mercado internacional.

En la actualidad la Banca de Inversión ocupa el puesto 68 de 142 países midiendo el escalafón financiero, con ingresos en lo corrido del año de 6.708.513 (\$mm) M&A (Fusiones y adquisiciones), participación de 2.096,79 (\$mm) en el mercado bancario y movilizandoo 7.656.469 (\$mm) en el mercado de capitales, por lo que deja ver, su importante influencia en el mercado. (Revista dinero, 2012)

4. MARCO TEÓRICO

4.1. Historia de la Banca de Inversión

Los antecedentes de la Banca de Inversión se remontan a la Roma antigua, bajo la figura de los Bancos de Inversión. Los Bancos de Inversión consistieron en la formación de grupos de personas que al pretender llevar a cabo diversos propósitos se valían de sus capitales en diversas formas. Se destacan entre las actividades propias para ello la comercialización de productos básicos, así como la compra masiva de insumos. Cabe resaltar que una de las características más importante de estas transacciones, era que todos los participantes estaban involucrados dentro de los Riesgos que podían tener las operaciones, esto quiere decir, que existía una distribución del riesgo entre los actores.

Un tiempo más adelante en los estados de Italia medieval, se presentaron los créditos públicos. Estas operaciones se llevaban a cabo por medio de de emisión de bonos, los cuales tenían el objetivo de financiar la adquisición de tierras, estas tierras en su mayoría eran pertenecientes a la aristocracia o la cortes europeas, quienes poseían grandes terrenos de tierra.

En el siglo XVII, esta práctica se extiende para conseguir fondos los cuales iban a costear las necesidades militares que requerían los estados europeos. Varias guerras en esta época fueron costeadas por medio de la comercialización de títulos de deuda.

Durante este proceso y con la aparición y ascenso del mercantilismo, se da inicio al mayor desarrollo de estas operaciones. Grandes familias alcanzaron grandes fortunas, como ejemplo están los casos de los Fugger² y los Rothschild³, mediante la colocación de bonos de deuda para las principales coronas europeas.

Inglaterra para 1780, contaba con el mercado de valores más desarrollado del mundo contemporáneo. Allí surgieron algunos agentes llamados “Loan Contractors” quienes se encargaban de adquirir emisiones de títulos para después obtener una ganancia al negociarlos. Estas personas empezaron a entrar en conflicto con familias ricas e influyentes. Debido a estos conflictos estos intermediarios se consolidaron como organizaciones profesionales que contaban con los conocimientos y además con los capitales necesarios para manejar suscripciones cada vez mayores.

4.2. Definición de la Banca de Inversión

Existen varias definiciones de la Banca de Inversión, sin embargo para este capítulo se tomará la definición hecha por Ricaurte (1991):

La Banca de Inversión a diferencia de los bancos comerciales y de otras entidades crediticias, son canalizadores de recursos de mediano y largo plazo, a través de instrumentos financieros dentro del mercado de capitales. La Banca de Inversión requiere de una alta capacidad de innovación, y una muy buena proyección de mediano y largo plazo, y una excelente adaptación de los cambios del entorno”(…).

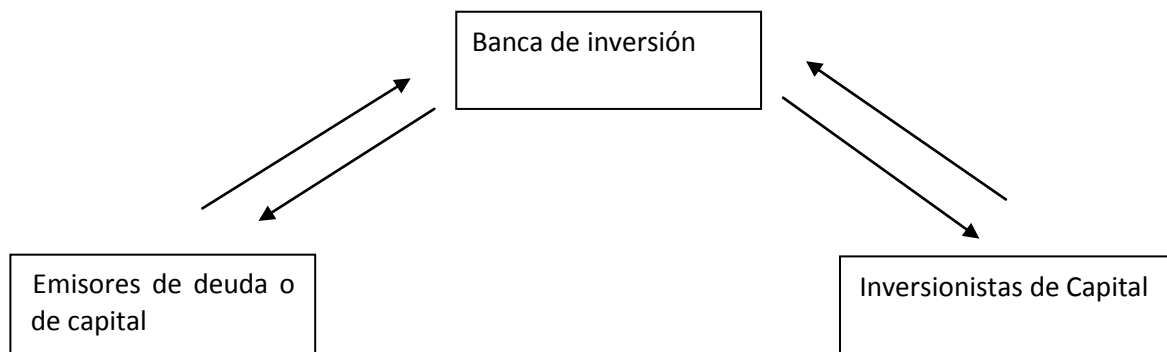
² Fugger: Familia conocida como un gran clan de negociantes alemanes. Que llegaron a constituir uno de los mayores grupos empresariales de los siglos XV y XVI, siendo precursores del capitalismo moderno. www.wikipedia.co

³³ Rothschild: familia dinastía europea de origen judeo alemán algunos de cuyos integrantes fundaron bancos e instituciones financieras a finales del siglo XVII.

Aunque algunos autores como Ayerbe habla de la Banca de Inversión en Colombia “es una actividad frágil porque depende del mercado, y este a la vez es frágil` (...)”, varias empresas como Bancolombia Banca de inversión, Correval Banca de Inversión entre otras, se han venido fortaleciendo en este sector, ejemplo de ello es la respuesta en los valores sobre los servicios que generan algunas de estas, se puede mencionar por parte de Correval S.A. la máxima colocación de Bonos de Emgesa por \$400.000 M y colocadores y estructuradores de los títulos Forward Bavaria por COP \$260.000 M.

En sus inicios la Banca de Inversión se presentaba como agente comercial o intermediación entre los inversionistas, los que tienen capital y los que lo necesitan (Cárdenas, 2010).

Figura 1. Esquema de intermediación Banca de inversión.



Fuente: Cárdenas, J.H. (2010). *Gerencia Financiera, experiencias y oportunidades de la Banca de Inversión*. Bogotá: Secretaría de Desarrollo Económico.

El anterior esquema es el reflejo de la Banca de Inversión en sus inicios, sin embargo el paso en el tiempo muestra su crecimiento, expandiéndose en la creación de nuevos productos y servicios financieros, teniendo presente las diferentes necesidades de las organizaciones, en sectores públicos y privados. Son varias las características que se encuentran en esta actividad en el intercambio, la toma de decisiones que abarcan riesgos y la asesoría financiera para la toma de decisiones en la dirección de una empresa.

A partir de esta definición, se presentan a continuación los principales productos o servicios, que ofertan las diferentes Bancas de Inversión.

4.2.1. Actividades principales de la Banca de Inversión

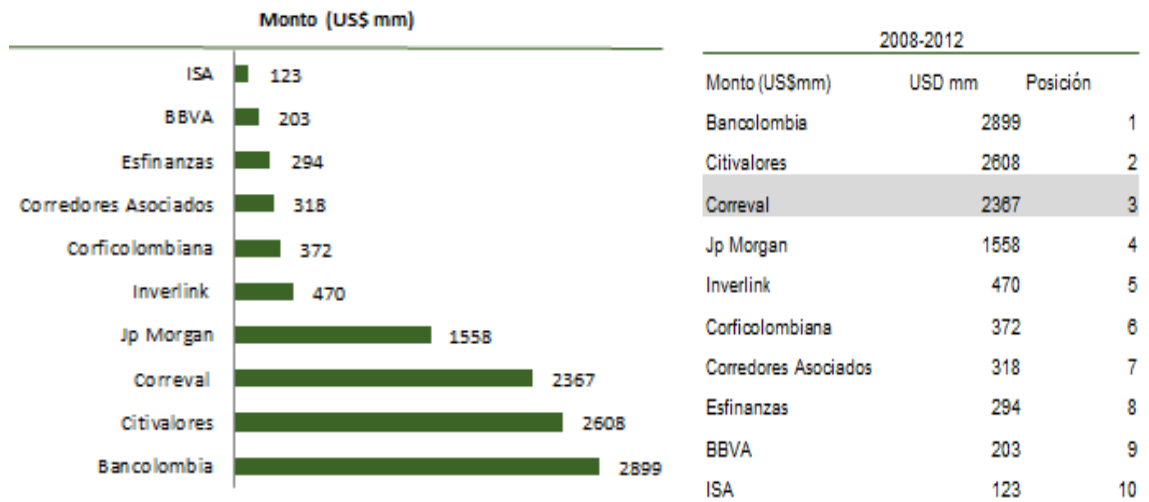
La Banca de Inversión participa en el mercado a través de muchas actividades diferentes que serán objeto en el presente capítulo, las siguientes actividades y sus principales definiciones, fueron desarrolladas ampliamente por el Señor Javier Serrano Rodríguez en su texto *Mercado de Capitales*⁴:

- a. Consecución de recursos financieros: Esta actividad es llevada a cabo por las empresas en marcha o para un proyecto o negocio nuevo, utilizando el mercado público de valores, a través de la emisión de bonos, papeles comerciales, acciones u otros instrumentos más complejos, actuando como asesor y/o como

⁴ Serrano Rodríguez, J. profesor titular de la facultad de Administración de Empresas de la Universidad de los Andes. Es Ingeniero Cum Laude de la Universidad Industrial de Santander, con posgrados en Ingeniería Industrial y ciencia política de la Universidad de los Andes. En la actualidad es director de posgrados de la facultad de Administración de la U. Andes.

intermediario (underwriter). A continuación se presentan transacciones hechas en Colombia en US\$ mm, durante los años 2008 y lo corrido del 2012, en emisión de bonos:

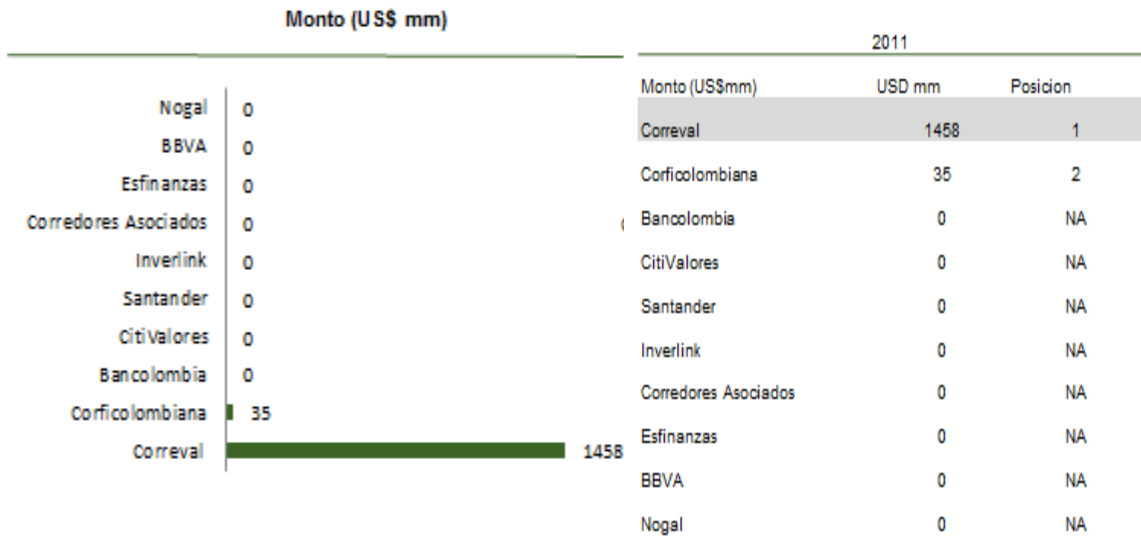
Figura 2. Transacciones Correval



Fuente: BVC. Cálculos Correval. Recuperado el 2 de febrero de 2013 de www.correval.com

Durante los años 2008 y 2012 se observa una tendencia de posición por parte de empresas colombianas, en este caso Bancolombia con \$2.899 USD (mm). Representando un crecimiento en la consecución de Recursos Financieros para las empresas, especialmente mediante la emisión de Bonos.

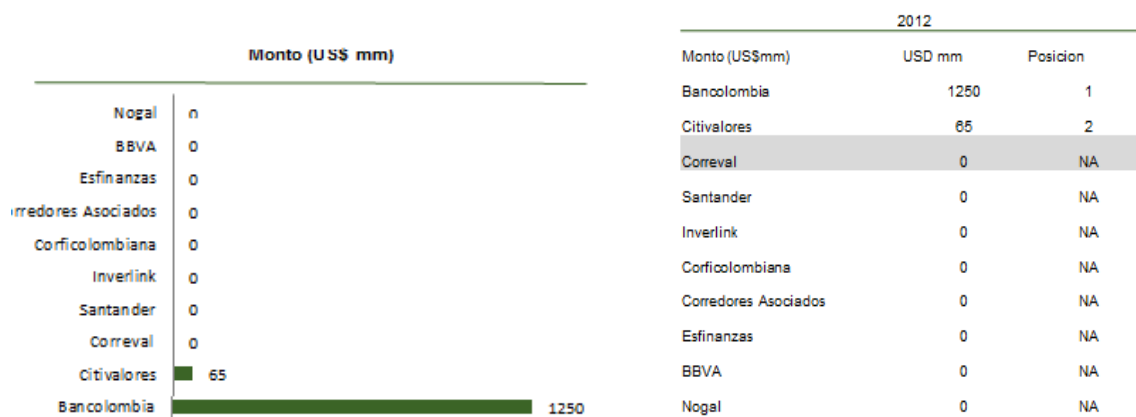
Figura 3. Recursos financieros para las empresas



Fuente: BVC Cálculos Correval S.A. Recuperado el 2 de febrero de 2013 de www.correval.com

Correval S.A. comisionista colombiana, encabeza la lista de este producto, con un valor total de emisión de bonos por \$1.458 USD (mm). Es importante rescatar la capacidad que tienen las empresas colombianas (en este caso Correval) en la emisión de Bonos, especialmente en el año 2011.

Figura 4. Emisión de bonos



Fuente: BVC Cálculos Correval S.A. Recuperado el 2 de febrero de 2013 de www.correval.com

En lo corrido del año 2012, Bancolombia empresa del grupo antioqueño, se posiciona como líder en la emisión de bonos, por valor de \$1.250 USD mm.

b. Intermediación en los mercados secundarios de valores: Consiste en la ejecución de actividades tales como brokearege, market making, arbitramiento etc. Sujetas a la reglamentación de los respectivos mercados, incluyendo transacciones a nivel multinacional.

c. Consecución de recursos financieros para una empresa en marcha o para un proyecto o negocio nuevo: Esta consecución se hace a través de una colocación privada de títulos valores, a nivel nacional o internacional o internacional o estructurando un proyecto para conseguir la participación de varios actores en el desarrollo del mismo (Project Financing).

d. Asesoría, consejería o consultoría profesional: En ésta actividad la mayoría de Banqueros de Inversión compiten con otras entidades especializadas en estas actividades, incluye la reestructuración de empresas en crisis.

e. Compra y venta de empresas (Fusiones y Adquisiciones): Esta actividad se menciona también en el idioma inglés con las siglas M&A (Mergers and Acquisitions), que incluye la valoración y negociación de los activos que se van a incluir en una transacción. La Revista Latín Trade, en el mes de febrero del 2012, estimo que las fusiones y adquisiciones en América ascendieron a US\$157.000 millones en el 2011, un 26.5 por ciento menos que en el 2010, de acuerdo a Thomson Reuters Latina. Uno de los acuerdos de oferta pública inicial de acciones, más importantes en este periodo fue

hecho por la mexicana Minera Frisco, una empresa de Carlos Slim, por USD\$7.000 millones, otro de los negocios que se pueden destacar en el 2010 fue la fusión de América Móvil con Telmex, con una operación de USD\$6.500 millones y otra adquisición reconocida la hizo Brasil Telecom, por USD\$5.800, de las acciones que aun poseía en cartera de Tele Norte Leste S.A.

Es importante destacar en este punto el término Due Diligence, el cual se cómo un proceso de investigación que se realiza sobre una compañía para entender de forma global la situación de la misma en su contexto actual, facilitando el análisis en su comportamiento futuro. Para el análisis de este comportamiento se tienen en cuenta la situación legal, la financiera, operativa y administrativa, su contexto medioambiental, las condiciones laborales de los empleados y posibles contingencias de la compañía.

En el libro “*Applied Mergers and Acquisitions*” de Robert F. Bruner los procesos de Due diligence comprende la identificación y análisis de información como:

- Mercado: Fortaleza de las marcas, principales competidores, percepción del consumidor y perspectivas.
- Medioambientales: Permisos, licencias, relaciones con la comunidad.
- Operativos: Manuales de procesos, estandarización de procedimientos, posibles mejoras, higiene, seguridad y calidad.
- Financieros: Manejo de capital de trabajo, composición de la deuda actual, estructura de capital y los márgenes e indicadores financieros.

- Contables: Prácticas contables, auditoría interna y exposición al fraude.
- Legales: Organización corporativa, regulación vigente, aspectos tributarios y litigios pendientes, y/o posibles contingencias legales.

La complejidad del proceso en la elaboración del Due Diligence, existen dos factores claves que permiten determinar el verdadero alcance que se puede esperar en este tipo de procesos, el primer factor depende del tiempo que se tenga para realizar este proceso. El segundo factor importante es el nivel de información al que se va a tener acceso, pues aunque se pueda desarrollar procesos de Due Diligence en los que toda la información de la compañía está disponible para el equipo asesor, muchos de los procesos tendrán información limitada y la forma en que se decida actuar dependerá del equipo y de la parte compradora.

En este punto del M&A (fusiones y adquisiciones) resulta de especial importancia, ya que en el momento de realizar la negociación genera mayor respaldo y credibilidad haber realizado con anterioridad el proceso de Due Diligence, el cual garantiza al comprador tener una herramienta para mitigar los riesgos, anticipándose a posibles contingencias en el futuro. En este orden de ideas en pocos casos existe la posibilidad que se encuentre información que afecte el desempeño futuro de la compañía, para ello existen las siguientes alternativas:

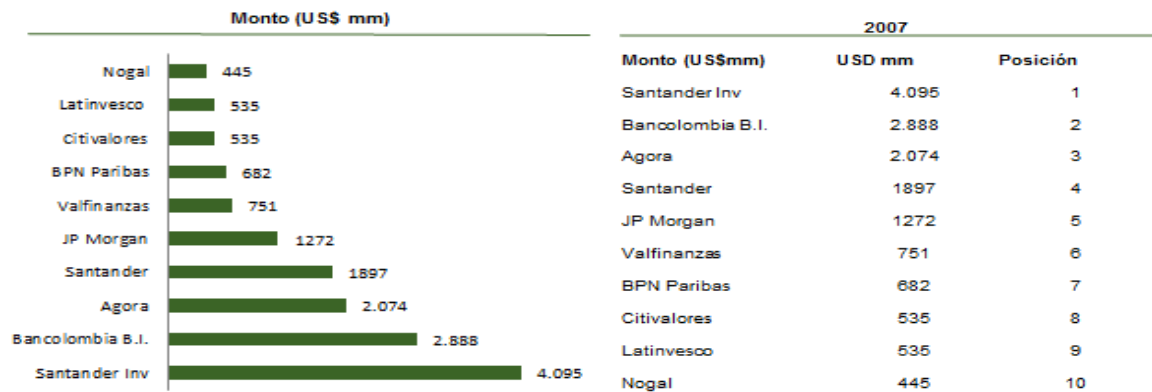
- Negociación de pagos contingentes, donde el comprador se compromete a realizar pagos posteriores al cierre de la transacción dependiendo del desempeño de la compañía, la ocurrencia de contingencias y/o distintas situaciones que activen los pagos.

- Cambio en las condiciones inicialmente acordadas, donde dada la información acordada en el Due diligence el comprador podrá modificar la oferta realizada en términos de monto, forma de pago y/o participación a adquirir.
- Estructuración de la transacción, se podrá constituir un vehículo especial para llevar a cabo la transacción y/o se podrá estructurar una compra de activos y contratos, dejando la deuda y la contingencia en manos de la parte vendedora.
- Postergación de la transacción, las partes involucradas llegan a un acuerdo para postergar la transacción, hasta que se resuelvan los aspectos críticos encontrados en el Due Diligence.

La conclusión de lo anterior es de especial importancia en la aplicación del Due diligence para el cierre exitoso de los M&A, permitiendo tener mayor confianza en el negocio, mejor desempeño en el futuro y la rentabilidad esperada. Para lo anterior es importante contratar una Banca de Inversión con experiencia en este tipo de procesos.

A continuación se presentan algunos M&A, en US\$mm, los cuales se hicieron en Colombia, durante los años 2007, 2008, 2009 y 2010.

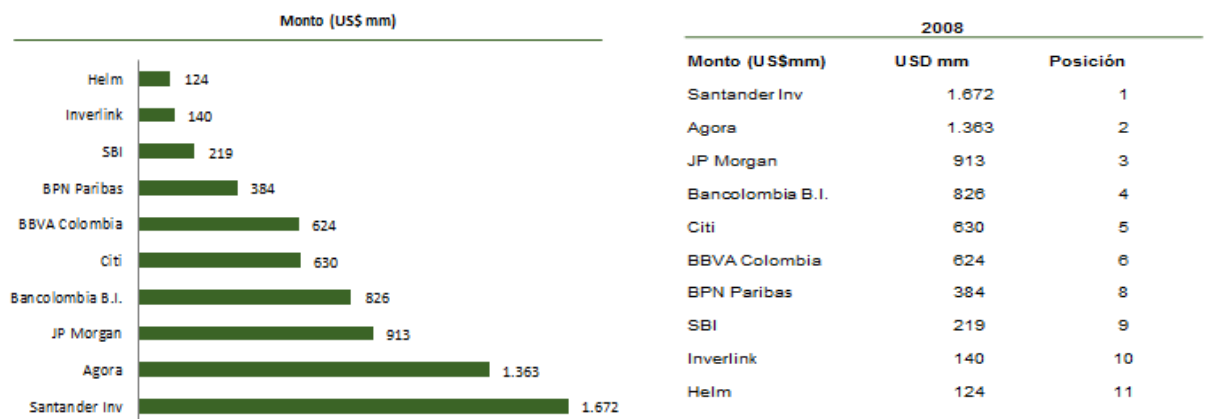
Figura 5. Banca de Inversión detrás de los negocios



Fuente: Revista Dinero. Banca de Inversión: detrás de los negocios, 2007-12-07 M&A.

Durante el 2007, el liderazgo en M & A, estuvo liderado por Santander Investment, empresa española sucursal Colombia, por valor total \$4.095 USD (mm), sin embargo el segundo puesto estuvo precedido por Bancolombia B.I. por valor de \$2.888 USD (mm) representando el mercado colombiano. Siendo este indicador relevante para el sector colombiano, pues va detrás de la competitividad de las empresas internacionales.

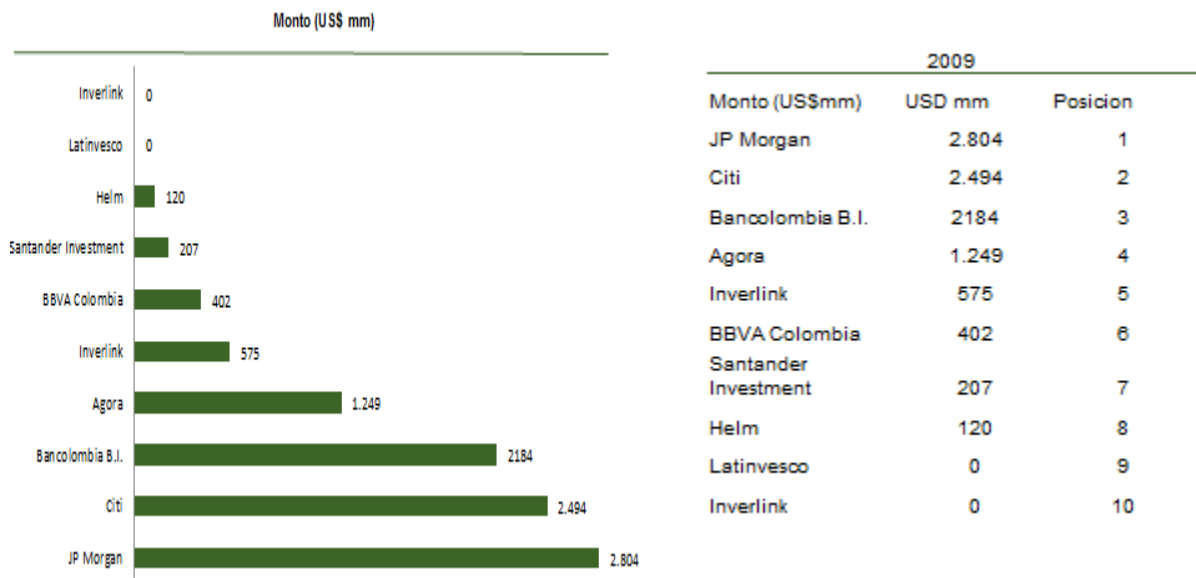
Figura 6. Panorama cambiante



Fuente: Revista Dinero. Panorama Cambiante, 2008-12-09 M&A.

Durante el 2008, la tendencia de liderazgo en M&A, estuvo nuevamente a la cabeza de Santander Inv. Empresa española con sucursal en Colombia, realizando \$1.672 USD (mm). El puje por esto servicios de M&A por parte de las empresas internacionales, revelan la importancia que deben colocar las empresas colombianas en los M&A, pues como lo indica los valores, uno de los fuertes de empresas internacionales son los M&A.

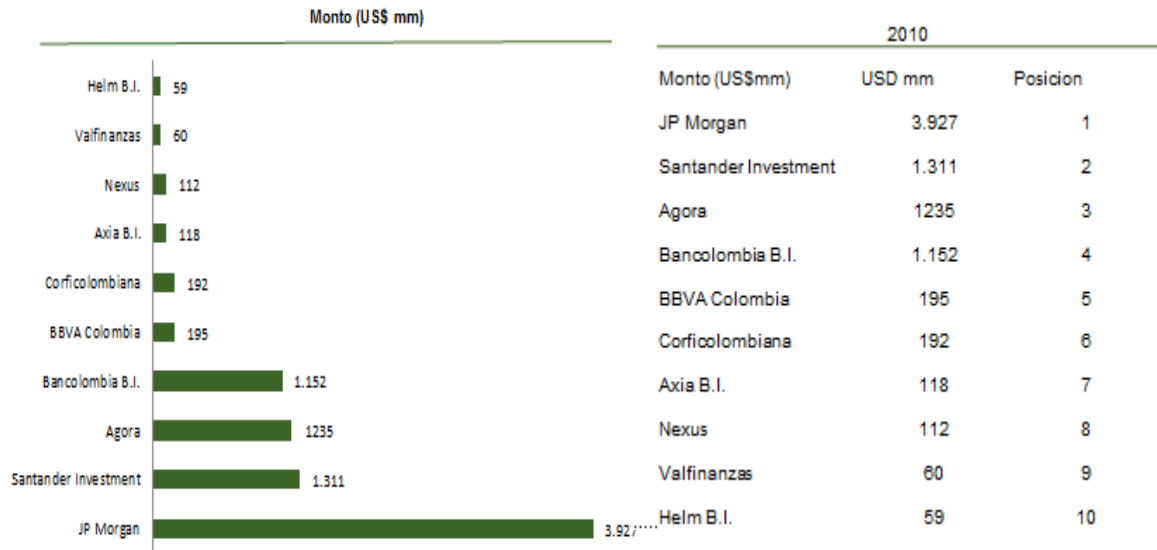
Figura 7. Banca de inversión mejora el panorama



Fuente: Revista Dinero. Banca de inversión mejora el panorama, 2009-12-11. M&A.

En el año 2009, JP Morgan empresa norteamericana con sede en New York, lidero los M&A por valor total de \$2.804 USD (mm).

Figura 8. Los Reyes de las Finanzas,



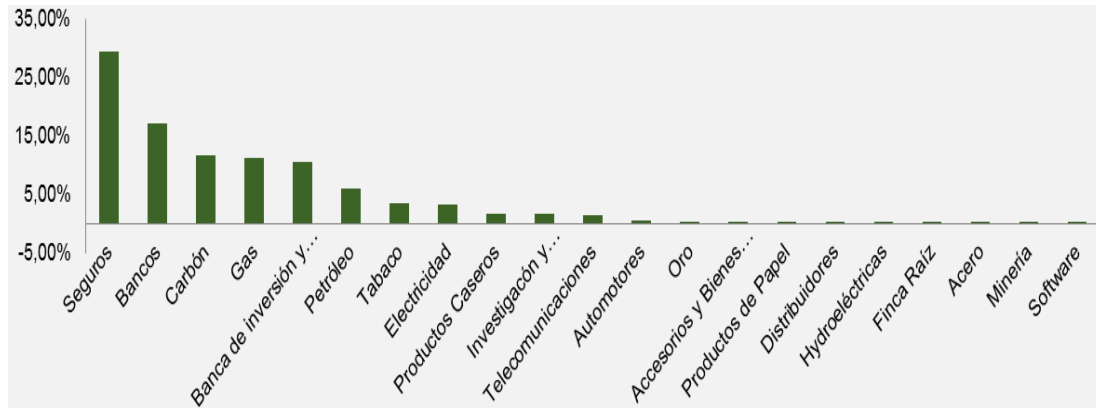
Fuente: Revista Dinero. Los Reyes de las Finanzas, 2010-12-13. M&A.

Durante el 2010, JP Morgan lidero nuevamente el mercado de los M&A, realizando \$3.927 USD (mm).

En la información emitida por Capital IQ, durante el año 2011 en Colombia, se registraron 83 fusiones y adquisiciones (M&A) las cuales sumaron más de USD \$13.000 mm.

Las Bancas de Inversión se ven influenciadas por los diferentes sectores. Durante el año 2011 el 27% de las fusiones y adquisiciones estuvo liderado por las empresas del sector seguros, seguido de los bancos con un 15%, Carbón por 14,5% y gas por 14,5%.

Figura 9. Influencia de los diferentes sectores



Fuente: www.capitaliq.com influencia de los diferentes sectores en los M&A.

- f. Merchard Banking: Otorga financiamiento a entidad que quiere un activo dentro de una transacción, lo cual se hace de forma temporal.
- g. Certificaciones de rectitud: Es utilizada principalmente en procesos de privatización o en el otorgamiento de concesiones.
- h. Administración de Riesgos: Se utilizan para esta administración los mercados de cobertura (swaps, opciones, futuros).
- i. Administración de portafolios de inversión: En la administración de estos portafolios están los fondos mutuos de inversión, fondos de pensiones, encargos individuales etc.
- j. Swaps de tasas de interés y de monedas: Identificando y poniendo en contacto las partes involucradas en una transacción.

- k. Venta de Información: (financiera, comercial y tributaria) incluyendo la construcción de índices y tasas de referencia, por ejemplo: EMBI index, para medición del riesgo país.

4.2.2. Consecución de recursos financieros (Underwriter)

Esta actividad para las Bancas de Inversión, tiene por objeto la búsqueda de nuevos recursos para una empresa en marcha, a través de la emisión de títulos de contenido crediticio o de capital, haciendo uso del mercado públicos de valores. El rol de las personas que trabajan en las Bancas de inversión va desde la asesoría sobre el tipo de instrumento a colocar, definir las características de la emisión, asesoría para el mercado de los títulos, hasta una función de intermediación en el mercado, dentro de las actividades en este servicio se pueden encontrar:

- Underwriting de títulos de contenido crediticio o acciones.
- Financiamiento de proyectos (Project financing), esta actividad se ejecuta principalmente en el ámbito privado de un proceso, muchas veces sin tener que acudir al mercado público de valores (MPV).
- Titularización de activos, se usa para darle liquidez a una empresa para financiera una actividad, o para disminuir la brecha de la tasa de interés entre activos y pasivos de un establecimiento de crédito.
- Sindicación de créditos.
- Consecución de capital de riesgo.

4.2.3. Underwriting de títulos de contenido crediticio y de acciones

La persona que labora en Banca de Inversión actúa como intermediario, analizando el mercado para la oferta primaria (empresa emisora) como para la demanda (posibles inversionistas potenciales). Se destaca en el mercado el Underwriting en firme, riesgo total de la posición total larga tomada respecto a la emisión, y en el otro extremo, el Underwriting al mejor esfuerzo, donde el riesgo del intermediario prácticamente no existe.

Cuando se habla de Underwriting en firme, el Underwriter o llamado intermediario es responsable por la colocación parcial o total de una emisión de acciones, bonos o papeles comerciales, sino logra colocar el monto prometido, tendrá que quedarse con la cantidad colocada, lo cual puede causar problemas de liquidez y pérdidas.

Cuando existen emisiones grandes, es recomendable formar sindicatos underwriters o consorcios, pueden ser cuentas divididas o de cuentas unificadas según sea su responsabilidad en relación con la parte no colocada y sus objetivos principales son ganar capacidad de distribución y disminuir el riesgo de la colocación, incluso en este esquema existe la posibilidad que haya participantes al mejor esfuerzo, para aumentar la capacidad de distribución. En la figura de Underwriting en firme, no existe riesgo para el underwriter, por la parte de la emisión no colocada, la cual se le devuelve a la entidad emisora.

4.2.4. Financiamiento de proyectos (Project Financing)

El Project Financing es uno de los principales servicios que prestan las Bancas de Inversión. No solo pueden ser plasmados en papel sino que se requiere de conseguir el capital que demandan sus inversiones y la puesta en marcha, no sin antes de realizar un previo estudio de factibilidad.

En este caso el Banquero de Inversión debe diseñar la estructura operativa del negocio y la estructura de capital, adicional a lo anterior debe conseguir los diferentes socios que van a aportar los recursos de capital (deuda y acciones) que requiere el proyecto que se quiera desarrollar, se reparten los riesgos, se establecen garantías que minimicen los riesgos para los socios que van a participar.

Los grandes proyectos que se desarrollan en Colombia y en otros países, debido a su magnitud, necesita la intervención de inversión extranjera por parte de entidades internacionales de crédito.

De acuerdo a la descripción hecha por Serrano (2009), los procesos más relevantes que se llevan a cabo en este proceso son: la configuración de de una estructura financiera adecuada, la identificación de las diferentes fuentes de financiamiento, la negociación con cada una de las entidades aportantes, la venta del proyecto, la celebración de contratos, los trámites para los desembolsos, la negociación y tramite de las garantías exigidas por los aportantes de capital, etc. Además de loa

anterior, requieren de un adecuado conocimiento de los mercados nacionales e internacionales, y tener las conexiones necesarias para tener fuentes de financiamiento.

4.2.5. Titularización de bienes

La titularización de bienes es un servicio importante que generan las Bancas de Inversión, ya que permiten movilizar los activos de una compañía generando a su vez liquidez de la misma. Cuando se habla del caso colombiano, en este caso se mencionan la titularización de cartera hipotecaria para tener financiamiento del crédito de vivienda (ley 546 de 1999), la titularización de la sobretasa a la gasolina y el gravamen de valorización que han realizado algunos municipios.

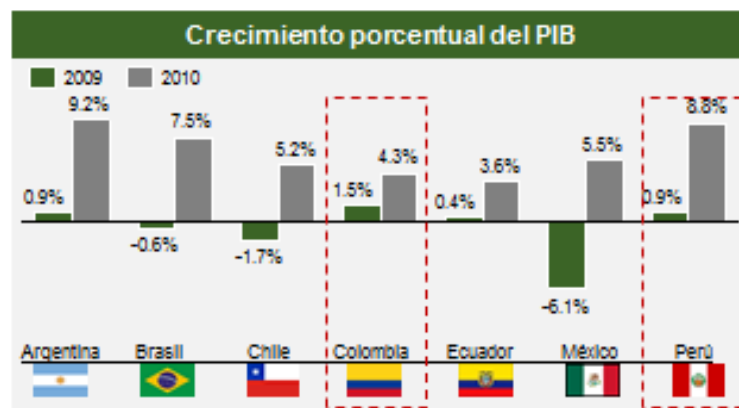
En conclusión, es crucial para ésta investigación aterrizar y profundizar en los inicios, servicios y actividades que presta una Banca de Inversión, pues esto delimita el objetivo del presente trabajo escrito. Dado que sin la pormenorización de éstos conceptos resulta complejo el análisis de los retos que debe afrontar la Banca de Inversión de origen colombiano para lograr ser competitiva frente a la injerencia de la Banca de Inversión extranjera, de manera que, al tener un completo panorama de las actividades a las que se dedica y los servicios que puede ofertar las diversas Bancas de Inversión en Colombia, se puede llegar a delimitar el campo de acción actual, pero también nos permite generar nuevos retos para las actuales Bancas de inversión que permitan su fortalecimiento en el mercado colombiano, para que de ése modo, la Banca de Inversión Colombiana resulte ser atractiva frente a la Banca de Inversión extranjera.

4.3 Análisis Macroeconómico

La Banca de Inversión en la presentación para los diferentes servicios que ofertan, debe realizar un análisis macroeconómico, permitiendo a las empresas que van a contratar los servicios, tener un mejor enfoque para la toma de decisiones en la inversión o proyectos que van a realizar.

Dentro de la presentación de este análisis macroeconómico, se destacan aspectos importantes del país, con información que permita ver los beneficios que presenta el sector. En la presentación de la presente monografía se analizan dos países (Colombia-Perú), los cuales se han destacado este año por sus relaciones comerciales, este análisis a nivel macroeconómico, permitirá a la Banca de Inversión tener una base para mirar la relación de beneficio en el desarrollo de los servicios que ofertan.

Figura 10. Crecimiento porcentual del PIB



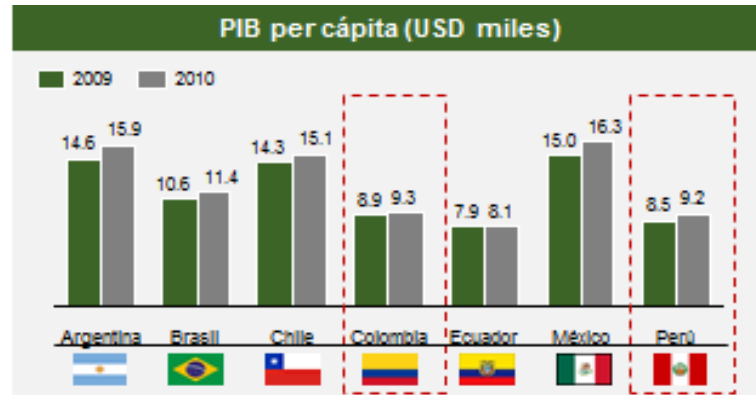
Fuente: Banco mundial, EUI EIU (Economist Intelligence Unit). Fondo Monetario Internacional, Banco de la Republica, Proexport 2011

La figura anterior muestra un crecimiento significativo del PIB entre el año 2009 y 2010, esta tendencia se observa en cada país de Latinoamérica.

En este punto se destacan las siguientes características de Colombia:

- Colombia es el cuarto país más grande de Latinoamérica. El país cuenta con una población de 48 mm de habitantes y en el año 2010 registró un PIB de USD 288,000 mm.
- La economía colombiana es una de las más estables de la región; el PIB solamente ha experimentado un decrecimiento anual desde 1981. En el año 2009 Colombia evidenció uno de los mayores crecimientos porcentuales en la región superando a países como Brasil, Chile, México y Perú.
- Los últimos gobiernos han invertido en seguridad, regulación favorable para inversionistas e incentivos fiscales para proyectos productivos.
- En el plan de gobierno del presidente Santos se enuncian 5 pilares llamados “locomotoras” que apoyarán el crecimiento económico del país, entre los cuales se encuentra la infraestructura.

Figura 11. PIB per cápita



Fuente: Banco Mundial, EIU EIU (Economist Intelligence Unit), Fondo Monetario Internacional, Banco de la Republica, Proexport 2011.

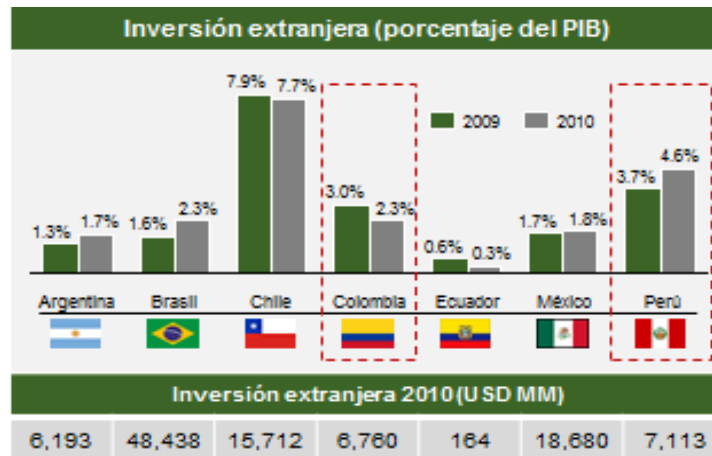
La figura anterior muestra un crecimiento significativo de los diferentes países de Latinoamérica, se destaca el crecimiento del PIB Percapita, pues sus porcentajes son significativamente proporcionales.

Las principales características del Perú son las siguientes:

- Perú es uno de los países más atractivos de la región por sus altas tasas de crecimiento durante la última década y las perspectivas mineras del país.
- El presidente actual, Ollanta Humala, ha fortalecido la confianza inversionista en el país al elegir un equipo económico que represente continuidad e independencia del banco central.
- El país ha fortalecido sus relaciones comerciales durante los últimos 5 años, logrando acuerdos con USA, China, Singapur, Canadá, Corea, México y Chile.

- Se esperan importantes inversiones en infraestructura que le permitan al país continuar creciendo, mediante la explotación de recursos mineros del país y posicionarse como hubo suramericano para el comercio internacional.

Figura 12. Inversión extranjera (porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Mundial, EIU (Economist Intelligence Unit), Fondo Monetario Internacional, Banco de la Republica, Proexport 2011.

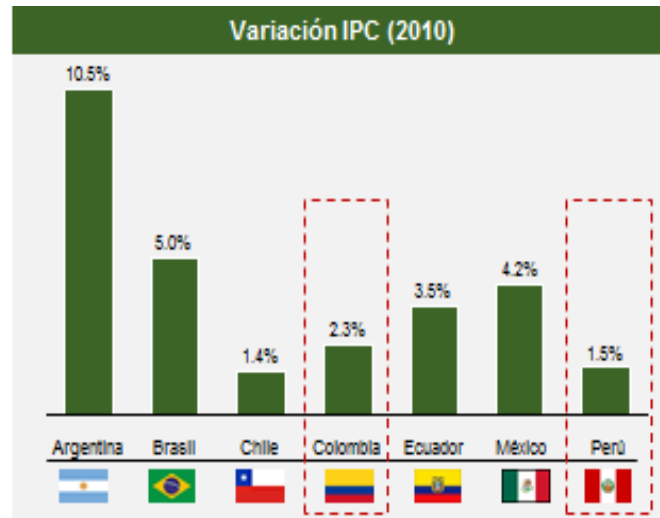
Durante el año 2010, la inversión extranjera en los diferentes países latinoamericanos, respecto al año 2009, muestran un aumento significativo en porcentaje del PIB.

Las principales características en este aspecto son:

- En los últimos años el gobierno colombiano ha realizado modificaciones en su regulación con el fin de atraer inversionistas extranjeros.
- En esta materia, el Banco Mundial ha calificado al país como el cuarto país donde hay mayor protección al inversionista en el mundo (Doing Business 2011).
- La inversión extranjera ha evidenciado un crecimiento considerable en la última década pasando de USD 2,436 mm en 2000 a USD 6,760 mm en 2010.

- El grueso de la inversión extranjera está concentrado en el sector de minería y petróleo.

Figura 13. Variación IPC (2010)



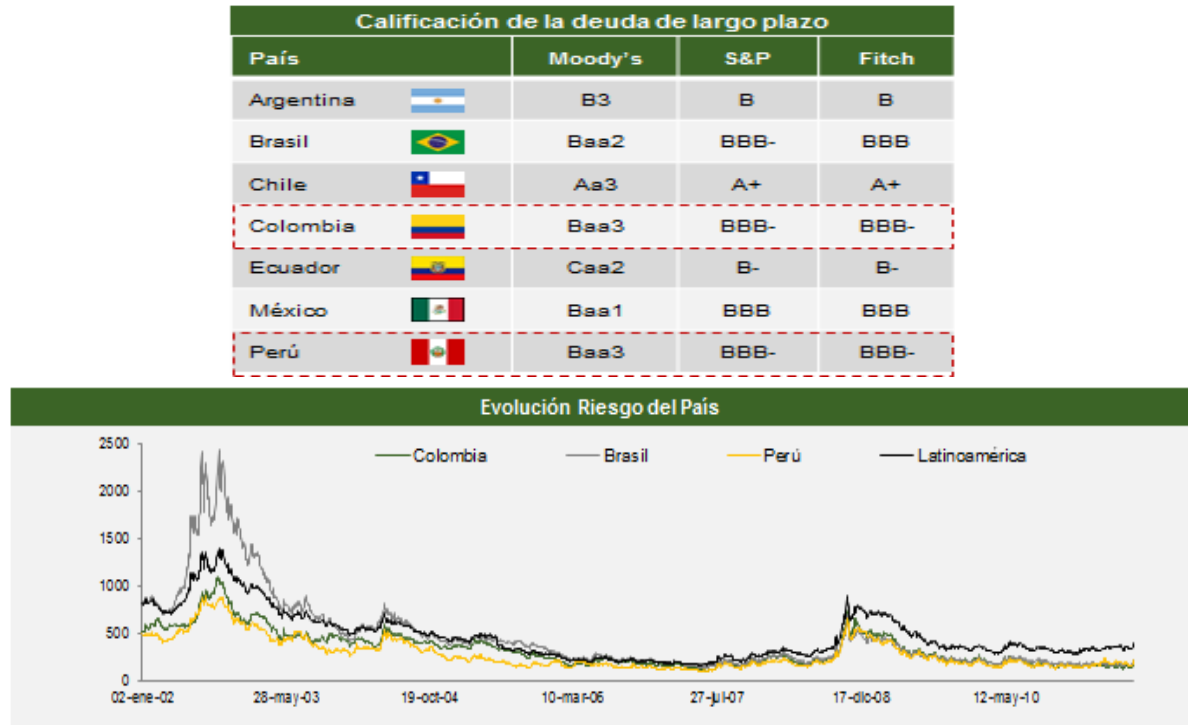
Fuente: Banco Mundial, EIU (Economist Intelligence Unit), Fondo Monetario Internacional, Banco de la Republica, Proexport 2011

Durante el año 2010, la variación del IPC permite observar las siguientes características para Perú:

- La inversión extranjera directa en Perú creció 31% durante el 2010 impulsada por la reinversión de utilidades y la inversión en proyectos de minería de cobre.
- El país ha avanzado drásticamente en el índice de competitividad del banco mundial, pasando del puesto 46 en el 2010 al 36 en el 2011.
- El auge de los productos mineros y el crecimiento de la clase media han creado incentivos para que el gobierno ejecute megaproyectos de infraestructura como lo es la

expansión del puerto del Callao y el mantenimiento de toda la red vial nacional, incluida Devianes.

Figura 14. Calificación de la deuda de largo plazo y evolución riesgo del país



Fuente: Banco de la República, Banco Mundial.

En la actualidad las principales calificadoras, emiten calificación de la deuda de largo plazo para los diferentes países.

Las características principales teniendo como base las calificaciones son:

- Colombia y Perú cuentan con calificación en el rango de grado de inversión, otorgada por las principales firmas de calificación de riesgo a nivel mundial

- El EMBI de Colombia y Perú es de los más bajos de la región siendo significativamente más bajos que el promedio latinoamericano, fortaleciendo el apetito inversionista por estos dos países.
- Adicionalmente, el bajo costo del endeudamiento público que tienen los dos países, permite que los gobiernos puedan financiar con mayor facilidad grandes proyectos de infraestructura.

4.4 Diferencia entre Banca Comercial y Banca de Inversión

Cuando se menciona la Banca Comercial y la Banca de Inversión, surge la duda en cuanto a los modelos que se utilizan en cada una de ellas y servicios que ofrecen, pero antes de ver las diferencias es importante mirar la historia de la banca.

En el año 1929, con el crack de la Bolsa la economía se hundió, se empezaron a ver en las calles desempleados en los Estados Unidos y en grandes potencias europeas como Francia, Inglaterra y Alemania. En este tiempo Franklin Roosevelt presidente de los Estados Unidos lanzó un paquete de medidas para reactivar la economía conocido como New Deal⁵. Entre este paquete de medidas estaba la llamada ley Glass-Steagall⁶, la cual separaba la Banca Comercial de la Banca de Inversión. Esta ley fue abolida en el año 1999, pero la división de la banca comercial y la Banca de Inversión sigue siendo vigente. Cabe resaltar que la legislación es distinta en cada país.

⁵ New Deal: Expresión de carácter económica y política del presidente de los Estados Unidos, Franklin Delano Roosevelt, acuñado en 1932 el cual se refiere a nuevo acuerdo.

⁶ La Ley Glass-Steagall es el nombre bajo con el que se conoce la Ley "Banking Act" de los Estados Unidos, la cual entró en vigor el 16 de Junio de 1933 y fue la ley que estableció la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC) y que introdujo reformas Bancarias, para controlar la especulación, entre sus características destaca la separación entre la banca de depósito y la banca de inversión. Se creó para evitar una crisis como la de 1929.

Un banco comercial se conocen como entidades en las cuales el negocio principal es tener una relación con el público en general, entre los productos que ofrecen están las cuentas corrientes, préstamos, manejo de productos financieros como planes de pensiones y fondos de inversión, su enfoque básico es la comercialización de productos.

Por otro lado se encuentra el Banco de Inversión o Banca de Inversión, la cual es una institución financiera que aumenta el capital, comercializa en los mercados financieros, realiza gestión para salir a bolsa mediante la emisión de bonos, OPAS⁷, gestiona Fusiones y Adquisiciones o como es conocido en este medio M&A (Mergers and Acquisitios) con grandes empresas y por montos altos.

Los beneficios de la banca comercial dependen de forma proporcional de la economía del país, viendo los conceptos anteriores y comparando los mismos, se observa que los beneficios de la Banca de inversión son más variables que los de la banca comercial, dependiendo del ciclo económico y de la evolución de los mercados financieros.

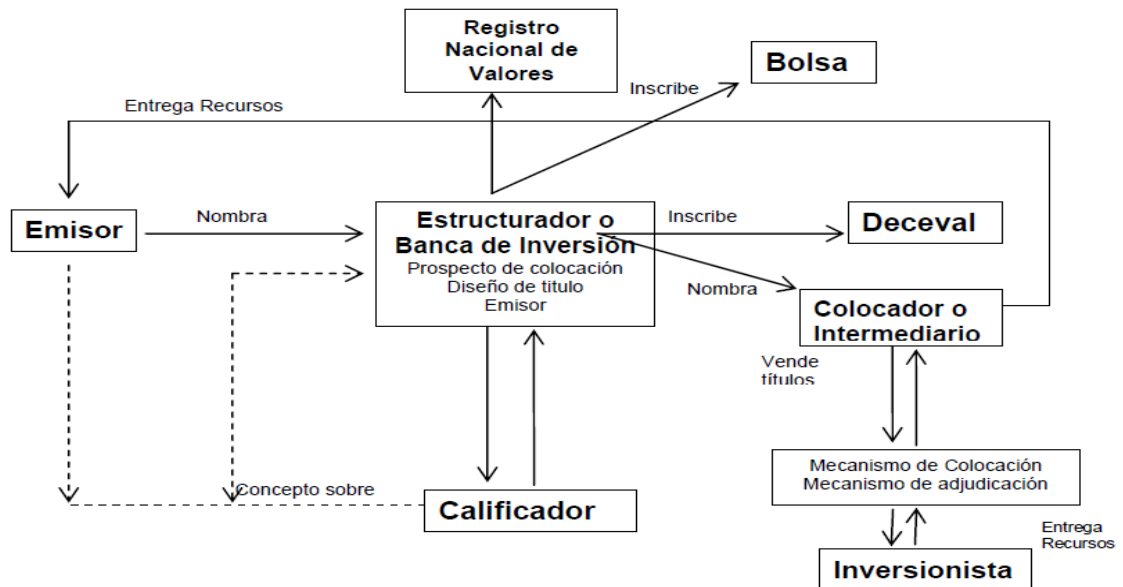
En el momento de realizar inversiones es importante distinguir entre los tipos de negocios y empresas, aunque existe la posibilidad que los bancos comerciales tengan sus propias Bancas de Inversión.

⁷ OPA: Oferta Pública de adquisición, una persona oferente, pretende adquirir acciones (u otros valores que puedan dar derecho a suscripción o adquisición de estas) de una sociedad (afectada), cuyo capital este admitido en bolsa, para alcanzar una participación significativa para tener derecho.

4.5. Participación de la Banca de Inversión en el Mercado de Valores

Dentro de los servicios y funciones que caracterizan a las Bancas de Inversión, Es importante destacar en este aspecto, la importancia que tiene la intervención por parte de la Banca de Inversión en Colombia en diferentes procesos, uno de ellos es el proceso de emisión de un título valor, a continuación se muestra un esquema publicado por BRC Investor Services S.A.⁸

Figura 15. Proceso de emisión de un título valor.



Fuente: BRC Investor Services S.A.

El esquema anterior muestra como la Banca de Inversión actúa como entidad que se encarga de realizar la oferta, y es importante resaltar que en Colombia también actúan como agentes estructuradores las Fiduciarias, las corporaciones financieras y las

⁸ BRC Investor Services S.A. Es una Calificadora de valores, que provee a los inversionistas opiniones profesionales, especializadas e independientes acerca de la calidad crediticia de una emisión de deuda en el mercado de capitales, de la capacidad de pago de diferentes tipos de empresas y de contrapartes para su negocio

comisionistas de bolsa. Básicamente el papel que desempeñan es hacer el prospecto de colocación, documentos base del proceso, y hacer el análisis técnico, financieros y legales que se necesiten dentro del proceso.

Los mecanismos de colocación que utilizan para este proceso, son los siguientes:

- **Directa:** El emisor coloca directamente los títulos en el mercado.
- **Underwriting:** Esta colocación se hace por medio de una agente colocador, a través de tres modalidades: (i) Underwriting en firme: La comisionista compra toda la emisión y luego la vende en el mercado de valores, asumiendo todos los riesgos que ello implique. (ii) Underwriting garantizado: La comisionista se compromete a comprar la parte de la emisión que no se colocó inmediatamente en el mercado. (iii) Underwriting al mejor esfuerzo: La Comisionista, se compromete a hacer todo lo posible por colocar la emisión.

4.6 Riesgos de Mercado, determinantes en los negocios de la Banca de Inversión.

El Riesgo es un término que todos los sectores deben vivir, y que no muchos quisieran tenerlo. Durante el desarrollo de la presente investigación, se presentó un caso ejemplar de este término. Los diferentes medios de comunicación empezaron a emitir artículos relacionados con una de las más grandes comisionistas, en los cuales manifestaban la falta de liquidez de la misma. Muchos rumores corrían en el sector financiero, sin embargo el sábado 3 de noviembre del 2012, el diario la república publicó un artículo el cual tenía como nombre: `` Seis pecados que llevaron a la toma de posesión de Interbolsa ``. A partir de ello, se desencadenó una serie de desconfianza en

el mercado, afectando varias áreas o departamentos en las comisionistas, entre ellas, las Bancas de Inversión. Lo anterior se resume en los siguientes puntos:

1. Pérdida de confianza en el sistema: la falta de confianza tuvo como resultado el cierre de las empresas a Interbolsa, evidencia de ello fue la situación del presidente de la comisionista Rodrigo Jaramillo, el cual vivió el cierre de las puertas por parte de las entidades financieras.

2. Mala hora del mercado: la superintendencia financiera tomo la decisión de intervenir a Interbolsa. Los índices bursátiles tuvieron una caída por la falta de confianza. El tema con Interbolsa genero una mayor incertidumbre, quitando mayores opciones para Interbolsa.

3. Fallas en el gobierno corporativo: con este tipo de experiencias, algunas de las firmas colombianas, han entrado en negociación con grandes empresas internacionales, las cuales tienen más claro las reglas de un gobierno corporativo. La falta de soluciones por la alta gerencia, hace entrever la necesidad de poner gente experta a la cabeza. Uno de los mayores errores estuvo en la falta de comunicación al mercadeo del estado real financiero.

4. Estrategia mal calculada: los principales directivos estaban concentrados en cumplir sus acreencias y la posibilidad de encontrar un socio estratégico antes de terminar el 2012. La comisionista esperaba negociar su parte con fabricato, pero por una falla en el cronograma, no se pudo cerrar el negocio, perjudicando el vencimiento de las obligaciones financieras.

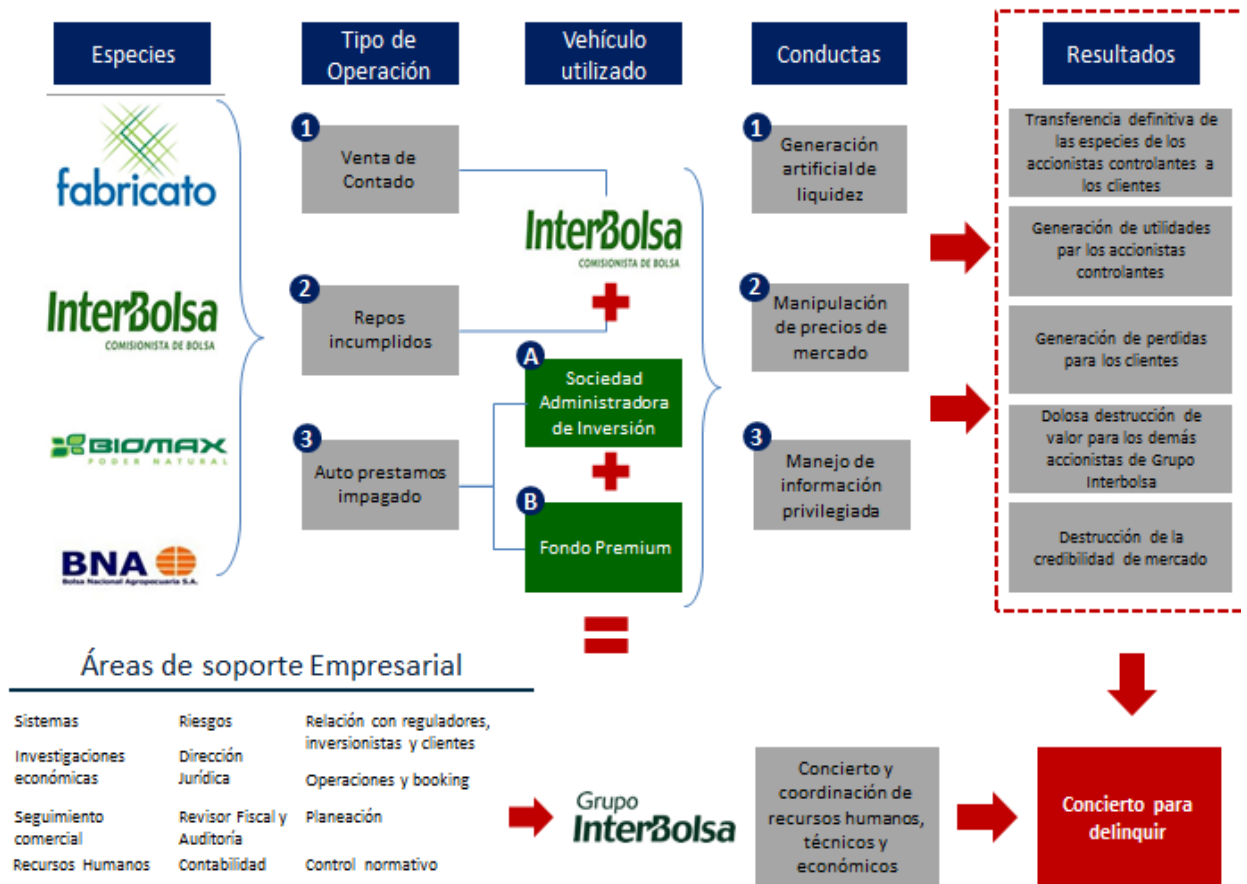
5. Auto apalancamiento con repos: la acción de fabricato se caracterizaba en el mercado, por ser la más negociada con repos y la mayoría de estas, estaban en manos de Interbolsa. Buscando la forma en la cual.

6. Errores de comunicación: una de las características del mercado, es que se mueve con la comunicación, en el momento de hablar con el presidente de la compañía (Rodrigo Jaramillo), desmintió la falta de liquidez por parte de la comisionista, pero cuando sacaron el comunicado informando la falta de liquidez, se contradijo, horas después en el que había dado esta información. Este tipo de comunicaciones generara una gran historia durante mucho tiempo, para el sector financiero.

7. Acción suspendida: el caos que generó esta noticia causo la suspensión parcial de la acción de Interbolsa, la bolsa de valores de Colombia tomó la decisión de suspender la operación del título. La decisión tomada, permitiría que el mercado estuviera más pasivo.

El siguiente esquema fue construido a partir de la información publicada por el diario la república durante el mes de noviembre del 2012, mostrando de forma ilustrada

Figura 16. Esquema



Fuente: Información con soporte de publicaciones hechas por el diario La República, mes de Noviembre del 2012.

5. MARCO METODOLÓGICO

El dinamismo de la Banca de Inversión repercute en intereses de empresas nacionales y extranjeras, para la consecución de recursos a grandes escalas.

En las diferentes negociaciones en las cuales se especializan, la Banca de Inversión ha jugado un papel importante dentro de la consecución de recursos en el financiamiento y asesorías de proyectos.

Artículos emitidos por el diario La República en el cual manifiestan que la Banca de Inversión compite por negocios locales con grandes inversiones (Anexo 4). Durante el año 2011 las emisiones de acciones estuvieron por encima de los \$13 billones, las adquisiciones de empresas extranjeras, la expansión de las empresas locales en el exterior, son algunas de las razones por las cuales el mercado se convirtió para la Banca de Inversión en un gran negocio. El crecimiento de este mercado lleva a que las Bancas de Inversión del exterior, den inicio a su expansión en diferentes países de Suramérica, entre ellos Colombia, para mencionar algunas en el 2011 entro a competir en nuestro país a la francesa BNP Paribas y con ella JP Morgan de estados unidos, cabe mencionar otras entidades que se destacan en prestar servicios de banco privado y de inversión, como lo es UBS Investment Bank de Suiza, interviniendo en la compra que hizo Grupo Sura por más de US \$3.600 millones de los negocios de ING en Latinoamérica; hizo la adquisición por US \$801 millones que Davivienda hizo en los negocios de Hsbc en Centroamérica, y de la colocación internacional de acciones de Bancolombia, otras de

estas empresas internacionales con Bank of América y Credit Suisse. (La República.com)

En el mes de Febrero del presente año, La Republica realizo algunas entrevistas con directivos de algunas de las Bancas de Inversión en Colombia (Anexo 5) en las cuales se destacan las hojas de vida de algunos de los banqueros más reconocidos en Latinoamérica, destacando la experiencia, habilidades de negociación, empresas que han sido de gran reconocimiento por los valores de capitales que asesoran. (Sarmiento y Jaramillo

En el presente capitulo se muestra la metodología usada en la investigación realizada, la cual pretende dar respuesta a los objetivos planteados y alternativas propuestas.

5.1 Alternativas de la Banca de Inversión mediante el desarrollo de M&A

La representación de la Banca de inversión colombiana, ha tenido un crecimiento que se destaca en la representación de los negocios obtenidos durante el 2012. Revista Dinero, en su publicación del 14 de diciembre del mismo año, menciona a la Banca de Inversión de Bancolombia como la mejor del país por sexto año consecutivo, articulo que fue extraído de la publicación estadounidense Latin Finance, mostrando aspectos en la estrategia de negocio, la fortaleza financiera, la innovación, y el acompañamiento a sus clientes en la región y en el país. Dentro del asesoramiento prestado a empresas, se encuentra Concreto, Grupo Argos, Celsia, Tablemac, Tecno químicas, Sodimac y Gas Natural.

La tendencia de la Banca de Inversión colombiana, se ha inclinado hacia un ambiente competitivo, pues ha aumentado las fusiones y adquisiciones, especialmente en empresas cuyo target se enfoca en el consumo de familias, las inversiones en infraestructura y el auge minero energético. En este punto es importante destacar la consideración dentro del artículo, hecho por Latin Finance y desarrollado en la revista dinero, en el, destaca el buen desempeño del país en su economía, los procesos de internacionalización y la llegada de empresas multinacionales, despertando el interés por las Bancas de Inversión internacionales y un dinamismo por las bancas independientes. Durante este proceso la Banca de Inversión de Bancolombia, ha buscado un crecimiento internacional, desempeñando sus transacciones en países como Guatemala, Panamá y Colombia.

Uno de los servicios más reconocidos y en los cuales algunas de las Bancas de Inversión a nivel nacional y en el extranjero se han destacado, son los M&A, el cual ha mantenido un índice de crecimiento en los últimos años según investigaciones hechas por algunas entidades financieras durante al año 2010 y durante el 2011, hubo gran crecimiento; las transacciones hechas en estos periodos, están estimadas en USD 166 MM en el 2009 a USD 201 MM, estos valores ha sido el resultado de la tendencia positiva en el sector minero energético, sin embargo se siguen registrando grandes operaciones en sectores de la industria, comercio de combustibles, telecomunicaciones y transporte aéreo, valores correspondientes a las Fusiones y Adquisiciones. (Bancolombia)

5.1.1. Análisis de los M&A

Dentro del desarrollo de la presente investigación, se tomaron datos relevantes de los servicios que prestan las diferentes Bancas de Inversión, entre los cuales se destacan las fusiones y adquisiciones:

Tabla 1. Fusiones y adquisiciones 2005-2012

Fusiones y Adquisiciones 2005-2012 o M&A, Colombia						
Año	Tipo de transacción	Target	Comprador	Transacción	P/U	P/VL
2005	Fusión	Conavi – Corfisu	Bancolombia	0		
	Adquisición	Banco Aliadas	Banco de Occidente	100.000	5,52x	1,42x
	Fusión	Banco Tequenda	Banco Sudameris			
	Fusión	Colmena-Caja So	BCSC			
2006	Adquisición	Banco Superior	Davivienda	451,443	13,57x	2,94x
	Adquisición	Banco Granahorri	BBVA Colombia	970.000	9,31x	2,25x
	Adquisición	Banco Unión	Banco de Occidente	N.D.	N.D.	N.D.
	Adquisición	Megabanco	Banco de Bogotá	808.000	13,45x	5,88x
2007	Adquisición	Bancafè	Davivienda	2,207,000	20,15x	2,38x
	Adquisición	Banismo (Col y C)	HSBC	USD 1,770	15,23x	2,18x
	Adquisición	Banagrícola	Bancolombia	2,004,000	13,96x	2,06x
2008	Adquisición	ABN	RBS	N.D.	N.D.	N.D.
	Adquisición	Colpatria	GE Money	USD 289	12,71x	2,63x
2010	Adquisición	Colpatria	Grupo Colpatria	USD 550	11,25x	2,10x
	Adquisición	BAC Credomatic	Banco de Bogotá	USD 1900	12,72x	2,07x
2011	Adquisición	Colpatria	Scotiabank	USD 1000	16,13x	3,45x
	Adquisición	Banco Santander	Corpbanca	USD 1225	18,74x	3,11x
2012	Adquisición	HSBC CA	Davivienda	USD 801	37,60x	1,40x
	Adquisición	HSBC Colombia	GNB Sudameris	USD 400	N.D.	1,15x
	Adquisición	Helm Bank	Corpbanca	USD 1278	15,61x	1,78x
	Adquisición	Grupo Agromercantil Hld	Bancolombia	USD 216	15,00x	2,50x

Fuente: Bancolombia. Investigaciones Banca de Inversión Bancolombia.

La tabla anterior, se muestran algunas de las transacciones importantes que se han hecho mediante M&A (Merger and Acquisitions), desde el 2005 hasta el 2012 en Colombia, resaltando en este punto las negociaciones crecientes y el interés de las empresas del extranjero por las empresas colombianas, y así mismo de las empresas colombianas por las empresas del extranjero, aunque este último en un porcentaje menor.

Los datos presentados a continuación, son importantes dentro de la investigación planteada, pues muestra en los diferentes sectores y regiones, la importancia de la intervención por parte de la Banca de Inversión en cada uno de ellos, y destaca la fortaleza de cada una de ellas. Como soporte de lo anterior, la opción de la información a presentar, se sacó de los datos presentados por Capital IQ.

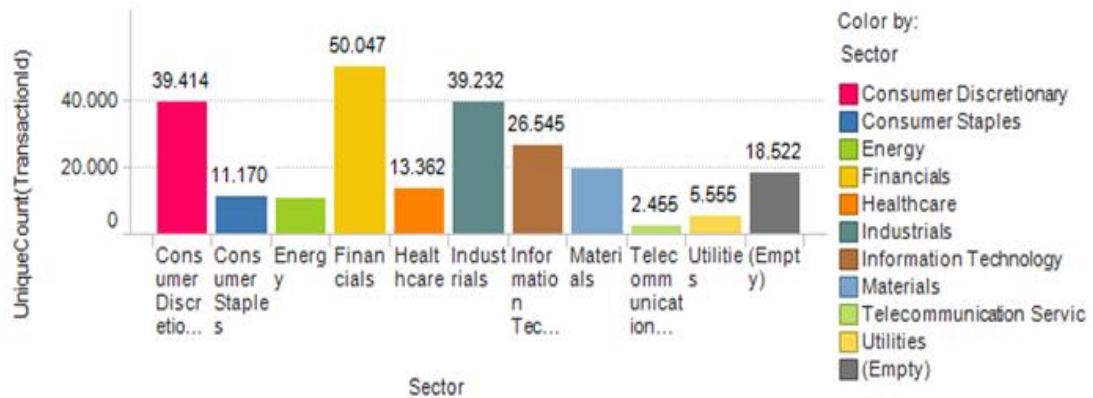
La primera gráfica muestra datos desde el año 2007 al 2012, las cantidades de transacciones que se ha hecho por las diferentes regiones, entre las cuales se mencionan: África, Asia/pacífico, Europa, Latinoamérica y el caribe, estados unidos y Canadá.

Dentro de los sectores más representativos en M&A está el sector financiero con 50.047 transacciones, consumo discrecional⁹ con 39.414 transacciones y las acciones industriales (industrials) con 39.232 transacciones.

⁹ El consumo discrecional, son los tipos de negocios que están incluidos o agrupados en cinco categorías de industria, los cuales son: Automóviles y componentes; bienes de consumo durable y vestimenta; hoteles, restaurantes y Ocio; y ventas al por menor (retal). Definición suministrada por www.starwoodwmg.com Starwood wealth management group.

Transactions Drill Down By Count Transacción profundizar en número

Gráfica 1. Transactions Drill Down By Count Transacción profundizar en número



Fuente: Capitaliq. Recuperado el 23 de marzo de 2013 de www.capitaliq.com¹⁰ Dates 2007 al 2013.

Para destacar algunos de los datos importantes se muestran las transacciones anunciadas de M&A desde el 01 de enero del 2008 hasta el 15 de enero del 2013, y las transacciones cerradas y efectivas desde el 26 de enero del 2007 hasta el 14 de enero del 2013 en las diferentes regiones mencionadas.

Gráfica 2. Transacciones cerradas y efectivas

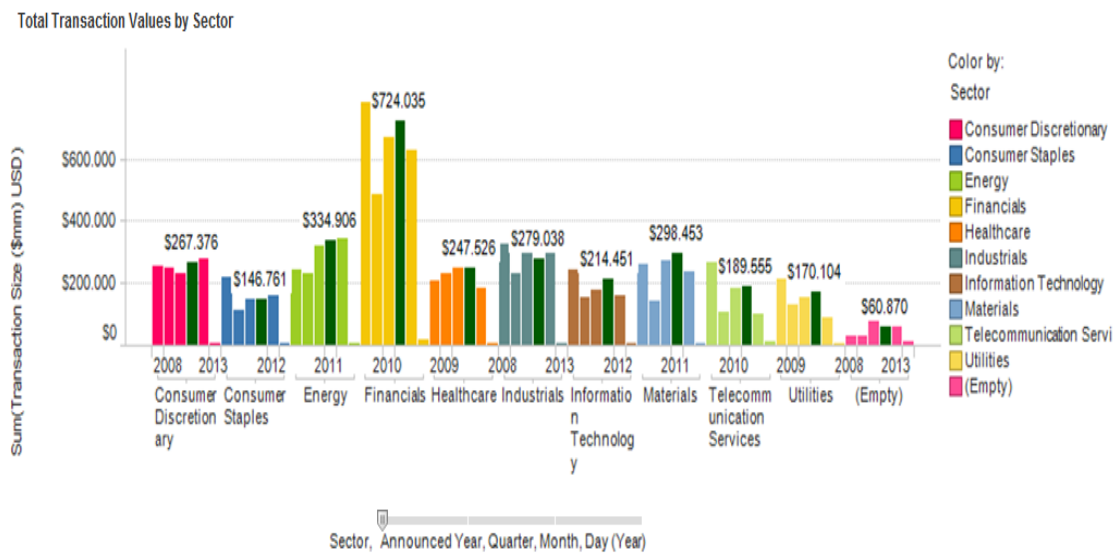


¹⁰ Standard & Poors Capital IQ es una empresa que se encarga de realizar ofertas empresariales de investigación que incluye investigaciones para soluciones empresariales, ofertas de investigación de sectores incluyendo datos históricos, modelos de capital de riesgo y suministra información financiera.

Fuente: Capitaliq. Recuperado el 23 de marzo de 2013 de www.capitaliq.com Dates 2007 al 2013.

Durante los periodos comprendidos entre el año 2007 y el 2013, se realizaron en M&A (\$mm) USD \$95.236, sin embargo el sector financiero se consolido con (\$mm) USD 724.035, seguido del sector de energía por (\$mm) USD 334.905 en las diferentes regiones mencionadas.

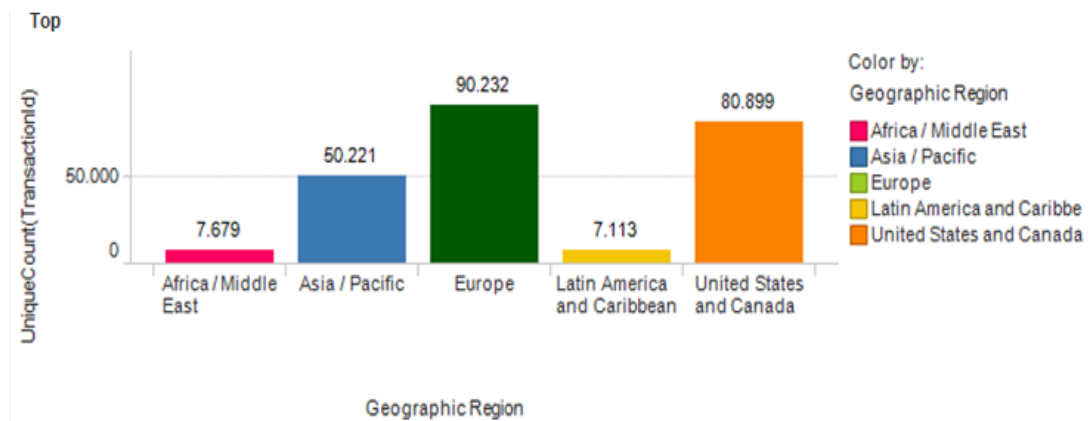
Gráfica 3. Transaction Values by Sector



Fuente: Capitaliq. Recuperado el 23 de marzo de 2013 de www.capitaliq.com Dates 2007 al 2013.

En las regiones geográficas se destacan cinco (5), durante los años 2007 al 2013 Europa estuvo en primer lugar con 90.232 transacciones, por otro lado la región que tuvo menos transacciones fue Latinoamérica y el Caribe con 7.113. Este resultado muestra el gran momento por el cual está pasando Europa en M&A.

Gráfica 4. Resultado de Transacciones actuales por el cual está pasando Europa en M&A.

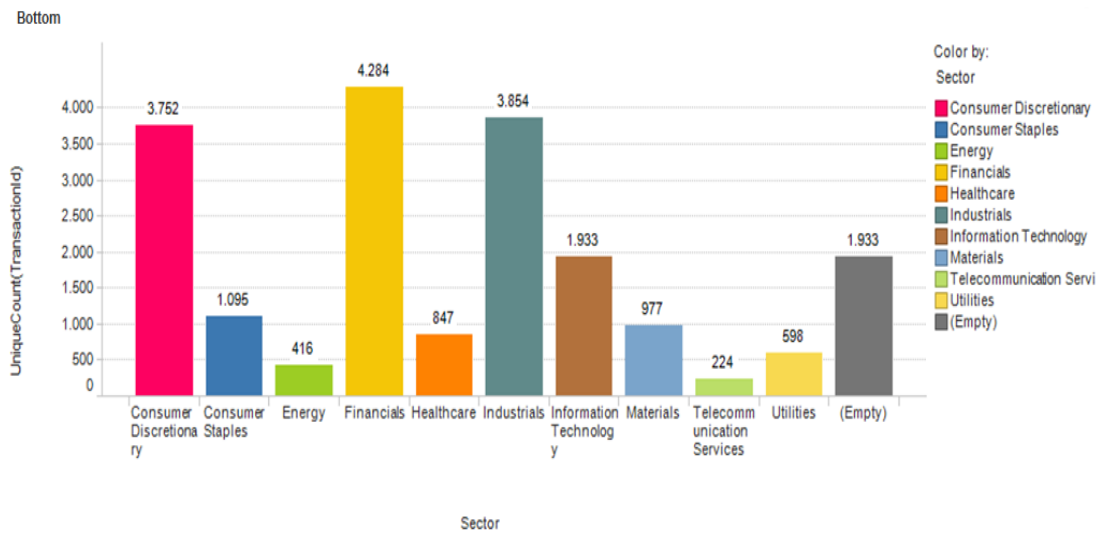


Fuente: Capitaliq. Recuperado el 23 de marzo de 2013 de www.capitaliq.com Dates 2007 al 2013.

Por sector los sectores más destacados está concentrado en financiero con 4.284 seguido del sector consumo discrecional en 3.752 transacciones de M&A.

Gráfica 5. Consumo discrecional de transacciones de M & A.

ANÁLISIS DESAFIOS BANCA DE INVERSIÓN Y DESARROLLO DE ALTERNATIVAS EN EL MERCADO 50

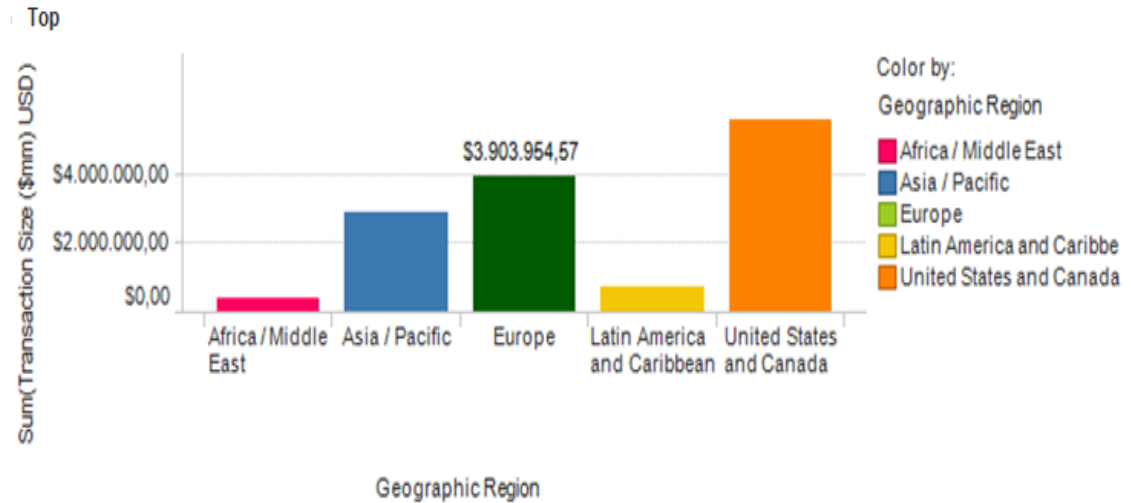


Fuente: Capitaliq. Recuperado el 23 de marzo de 2013 de www.capitaliq.com Dates 2007 al 2013.

Transactions Drill Down by Values (Transacción profundizar en valores)

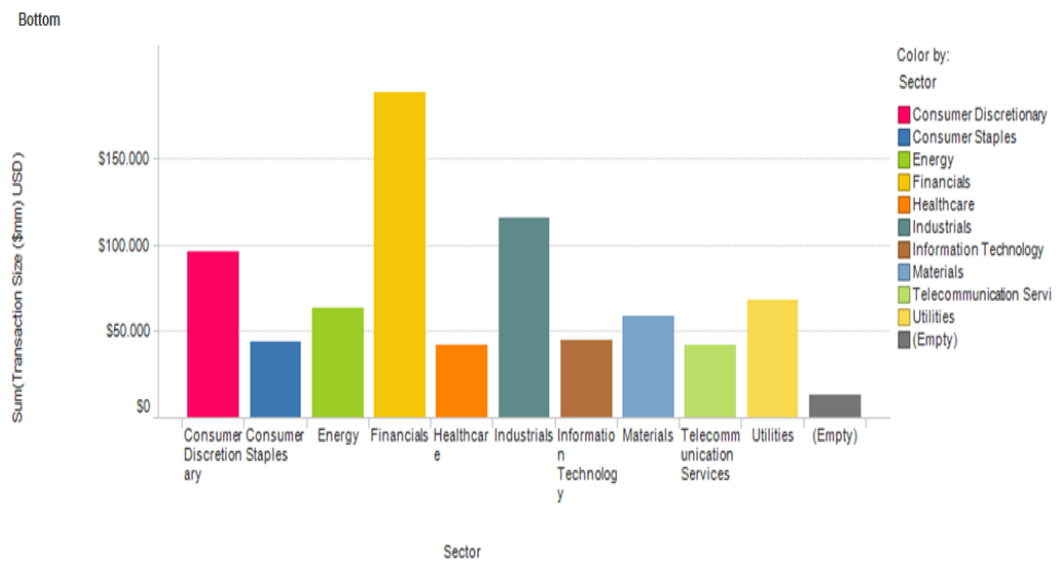
Los anteriores números en cantidad de transacciones tienen una base en valores, la primera gráfica en transacciones de M&A en las diferentes regiones, durante el 26 de enero del 2007 y el 14 de enero del 2013, muestran un pico por USD \$3.903.954,57 para Europa

Gráfica 6. Transacciones de M&A en las diferentes regiones de Europa



Fuente: Capitaliq. Recuperado el 23 de marzo de 2013 de www.capitaliq.com Dates 2007 al 2013.

Gráfica 7. Transacciones en los diferentes sectores



Fuente: www.capitaliq.com Dates 2007 al 2013

La presente monografía pretende encontrar alternativas para la Banca de Inversión en el desarrollo y fortalecimiento, dentro de un mercado que exige mayor conocimiento y más competencia, para consolidarse dentro del liderazgo en servicios.

El desarrollo y fortalecimiento del análisis de los datos de los M&A, permite construir las siguientes ventajas:

VENTAJAS
1. Las transacciones de M&A, se desarrollan mediante montos altos
2. Se puede prestar y ofrecer en los diferentes sectores de la economía
3. Las transacciones de M&A tienen un crecimiento y desarrollo en diferentes regiones, entre ellas Europa, Estados Unidos, Asia y Latinoamérica.
4. Los M&A son una de las opciones más buscadas por las empresas, pues generan alianzas para tener beneficios económicos y estratégicos, permitiendo ser más competentes.
5. La estructuración y análisis para realizar M&A, se hace de forma minuciosa, lo cual requiere, el suministro de toda la información por parte del cliente. Generando mayor éxito a futuro, en la asociación con otras empresas.

5.2. Alternativas de la Banca de Inversión junto con los bancos multilaterales

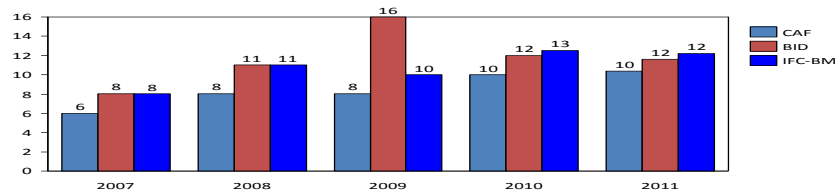
5.2.1. La Banca de Inversión y su desarrollo en proyectos financiados por bancos multilaterales

Las bancas multilaterales son bancos internacionales que se encargan de movilizar recursos financieros, promoviendo el desarrollo en términos sociales y económicos, de los países que hacen parte de estos bancos. En Colombia se conocen el Banco Mundial, el Banco Interamericano de desarrollo y la Corporación Andina de Fomento. La variedad de servicios y productos son ofrecidos por parte de las bancas multilaterales al sector privado y al sector público, ejemplo de lo anterior es la oferta que tiene el B.M. con una institución autónoma dedicada a la financiación de proyectos y para compañías privadas llamada corporación financiera Internacional (IFC). Otro caso es el BID, la cual es una corporación interamericana de Inversiones (CCI) dedicada al financiamiento de pequeñas y medianas empresas, y el departamento de financiamiento estructurado y corporativo, si es para grandes empresas o grandes proyectos de infraestructura.

Aunque el objetivo de estas entidades es ofrecer servicios financieros, proveen principalmente créditos para proyectos, capital de trabajo, refinanciación, créditos sindicados, garantías y avales, inversiones de capital e inversiones de ¹¹cuasi patrimonio.

¹¹ Las inversiones de cuasi patrimonio son préstamos subordinados, acciones preferenciales y prestamos con opción de ser convertidos en acciones. En inversiones de cuasi patrimonio, el BID no invierte en capital empresas privadas

Gráfica 8. Aprobaciones por monto en USD \$Billones



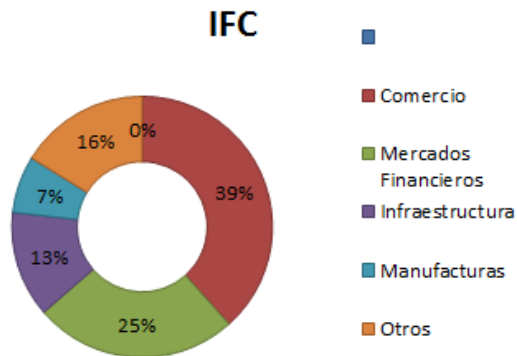
Fuente: CAF, BID, IFC-Banco Mundial

Total de aprobaciones del BID, incluidas a entidades y países del sector público. Incluye solo las aprobaciones hechas por la Corporación Financiera Internacional (IFC) dedicada al sector privado.

Su principal objetivo es promover el desarrollo de sus países miembros, definiendo sectores estratégicos para el análisis de proyectos. Las empresas del sector privado y el sector público que se concentran en subsectores de vías, transporte, telecomunicaciones, energía, agua y saneamiento, son más favorecidas ya que promueven el desarrollo de infraestructura, y el resultado de este último, es pensar en el bienestar social y económico del ciudadano. La CAF pone especial atención en proyectos para el desarrollo transfronterizo y la integración entre países. El BID, promueve proyectos en el mercado de capitales y financiación de operaciones de exportación para grandes empresas. Para el caso del IFC se enfoca en proyectos de salud, educación, tecnología y petróleo, gas, minería, productos químicos, proyectos de energía renovable y del sector agrícola.

Las investigaciones hechas por la Banca de Inversión de Bancolombia, sirvieron como fuente de información, para tomar los datos con un sustento numérico del presente trabajo. Esta información se obtuvo de su artículo pulso financiero, análisis proyección de negocios de marzo del 2012. Las operaciones por sector (Porcentaje %) son las siguientes:

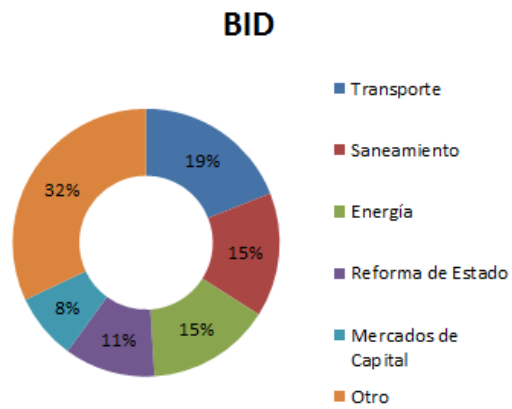
Gráfica 9. IFC (Corporación Financiera Internacional) Operaciones por sector (Porcentaje)



Fuente: IFC. Corporación Financiera Internacional. CAF, Banco Mundial – IFC, BID. Año 2012.

Banca de inversión Bancolombia.

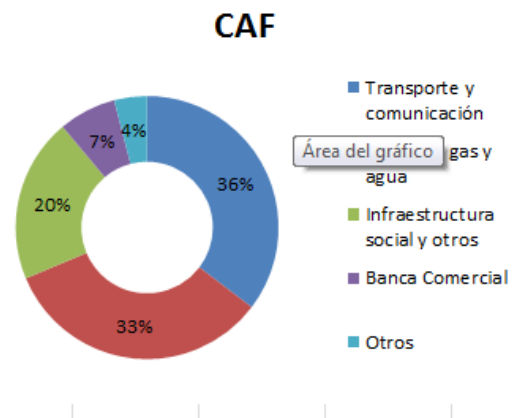
Gráfica 10. BID (Banco interamericano de desarrollo) Operaciones por sector (Porcentaje)



Fuente: BID. Banco Interamericano de desarrollo. CAF, Banco Mundial – IFC, BID. Año 2012.

Banca de inversión Bancolombia.

Gráfica 11. CAF (Corporación Andina de Fomento) Operaciones por sector (Porcentaje)



Fuente: CAF. Corporación Andina de Fomento. CAF, Banco Mundial – IFC, BID. Año 2012.

Banca de inversión Bancolombia.

Cuando la compañía cuenta con alguno de los proyectos de la banca multilateral los cuales deben ser estrategicos, y cumplir requisitos minimos, entre ellos hacer parte de los paises miembros, contar con la capacidad legal para contratar con los bancos multilaterales, es necesario presentar una prueba de inversión. La propuesta debe incluir:

- (i) Motivación para que el proyecto contribuya al desarrollo economico y social del pais.
- (ii) Descripción detallada de las metas y objetivos alcanzables y consistentes en la prioridad del pais.
- (iii) demostrar la viabilidad financiera y rentabilidad del proyecto
- (iv) Cumplimiento de las normas ambientales, laborales y sociales establecidas en a ley
- (v) constancia que el proyecto se encuentra en un marco juridico e institucional adecuado.

Las transacciones con bancos multilaterales, que se han realizado durante los años 2010 y 2011, muestran el dinamismo en el sector privado con montos que se encuentran entre los USD (MM) 5 y USD (MM) 165, los cuales se describen por diferentes lineas

de crédito entre las cuales se encuentran: garantía del sector privado, préstamos del sector privado, préstamos corporativos, línea de crédito revolvente no comprometida, inversión de capital, durante el año 2010 al 2011, se muestran a continuación:

Tabla 2. Proyectos privados y montos aprobados en Colombia 2010-2011
Monto en USD Millones

Año	Transacciones	Entidad	Monto (USD MM)
	Garantía del sector privado		
2011	Cliente: Credifamilia Compañía de Financiamiento Objetivo: Permitir el acceso a préstamos hipotecarios para viviendas de bajos Ingresos.	BID	5
	Garantía del sector privado		
2011	Cliente: Bancolombia Objetivo: Garantía de proyectos ecológicos dentro de Colombia Energy Finance Facility	BID	30
	Préstamo del sector privado		
2011	Cliente: New Credit SAS – Covinoc. Objetivo: Financiación para la adquisición de cartera no rentable	IFC	30
	Línea de crédito revolvente no comprometida		
2011	Cliente: Emgesa Objetivo: Financiación de distribución y comercialización de energía eléctrica en Bogotá y otras regiones	CAF	50
	Línea de crédito revolvente no comprometida		
2011	Cliente: Codensa Objetivo: Financiación del proceso de generación y distribución de energía eléctrica en Colombia	CAF	50
	Préstamos Corporativos		
2011	Cliente: Opain Objetivo: Modernización, expansión, operación, gestión y explotación comercial del área concesionada en relación a los terminales de pasajeros y carga del aeropuerto el dorado	CAF	50
	Inversión de Capital		
2011	Cliente: Mi Plata S.A. Compañía de Financiamiento Objetivo: Financiación del plan de inversiones que busca ofrecer servicios financieros a través del uso de celulares orientado a bancarizar masivamente a la población	CAF	5
	Préstamo Corporativo		
2011	Cliente: Airplain Objetivo: Modernización, expansión, operación, gestión y explotación comercial en relación a los aeropuertos concesionados con Airplan en Medellín, Rionegro, Montería, Corozal, Carepa y Quibdó.	CAF	10
	Préstamo del sector privado		
2010	Cliente: Opain Objetivo: Modernización, expansión, operación, gestión y explotación comercial del área concesionada en relación a los terminales de pasajeros y carga del Aeropuerto el dorado.	BID	165
	Préstamo del sector privado		
2010	Cliente: Tigo – Colombia Móvil	IFC	40
	Préstamo del sector privado		
2010	Cliente: Bancamia Objetivo: Financiación para que la compañía pase de una ONG a un banco para microempresas	IFC	30
	Préstamo e inversión		
2010	Cliente: Alquilería Objetivo: Financiación para ampliación productiva y necesidades de CAPEX y capital de trabajo	IFC	15 (Crédito) y 5 (acciones preferenciales)
	Préstamo/Inversión		
2010	Cliente: Fondo de Infraestructura Ashmore Objetivo: Financiación de un fondo para invertir en el sector de infraestructura en Colombia	IFC	20 (Crédito) o 20% en acciones

Fuente: CAF, Banco Mundial – IFC, BID. Año 2012. Banca de inversión Bancolombia.

5.2.1.1 Resultados de los Beneficios y observaciones para la financiación con una multilateral

En los puntos anteriores se han venido tratando características que muestran el desarrollo de la financiación a través de la banca multilateral, entre los cuales se encuentran el apoyo a proyectos con fundamentos financieros, que permitan un mayor desarrollo económico y social. Cuando las empresas toman la decisión por este tipo de financiación, pueden encontrar beneficios al otorgar financiación a un plazo más extenso que los que se puede conseguir en un banco comercial, lo anterior impacta de forma positiva sobre empresas que se encuentran en sectores de energía e infraestructura

El riesgo es menor en estas entidades, ya que realizan un análisis detallado del proyecto, para dar cumplimiento en cada una de las normas laborales, ambientales y normas anticorrupción y de fraude, verificando el cumplimiento de los puntos mencionados.

Otra de las funciones de las multilaterales es financiar proyectos que no tengan acceso a la banca comercial, para este tipo de proyectos, las condiciones que estas entidades incorporan en los ¹²contratos de crédito.

Complementando se resalta la importancia en la participación de la banca multilateral en la financiación de proyectos, los cuales dan mayor seguridad frente al riesgo político de un país, este respaldo permite mayor facilidad y actuación de otras

¹² Convenants. Mirar definición en el glosario punto 15,16,17,18

partes en la financiación, por la seguridad que brinda la inversión del proyecto. Existe un mayor interés en el cumplimiento de las condiciones legales de un crédito, cuando existen instituciones multilaterales con varios gobiernos detrás de las mismas. La última parte mencionada, en la menor exposición al riesgo, se considera quizás en uno de los beneficios más importantes, anotando que normalmente la banca multilateral no financia el 100% del proyecto, exigiendo la existencia de co-financiación con otras instituciones financieras. Ejemplo de lo anterior se muestra en el momento que las entidades exigen tener ¹³créditos sindicados en esto punto la banca multilateral y las demás entidades comerciales que participan en el préstamo participan de forma proporcional como socios de los derechos y obligaciones que se establecen en los contratos del préstamo, sin embargo existe una diferencia en la capacidad de ejecución por parte de cada acreedor. Cuando presenta esta figura, el único titular que aparece como titular del préstamo es la banca multilateral, conocido como prestamista Oficial de registro, dándole mayor control y administración del crédito frente al cliente. En la otra parte se encuentran las entidades comerciales que actúan en los créditos sindicados, que además de beneficiarse económicamente, encuentran un mayor estatus y respaldo al mencionar la banca multilateral.

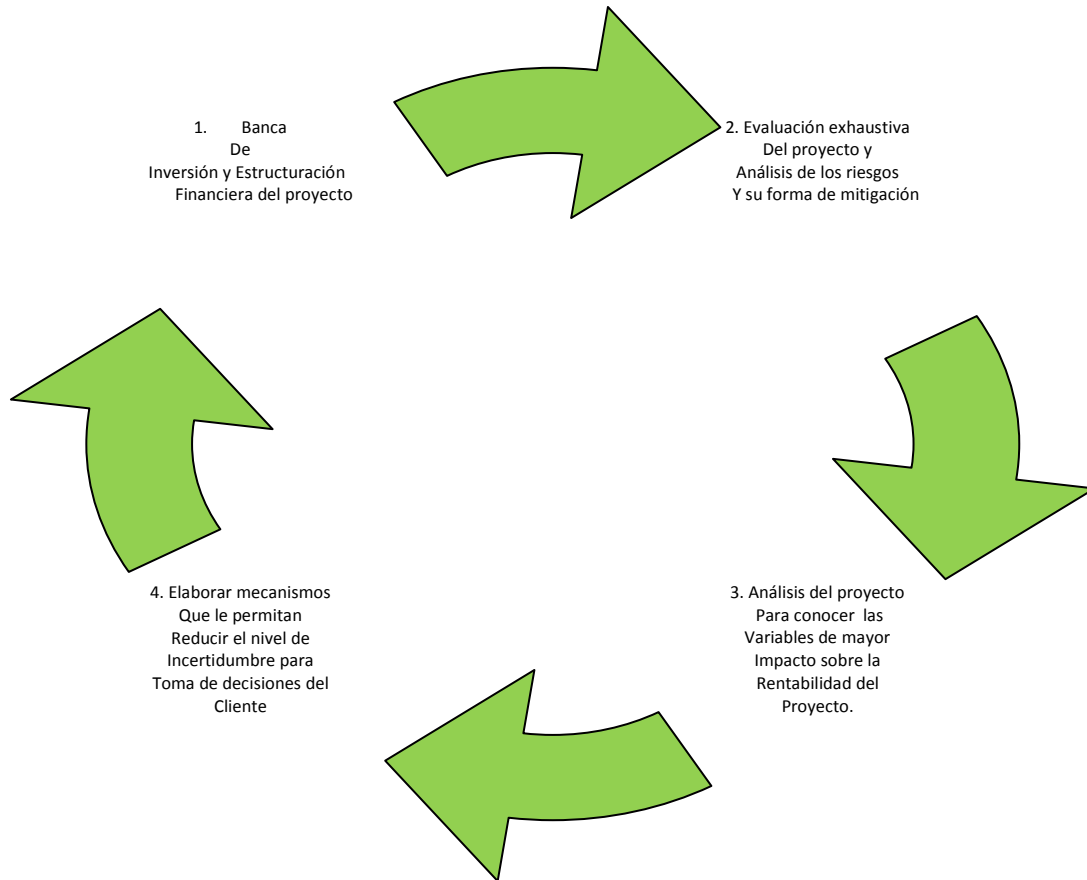
5.2.1.2 La Banca de Inversión y su participación con la banca multilateral, en el desarrollo de estructuración de proyectos

Tanto las compañías privadas como las compañías del sector público, normalmente buscan financiación corporativa o financiación para algún tipo de proyecto, se considera buena opción realizarlo por medio de la alternativas con la banca

¹³ Créditos Sindicados. Mirar definición en el glosario punto 19.

multilateral con los beneficios y características que se han venido mencionando. Cuando se prestan asesorías de financiación y antes de que las empresas tomen la decisión de manejarlo con la banca multilateral, la Banca de Inversión tiene la facultad de realizar un pre análisis para mirar la conveniencia para las empresas de estructurar con una banca multilateral.

Figura 17. Proceso para la toma de decisión contratar bancos multilaterales por medio de la Banca de Inversión



Fuente: Serano Toro, J. P. (Vicepresidente de Bancolombia Banca de Inversión).

Marzo de 2012.

Desde el punto de vista de estructuración, el desarrollo de estos por parte de la Banca de Inversión y los bancos multilaterales, tienen a tener un resultado más integral, ya que no solo se preocupan por la parte económica sino promueven objetivos para el desarrollo económico mediante la generación de empleo y respuestas sociales. A partir del análisis para el desarrollo de un proyecto junto con la Banca de Inversión y los bancos multilaterales, tiende a generar un aporte a nivel económico y social, debido al estudio minucioso que se hace.

La actividad de la Banca de Inversión es importante en la medida que se encarga de aportar toda la información posible de la empresa (clientes), a los bancos multilaterales. La propuesta de inversión debe incluir información de la empresa, descripción del proyecto, objetivo del proyecto, características del financiamiento solicitado, modelo financiero detallado del proyecto el cual debe demostrar la viabilidad económica. La robustez y solidez del proyecto son importantes en la estructuración y desarrollo con los bancos multilaterales.

Algunos de los proyectos en los cuales se ha consolidado la Banca de Inversión de Bancolombia con la participación de la banca multilateral son los siguientes:

Tabla 3. Participación de la Banca de Inversión Bancolombia, en proyectos con bancos multilaterales

Año	Proyecto y Banca multilateral que participo	Monto Sindicado	Numero de bancos que participaron
2010	Construcción de la planta eléctrica Jaguar en Guatemala. Participación del BCE	USD\$350	10
2010	Financiación para la línea de transmilenio Chilca-Marcona-Montalvo CAF	USD\$190	6
2009	Construcción de la planta de ciclo convinado Termoflores CAF, IFC y DEG	USD\$150	4
2006	Financiación corporativa para papeles nacionales con la participación de DEG	USD\$11.7	4

Fuente: Banca lateral y Bancolombia. Pulso financiero, Análisis y prospección de negocios. Marzo 2012 Banca de Inversión Bancolombia

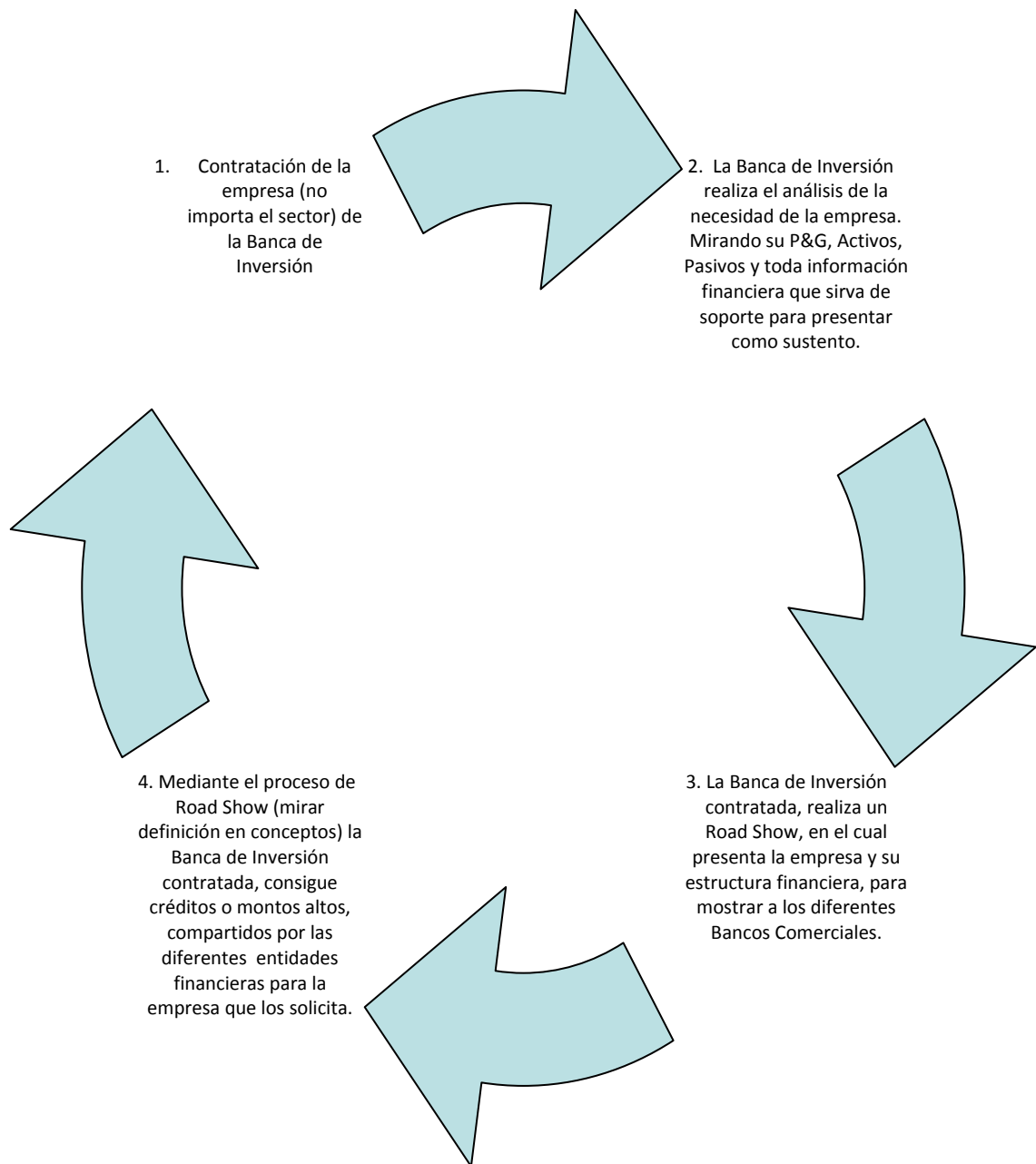
Ventajas
1. Mediante las asociaciones entre la Banca de Inversión y la Banca multilateral, se desarrollan proyectos para mayor desarrollo económico y desarrollo social.
2. El riesgo es menor en estas entidades, ya que se realiza un análisis detallado del proyecto, para dar cumplimiento en cada una de las normas laborales, ambientales y normas anticorrupción y de fraude
3. Por medio de las asociaciones con las bancas multilaterales, se financian proyectos que no tengan acceso a la banca comercial.
4. La participación de la banca multilateral en la financiación de proyectos, dan mayor seguridad frente al riesgo político de un país, este respaldo da mayor seguridad frente al riesgo político de una país, este respaldo da mayor facilidad en la financiación de proyectos
5. Existe mayor interés en el cumplimiento de las condiciones legales de un crédito, especialmente cuando tiene asociación entre las Bancas de Inversión y las bancas multilaterales
6. Se pueden realizar procesos de créditos sindicados con entidades crediticias, cuyo respaldo es la Banca de Inversión y los bancos multilaterales. Se encuentra un mayor estatus al mencionar la banca multilateral
7. La Banca de Inversión tiene la facultad de realizar un pre análisis, para mirar la conveniencia para las empresas, de estructurar por medio de la banca

multilateral

5.3. Alternativas mediante las Emisiones y consecución de recursos financieros

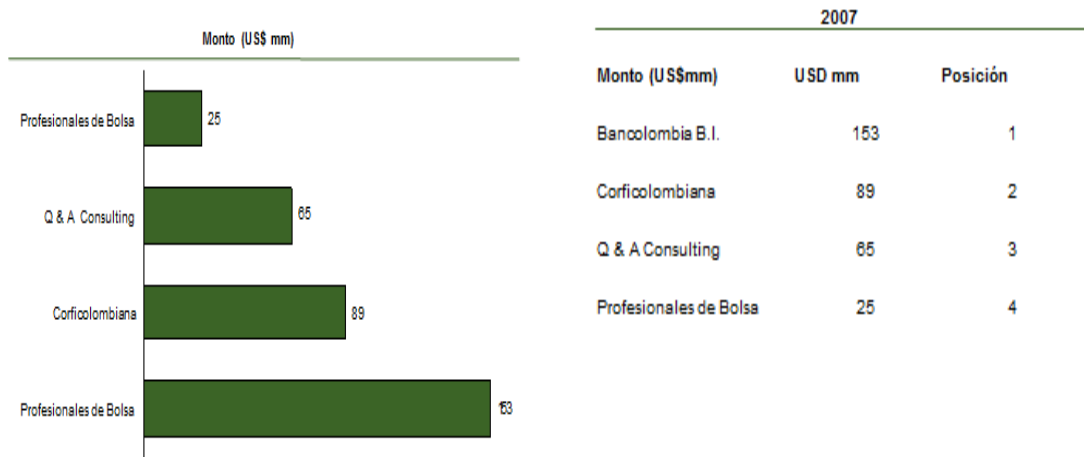
En el capítulo de marco teórico se desarrolló el concepto de consecución de recursos financieros (Underwriter) y emisiones, como una actividad que tiene la Banca de Inversión, para buscar recursos a las empresas. La consecución de los recursos financieros para las empresas, se hace además, a través de los créditos sindicados. Para la presente monografía, llamo la atención el desarrollo y la forma con la cual se hace la consecución de recursos financieros a partir de los créditos sindicados.

Figura 18. El proceso para la sindicación de créditos es el siguiente:



En las publicaciones hechas por revista dinero, en su artículo Banca de Inversión: detrás de los negocios, publicada el 07 de diciembre de 2007, se presentaron Los siguientes créditos sindicados:

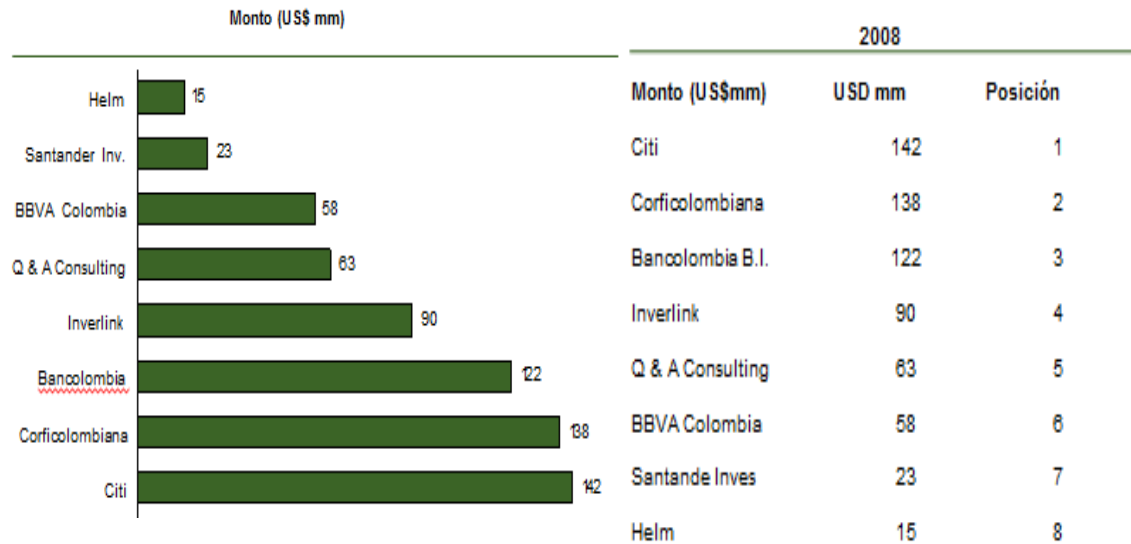
Figura 19 Banca de inversión Créditos sindicados



Fuente: Revista Dinero, Banca de Inversión: detrás de los negocios. 07 diciembre de 2007.

Durante el año 2007, la colocación en créditos sindicados estuvo en cabeza la empresa del grupo antioqueño Bancolombia B.I. por valor total de \$153 USD (mm)

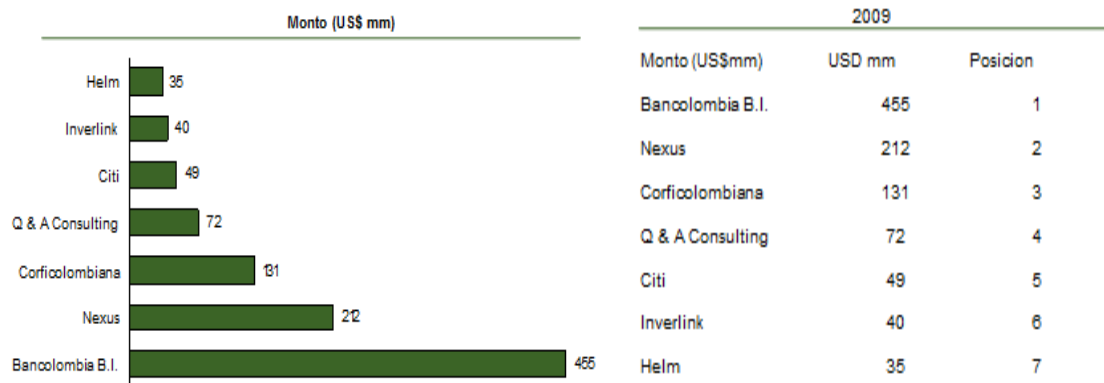
Figura 20. Panorama cambiante créditos sindicados



Fuente: Revista Dinero, Panorama Cambiante. 09 de Diciembre de 2008. Créditos sindicados.

Durante el año 2008, se presentaron créditos sindicados por valor total de \$643 USD (mm), de los cuales \$142 USD (mm) lo encabeza Citi Group, empresa norteamericana con sede en Estados Unidos.

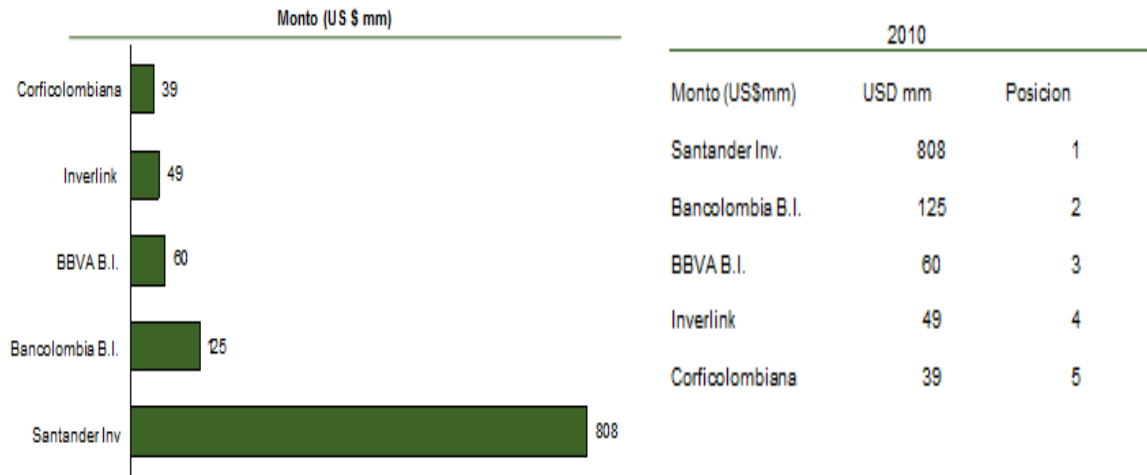
Figura 21. Créditos sindicados empresa norteamericana con sede en Estados Unidos



Fuente: Revista Dinero, Banca de Inversión mejora el Panorama. 11 de Diciembre de 2009.

Durante el año 2009, Bancolombia B.I. lidero en créditos sindicados por valor total de \$455 USD (mm), es importante resaltar que dentro de las tres primeras posiciones, tres empresas colombianas ocuparon estos puestos, resaltando el buen nivel competitivo que se dio durante este año en créditos sindicados.

Figura 22. Créditos sindicados de tres empresas colombianas



Fuente: Revista Dinero, Los Reyes de las Finanzas. 13 de Diciembre de 2010. Créditos sindicados.

En el 2010, lidero en créditos sindicados Santander Investment sede Colombia con un total de créditos sindicados por \$808 USD (mm).

La información y las gráficas expuestas para cada uno de los servicios que manejan las Bancas de Inversión, son de especial relevancia para el presente trabajo, puesto que ayuda en el análisis y dan claridad sobre la imagen histórica en los últimos años, dando una idea de los pro y contra que tienen las empresas nacionales y extranjeras, y permitiendo tener una imagen de los servicios que manejan cada una de ellas.

El fortalecimiento en el servicio de los créditos sindicados por parte de las Bancas de Inversión nacionales, es una alternativa que se presenta dentro del presente trabajo, ya que:

VENTAJAS
1. Se manejan montos altos
2. El porcentaje de utilidad para la Banca de Inversión es proporcional al monto solicitado, es decir, que entre mayor sea el monto, mayor va a ser la utilidad
3. Es una modalidad poco conocida en el sector empresarial, pero una vez se consigue, disminuye la tasa de interés, aumenta el plazo para el pago.
4. Se Establecen las condiciones de acuerdo a lo que negocia la Banca de Inversión para su cliente
5. Genera mayor respaldo y garantía, hacer el proceso de crédito sindicado por medio de la Banca de Inversión, frente a la banca comercial. Con mayor facilidad de conseguir el monto solicitado por parte de los clientes
6. Durante los últimos cinco años, ha crecido la oferta de los créditos sindicados por medio de la Banca de Inversión, debido al respaldo que genera.

CONCLUSIONES

- En la medida que el sector privado y público demande de los servicios de la Banca de Inversión, se van a aumentar las transacciones por parte de estos dos sectores, creando una tendencia hacia el desarrollo económico del país.
- La expansión de las negociaciones hacia países extranjeros por parte de las Bancas de Inversión norteamericanas y europeas, ha tenido un crecimiento hacia países latinoamericanos, especialmente en servicios de M&A.
- Las Bancas de Inversión colombianas están en un periodo de vida, en el cual deben tener mayor capacidad para desarrollar productos innovadores e introducir nuevos productos al mercado, que permitan que sea más competente ante las bancas de inversión extranjeras.
- El desarrollo que ha tenido la Banca de Inversión por su experiencia, conocimiento y especialidad, ha despertado mayor credibilidad y respaldo, para las empresas que las contratan.
- La tendencia de las Bancas de Inversión nacionales, está empezando a buscar en otras bancas de inversión del mismo territorio, asociaciones para crear negocios conjuntos.
- La Banca de Inversión juega un papel importante como intermediario en el proceso de consecución de recursos (Underwriter) a través de la emisión de títulos de

contenido crediticio para las empresas, con un mayor desarrollo y expansión a otros países, pueden lograr mayor reconocimiento.

- La especialidad en los diferentes servicios que presta la Banca de Inversión, genera un respaldo para las empresas que las contratan, especialmente aquellas que requieren nuevas bases financieras.

- La especialidad en los servicios que ofertan las Bancas de Inversión, conlleva al desarrollo de los mismos en sectores que los requieren.

- La Banca de Inversión se diferencia de la banca comercial, en el tipo de operaciones que están autorizadas a realizar. Mientras que la banca comercial se especializa en captar al menor interés y colocar a mayor interés, la Banca de Inversión se encarga de vender conocimiento para generar mejores opciones financieras a las empresas en los diferentes sectores.

- Las Bancas de Inversión buscan personal preparado a nivel académico y experiencia por parte de sus funcionarios, generando mayor respaldo para los clientes.

- Los sectores de la minería, construcción, industria, transporte y comunicaciones, comercio, son algunos de los sectores en los cuales las Bancas de Inversión han incursionado.

- La consecución de recursos financieros por medio de los créditos sindicados, ha despertado gran interés, en las principales empresas de sectores de la economía colombiana, brindando otras posibilidades mediante la Banca de Inversión

GLOSARIO

En vista que existen varios conceptos usados en el mundo financiero, especialmente en las Bancas de Inversión y, que son de dominio en ésta monografía, se hizo indispensable realizar el siguiente glosario para lograr una comprensión integral del presente estudio:

Affirmative Covenants: Indican acciones o situaciones que el deudor debe observar. (Starwoodwmg.com).

Agente Estructurador: Es la Entidad encargada de realizar la oferta de emisión de Valores. En el caso colombiano los agentes estructuradores son las fiduciarias, las corporaciones financieras, las comisionistas de bolsa y las Bancas de Inversión. Su función principal es hacer el prospecto de colocación, siendo este último el documento base del proceso, realizando los análisis técnicos, financieros y legales que se requieren en el proceso. (bvc.com).

Amortización: Reducciones graduales de la deuda a través de pagos periódicos sobre el capital prestado. Recuperación de los fondos invertidos en un activo de la empresa. (bvc.com).

Análisis Financiero: Es un conjunto de principios técnicos y procedimientos que se utilizan para transformar la información reflejada en los estados financieros en información procesada, utilizable para la toma de decisiones económicas, tales como nuevas inversiones, fusiones de empresas, concesión de Crédito, etc. (bvc.com)

Banca de Inversión: Actividad desarrollada por un intermediario del mercado financiero que puede incluir el diagnóstico de empresas, la organización de potenciales compradores, la asesoría de inversionistas en la creación de nuevas empresas inclusive la consecución de recursos para tales operaciones. (bvc.com)

Bonos: Son títulos que representa una parte de un crédito el cual está constituido a cargo de una entidad emisora. El plazo mínimo es de un año; en retorno de la inversión inicial recibirá una tasa de interés que fija el emisor de acuerdo con las condiciones de mercado, al momento de realizar la colocación de los títulos. Por sus características, estos títulos son considerados de renta fija. En el mercado existen bonos ordinarios, bonos de prenda, bonos de garantía general y específica, y bonos convertibles en acciones. (bvc.com).

Consumo discrecional (Consumer Discretionary): El consumo discrecional, son los tipos de negocios que están incluidos o agrupados en cinco categorías de industria, los cuales son: Automóviles y componentes; bienes de consumo durable y vestimenta; hoteles, restaurantes y Ocio; y ventas al por menor (retal). (Starwoodwmg.com).

Consumo básico (Consumer Staple): Industrias que fabrican y venden alimentos/ bebidas, tabaco, drogas prescritas y productos del hogar. Procter and Gamble es considerada una compañía de consumo básico dado que la mayoría de sus productos están relacionados a alimentos y el hogar. (Starwoodwmg.com)

Covenants: Son obligaciones que un deudor debe seguir. en estas obligaciones se establecen condiciones financieras en las que el deudor se obliga a razones de comportamiento financiero. (Ejemplo: deuda – EBITDA). (Starwoodwmg.com)

Créditos Sindicados: Las empresas buscan los créditos sindicados, cuando están en busca de financiación a través de deuda externa con entidades financieras. Se hace la sindicación de la cantidad que necesita, entre varias entidades financieras, ya que cuando se toma esta línea, se requieren montos bastante altos. Normalmente las Bancas de Inversión actúan como mediadores en la consecución de los recursos. (bvc.com)

EBITDA: Obedece a la sigla: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortización; el cual se obtiene a partir del Estado de Resultados y representa el margen o resultado bruto de explotación de la empresa antes de deducir los intereses, las amortizaciones o depreciaciones y el impuesto sobre la renta. (bvc.com)

Emisión: Conjunto de títulos o valores, efectos de comercio, que se crean para ponerlos en circulación. Acto de emitir dinero por el Banco emisor o títulos cuando se trata de una sociedad. (bvc.com).

Fusión: Cuando una o más sociedades se disuelven, sin liquidarse, para ser absorbidas por otra o para crear una nueva. La absorbente o la nueva compañía adquiere los derechos y obligaciones de la sociedad o sociedades disueltas al formalizarse la fusión. (bvc.com)

Negative Covevants: Indican acciones o situaciones en las que el deudor debe abstenerse de realizar. . (Starwoodwmg.com)

Operative Condition Covenants: Se establecen limitaciones a la política de inversión, reparto de dividendos entre otros. . (Starwoodwmg.com)

Papeles comerciales: Son pagarés que se ofrecen públicamente en el mercado de valores y son emitidos por sociedades anónimas, limitadas y entidades públicas, no sujetas a inspección y vigilancia por parte de la superintendencia financiera. Su vencimiento no puede ser menor a 15 días ni superior a 9 meses. La rentabilidad la determina el emisor de acuerdo con las condiciones de mercado. (bvc.xom).

Portafolio de Inversión: Combinación de activos financieros los cuales están en posesión de una misma persona, natural o jurídica. Los portafolios de inversión se caracterizan por su diversificación. (bvc.com)

Project Finance: En español es conocida como financiación de proyectos, es un mecanismo de financiación de inversiones de gran envergadura que se sustenta tanto en la capacidad del proyecto para generar flujos de caja que puedan atender la devolución de los préstamos como contratos entre diversos participantes asegurando la rentabilidad del proyecto. (bvc.com).

Road Show: Término usado por las Bancas de Inversión, en el proceso por diferentes entidades financieras, para la consecución de recursos mediante créditos sindicados. (bvc.com).

Underwriter: En el mundo financiero es también conocido como suscripción temporal, el cual permite a las Banca de inversión (especialmente los que se dedican a conseguir fondos a empresas, mediante la colocación de acciones o títulos de deuda, tales como bonos) inversiones en valores inmobiliarios, pre financiar emisiones y a la vez colocarlas. Lo importante de este proceso para las entidades que la realizan, es la capacidad y oportunidad de generar ingresos por servicios en la venta de acciones o títulos de deuda de las empresas emisoras. Adicional a lo anterior permite generar mayores opciones de inversión y rentabilidad para los clientes. (bvc.com)

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

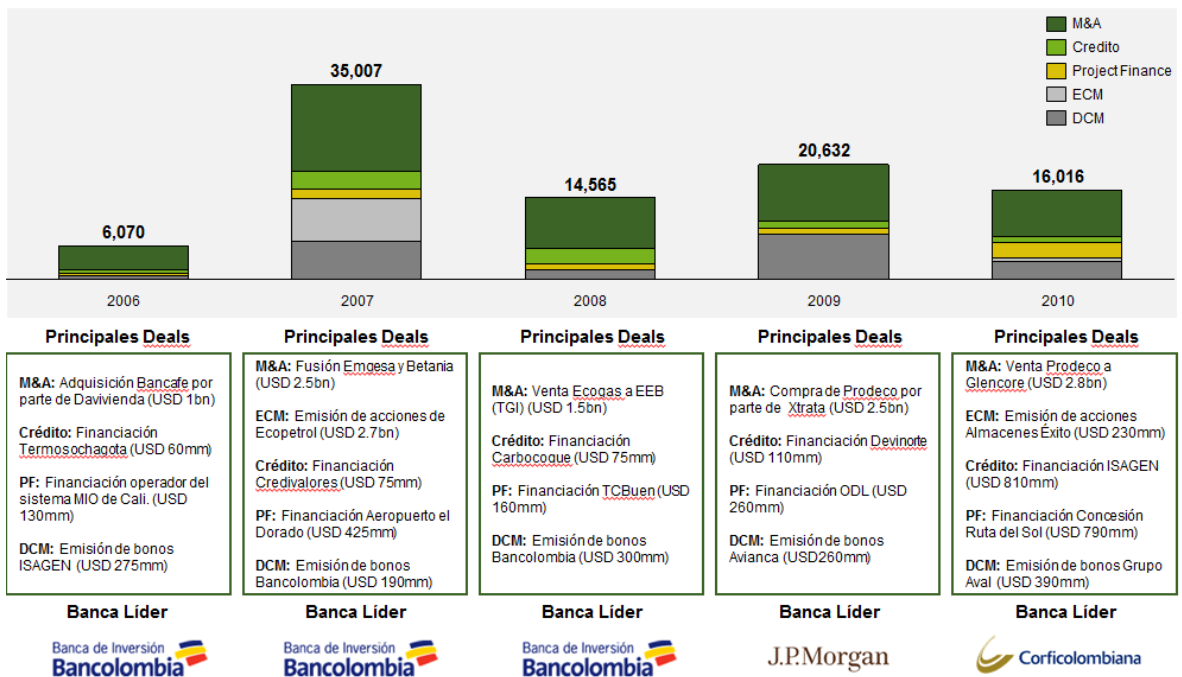
- Acero Colmenares, J. L. (1990), Introducción a la Banca de Inversión. Barcelona (España): Editorial Poli grupo Comunicación.
- Asobancaria. Seminario Internacional sobre servicios Fiduciarios y Banca de Inversión. Recuperado el 2 de febrero de 2013 de www.asobacaria.com
- Attwood J. (2011,12,1). Credicorp to buy Correval Stake after BTG Pactual Talks End. Bloomberg. Recuperado el 23 de febrero de 2012 de: <http://www.bloomberg.com/news/2011-12-01/credicorp-unit-to-acquire-51-stake-in-brokerage-correval-1-.html>
- Bolívar Blanco, G.A. (1992), Mercado de Capitales, Banca de Inversión y Modernización en Colombia. Bogotá: Bolsa de Bogotá.
- Bruner, R. Applied Mergers and Acquisitions. Definition Due Diligence. Recuperado el 2 de febrero de 2013 de books.google.com > ... > [Mergers & Acquisitions](#)
- Bvc.com. Diccionario de Finanzas. Glosario. Recuperado el 23 de octubre de 2012 de: www.bvc.com
- Cabal, J.A. (2000). Gerencia Financiera, Experiencias y Oportunidades de la Banca de Inversión. Bogotá: Editores UAM
- Caballero, Martínez, et al. (1988). Servicios Fiduciarios y Banca de Inversión, Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Calderón, J.F. (1998, 01, 01). Banca de Inversión principales operaciones y su desarrollo en Colombia. Recuperado el 23 de febrero de 2013 de: http://derechoprivado.uniandes.edu.co/components/com_revista/archivos/derechoprivado/pri411.pdf
- Capitaliq. Com. Empresa encargada de presentar información sobre Investment Banks, Research, Investment Management, Private Equity, Government, Consultants & Advisors, Corporation, Academia, Commercial Lender. www.capitaliq.com

- Cárdenas. J.H. & Gutiérrez, M.L. (2000) Gerencia Financiera, Experiencias y oportunidades de la Banca de Inversión. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Corficolombiana. Mercado de capitales. Recuperado el 2 de febrero de 2013 de www.corficolombiana.com, www.grupobancolombia.com y www.jpmmorgan.com
- Correval. Investigaciones económicas. Recuperado el 2 de febrero de 2013 de www.correval.com
- La República. La banca de inversión compite por negocios locales con grandes inversión. Recuperado el 23 de marzo de 2013 de http://www.larepublica.com.co/finanzas/la-banca-de-inversi%C3%B3n-compite-por-negocios-locales-con-grandes-inversiones_451
- La República. Los 10 duros de la Banca de Inversión en América Latina. Recuperado el 3 de marzo de 2013 en http://www.larepublica.com.co/finanzas/sarmiento-y-jaramillo-entre-los-10-duros-de-la-banca-de-inversi%C3%B3n-en-am%C3%A9rica-latina_2410
- Latintrade.com. Revista que muestra informes detallados de empresas, países y personas que moldean la creciente actividad de negocios en América Latina. Edición mes de febrero del 2012. Recuperado el 2 de febrero de 2013 de www.latintrade.com
- Laub, Ch. (2011, 12, 20). Mercado Integrado tendrá un banco de inversión. El portafolio. Recuperado el 2 de febrero de 2013 de <http://www.portafolio.co/internacional/mercado-integrado-tendra-un-Banco-Inversion>
- Pinilla Sepulveda, R. (2007). Operaciones en el Mercado de Capitales. tercera edición. Bogotá, Dirección Jurídica y Disciplinaria AMV
- Ricaurte, J. (1991), La Banca de Inversión en Colombia. Memorias segundo Simposio Internacional de la Alta Dirección Bancaria. Bogotá: Universidad EAFIT.
- Revista Dinero. Banca inversión Bancolombia mejor del país sexto año consecutivo. Recuperado el 23 de febrero de 2013 de: <http://www.dinero.com/actualidad/noticias/articulo/banca-inversion-bancolombia-mejor-del-pais-sexto-ano-consecutivo/166643>

- Sarmiento y Jaramillo. (s.f.) Entre los 10 duros de la Banca de Inversión en América Latina. Recuperado el 23 de febrero de 2013 de: http://www.larepublica.com.co/finanzas/sarmiento-y-jaramillo-entre-los-10-duros-de-la-banca-de-inversi%C3%B3n-en-am%C3%A9rica-latina_2410
- Serrano Toro, J. P. et al (2012). Banca multilateral y Bancolombia. Pulso Financiero Análisis y prospección de negocios. Bogotá: Bancolombia.
- Serrano Rodríguez, J. (2009). *Mercados Financieros*, Bogotá Universidad de los Andes. Segunda reimpresión.
- Starwood wealth management group. Glosario. Recuperado el 23 de octubre de 2012 de www.starwoodwmg.com
- Superintendencia Financiera. Inversión bancaria. Recuperado el 3 de febrero de 2013 de <http://www.superfinanciera.gov.co/Normativa/doctrinas2005/bancainver008.htm>
- Unión de Bancos Suizos. Banco privado y de inversión. Recuperado el 3 de febrero de 2013 de www.ubs.com

ANEXOS

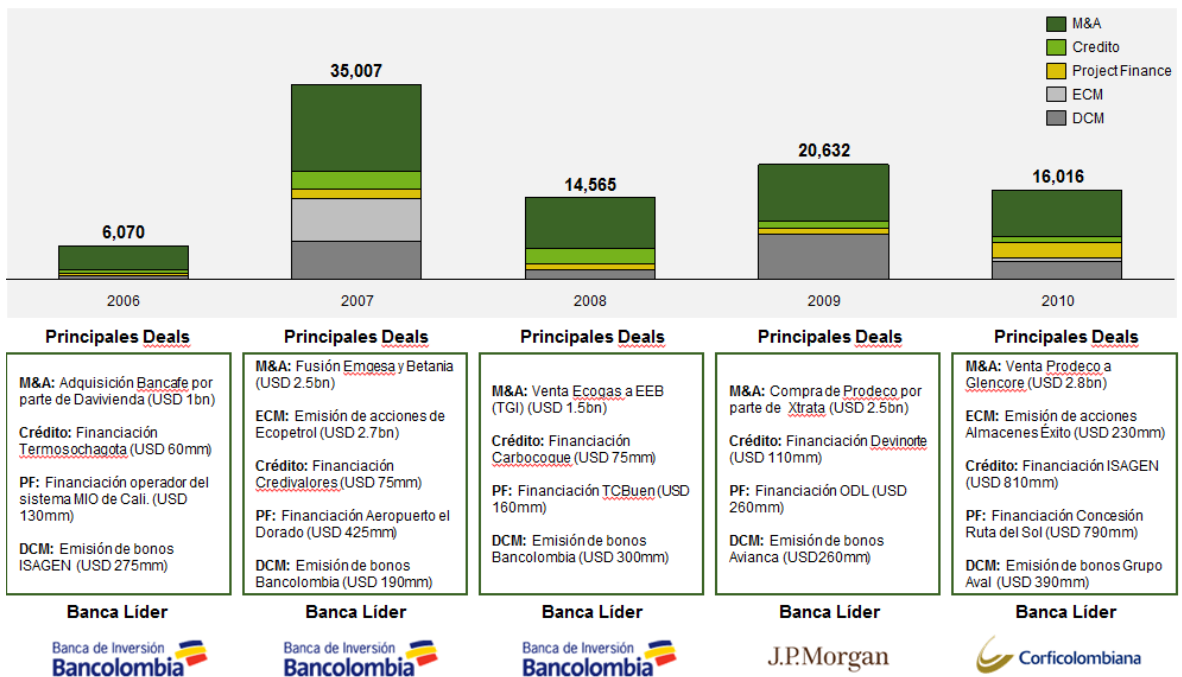
Anexo 1. Tamaño transacciones reporte (USD)



Fuente: Revista Dinero, tamaño transacciones reporte (USD)

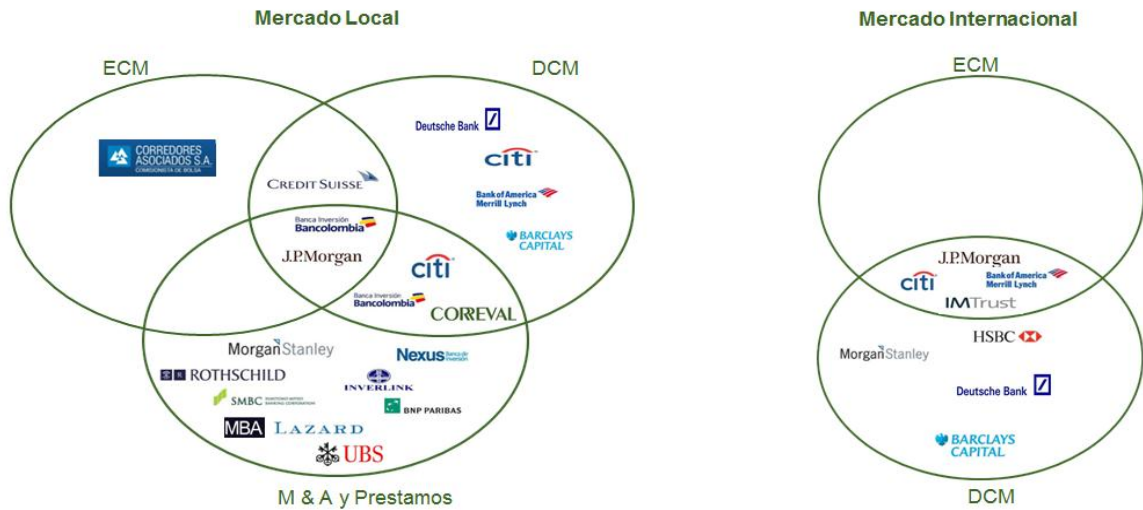
ANEXOS

Anexo 1. Tamaño transacciones reporte (USD)



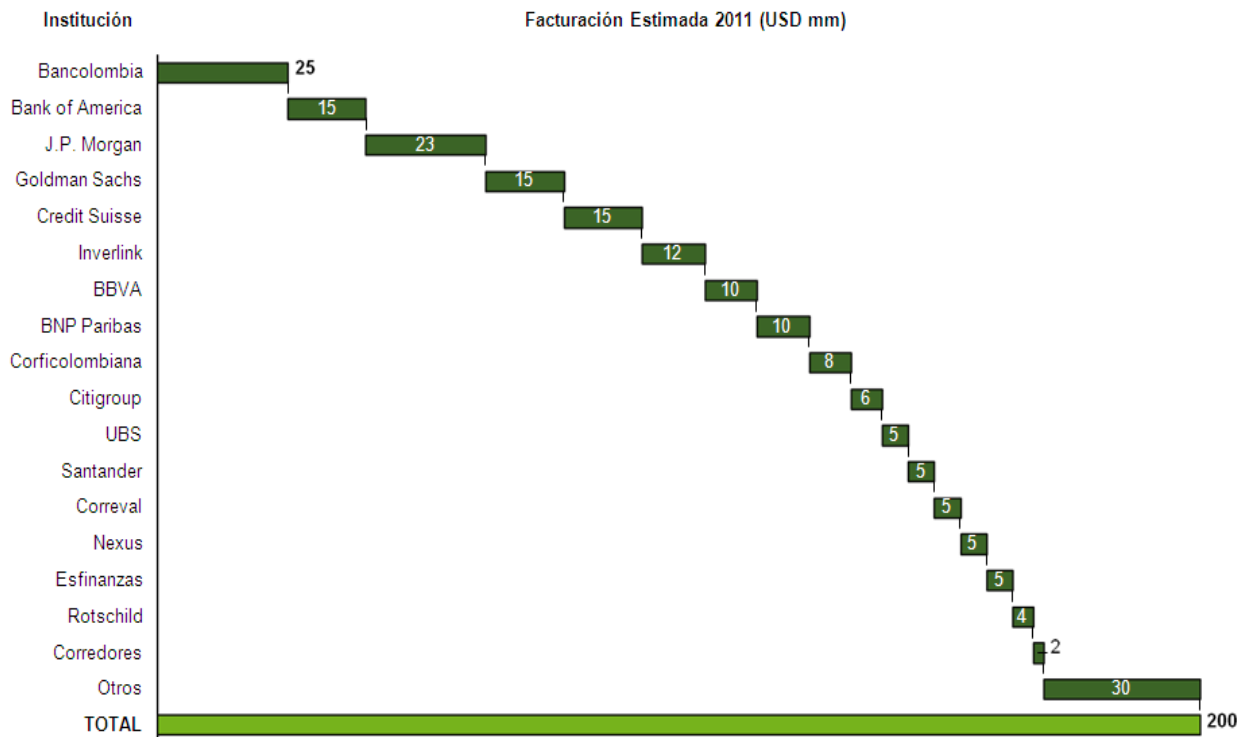
Fuente: Revista Dinero, tamaño transacciones reporte (USD)

Anexo 2. Mercado local Vs Mercado internacional



Fuente: www.capitaliq.com

Anexo 3. Facturación estimada 2011



www.capitaliq.com

Anexo 4 La Banca de Inversión compite por negocios locales con grandes inversiones

FINANZAS / Sábado, Febrero 4, 2012

La banca de inversión compite por negocios locales con grandes inversiones



http://www.larepublica.com.co/finanzas/la-banca-de-inversi%C3%B3n-compite-por-negocios-locales-con-grandes-inversiones_451

Anexo 5. Andrés Estevez

Andrés Esteves - BTG Pactual. El ascenso de Andre Esteves a la elite bancaria de Brasil es, hasta la fecha, meteórico. Luego de obtener su título de licenciado en ciencias computacionales, comenzó trabajando en el entonces Banco Pactual, de Luis Cesar Fernandez, arreglando computadores y luego como operador de la mesa de dinero. Su carrera siguió en alza hasta coronarse en 1999, cuando junto a otros ejecutivos de Pactual se hicieron del control de la firma.

En 2006 vendió la compañía al banco UBS, manteniéndose a la cabeza de la división latinoamericana por dos años. Y aunque en 2008 no pudo concretar la recompra, un año después tendría su regreso triunfal, adquiriendo la operación de Pactual. En la actualidad Esteves ha convertido a BTG Pactual uno de los bancos de inversión más grandes de América Latina, gracias a su reciente adquisición de Celfin Capital en Chile.

Rodrigo Jaramillo - Grupo Interbolsa. Lo de Rodrigo Jaramillo ha sido un trabajo de años pero que hoy le rinden frutos. La firma que preside desde hace más de veinte años, Interbolsa, es la comisionista de bolsa más grande de Colombia y maneja activos en todas las áreas financieras, faltándole solo tener un banco. Por otra parte, su compañía ya tiene presencia en otros mercados, desde Panamá a Brasil, e incluso tiene representación directa en Estados Unidos. En Colombia, en las dos décadas a cargo de Jaramillo, Interbolsa ha logrado vínculos importantes con entidades como el proveedor de datos CMA y la Bolsa de Valores de Colombia, lo que lo posiciona dentro de los mercados globales y en especial en Suramérica. Bajo su dirección, la firma ha alcanzado cerca de 30% de participación en las operaciones bursátiles colombianas.

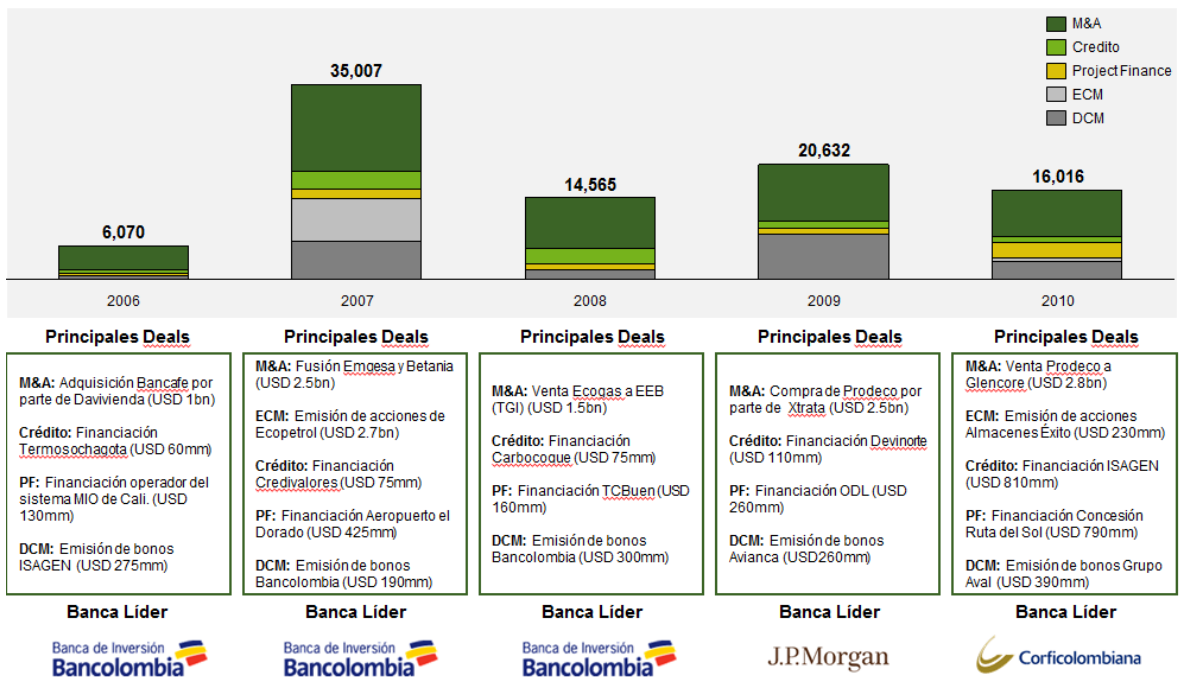
Dionisio Romero - Banco de Crédito de Perú. El Banco de Crédito del Perú, una de las instituciones más fuertes de ese país tanto en banca como en manejo de activos, es la punta de lanza del conglomerado financiero del empresario Dionisio Romero Seminario, considerado uno de los hombres más poderosos de Perú.

Aunque desde 2009 está formalmente retirado -cuando cedió el control del banco a su hijo, Dionisio Romero Paoletti aún mantiene su control en la entidad y en otras empresas, donde actúa como director.

El banco, fundado en el siglo XIX, tiene oficinas en varios lugares del mundo: Bahamas y Estados Unidos, además de controlar el Banco de Crédito de Bolivia. Pero los planes de Romero no se detienen ahí. BCP espera aterrizar en Chile a través de la compra de IMTrust, el cual implicaría un negocio por cerca de US\$100 millones y adquirió 51% de la comisionista colombiana Correval.

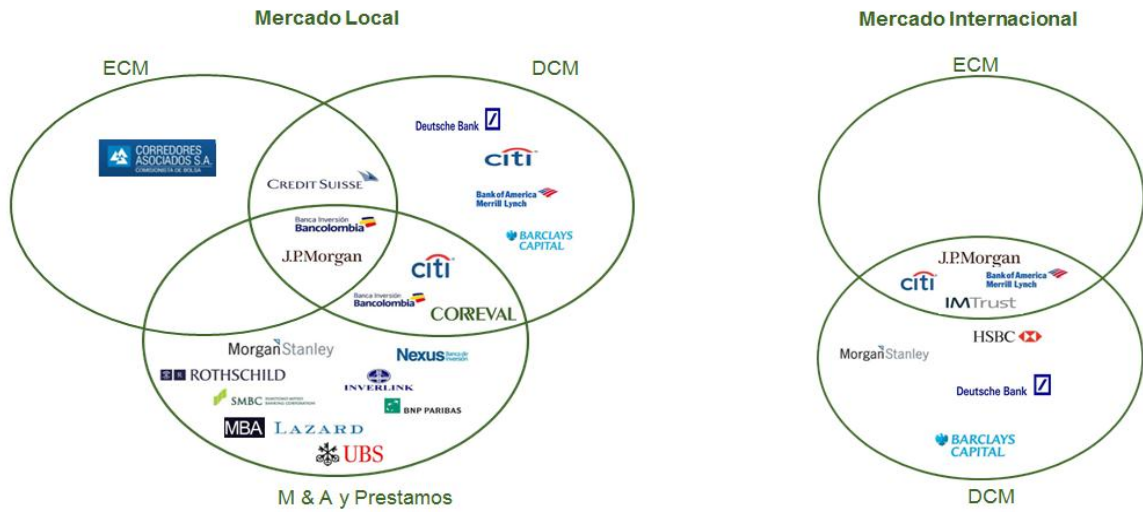
ANEXOS

Anexo 1. Tamaño transacciones reporte (USD)



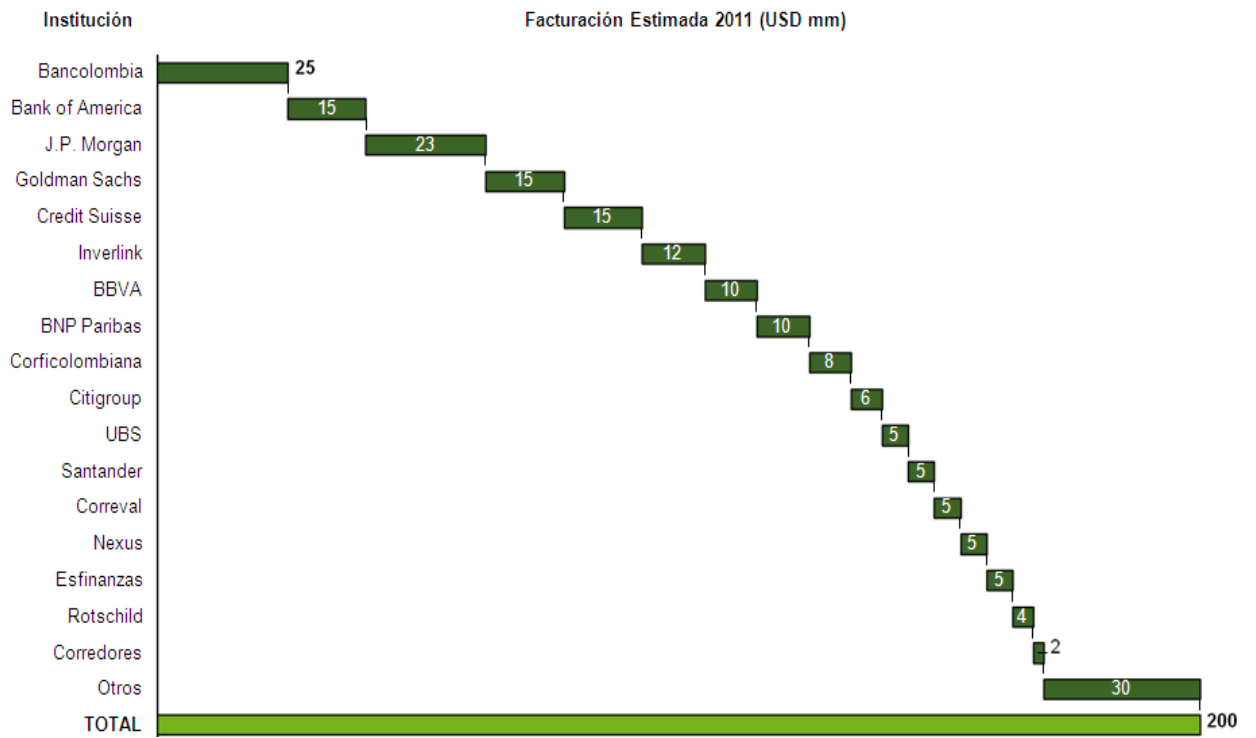
Fuente: Revista Dinero, tamaño transacciones reporte (USD)

Anexo 2. Mercado local Vs Mercado internacional



Fuente: www.capitaliq.com

Anexo 3. Facturación estimada 2011



www.capitaliq.com

Anexo 4 La Banca de Inversión compite por negocios locales con grandes inversiones

FINANZAS / Sábado, Febrero 4, 2012

La banca de inversión compite por negocios locales con grandes inversiones



http://www.larepublica.com.co/finanzas/la-banca-de-inversi%C3%B3n-compite-por-negocios-locales-con-grandes-inversiones_451

Anexo 5. Andrés Estevez

Andrés Esteves - BTG Pactual. El ascenso de Andre Esteves a la elite bancaria de Brasil es, hasta la fecha, meteórico. Luego de obtener su título de licenciado en ciencias computacionales, comenzó trabajando en el entonces Banco Pactual, de Luis Cesar Fernandez, arreglando computadores y luego como operador de la mesa de dinero. Su carrera siguió en alza hasta coronarse en 1999, cuando junto a otros ejecutivos de Pactual se hicieron del control de la firma.

En 2006 vendió la compañía al banco UBS, manteniéndose a la cabeza de la división latinoamericana por dos años. Y aunque en 2008 no pudo concretar la recompra, un año después tendría su regreso triunfal, adquiriendo la operación de Pactual. En la actualidad Esteves ha convertido a BTG Pactual uno de los bancos de inversión más grandes de América Latina, gracias a su reciente adquisición de Celfin Capital en Chile.

Rodrigo Jaramillo - Grupo Interbolsa. Lo de Rodrigo Jaramillo ha sido un trabajo de años pero que hoy le rinden frutos. La firma que preside desde hace más de veinte años, Interbolsa, es la comisionista de bolsa más grande de Colombia y maneja activos en todas las áreas financieras, faltándole solo tener un banco. Por otra parte, su compañía ya tiene presencia en otros mercados, desde Panamá a Brasil, e incluso tiene representación directa en Estados Unidos. En Colombia, en las dos décadas a cargo de Jaramillo, Interbolsa ha logrado vínculos importantes con entidades como el proveedor de datos CMA y la Bolsa de Valores de Colombia, lo que lo posiciona dentro de los mercados globales y en especial en Suramérica. Bajo su dirección, la firma ha alcanzado cerca de 30% de participación en las operaciones bursátiles colombianas.

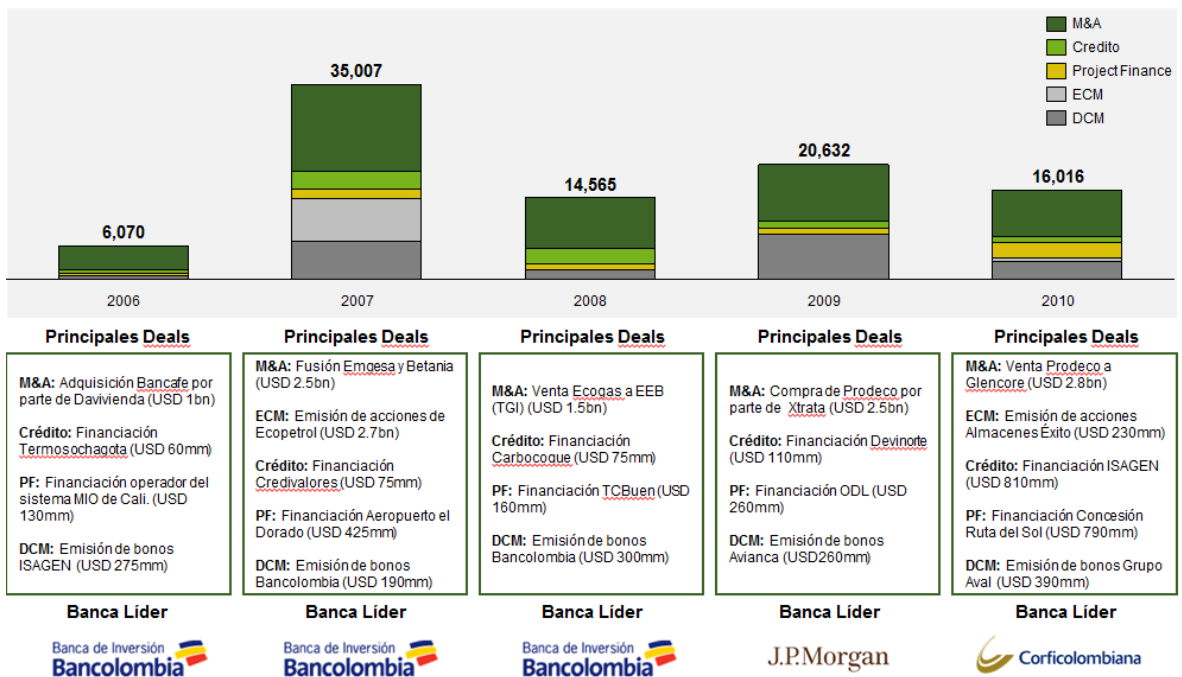
Dionisio Romero - Banco de Crédito de Perú. El Banco de Crédito del Perú, una de las instituciones más fuertes de ese país tanto en banca como en manejo de activos, es la punta de lanza del conglomerado financiero del empresario Dionisio Romero Seminario, considerado uno de los hombres más poderosos de Perú.

Aunque desde 2009 está formalmente retirado -cuando cedió el control del banco a su hijo, Dionisio Romero Paoletti aún mantiene su control en la entidad y en otras empresas, donde actúa como director.

El banco, fundado en el siglo XIX, tiene oficinas en varios lugares del mundo: Bahamas y Estados Unidos, además de controlar el Banco de Crédito de Bolivia. Pero los planes de Romero no se detienen ahí. BCP espera aterrizar en Chile a través de la compra de IMTrust, el cual implicaría un negocio por cerca de US\$100 millones y adquirió 51% de la comisionista colombiana Correval.

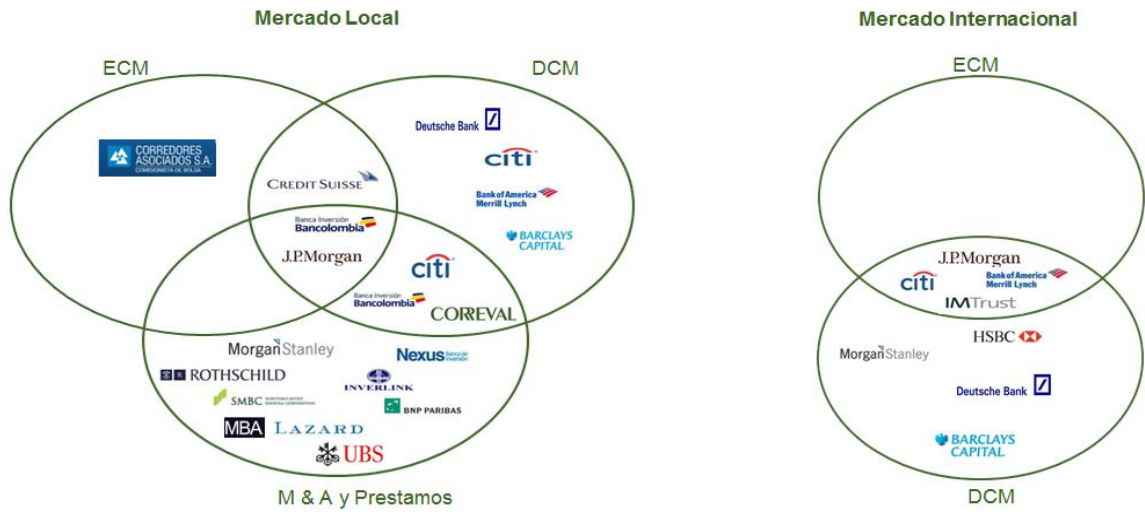
ANEXOS

Anexo 1. Tamaño transacciones reporte (USD)



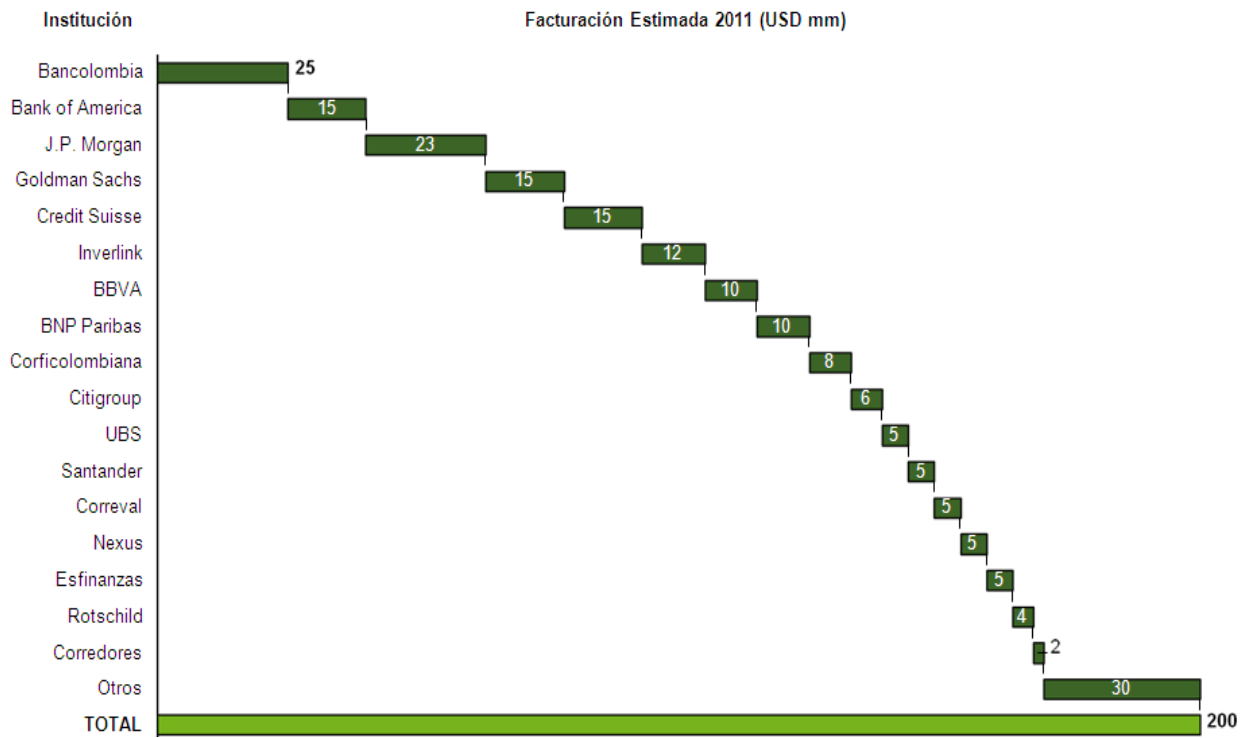
Fuente: Revista Dinero, tamaño transacciones reporte (USD)

Anexo 2. Mercado local Vs Mercado internacional



Fuente: www.capitaliq.com

Anexo 3. Facturación estimada 2011



www.capitaliq.com

Anexo 4 La Banca de Inversión compite por negocios locales con grandes inversiones

FINANZAS / Sábado, Febrero 4, 2012

La banca de inversión compite por negocios locales con grandes inversiones



http://www.larepublica.com.co/finanzas/la-banca-de-inversi%C3%B3n-compite-por-negocios-locales-con-grandes-inversiones_451

Anexo 5. Andrés Estevez

Andrés Esteves - BTG Pactual. El ascenso de Andre Esteves a la elite bancaria de Brasil es, hasta la fecha, meteórico. Luego de obtener su título de licenciado en ciencias computacionales, comenzó trabajando en el entonces Banco Pactual, de Luis Cesar Fernandez, arreglando computadores y luego como operador de la mesa de dinero. Su carrera siguió en alza hasta coronarse en 1999, cuando junto a otros ejecutivos de Pactual se hicieron del control de la firma.

En 2006 vendió la compañía al banco UBS, manteniéndose a la cabeza de la división latinoamericana por dos años. Y aunque en 2008 no pudo concretar la recompra, un año después tendría su regreso triunfal, adquiriendo la operación de Pactual. En la actualidad Esteves ha convertido a BTG Pactual uno de los bancos de inversión más grandes de América Latina, gracias a su reciente adquisición de Celfin Capital en Chile.

Rodrigo Jaramillo - Grupo Interbolsa. Lo de Rodrigo Jaramillo ha sido un trabajo de años pero que hoy le rinden frutos. La firma que preside desde hace más de veinte años, Interbolsa, es la comisionista de bolsa más grande de Colombia y maneja activos en todas las áreas financieras, faltándole solo tener un banco. Por otra parte, su compañía ya tiene presencia en otros mercados, desde Panamá a Brasil, e incluso tiene representación directa en Estados Unidos. En Colombia, en las dos décadas a cargo de Jaramillo, Interbolsa ha logrado vínculos importantes con entidades como el proveedor de datos CMA y la Bolsa de Valores de Colombia, lo que lo posiciona dentro de los mercados globales y en especial en Suramérica. Bajo su dirección, la firma ha alcanzado cerca de 30% de participación en las operaciones bursátiles colombianas.

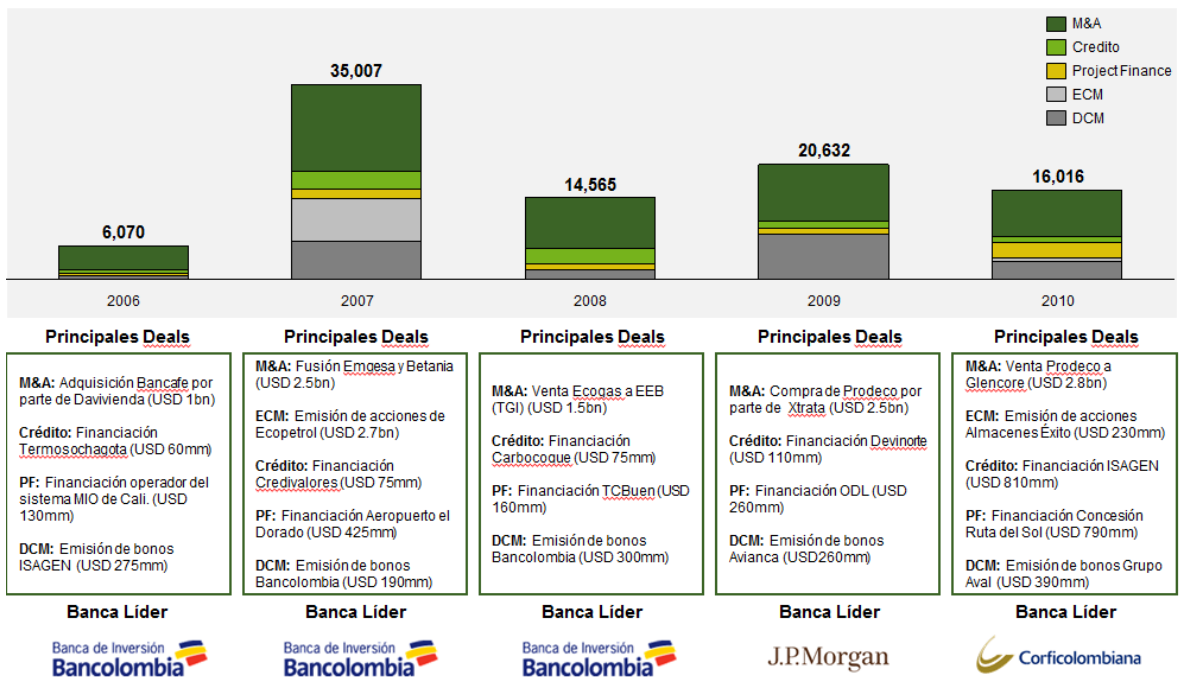
Dionisio Romero - Banco de Crédito de Perú. El Banco de Crédito del Perú, una de las instituciones más fuertes de ese país tanto en banca como en manejo de activos, es la punta de lanza del conglomerado financiero del empresario Dionisio Romero Seminario, considerado uno de los hombres más poderosos de Perú.

Aunque desde 2009 está formalmente retirado -cuando cedió el control del banco a su hijo, Dionisio Romero Paoletti aún mantiene su control en la entidad y en otras empresas, donde actúa como director.

El banco, fundado en el siglo XIX, tiene oficinas en varios lugares del mundo: Bahamas y Estados Unidos, además de controlar el Banco de Crédito de Bolivia. Pero los planes de Romero no se detienen ahí. BCP espera aterrizar en Chile a través de la compra de IMTrust, el cual implicaría un negocio por cerca de US\$100 millones y adquirió 51% de la comisionista colombiana Correval.

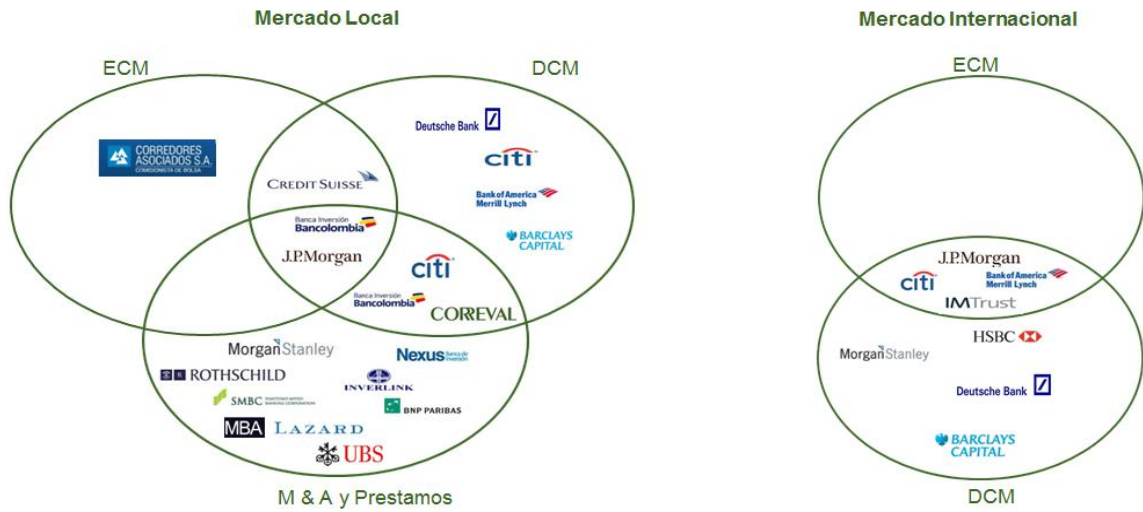
ANEXOS

Anexo 1. Tamaño transacciones reporte (USD)



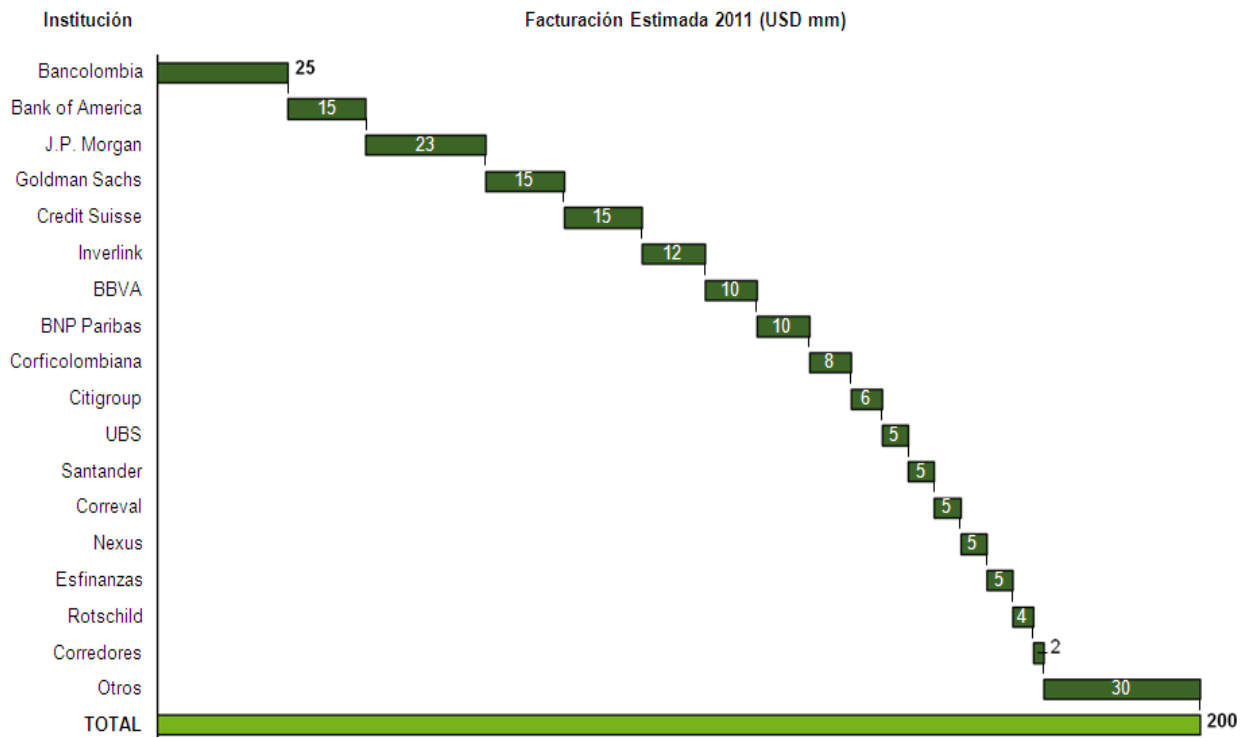
Fuente: Revista Dinero, tamaño transacciones reporte (USD)

Anexo 2. Mercado local Vs Mercado internacional



Fuente: www.capitaliq.com

Anexo 3. Facturación estimada 2011



www.capitaliq.com

Anexo 4 La Banca de Inversión compite por negocios locales con grandes inversiones

FINANZAS / Sábado, Febrero 4, 2012

La banca de inversión compite por negocios locales con grandes inversiones



http://www.larepublica.com.co/finanzas/la-banca-de-inversi%C3%B3n-compite-por-negocios-locales-con-grandes-inversiones_451

Anexo 5. Andrés Estevez

Andrés Esteves - BTG Pactual. El ascenso de Andre Esteves a la elite bancaria de Brasil es, hasta la fecha, meteórico. Luego de obtener su título de licenciado en ciencias computacionales, comenzó trabajando en el entonces Banco Pactual, de Luis Cesar Fernandez, arreglando computadores y luego como operador de la mesa de dinero. Su carrera siguió en alza hasta coronarse en 1999, cuando junto a otros ejecutivos de Pactual se hicieron del control de la firma.

En 2006 vendió la compañía al banco UBS, manteniéndose a la cabeza de la división latinoamericana por dos años. Y aunque en 2008 no pudo concretar la recompra, un año después tendría su regreso triunfal, adquiriendo la operación de Pactual. En la actualidad Esteves ha convertido a BTG Pactual uno de los bancos de inversión más grandes de América Latina, gracias a su reciente adquisición de Celfin Capital en Chile.

Rodrigo Jaramillo - Grupo Interbolsa. Lo de Rodrigo Jaramillo ha sido un trabajo de años pero que hoy le rinden frutos. La firma que preside desde hace más de veinte años, Interbolsa, es la comisionista de bolsa más grande de Colombia y maneja activos en todas las áreas financieras, faltándole solo tener un banco. Por otra parte, su compañía ya tiene presencia en otros mercados, desde Panamá a Brasil, e incluso tiene representación directa en Estados Unidos. En Colombia, en las dos décadas a cargo de Jaramillo, Interbolsa ha logrado vínculos importantes con entidades como el proveedor de datos CMA y la Bolsa de Valores de Colombia, lo que lo posiciona dentro de los mercados globales y en especial en Suramérica. Bajo su dirección, la firma ha alcanzado cerca de 30% de participación en las operaciones bursátiles colombianas.

Dionisio Romero - Banco de Crédito de Perú. El Banco de Crédito del Perú, una de las instituciones más fuertes de ese país tanto en banca como en manejo de activos, es la punta de lanza del conglomerado financiero del empresario Dionisio Romero Seminario, considerado uno de los hombres más poderosos de Perú.

Aunque desde 2009 está formalmente retirado -cuando cedió el control del banco a su hijo, Dionisio Romero Paoletti aún mantiene su control en la entidad y en otras empresas, donde actúa como director.

El banco, fundado en el siglo XIX, tiene oficinas en varios lugares del mundo: Bahamas y Estados Unidos, además de controlar el Banco de Crédito de Bolivia. Pero los planes de Romero no se detienen ahí. BCP espera aterrizar en Chile a través de la compra de IMTrust, el cual implicaría un negocio por cerca de US\$100 millones y adquirió 51% de la comisionista colombiana Correval.

LICENCIA DE USO – AUTORIZACIÓN DE LOS AUTORES

Actuando en nombre propio identificado (s) de la siguiente forma:

Nombre Completo Johnny Hansel Rubiano Holano

Tipo de documento de identidad: C.C. T.I. C.E. Número: 80.774.015

Nombre Completo _____

Tipo de documento de identidad: C.C. T.I. C.E. Número: _____

Nombre Completo _____

Tipo de documento de identidad: C.C. T.I. C.E. Número: _____

Nombre Completo _____

Tipo de documento de identidad: C.C. T.I. C.E. Número: _____

El (Los) suscrito(s) en calidad de autor (es) del trabajo de tesis, monografía o trabajo de grado, documento de investigación, denominado:

Análisis de los desafíos de la Banca de Inversión y desarrollo de alternativas en el mercado

Dejo (dejamos) constancia que la obra contiene información confidencial, secreta o similar: SI NO
(Si marqué (marcamos) SI, en un documento adjunto explicaremos tal condición, para que la Universidad EAN mantenga restricción de acceso sobre la obra).

Por medio del presente escrito autorizo (autorizamos) a la Universidad EAN, a los usuarios de la Biblioteca de la Universidad EAN y a los usuarios de bases de datos y sitios webs con los cuales la Institución tenga convenio, a ejercer las siguientes atribuciones sobre la obra anteriormente mencionada:

- A. Conservación de los ejemplares en la Biblioteca de la Universidad EAN.
- B. Comunicación pública de la obra por cualquier medio, incluyendo Internet
- C. Reproducción bajo cualquier formato que se conozca actualmente o que se conozca en el futuro
- D. Que los ejemplares sean consultados en medio electrónico
- E. Inclusión en bases de datos o redes o sitios web con los cuales la Universidad EAN tenga convenio con las mismas facultades y limitaciones que se expresan en este documento
- F. Distribución y consulta de la obra a las entidades con las cuales la Universidad EAN tenga convenio

Con el debido respeto de los derechos patrimoniales y morales de la obra, la presente licencia se otorga a título gratuito, de conformidad con la normatividad vigente en la materia y teniendo en cuenta que la Universidad EAN busca difundir y promover la formación académica, la enseñanza y el espíritu investigativo y emprendedor.

Manifiesto (manifestamos) que la obra objeto de la presente autorización es original, el (los) suscritos es (son) el (los) autor (es) exclusivo (s), fue producto de mi (nuestro) ingenio y esfuerzo personal y la realizó (zamos) sin violar o usurpar derechos de autor de terceros, por lo tanto la obra es de exclusiva autoría y tengo (tenemos) la titularidad sobre la misma. En vista de lo expuesto, asumo (asumimos) la total responsabilidad sobre la elaboración, presentación y contenidos de la obra, eximiendo de cualquier responsabilidad a la Universidad EAN por estos aspectos.

En constancia suscribimos el presente documento en la ciudad de Bogotá D.C.,

NOMBRE COMPLETO: <u>Johnny Manuel Ribero Molano</u>	NOMBRE COMPLETO: _____
FIRMA: <u>[Firma]</u>	FIRMA: _____
DOCUMENTO DE IDENTIDAD: <u>C.C. 86774015</u>	DOCUMENTO DE IDENTIDAD: _____
FACULTAD: <u>Administración, Finanzas y Ciencias Exactas</u>	FACULTAD: _____
PROGRAMA ACADÉMICO: <u>Administración de Empresas</u>	PROGRAMA ACADÉMICO: _____

NOMBRE COMPLETO: _____	NOMBRE COMPLETO: _____
FIRMA: _____	FIRMA: _____
DOCUMENTO DE IDENTIDAD: _____	DOCUMENTO DE IDENTIDAD: _____
FACULTAD: _____	FACULTAD: _____
PROGRAMA ACADÉMICO: _____	PROGRAMA ACADÉMICO: _____

Fecha de firma: Abril 25 de 2013