



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO.

FACULTAD DE ECONOMIA

DIVISION DE ESTUDIOS PROFESIONALES.

**“GENERACION DEL VALOR ECONOMICO
Y SU RELACION CON LAS FUSIONES BANCARIAS”.**

TESIS.

QUE PARA OBTENER EL GRADO DE LICENCIADO EN ECONOMIA

PRESENTA CARLOS NAJERA TALLEDOS.

TUTOR: LIC. ALEJANDRO GUERRERO FLORES.

MEXICO 2009.



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

DEDICATORIAS:

A la señora Catalina, por permitirme esperar en momentos de difícil situación y de conceder su Ayuda para auxiliarme en las condiciones mas difíciles & lamentables en mi vida.

A mis compañeros en diferentes lugares que me motivaron, me permitieron expresar mis sentimientos, exponer mis ideales y que gracias a ellos; siento entusiasmo y que me enseñan a interactuar con otras personas y otras cuestiones de la vida.

Compañeros del trabajo, del colegio y la colonia..., que me vieron llorar, reír, convivir con ellos y me apoyan incondicionalmente.

A Barack Obama, un presidente inteligente que conoce muchas cosas y es consiente de la nueva economía mundial. A Cuauhtémoc Blanco, una leyenda en el equipo Águilas del América y es gran goleador en el equipo Chicago Fires y que despierta en mí, la pasión por el deporte más aclamado en el mundo.

A Andrés Manuel López Obrador, persona que sigue en una lucha porque nuestro México cambie...

A Mauricio Toledo: por confiar alguna vez que puedo cambiar trascendentalmente en mi vida. Es una Luz de Motivación en mi agotada vida.

A mi Querida y Adorada Tía de USA: Christine y mi prima amiga del Alma: Laurette.

A mi adorada Universidad. Mi Querida Universidad, mi Hogar, mi Optimismo en la Vida. La UNAM.

Al Plantel OO8, Lugar donde realicé exitosamente mis estudios y soy el Orgullo de mis Profesores.

Al Señor, a Dios, con sus más sabias voces, da buenos consejos y orienta al bien para que no decaiga.

“El Principio de la sabiduría, es el temor de Jehová y el Conocimiento del santísimo es la Inteligencia”.

Proverbios 1:1. 9:10.



Delimitación del tema:

Las fusiones bancarias son un tema muy interesante en el campo de todo economista porque proporciona criterios para conocer a fondo la debilidad de la economía mexicana y de cómo las instituciones bancarias extranjeras poseen casi la totalidad de las acciones de la banca nacional.

Cabe señalar que realizar una discusión acerca de este tema en el lado político engendra numerosos debates, hay controversias, pero no es el objetivo de esta Investigación. Ahora bien, el estado que guardaba la banca en México, evidentemente en estado de quiebra y que por ende, las grandes inversiones extranjeras adquirieron estas instituciones y lo explica en la parte histórica de esta Investigación.

Hay una especial atención de las fusiones y fundamentación de las mismas por medio jurídico, explicación métrica de este movimiento y análisis cuantitativo.

El presente Trabajo de Investigación se desarrolló con la finalidad de realizar un estudio sobre los diferentes Tipos de Alianzas Estratégicas, pero especialmente sobre las fusiones y Adquisiciones empresariales (en este caso, los bancos mexicanos), que durante los últimos años muchas empresas mexicanas han buscado Alianzas para trazar diversos objetivos:

Integración Vertical, mejoras en Competitividad, acceso a mas recursos de los que puede poseer o adquirir de forma Individual, ampliar su capacidad instalada, reducir costes, incorporación de nuevas tecnologías, penetrar en otros mercados, desplazar competidores o alcanzar la Dimensión necesaria para competir en un mercado mundial y otras ventajas.

La intención de aliarse estratégicamente con otras empresas es evidenciada debido a que en las últimas décadas, la economía mundial experimenta cambios considerables debido al Factor de la Globalización y el libre mercado, los efectos de alianza como una forma de competencia industrial & comercial donde las grandes empresas hegemónicas expanden su presencia y han provocado una intensificación en las formas de competencia. De igual forma en los países industrializados.

La creciente competitividad a nivel mundial ocasiona que se eleven los estándares de calidad, innovación, productividad y valor para el Consumidor lo que produce la reducción del campo de acción para que las empresas que operen de forma individual reduzcan su capacidad para crecer y limitando su ingreso a nuevos mercados donde operen compañías con altos índices de producción eficientes, competencia, altos niveles de rentabilidad, costes reducidos y con amplia capacidad para cubrir considerable porcentaje del mercado.

Ante esta afirmación, todas las empresas, independientemente del tamaño de las mismas se ven en la necesidad de identificar mecanismos estratégicos, en el marco de este nuevo contexto Internacional con el fin de mejorar su posición competitiva & rentabilidad dentro de una Competencia Global por medio de Alianzas Estratégicas como las fusiones & adquisiciones como parte de su estrategia empresarial.

Delimitación del tema:

Las fusiones bancarias son un tema muy interesante en el campo de todo economista porque proporciona criterios para conocer a fondo la debilidad de la economía mexicana y de cómo las instituciones bancarias extranjeras poseen casi la totalidad de las acciones de la banca nacional.

Cabe señalar que realizar una discusión acerca de este tema en el lado político engendra numerosos debates, hay controversias, pero no es el objetivo de esta Investigación. Ahora bien, el estado que guardaba la banca en México, evidentemente en estado de quiebra y que por ende, las grandes inversiones extranjeras adquirieron estas instituciones y lo explica en la parte histórica de esta Investigación.

Hay una especial atención de las fusiones y fundamentación de las mismas por medio jurídico, explicación métrica de este movimiento y análisis cuantitativo.

El presente Trabajo de Investigación se desarrolló con la finalidad de realizar un estudio sobre los diferentes Tipos de Alianzas Estratégicas, pero especialmente sobre las fusiones y Adquisiciones empresariales (en este caso, los bancos mexicanos), que durante los últimos años muchas empresas mexicanas han buscado Alianzas para trazar diversos objetivos:

Integración Vertical, mejoras en Competitividad, acceso a mas recursos de los que puede poseer o adquirir de forma Individual, ampliar su capacidad instalada, reducir costes, incorporación de nuevas tecnologías, penetrar en otros mercados, desplazar competidores o alcanzar la Dimensión necesaria para competir en un mercado mundial y otras ventajas.

La intención de aliarse estratégicamente con otras empresas es evidenciada debido a que en las últimas décadas, la economía mundial experimenta cambios considerables debido al Factor de la Globalización y el libre mercado, los efectos de alianza como una forma de competencia industrial & comercial donde las grandes empresas hegemónicas expanden su presencia y han provocado una intensificación en las formas de competencia. De igual forma en los países industrializados.

La creciente competitividad a nivel mundial ocasiona que se eleven los estándares de calidad, innovación, productividad y valor para el Consumidor lo que produce la reducción del campo de acción para que las empresas que operen de forma individual reduzcan su capacidad para crecer y limitando su ingreso a nuevos mercados donde operen compañías con altos índices de producción eficientes, competencia, altos niveles de rentabilidad, costes reducidos y con amplia capacidad para cubrir considerable porcentaje del mercado.

Ante esta afirmación, todas las empresas, independientemente del tamaño de las mismas se ven en la necesidad de identificar mecanismos estratégicos, en el marco de este nuevo contexto Internacional con el fin de mejorar su posición competitiva & rentabilidad dentro de una Competencia Global por medio de Alianzas Estratégicas como las fusiones & adquisiciones como parte de su estrategia empresarial.

INDICE:

INTRODUCCION	1
ESTRUCTURA	3
CAPITULO 1: ANTECEDENTES HISTORICOS.	4
1.1: ETAPAS HISTORICAS	5
1.2: FUSIONES BANCARIAS	17
1.3. BANCA QUE DEJO DE OPERAR. 1991-2004:	23
1.4. BANCA MULTIPLE ACTUAL.	24
1.5. EVOLUCION DE LA BANCA MULTIPLE.	25
1.5.1. BANCA MULTIPLE ACTUAL	28
1.6. CRONOLOGIA DE BANCA MULTIPLE.	29
CAPITULO 2: CONCEPTOS BASICOS DE FUSIONES	30
2.1. RAZONES DE FUSIONES.	30
2.2. ASPECTOS LEGALES.	32
CAPITULO 3: METRICAS DE VALOR.	44
3.1. ECUACIONES DE USO.	44
3.2. RESUMEN DE FORMULAS.	58
CAPITULO 4: GENERACION DEL VALOR ECONOMICO DE FUSIONES BANCARIAS.	60
4.1. REFERENCIAS.	61
4.2. PRESENTACION GENERAL DE CUADROS ESTADISTICOS.	64
4.3. CUADROS ESTADISTICOS.	65
5. ANALISIS DE EVA Y GEO.	97
5.1. CONCLUSIONES GENERALES.	103
6-ANEXO ESTADISTICO.	107
7- BIBLIOGRAFIA.	113

INTRODUCCION:

El año de 1982 marcó un rumbo en la vida económica del país y de la banca con la Intervención del estado. El entonces presidente José López Portillo, decretó la nacionalización de la banca, esto significa que los bancos no serán manejados por particulares., el Estado asume esa responsabilidad. Dicha nacionalización no resultó lo que se esperaba. La incapacidad política y la corrupción dañaron a fondo las instituciones bancarias, perjudicando con ello al país. Durante ese periodo fueron comunes los fraudes organizados por los famosos “delincuentes de cuello blanco” que desprestigiaron la imagen de estas instituciones bancarias, y este problema persiste en la actualidad. En mayo de 1990, la economía mexicana da un nuevo giro y entonces presidente Carlos Salinas de Gortari, anuncia la reprivatización de la banca. Las razones que fundamentó son las siguientes:

- 1- Conformar un sistema bancario más competente y efectivo.
- 2- Garantizar una participación más diversificada y plural en el capital.
- 3- Vincular la actitud y la calidad moral de la administración de los bancos con un adecuado nivel de capitalización.
- 4- Confirmar un sistema equilibrado.
- 5- Propiciar las sanas finanzas y obtener un precio justo por las instituciones de acuerdo con una evaluación basada en Principios Generales homogéneos & objetivos para todos los bancos.

Por otra parte, la entrada de México al TLC, con los Estados Unidos y Canadá, influyó para que las autoridades gubernamentales tomaran esa medida, era parte del proceso en que se buscaba la democratización financiera. Recordando que en la década de los noventa, se crea la figura de Grupo Financiero, lo cual hace que negocios Integrados en el sistema financiero mexicano se interesaran por los bancos que en ese momento se pondrían a subasta, cosa que en 2003, se vende el último banco. Posteriormente, en diciembre de 1994, se da una crisis económica la cual hace que la situación financiera de los bancos se ven mermadas por cuestiones de carteras vencidas o falta de ahorro en tales instituciones aunadas a temas como el Fondo bancario de Protección al ahorro. (FOBAPROA).

Así también, la autorización por parte de las autoridades financieras de nuestro país para que operaran bancos e instituciones financieras extranjeras, hace que empiecen a darse fusiones entre instituciones nacionales, para hacer frente a la fortaleza que presentaban dichas instituciones extranjeras, pero se dan fusiones entre bancos nacionales & extranjeros, lo cual llega al grado de que el 90% o más de la banca nacional, esté a manos de extranjeras.

Fusiones bancarias. Algunas de ellas de importancia son:

BANCOMER-BBVA: En junio de 2000, Grupo Financiero Bancomer, después de haberse fusionado a instituciones de crédito nacionales, decide fusionarse con BBVA, uno de los principales bancos a nivel mundial.

SANTANDER-SERFIN: En julio y julio de 1992, Banco Mexicano Somex cambió de denominación a Banco Mexicano. El 16 de mayo de 1997, Banco Santander adquirió el 51% del Capital del Grupo Financiero InverMexico y Banco Mexicano. Un año después, la proporción aumentó al 60%. El 21 de abril de 1997 cambió su nombre a Banco Santander Mexicano. El 8 de mayo de 2000, Grupo Financiero Santander ganó la Licitación y adquirió Grupo Financiero Serfin.

BITAL-HSBC: El 23 de diciembre de 1997, Banco Bital, anteriormente Banco Internacional, dio a conocer que llegó a un acuerdo con GBM Atlántico, la CNBV y Fobaproa para adquirir el 100% de las acciones representativas del capital social del Banco del Atlántico, del Suroeste e Interestatal. La fusión se da en los primeros 6 mese de 1998.

Banco BITAL decide fusionarse con el segundo más grande Grupo Financiero a nivel mundial, HSBC, institución inglesa, dicha operación se da en 2003.

BANAMEX-CITIBANK: En 2001, surge la fusión entre BANAMEX y CITYBANK. Banamex, al momento de fusionarse, era uno de los bancos mas importantes en México y CITIBANK, el Grupo Financiero mas Importante a nivel Internacional.

ESTRUCTURA DE LA INVESTIGACIÓN

Pregunta de Investigación:

En qué medida, las fusiones de las Instituciones de crédito, de 1991 a 2004 en México, han contribuido a incrementar la Generación de valor económico de dichas Instituciones?.

Preguntas secundarias:

Cual era el valor que generaban las instituciones de crédito antes de fusionarse?.

Cual era el valor que generan las instituciones de crédito después de fusionarse?.

Objetivos de la Investigación

General: Investigar en qué medida las fusiones de las instituciones de crédito, de 1991 a 2004 en México, han contribuido a incrementar la generación de valor económico de dichas instituciones.

Específicos: Investigar cual era el valor que generaban las Instituciones crediticias antes de fusionarse. Posteriormente una Investigación de cuál es el valor que generan estas mismas después de la fusión.

Formulación de Hipótesis:

Las fusiones bancarias generan valor económico para las instituciones de crédito o bancos; por lo que deciden fusionarse. Mediante las fusiones y adquisiciones, que son parte de las alianzas estratégicas, las empresas se benefician de forma tal que esto les ayuda a atraer un mayor número de consumidores en el mercado, ser más competitivos, incrementar su capacidad productiva, reducir costos al mejorar sus procesos productivos y administrativos, mejorar su presencia internacional, mejorar sus centros de investigación y desarrollo. Ello les permite tener acceso a nuevas tecnologías y procesos, a insumos y materias primas, facilitar la obtención de patentes; generar economías de escala, aprovechar el autofinanciamiento, tener buenos fondos financieros, internos y externos para invertir, y finalmente, tener beneficios impositivos.

Capítulo 1.

Antecedentes Históricos:

Antecedentes de la Banca en México.

De acuerdo con Investigaciones realizadas por Marisela Rivera Cruz, los antecedentes de la banca en México son las siguientes¹

Es difícil determinar en las distintas etapas de las culturas precolombinas que se asentaron en el territorio que ahora es la República Mexicana, si hubo estrictamente actividad bancaria y que también se haya utilizado el crédito.

A pesar del gran desarrollo que en algunos aspectos tuvieron los mayas, los Olmecas, los toltecas o aztecas; no se puede concluir que el crédito y las instituciones bancarias eran conocidos por ellos. En esa etapa de la historia, no había una actividad bancaria definida.

En la etapa de la Corona Española, que abarcó de 1523 a 1821, no hubo en lo que se conoció como Nueva España, propiamente bancos españoles que trabajaran en el territorio colonial. En 1784, se crea el Banco de Avío de Minas, cuya misión principal era otorgar créditos a los mineros, el cual fue de corta duración y con escasos resultados, que desapareció a principios del siglo XIX.

¹ Rivera Ruiz Marisela. Conceptos generales & subsistema de autoridades que ejercen control y vigilancia sobre el sistema financiero mexicano. Información publicada en el sitio de internet www.universidadabierta.edu.mx

1.1. ETAPAS HISTORICAS.

Con lo anterior, se confirma que en la etapa de dominio español, sobre el territorio de la Nueva España, no hubo bancos ni actividad bancaria. Fue entonces que a partir de la consumación de Independencia nacional en nuestro país, se pudo hacer una separación de etapas de evolución de la banca en México. En breve un análisis:

- 1- De 1821, la etapa de consumación de la Independencia hasta 1867, fecha de restauración de la República. En esta etapa de disturbios & problemas políticos y económicos rigieron 4 constituciones: 1824, 1836, 1843 y 1857. Un Código de Comercio de 1854; no hubo actividad bancaria ni bancos.
- 2- De 1868 a 1889, se promulgan 2 Códigos de Comercio en vigor en la República.
- 3- De 1890 a 1897, se da la Primera Ley General de Instituciones de Crédito.
- 4- De 1897 a 1913, se da un caos financiero debido a la Revolución.
- 5- De 1914 a 1925, se liquida prácticamente el sistema bancario anterior a la Revolución y se da vigencia a la Constitución de 1917. La que actualmente rige.
- 6- De 1926 a 1982, el sistema bancario se consolida y adquiere perfiles propios convirtiéndose en los más sólidos sistemas bancarios de Latinoamérica, pero se decreta la expropiación de bancos privados.
- 7- De 1982 a 1990, los bancos son del gobierno.
- 8- De 1990 a nuestros días: se privatizan los bancos, se abre el sistema financiero mexicano con el Tratado de Libre Comercio.

Época de 1821 a 1867.

Puede establecerse un periodo de confusión y caos político, una etapa de inestabilidad. En este lapso y como consecuencia de la crisis económica del país y la falta de preparación de los pobladores, no hubo propiamente actividad bancaria ni se desarrolló el crédito. La primera agencia bancaria que se estableció en México, fue la Casa BATCLAY de Londres en 1824. El gobierno mexicano el que organizó los primeros bancos que hubo en este país:

- 1- Banco de Avío, creado por el ejecutivo en 16 de octubre de 1830.
- 2- Banco Nacional de Amortización de la Moneda de Cobre. Creado por la ley del 17 de enero de 1837.

Estos antecesores, son lo que ahora se conoce como Instituciones Nacionales de Crédito.

Ante la confusa variedad de tendencias políticas que rigieron en la caída de Iturbide, surgieron 2 partidos que con el tiempo se denominarían Liberal y Conservador. La lucha de estos 2 partidos, había de hacerse cambiar la forma de estado de la República, de federal a Central. Hubo demasiados disturbios con las llamadas Leyes Constitucionales expedidas por el Congreso Constituyente, el 30 de diciembre de 1836.

La 2ª de las Constituciones centralistas, se conoce como Bases Orgánicas de la República Mexicana, el 14 de junio de 1843 en las que no se proveen facultades al Congreso para legislar sobre la materia de Comercio. Durante toda esta etapa, no había bases legislativas para el establecimiento de bancos y la regulación de la materia crediticia, pero además, ni la economía del país, la situación política; permitían una correcta institucionalización de estas actividades.

El 16 de mayo de 1854, se expide un Código de Comercio decretado por Antonio López de Santa Anna, entonces presidente de la República, en las que se daban las bases para la actuación de los comerciantes y en que se presentaba como requisito para obtener una Patente del Tribunal, hacer una declaración en la que se expresara el nombre & apellido, estado y naturaleza, el ánimo de emprender una actividad mercantil y si la había de ejercer por mayor o menor.

El 29 de julio de 1857, siendo presidente de la República, el General Ignacio Comonfort, se expidió un decreto autorizando una Concesión a los señores Ligar de Libessart & Socios, para establecer un banco de emisión que se denominara Banco de México y tendría el privilegio de emitir billetes por 10 años, este banco nunca llegó a operar, pues ni siquiera se llegó a la etapa de organización.

Hasta el año de 1864 en que se empezó a operar en México una sucursal de un banco inglés, llamado Londres & Sudamérica.

De 1868 a 1889.

El 23 de agosto de 1881, el gobierno del presidente Manuel González, celebró un contrato con el señor Eduardo Noetzin, en representación del banco Franco Egipcio, para establecer un banco de depósitos, descuentos y emisión; que se denominaría Banco Nacional Mexicano.

El 18 de junio de 1883, se celebra un Convenio con el señor Francisco Suárez Ibáñez, para establecer un banco de emisión, denominado Banco de Empleados.

El Código de Comercio de 1884 constituye para nuestro país, la primera Ley Federal que reguló la materia bancaria y a partir de entonces, el establecimiento de bancos, de cualquier especie. Requiere autorización del Gobierno Federal y además, es necesario que se formaran sociedades anónimas compuestas de al menos 5 socios fundadores por lo que en nuestro país se dice que se requiere que los bancos sean organizados bajo la forma de sociedad mercantil anónima.

Así mismo, se fijaron reglas para los bancos de emisión y a fin de garantizar en cierta forma éstas, los billetes tendrían que llevar el sello de la Secretaria de Hacienda y tenían que ser firmados por un Interventor del gobierno.

De 1890 a 1897.

Como los bancos de emisión continuaron proliferando, el gobierno mexicano se ve en la necesidad de promulgar la primera Ley General de Instituciones de Crédito, el 19 de marzo de 1897, que establece 4 tipos de instituciones:

- 1- Bancos de Emisión o Comerciales.
- 2- Bancos Hipotecarios.
- 3- Bancos refaccionarios.
- 4- Almacenes Generales de Depósito.

El estado mexicano comenzó a vigilar con mayor empeño a las instituciones. La emisión de billetes por parte de los bancos fue anárquica y la administración muchas veces era deficiente y mala fe, pues los accionistas fundadores se otorgaban a si mismos, prestamos cuantiosos, con lo que desquiciaban a las instituciones.

La revolución de 1910:

En ese año, surge la Bolsa de Valores, para ese año, existían 24 bancos de emisión y 5 refaccionarios².

² Méndez Morales José Silvestre. Problemas Económicos de México. México MC GRAW HILL. 4º edición 1998. P-232.

De 1914 a 1925.

Existía una evidente piramidación de capitales hacia 1913 y 1914, años en que los bancos no pagaban dividendos. El 4 de abril de 1916, se constituye una Comisión Monetaria cuyas facultades fueron la de recoger, conservar y administrar los fondos designados por el gobierno para regularizar & garantizar la circulación interior y servir de conductos al gobierno para lanzar y retirar la emisión de moneda fiduciaria. La Reforma bancaria de México fue iniciada en 1913 y culminó en 1925 y para ello se creó la Comisión Reguladora e Inspectoría de Instituciones de Crédito para que los bancos de emisión se ajustaran a las disposiciones de ley. La Comisión Reguladora prácticamente quedó insubsistente el 10 de marzo de 1916 y sus funciones quedaron a cargo de Comisión Monetaria.

La Constitución de 1917, en el artículo 28 incorporó un principio de que la emisión de billetes & monedas es una facultad del estado, también se estableció el principio de monopolio de la acuñación de moneda y emisión de billetes sería del gobierno federal y se encargaría al banco central, continuando la facultad al Congreso Federal para legislar en materia bancaria. En 1919, con base a la Constitución, se organiza un nuevo sistema financiero y para 1920, existían 25 bancos de emisión, 3 hipotecarios, 7 refaccionarios y la Bolsa de Valores. En 1925 se reorganiza el sistema financiero y se emite la Ley General de Instituciones de Crédito, al mismo tiempo que se funda el banco de México.

De 1926 a septiembre de 1982.

A partir de 1926, el Sistema Bancario se ha desarrollado bajo 7 leyes en las que se estableció a las siguientes instituciones de crédito. Así mismo, estas instituciones realizan estas operaciones:

- 1- Recibir del público a la vista o aplazo o con previo aviso de menos de 31 días.
- 2- Expedir bonos de caja.
- 3- Emitir bonos hipotecarios.
- 4- Actuar como fiduciarias.

Pero fueron reformadas más tarde, quedando de la siguiente manera:

- 1- Recibir depósitos a la vista o plazos.
- 2- Recibir depósitos en cuenta o de ahorro.
- 3- Expedir bonos hipotecarios.
- 4- Actuar como fiduciarias.
- 5- Celebrar contratos de capitalización.

En 1928 nace la Asociación de Banqueros de México y la Comisión Nacional Bancaria. En 1931 se emite la Ley Orgánica del Banco de México en que lo facultó para la emisión monopólica del circulante. En el sexenio Cardenista se crearon las Instituciones Nacional Financiera, Banco Nacional de Crédito Ejidal y Banco Nacional de Comercio Exterior. En 1941 se emite una Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares. En 1946 se crea la Comisión Nacional de Valores y en 1954 se emite la Ley de Comisión Nacional de Valores.

En las décadas de 1950 y 1960, la banca no tuvo grandes cambios aunque conviene destacar que Nafinsa y el Banco de México jugaron un papel muy importante en el sistema financiero. El 23 de diciembre de 1974 fue modificada la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares que permite el funcionamiento de la banca especializada. La banca múltiple permite la concentración de recursos monetarios y financieros consolidando grandes consorcios de empresas industriales, mineras, turísticas, de construcción, etc.

Acorde a las investigaciones de José Luis Cedeño, la situación de los grupos financieros entre 1977 y 1978, se encontraba de la siguiente manera³

Grupo Banamex. Este grupo de banca múltiple se constituyó por la fusión de las siguientes empresas: Banco Nacional de México, Financiera Banamex, Fiduciaria de Ventas Banamex, Hipotecaria Banamex, y Banco Provincial del Norte. En 1978, el Grupo Banamex manejó recursos por más de 144,474 MDP (millones de pesos). Además este Grupo, de manera directa o a través de Consejos, controla un gran número de empresas y posee participación en muchas otras.

Las ramificaciones de Grupo Banamex se extienden a empresas como Seguros América Banamex, Celanese Mexicana, IEM, Kimberly Clark, Compañía de Fábricas de Papel san Rafael, Industrias Nacobre, Hoteles Camino Real, Cervecería Modelo, Empresas la Moderna (cigarrillos), Compañía Mexicana de Aviación, John Deere, Reynolds Aluminio, Industrias Mabe, Desc Holding; que controla empresas importantes. Asbestos de México y no menos de 40 empresas importantes.

Grupo Bancomer. Se formó con la fusión de Banco de Comercio y otros 34 bancos de depósito, Financiera Bancomer e Hipotecaria Bancomer. En 1978 manejó recursos por más de 152,957 MDP. Controla un gran número de empresas en las que destacan Seguros Bancomer, Cementos Anáhuac, Minas de san Luis, Minera Frisco, Productos Mexalit, HERDEZ, Química Flúor, Cervecería Moctezuma y otras.

Grupo Serfin. Formado con las siguientes fusiones: Banco de Londres y México, Financiera Aceptaciones, Banco Serfin de Jalisco, Hipotecaria Serfin, Financiera Serfin de Tampico, Banco Serfin de Chihuahua, Banco SERFIN Veracruzano y Banco AZTECA. En 1978, el Grupo manejó recursos por más de 61,239 MDP.

³ Cedeña Gámez Luis. Ciudades del Poder. Excélsior. México 30 de octubre de 1979. P-70.

El Grupo SERFIN es el brazo financiero del sector más importante de inversionistas en Monterrey, junto con Grupo Banpais. En su Consejo de Administración figuran personajes de las más importantes compañías de Monterrey como VISA. (Alfa, FICSA, CIDSA). Por ello, las ramificaciones del Grupo Serfin son muy amplias ya que está muy conectado con las amplias compañías tenedoras ya que en ellas hay control o participación mayoritaria en empresas importantes.

Otro grupo financiero importante es COPARMEX, que al 31 de diciembre de 1978 manejó recursos por un monto de 48,076 MDP y el capital social ascendió a 552 MDP; y obtuvo utilidades netas durante el ejercicio de 1978 por 272 MDP. Algunas empresas que controla son: Seguros la Comercial de Chihuahua, Aceros de Chihuahua, Ladrillera Industrial, Mexalit de Norte. Formol & Derivados, Maquinaria Industrial de Transporte., además de otras como Industrias Peñoles, HERDEZ, BACARDI; Cervecería Cuauhtémoc, etc.

Etapa de 1982 a 1990.

Ésta significó la expropiación de los bancos, el control generalizado de cambios y congelamiento de cuentas en dólares que hasta esa fecha mantuvieron los mexicanos en los bancos, situación que motivó un gran quebrantamiento de la confianza del público. Dio motivo a una fuga de capitales del país y severas complicaciones económicas & políticas. Hubo 2 leyes que llevaron el mismo nombre: Ley Reglamentaria del Servicio Público, Banca y Crédito. Una en 1982, y la otra publicada en el Diario Oficial de la Federación en 1985.

La Nacionalización de la banca.

En 1982, marcó un nuevo rumbo en la vida económica del país y de la banca con la Intervención del Gobierno. El entonces presidente José López Portillo, decretó la nacionalización de la banca, eso significa que los particulares no manejen esos recursos, el Estado asume ese papel. El sistema bancario según las autoridades monetarias no van cumpliendo con las funciones encomendadas por lo que en septiembre de 1982, el último informe presidencial de José López Portillo, se anuncia la nacionalización de la banca que se hace con Decreto de Expropiación y un pago a sus antiguos propietarios.⁴

La nacionalización de la banca no resultó ser lo que se esperaba. La incapacidad política y corrupción, dañaron seriamente a las Instituciones bancarias, perjudicando con ello a México. Durante ese periodo fueron muy comunes los fraudes organizados por los denominados “delincuentes de cuello blanco”, que desprestigiaron estas Instituciones y este problema persiste a nuestros días.

Etapas de 1990.

Se configura a partir de los meses de mayo y junio de 1990, en que se tomó la decisión de volver al sistema mixto de operación de bancos. Se promulgó una Nueva Ley de Instituciones de Crédito, se reformaron todas las leyes que regulan al sistema financiero mexicano para cambiar el concepto de concesión, por el de autorización y se expidió la ley de los grupos financieros, que es un instrumento muy importante para el cambio y modernización del propio sistema.

Dentro de esta etapa de evolución legislativa, debemos considerar las leyes promulgadas a partir del 5 enero de 1995, como el caso de Ley de Comisión Nacional Bancaria y de Valores publicada en el Diario Oficial de la Federación del 28 de abril de 1995, la Reforma para regular las Agrupaciones Financieras, la Ley de Instituciones de Crédito, Ley de Mercado de Valores. Ley de Sociedades de Inversión, Ley de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y la Ley Federal de Instituciones de Crédito.

⁴ OP CITE. Méndez Morales José Silvestre. P-234.

Se reforma la Ley para regular las Agrupaciones Financieras, Ley de Instituciones de Crédito, Ley del mercado de Valores y Ley General de Organizaciones y actividades Auxiliares de crédito para prever reformas al Fondo Bancario de Protección al Ahorro. FOBAPROA., y la fusión de Instituciones de banca múltiple publicadas en el Diario Oficial de la Federación del 30 de abril de 1996. La ley del Sistema de Ahorro para el Retiro y adición a las leyes generales de Instituciones & Sociedades Mutualistas de Seguros y Regulación de Agrupaciones Financieras, las Instituciones de Crédito, mercado de valores y Ley de Protección al Consumidor que crea la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Se incorporan como intermediarias al sistema Financiero Mexicano a las administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES), las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES), de las Empresas Operadoras de la Base de Datos Nacionales en el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

Reprivatización de la Banca.

En mayo de 1990, la economía mexicana daba un nuevo giro, el entonces presidente de México, Carlos Salinas de Gortari, anunció que reprivatizaría la banca. Pedro Azpe, entonces secretario de Hacienda justificaba la medida gubernamental diciendo que el Gobierno no puede tener cuantiosos recursos mientras exista la incuestionable e impostergable obligación de dar respuesta positiva a las enormes necesidades sociales. El mismo jefe del Ejecutivo Federal justificó la medida que es inaceptable un Estado tan propietario frente a un pueblo con tantas necesidades & carencias, el Estado vende sus bienes para resolver males sociales y canalizar sus energías para aumentar el empleo y la inversión y toda la banca florezca.

Las razones que el Gobierno Federal, presentaba entonces sus medidas:

- 1- Conformar un sistema financiero más competente y efectivo.
- 2- Garantizar una participación más diversificada y plural en el Capital.
- 3- Vincular la actitud y calidad moral de la Administración de los bancos con un adecuado nivel de capitalización
- 4- Confirmar un sistema equilibrado.
- 5- Propiciar las sanas finanzas y obtener un precio justo por las instituciones acorde con una evaluación basada en los criterios generales homogéneos y objetivos para todos los bancos.

Por otra parte, la entrada de México al TLC, con los Estados Unidos y Canadá, influyó para que las autoridades gubernamentales tomaran esa medida; era parte del proceso en que se buscaba la democratización financiera. Recordando que en la década de los 90`, se crea la figura del grupo financiero lo cual hace que negocios integrados en el sistema financiero mexicano se interesara por los bancos que en ese momento se ponían a subasta que dura algunos años, cuando se vende el ultimo banco. Posterior a esa fecha, en diciembre de 1994, se da una crisis económica, la cual hace que la situación financiera vea mermada por cuestiones de carteras vencidas o falta de ahorro en tales instituciones aunadas a temas como FOBAPROA.⁵

Así también, a la autorización de las autoridades financieras de nuestro país, para que operen bancos o instituciones extranjeras, hace que se den fusiones entre nacionales y extranjeras para hacer frente a la fortaleza que presentaban las mismas. Las fusiones entre bancos nacionales y extranjeros llegan al grado que más del 90% de la banca, esté a manos de extranjeros.

⁵ El Fondo de Protección al Ahorro: FOBAPROA, es un fondo creado por el Gobierno Federal con la función de proteger el dinero de los ahorradores.

Durante el sexenio de 1988-1994, se autoriza la operación de nuevos bancos entre los que destacan⁶

Banca MIFEL, Banco Promotor del Norte, Banco Inbursa, Banco Interacciones, Banca Quadrum, Banco Alianza, Banco Industrial, Banco INVEX, Banco del Bajío y Banco AFIRME.

Durante el periodo de Ernesto Zedillo, empieza la participación de bancos extranjeros en el país como: CHASE MANHATTAN BANK, FUJI BANK, BANK OF TOKIO MITSUBISHI, BANK OF AMERICA, AMERICAN EXPRESS, ABN AMOR BANK, REPUBLIC BANK OF NEW YORK, BANK OF BOSTON, DRESDNER BANK, SOCIETE GENERALE BANK Y J.P. MORGAN BANK.

⁶OP CITE. Méndez Morales José Silvestre. P-235.

1.2. FUSIONES BANCARIAS: 1991-2004.

Las fusiones más importantes son⁷

BBVA- BANCOMER. Banco Mercantil Probursa SA. (Antes Multibanco Mercantil de México SA).

El 30 de abril de 1992, Multibanco Mercantil de México cambió su denominación a Multibanco Mercantil Probursa.

El 30 de mayo de 1995, Banco Bilbao Vizcaya. (BBV), adquirió el 70% de las acciones de Banco Mercantil Probursa.

El 8 de julio de 1996 asumió el nombre de su socio español mayoritario BBV-Probursa.

El 9 de agosto de 1996, BBV adquirió por 160 MDP, la red de sucursales de Banca Cremi y Banco Oriente.

El 2 de marzo de 2000. BBV-Probursa encabezado por BBV Argentaria confirmó que estaba en negociaciones para adquirir una proporción accionaria del Grupo Financiero Bancomer, que le permitiría el control operativo del grupo financiero. El 9 de marzo de 2000, Grupo Financiero Bancomer y BBV-Probursa firmaron una Carta de Intención para integrar ambas instituciones. El nuevo Grupo se denomina Financiero-BBVA- Bancomer. Esta operación ha empleado fondos por más de 1200 MDD. (Millones de dólares).⁸

Banca CREMI:

En 1993 fue adquirido por Banco UNION. En julio de 1994 fue intervenido administrativamente y en septiembre de ese mismo año, intervenido gerencialmente.

⁷ Anuario Financiero de la Banca en México. Ejercicio 1999. Asociación de bancos de México. México 2000. P-37 a 42.

⁸ El Instituto de Protección al Ahorro bancario (IPAB), se crea en función del desaparecido Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA).

Banco UNION. SA. (Antes Banco de Cédulas Hipotecarias. SA. BCH).

El 15 de julio de 1993, la Dirección General de banca Comercial de la Secretaria de Hacienda Y Crédito Público (SHCP), emitió su opinión favorable para el cambio de nombre de Institución BCH-SA., a Banco UNION-SA., cambio que se da ese mismo mes. En julio de 1994, se le interviene administrativamente y en septiembre de ese año, intervenido gerencialmente.

Banca Promex SA. El 22 de octubre de 1996, Banca Promex adquirió 159 oficinas que integran la red de sucursales de Banco Unión en 200 MDP.

Banco del Oriente SA. En octubre de 1995 fue intervenido administrativamente y en mayo de 1997, de manera gerencial.

Bancomer SA.

En abril de 1996, Banco de Montreal obtuvo una participación del 16% en capital social del Grupo Financiero Bancomer. Esta participación accionaria equivale al 20% de acciones con derecho al voto dentro del Consejo. El 15 de mayo de 1998, Grupo Financiero Bancomer firmó un Acuerdo en principio para la adquisición del 100% del capital y su red de sucursales de Banca Promex. En tanto firmó un contrato para su administración temporal. FOBAPROA y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), fueron testigos del Acuerdo. El precio de compra pagado al FOBAPROA es de 1769 MDP.

El 3 de mayo de 2000, Grupo Financiero Banamex-Accival propuso al Grupo Financiero Bancomer una Alianza para Fusionarse. La propuesta no solicitada de fusión incluía una inversión de más de 2400 MDD. Esta Transacción daría a Banacci, el 65% de la propiedad y 35% a Bancomer. En junio de 2000, Grupo Financiero Bancomer formalizó la Fusión de Banca Promex. El precio total a pagar, se determinaría hasta la transmisión de acciones y Grupo Financiero Bancomer pararía una Prima de poco mas de 300 MDD. 2 meses después, en agosto de 2000, el Instituto de Protección al Ahorro (IPAB), S., culminó el proceso de venta de Promex en una operación por 2683.3 MDP.

El 12 de junio de 2000, el Consejo de Administración del Grupo Financiero Bancomer recomendó a sus accionistas la oferta de Fusión de Grupo BBVA. El programa de Alianza y capitalización fue modificado respecto a su primera Propuesta para ofrecer un total de 2500 MDD, mas del doble de la cantidad original. El 29 de junio de ese año, en una Asamblea Extraordinaria de Accionistas, Grupo Financiero Bancomer aprobó la operación de fusión con BBV-Argentaria, así como la modificación de denominación social de Grupo Financiero Bancomer por Grupo Financiero BBVA-Bancomer. El 3 de agosto de 2000, la Comisión Federal de Competencia autorizó la Fusión de Grupo Financiero Bancomer y Financiero BBV-Pro Bursa a condición que BBVA vendiera las acciones de la Administradora de Fondos para el Retiro Pro futuro GNP.

Santander-Serfin-SA. Banco Mexicano SA. (Antes Banco Mexicano Somex. SA).

En junio y julio de 1992, Banco Mexicano Somex cambió su denominación a banco Mexicano. En mayo de 1997, Banco Santander adquirió 51% del capital del Grupo Financiero INVER-México y Banco Mexicano. La proporción llega a 60% en 1 año. En abril de 1997 cambió el nombre a Banco Santander Mexicano. El 8 de mayo de 2000, Grupo Financiero Santander gana la Licitación y adquiere Grupo Financiero SERFIN.

Banca SERFIN SA.

El 18 de marzo de 1997, el Hong Kong Shanghai adquirió el 19.9% del capital social del Grupo Financiero SERFIN. En julio de 1999, el IPAB tomó el control del Grupo Financiero SERFIN inyectando una inversión de 13000 MDP (millones de pesos). En diciembre de 1999, el IPAB publicó una convocatoria para la adquisición de hasta el 100% de los títulos de las acciones representativas del capital social de este grupo. En mayo de 1999, Grupo Financiero Santander Mexicano ganó la licitación para adquirir la totalidad de las acciones de GF SERFIN, al ofrecer 14650 MDP, que representan 1.59 veces el valor en libros al 31 de marzo de 2000.

BANAMEX SA. Banca CONFIA SA.

El 6 de agosto de 1991 fue vendida al grupo de inversionistas encabezado por Jorge Lankenau Rocha. El 30 de abril de 1992, la asamblea de accionistas modificó la denominación de Banca Confía SA, por CONFIA-SA. Institución de Banca Múltiple Abaco Grupo Financiero. En agosto de 1997, la CNBV interviene gerencialmente la institución.

El 27 de agosto de 1997, CITIBANK adquiere el control de CONFIA en una Operación con un monto de 250 MDD. (Millones de dólares).

CITIBANK SA. En 2001 surge la fusión ÷ Banamex & CITIBANK. Banamex, al momento de la fusión con CITIBANK, era uno de los bancos mas importantes de México y CITIBANK, un grupo financiero muy importante a nivel internacional.

HONG KONG SHANGAI BANK. SA. HSBC.

BANCO INTERESTATAL SA. El 21 de septiembre de 1996 fue intervenido gerencialmente.

Banco del Sureste SA. El 17 de mayo de 1996, fue intervenido gerencialmente.

Banco del Atlántico SA. El 2 de junio de 1997, Banco del Atlántico adquirió las 22 sucursales que conformaban la red de Banco Interestatal, así como la red de sucursales del Banco del Sureste.

Banco BITAL SA. El 23 de diciembre de 1997, Banco BITAL, anteriormente Banco Internacional, dio a conocer que llegó a un acuerdo con GBM Atlántico, la CNVB y FOBAPROA para adquirir la totalidad de las acciones representativas del capital social de Banco del Atlántico, del Sureste e Interestatal. La Fusión se dio en los primeros 6 meses de 1998. Banco BITAL decide fusionarse con el 2º mas grande grupo financiero a nivel mundial HSBC, que es una institución inglesa, dicha fusión se da en 2003.

Banorte SA.

BANPAIS SA. El 3 de marzo de 1995, fue intervenido gerencialmente.

Banco del CENTRO. SA. El 28 de noviembre de 1995, la Asamblea de accionistas de Grupo Financiero MULTIVA aprobó la desincorporación de su subsidiaria BNACO del Centro (BANCEN) para ser fusionada por Banco Mercantil del norte. La Operación tuvo un monto de 280 MDD.

Banco Mercantil del Norte SA. (BANCOMER). El 30 de junio de 1997, se incorpora Bancen como subsidiaria de GF BANORTE, el 29 de agosto de 1997 asume la administración de BANPAIS y sus 160 sucursales pagando al FOBAPROA la cantidad de 678,145,073 pesos, equivalente a 1.14 veces su valor en libros por el 81% de las acciones representativas del capital social de BAMPAIS.

Bancrecer SA. (Antes BANCO de Créditos & Servicios SA).

El 30 de junio de 1996, Grupo Financiero BANCRECER dio por concluida la fusión operativa con BANORO. En noviembre de 1999, la asamblea de accionistas de BANCRECER reconoció la descapitalización del banco y el IPAB capitalizó y asumió el control de la Institución al canalizarse 102200 MDP. (10696 MDD, al tipo de cambio ese entonces), para cubrir sus activos de riesgo.

BANORO SA. El 28 de septiembre de 1993, en asamblea general extraordinaria, se acordó la integración de BANORO a GF BANCRECER.

SCOTIA BANK INVERLAT SA.

Banco Inverlat SA. (Antes Banco Comercial Mexicano SA., Multibanco Comermex SA., hoy SCOTIA BANK INVERLAT SA).

El 25 de julio de 1996, Banco NOVA Scotia formalizó con FOBAPROA, acciones representativas al 10% de capital social de GF INVERLAT y podrá incrementar su participación accionaria hasta 55% en 2000. En adición, a partir de esa fecha, se encargará de la administración de estos grupos financieros y filiales. El 30 de marzo de 2000, Banco NOVA SCOTIA firmó una carta de Intensión con IPAB para asumir el 55% de capital de GF INVERLAT mediante el pago de 40 MDD que complementan la inversión inicial de 175 MDD.

AFIRME SA.

Banca AFIRME SA. El 3 de marzo de 1997, formalizó la adquisición de la red de 25 sucursales de Banco Obrero, los cuales pasaron a formar parte de AFIRME a partir de abril.

Banco Obrero SA. En noviembre de 1995 fue intervenido administrativamente y en mayo de 1997, de manera gerencial.

Banco ALIANZA SA. (Hoy GE CAPITAL BANK SA). El 16 de mayo de 1997, GE CAPITAL adquirió en 210 MDP, las acciones representativas del capital social de BANCO ALIANZA. A partir de entonces, cambió su denominación por GE CAPITAL BANK SA.

1.3. Bancos intervenidos y que dejaron de operar en la etapa de 1991 a 2004.

Estos bancos que en este periodo, que no se han fisionado, pero que fueron intervenidos por las autoridades financieras y dejaron de operar, son los siguientes:

Banco Promotor de Norte SA. (Pronorte). En enero de 1996 fue intervenido administrativamente y en noviembre de 1996, de manera gerencial.

Banco Capital SA. El 17 de mayo de 1996 fue intervenido gerencialmente.

Banco Anáhuac SA. En noviembre de 1996, fue intervenido gerencialmente.

Banco Nacional de Comercio Interior. SNC (BNCI). El 24 de diciembre de 1997 entró en proceso de liquidación Banco Nacional de Comercio Interior, quedando concluido a finales de enero de 1998. Su antecesor fue Banco Nacional del Pequeño Comercio (BANPECO), cambiando la razón social en la administración salinista.

Banco Industrial SA. El 20 de febrero de 1998, la CNBV decretó su intervención, luego de casi 4 años de operación.

FUJI BANK MEXICO SA. En agosto de 1999 dejó de operar en el país.

SOCIETE GENERALE SA. El 20 de julio de 2000 dejó de operar en México.

1.4. BANCA MULTIPLE ACTUAL. LISTA DE LOS BANCOS EN MEXICO.⁹

- 1- ABN AMRO BANK. MEXICO SA.
- 2- AMERICAN EXPRESS BANK. MEXICO SA.
- 3- BANCA AFIRME SA.
- 4- BANCA MIFEL SA.
- 5- BANCO SANTANDER SERFIN SA.
- 6- BANCO AZTECA SA.
- 7- BANK BOSTON MEXICO SA.
- 8- BANCO DEL BAJIO SA.
- 9- BANCO INBURSA SA.
- 10- BANCO INTERACCIONES SA.
- 11- BANCO INVEX SA.
- 12- BANCO J.P. MORGAN SA.
- 13- BANCO MERCANTIL DEL NORTE SA.
- 14- BANCO NACIONAL DE MEXICO SA.
- 15- BANCO REGIONAL DE MONTERREY SA.
- 16- BANCO VE POR MAS SA.
- 17- BANK OF AMERICA MEXICO SA.
- 18- BANK OF TOKYO-MITSUBISHI. MEXICO SA.
- 19- BANK ONE. MEXICO SA.
- 20- BANSI SA.
- 21- BBVA BANCOMER SERVICIOS SA.
- 22- BBVA BANCOMER SA.
- 23- COMERCIA BANK. MEXICO. SA.
- 24- DEUTSCHE BANK. MEXICO SA.
- 25- GE CAPITAL BANK SA.
- 26- HSBC MEXICO. SA.
- 27- ING BANK. MEXICO. SA.
- 28- IXE MEXICO. SA.
- 29- SCOTIA BANK INVERLAT. SA.

⁹ Se introducen cuadros de evolución & banca múltiple para entender mejor esta Investigación.

RAZON SOCIAL.	NOMBRE CORTO.	STATUS.
BBVA BANCOMER. SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO. BBVA BANCOMER.	BBVA BANCOMER	EN OPERACIÓN.
BBVA BANCOMER SERVICIOS SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO BBVA BANCOMER	BBVA SERVICIOS	EN OPERACIÓN.
BANCA MERCANTIL PROBURSA. SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE ANTES BANCA PROBURSA	PROBURSA	FUSIONADA.
BANCA PROMEX SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE.	PROMEX	FUSIONADA.
BANCO UNION SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE.	UNION	REVOCADA.
BANCA CREMI SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE. GRUPO FINANCIERO CREMI	CREMI	REVOCADA.
BANCO DE ORIENTE SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE.	ORIENTE	REVOCADA.
BANCA SERFIN SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE. GRUPO FINANCIERO SANTANDER SERFIN	SERFIN	EN OPERACIÓN.
BANCO SANTANDER MEXICANO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO SANTANDER SERFIN. ANTES BANCO MEXICANO SA., ANTES BANCO SOMEX SA.	SANTANDER	EN OPERACIÓN.
BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS MEXICO SA. BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO SANTANDER MEXICO SA-CV.	SANTANDER	FUSIONADA.
BANCO NACIONAL DE MEXICO SA. BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO BANAMEX	BANAMEX	EN OPERACIÓN
CITIBANK MEXICO SA. GRUPO FINANCIERO CITIBANK SA-CV.	CITIBANK	FUSIONADA
CONFIA SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE	CONFIA	FUSIONADA
HSBC MEXICO SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE. GRUPO FINANCIERO HSBC	HSBC	EN OPERACIÓN
HSBC BANK MEXICO SA. INSTITUCION DE BANCA EN MEXICO.	REPUBLIC NY	FUSIONADA
BANCO BITAL DEL ATLANTICO SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE ANTES BANCO INTERNACIONAL	BITAL	FUSIONADA
BANCO DEL ATLANTICO SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO GNM ATLANTICO	ATLANTICO	FUSIONADA
BANCO INTERESTATAL SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE.	INTERBANCO	REVOCADA
BANCO DEL SURESTE SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE. GRUPO FINANCIERO DEL SURESTE	SURESTE	REVOCADA.
BANCO MERCANTIL DEL NORTE SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO BANORTE	BANORTE	EN OPERACIÓN
BANPAIS SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE	BANPAIS	FUSIONADA
BANCO DEL CENTRO SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE. GRUPO FINANCIERO BANORTE	BANCEN	FUSIONADA

CUADRO 2. BANCA MULTIPLE 2004.

28

RAZON SOCIAL	NOMBRE CORTO	STATUS
BBVA BANCOMER. GRUPO FINANCIERO DE BANCA MULTIPLE	BBVA BANCOMER	OPERACIÓN
BBVA BANCOMER SERVICIOS SA. INSTITUCION BANCA MULT.	BBVA SERVICIOS	OPERACIÓN
BANCO SANTANDER SERFIN...	SANTANDER-SERFIN	OPERACIÓN
ANTES BANCO SANTANDER MEXICANO		
ANTES BANCO MEXICANO SA.		
ANTES BANCO SOMEX SA.		
BANCO NACIONAL DE MEXICO SA.	BANAMEX	OPERACIÓN
HSBC MEXICO. GRUPO FINANCIERO HSBC	HSBC	OPERACIÓN
BANCO MERCANTIL NORTE SA. GRUPO FINANCIERO	BANORTE	OPERACIÓN
SCOTIABANK INVERLAT SA. GRUPO FINANCIERO	SCOTIABANK INVERLAT	OPERACIÓN
ANTES BANCO INVERLAT		
BANCO AFIRME SA. GRUPO FINANCIERO.	AFIRME	OPERACIÓN
GE CAPITAL BANK SA. GRUPO FINANCIERO	GE CAPITAL	OPERACIÓN
BANCO BAJIO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	BAJIO	OPERACIÓN
IXE BANCO. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	IXE	OPERACIÓN
BANCO INBURSA. GRUPO FINANCIERO.	INBURSA	OPERACIÓN
BANCO INTERACCIONES SA. GRUPO FINANCIERO.	INTERACCIONES	OPERACIÓN
BANCA MIFEL SA. GRUPO FINANCIERO	MIFEL	OPERACIÓN
BANCO REGIONAL MONTERREY SA. BANCA MULTIPLE.	BANREGIO	OPERACIÓN
BANCO INVEX SA. BANCA MULTIPLE.	INVEX	OPERACIÓN
ABN AMOR BANK. BANCA MULTIPLE.	ABN-AMOR	OPERACIÓN
AMERICAN EXPRESS BANK MEXICO SA. BANCA MULTIPLE	AMERICAN EXPRESS	OPERACIÓN
BANK BOSTON SA. BANCA MULTIPLE	BOSTON	OPERACIÓN
BANK OF TOKYO-MITSUBISHI MEXICO SA. BANCA MULTIPLE	TOKYO	OPERACIÓN
J. P. MORGAN SA. BANCA MULTIPLE. GRUPO FINANCIERO	J. P. MORGAN	OPERACIÓN
COMERCIA BANK MEXICO SA. BANCA MULTIPLE	COMERICA	OPERACIÓN
BANCO VE POR MAS. SA BANCA MULTIPLE	DRESTNER	OPERACIÓN
BANK ONE MEXICO SA. BANCA MULTIPLE.	BANK ONE	OPERACIÓN
ING BANK MEXICO SA. BANCA MULTIPLE. GRUPO FINANCIERO.	ING	OPERACIÓN
DEUSTCHE BANK MEXICO SA. BANCA MULTIPLE	DEUSTCHE	OPERACIÓN
BANCO AZTECA. BANCA MULTIPLE.	AZTECA	OPERACIÓN

FUENTES: ELABORACION PROPIA CON DATOS TOMADOS DEL SITIO DE INTERNET www.shcp.gob.mx

BANCRECER SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO BANCRECER	BANCRECER	FUSIONADA
BANORO SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE	BANORO	FUSIONADA
SCOTIABANK INVERLAT SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE. GRUPO FINANCIERO SCOTIA BANK. ANTES BANCO INVERLAT	SCOTIABANK INVERLAT	EN OPERACIÓN
BANCA AFIRME SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE. AFIRME GRUPO FINANCIERO.	AFIRME	EN OPERACIÓN
BANCO OBRERO. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE.	OBRERO	REVOCADA
GE CAPITAL BANK SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE. GE GRUPO FINANCIERO	GE CAPITAL	EN OPERACIÓN
BANCO PROMOTOR DEL NORTE SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO PRONORTE	PRONORTE	REVOCADA
BANCO CAPITAL SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO CAPITAL	CAPITAL	REVOCADA
BANCO ANAHUAC SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO ANAHUAC	ANAHUAC	REVOCADA
BANCO INDUSTRIAL SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	INDUSTRIAL	REVOCADA
FUJI BANCO. MEXICO. SA INSTITUCION BANCA MULTIPLE	FUJI	REVOCADA
SOCIETE GENERALE MEXICO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	SOCIETE	REVOCADA
BANCA QUADNUM SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	QUADNUM	REVOCADA
BNP MEXICO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	BNP	REVOCADA
BANCO CREDIT SUISSE FIRST BOSTON MEXICO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE. GRUPO FINANCIERO CSFBM	CREDIT SUISSE FIRST BOSTON	REVOCADA
BANCO DEL BAJIO. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE	BAJIO	EN OPERACIÓN
IXE BANCO. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE. IXE GRUPO FINANCIERO	IXE	EN OPERACIÓN
BANCO INBURSA SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE. GRUPO FINANCIERO INBURSA	INBURSA	EN OPERACIÓN.
BANCO INTERACCIONES SA. BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO INTERACCIONES	INTERACCIONES	EN OPERACIÓN
BANCA MIFEL SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE. GRUPO FINANCIERO MIFEL	MIFEL	EN OPERACIÓN

CONTINUACION CUADRO 1.

EVOLUCION BANCA MULTIPLE.

BANCO REGIONAL DE MONTERREY. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	BANREGIO	EN OPERACIÓN
BANCO INVEX SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE.	INVEX	EN OPERACIÓN
BANSI SA. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE.	BANSI	EN OPERACIÓN.
ABN AMOR BANK MEXICO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	ABN-AMOR	EN OPERACIÓN
AMERICAN EXPRESS BANK. MEXICO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	AMERICAN EXPRESS	EN OPERACIÓN
BANK OF AMERICA MEXICO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE.	BAMSA	EN OPERACIÓN
BANK BOSTON SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE.	BOSTON	EN OPERACIÓN
BANK OF TOKIO MITSUBISHI MEXICO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	TOKYO	EN OPERACIÓN
BANCO J.P. MORGAN SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE. GRUPO FINANCIERO J.P MORGAN	J.P. MORGAN	EN OPERACIÓN
COMERICA BANK MEXICO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	COMERICA	EN OPERACIÓN
BANCO VER POR MAS. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	DRESDNER	EN OPERACIÓN
BANK ONE MEXICO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE	BANK ONE	EN OPERACIÓN
ING BANK MEXICO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE.	ING	EN OPERACIÓN
DEUSTCHE BANK MEXICO SA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE.	DEUSTCHE	EN OPERACIÓN
BANCO AZTECA. INSTITUCION BANCA MULTIPLE.	AZTECA	EN OPERACIÓN.

FUENTES: ELABORACION PROPIA TOMADOS DEL SITIO DE INTERNET www.shcp.gob.mx

CUADRO 3. CUADRO DE CRONOLOGIA DE FUSIONES BANCARIAS.

BANCO O ENTIDAD FINANCI	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
BBVA BANCOMER														
BANCOMER														
BANCA PROMEX														
BANCA UNION														
BANCA CREMI														
BANCO DEL ORIENTE														
BBV PROBURSA														
BANCO MERCANTIL PROBURSA														
SANTANDER SERFIN														
BANCO SERFIN														
BANCO SANTANDER MEXICANO														
BANCO MEXICANO														
BANAMEX-CITYBANK														
BANAMEX.														
CITYBANK														
CONFIA														
HSBC														
BITAL														
BANCO DEL ATLANTICO														
BANCO DEL SURESTE														
BANCO INTERESTATAL														
BANORTE														
BANPAIS														
BANCEN														
BANCRECER														
BANORO														
SCOTIA BANK INVERLAT														
INVERLAT														
AFIRME														
BANCO OBRERO														
GE CAPITAL BANK.														
BANCO ALIANZA														

FUENTE: ELABORACION PROPIA CON DATOS TOMADOS DEL ANUARIO FINANCIERO DE LA BANCA EN MEXICO. EJERCICIO 1999. ASOCIACION DE BANCOS DE MEXICO.

ESTE CUADRO MUESTRA LAS DIFERENTES ETAPAS DE FUSIONES BANCARIAS. NOMBRA A LOS BANCOS PARTICIPANTES Y SUS POSTERIORES FUSIONES.

Capítulo 2. Conceptos básicos de fusiones.

La fusión es el efecto de unir varias sociedades en una sola entidad jurídicamente independiente. El concepto de fusión implica la disolución de una o varias sociedades jurídicamente independientes, con la subsistencia de una o nacimiento de otra nueva que absorbe todos los derechos & obligaciones de las sociedades fusionadas. Lo anterior implica la fusión de propiedad y dirección común.¹ Creación de una sociedad a partir de 2 ò más existentes que traspasan su patrimonio en bloque a la nueva creación, o absorción de 2 ò más sociedades por otra ya existente que adquiere el patrimonio de las extinguidas.²

2.1. Razones de fusión. Aquí hay 3 grandes consideraciones:

Por su administración. El negocio puede presentar problemas de carácter administrativo debido a varias razones y estas pueden ser: Dirección débil, problemas internos, retiro de personal o fallecimiento de los mismos, falta de interés del negocio...

Relativas a la estructura financiera. Hay ocasiones que los directivos deciden fusionar su negocio debido a la estructura financiera existente, debido a:

- 1- Falta de mantenimiento, ya sea por falta de generación de recursos propios o no hay la capacidad de financiamiento externo ya sea por colocación de acciones en el mercado, obligaciones, pagarés u otros medios de financiamiento.
- 2- Falta de créditos de una institución externa a su entorno o incapacidad para adquirir uno por falta de capacidad de pago.
- 3- Mala administración de los recursos propios y ajenos.
- 4- Falta de capacidad de trabajo.
- 5- Pasivos de corto plazo muy elevados.
- 6- Mala administración fiscal.
- 7- Perdidas acumuladas.

¹ Moreno Fernández Joaquín. Contabilidad de sociedades. Instituto mexicano de Contadores Públicos. México 1998. P-237.

² Diccionario de Economía & Negocios. España Madrid 1999. P-237.

Planes de expansión: un negocio también puede tomar la decisión de fusionarse por planes de expansión, aumentando su inversión y ser más competitivo, o bien, generando oligopolio o monopolio en el mercado que se desarrolla.

Proceso de las fusiones. Este proceso se da básicamente porque una o más de las empresas participantes ven ventajas cualitativas & cuantitativas en esa Operación, tienen la idea de generar valor a través de ese movimiento en Corto y a Largo Plazo. El procedimiento que se lleva a cabo, es la adquisición de las acciones que forman el capital social o en su caso, las aportaciones de los socios de forma parcial o total, considerando que la estructura legal del negocio sea conforme a ley vigente en el lugar donde se efectúe la fusión.

Formas en las que se puede llevar a cabo la fusión.

Se da en 2 formas.

Fusión pura o por integración. Nacen una nueva sociedad distinta a las que fusionan, disolviéndose las sociedades que se fusionan. Por ejemplo: empresa A y empresa B se fusionan y nace una empresa C, donde A y B transmiten los recursos económicos a esta empresa nueva C, disolviéndose A y B. en dicha fusión, los accionistas de las empresas que desaparecen, se vuelven accionistas de esta empresa que nace.

Fusión por incorporación o absorción. Una de las sociedades que se fusionan, subsiste y la sociedad que se fusionan, desaparecen. Por ejemplo: se fusionan la empresa A y empresa B, la empresa A fusiona a B, desapareciendo B y subsiste A. La empresa B transmite sus recursos económicos a empresa A.

2.2. ASPECTOS LEGALES.

Es importante destacar la importancia jurídica en cuanto al tema de las fusiones porque se fundamenta su implantación. Nombremos varias de ellas.

Ley General de Sociedades mercantiles (LGSM).³

Esta ley, en su Capítulo IX, artículos 222 al 227, regula la Fusión, el artículo 228, regula la transformación y el artículo 228 BIS, la escisión de las sociedades⁴

Ahora bien, viendo al detalle lo que dicen dichos artículos:

Artículo 222: La fusión de varias sociedades deberá ser decidida por cada una de ellas, en la forma y términos que corresponden según su naturaleza.

Artículo 223: Los Acuerdos sobre fusión se inscribirán en el Registro Público de Comercio y se publicarán en el periódico oficial del domicilio de las sociedades que hayan de fusionarse. Cada sociedad deberá publicar su último balance y aquella o aquellas que dejen de existir, deberán publicar el sistema establecido para la extinción del pasivo.

Artículo 224: La fusión no podrá tener efecto sino 3 meses después de haberse efectuado la inscripción prevenida en el artículo anterior. Dicho plazo, cualquier acreedor de las sociedades que se fusionan podrá oponerse judicialmente, en la vía sumaria, la que suspenderá hasta que cause ejecutoria la sentencia que declare que la oposición es infundada.

Transcurrido el plazo señalado sin que haya formulado oposición, podrá llevarse a cabo la fusión y la sociedad que subsista o la que resulte de la fusión, tomará a su cargo los derechos y las obligaciones de las sociedades extinguidas.

³ Ley General de sociedades mercantiles y Leyes complementarias. Ediciones Palma. 1ª edición 2004. P-43.

⁴ Ley General de sociedades Cooperativas. Nueva ley pública en el Diario Oficial de Federación. 3 de agosto 1994.

Artículo 225: La fusión tendrá efecto en el momento de la inscripción si se pactare el pago de todas las deudas de las sociedades que hayan de fusionarse o se constituyere el depósito de su importe en una institución de crédito o constare el consentimiento de todos los acreedores. A este efecto, las deudas a plazo se darán por vencidas.

El certificado en que se haga constar el depósito, deberá publicarse conforme al artículo 223.

Artículo 226. Cuando de la fusión de varias sociedades haya de resultar una distinta, su constitución se sujetará a los principios que rigen la constitución de la sociedad a cuyo género haya de pertenecer.

Artículo 227: las sociedades constituidas en alguna de las formas que establecen las fracciones I al V del artículo 1, podrán adoptar cualquier otro tipo legal. Asimismo podrán transformarse en sociedad de capital variable.

El artículo 1 de LGSM, en las fracciones I a V, se reconoce a la sociedad en nombre colectivo, la sociedad en comadita simple, la sociedad de responsabilidad limitada, la sociedad anónima y la sociedad en comadita por acciones; en la Fracción IV, se reconoce a la sociedad cooperativa, estas sólo se podrán fusionar entre ellas mismas y no con otro tipo de sociedad mercantil.

Ley General de Sociedades Cooperativas. (LGSC).⁵

El artículo 73, se refiere a la fusión de este tipo de sociedades. Este artículo dice:

Cuando 2 ò mas sociedades cooperativas se fusionen para integrar una sola, la sociedad fusionante que resulte de dicha fusión, tomará a su cargo los derechos & obligaciones de las fusionadas.

Para la fusión de varias sociedades cooperativas se deberá seguir el mismo trámite que esta ley establece para su Constitución.

⁵ Fisco Agenda, Compendio de leyes, Reglamentos y otras disposiciones conexas sobre la materia. ISEF 2005.

Código Fiscal de la Federación. (CFF).

Artículo 14: Se entiende por enajenación de bienes toda transmisión de propiedad aun en la que el enajenante se reserva el dominio del bien enajenado.

El artículo 14-B, se refiere a una realización de fusión o escisión de sociedades, excepto en los supuestos en los que se refiere.

Para los efectos de los supuestos en el Artículo 14-B, fracción IX, de este Código, se considera que no hay enajenación de bienes en los siguientes casos:

En el caso de fusión, siempre y cuando se cumplan con los siguientes requisitos:

- I- Se presente el aviso de fusión a que se refiere el Reglamento de este código.
- II- Que con posterioridad a la fusión, la sociedad fusionante continúe realizando actividades que realizaban ésta y las sociedades fusionadas antes de la fusión, durante un periodo mínimo de 1 año inmediato posterior en las que surta efectos la fusión. Este requisito no será exigible cuando se reúnan los siguientes supuestos.
 - 1- Cuando los ingresos de la actividad preponderante de la fusionada correspondiente al ejercicio anterior a la fusión, deriven del arrendamiento de bienes que se utilicen en la misma actividad de la fusionante.
 - 2- Cuando en el ejercicio inmediato anterior a la Fusión, la fusionada haya percibido más del 50% de sus ingresos de la fusionante, o esta última haya percibido más del 50% de sus ingresos de la fusionada. No será exigible el requisito a que se refiere este inciso cuando la sociedad que subsista se liquide de un año posterior a la fecha en que surte efectos la fusión.
 - 3- Que la sociedad que subsista o la que surja con motivo de la Fusión, presente las declaraciones de impuestos del ejercicio y las informativas que los términos establecidos por las leyes fiscales les correspondan a la sociedad al ejercicio que terminó la fusión
 - 4- Cuando dentro de los 5 años posteriores a la realización de una fusión o escisión de sociedades, se pretenda realizar una fusión, se deberá solicitar autorización a las autoridades fiscales con anterioridad a dicha fusión. En este caso para

comprobar el cumplimiento de los requisitos establecidos en este artículo, los contribuyentes estarán a lo dispuesto en las reglas que al efecto expida el Servicio de Administración Tributaria.

Artículo 11: En los casos en que una sociedad entre en liquidación sea fusionada o se escinda, siempre que la sociedad escidente desaparezca, el ejercicio fiscal terminará anticipadamente a la fecha en que entre la liquidación, sea fusionada o se escinda respectivamente.

Reglamento del Código Fiscal de la Federación.

Artículo 5ª. Para los efectos de las fracciones I y II del Artículo 14-A del Código se deberán presentar los siguientes avisos:

De fusión de sociedad, el cual será presentado por la sociedad que surja o subsista; este aviso deberá presentarse dentro del mes siguiente a la fecha en que se llevó a cabo dicho acto y deberá contener la denominación o razón social de las sociedades que se fusionan y la fecha que se realizó la fusión.

Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR).⁶

Artículo 14. Los contribuyentes efectuarán pagos provisionales mensuales a cuenta del impuesto del ejercicio a más tardar el 17 del mes inmediato posterior a aquel que corresponda el pago, conforme a las bases se señalan.

Los contribuyentes que inicien operaciones con motivo de una fusión de sociedades en la que surja una nueva sociedad, efectuarán en dicho ejercicio, pagos provisionales a partir del mes en que ocurra la fusión.

Artículo 20: Para los efectos de este título, se consideran ingresos acumulables además de los señalados en otros artículos de esta Ley.

Las ganancias derivadas de la enajenación de activos fijos y terrenos, títulos de valor, acciones, partes sociales y certificados de aportación patrimonial emitidos por sociedades nacionales de crédito, así como la ganancia realizada que derive de la fusión o escisión de sociedades y la proveniente de reducción de capital o de liquidación de

⁶ Ídem.

sociedades mercantiles residentes en el extranjero, en las que el contribuyente sea socio o accionista.

En los casos de fusión o escisión de sociedades, no se considerará ingreso acumulable la ganancia derivada de dichos actos, cuando se cumplan los requisitos establecidos en Artículo 14-B del Código Fiscal de la Federación.

Artículo 21: Para determinar la ganancia por la enajenante de terrenos, de títulos de valor que representen la propiedad de bienes, excepto tratándose de mercancías así como de materias primas, productos semiterminados o terminados, así como de otros títulos de valor cuyos rendimientos no se consideran intereses los términos del artículo 9 de esta ley, de piezas de oro o plata que hubieran tenido el carácter de moneda nacional o extranjera y de las piezas denominadas onza Troy; los contribuyentes restarán del ingreso obtenido por su enajenación el monto original de la inversión, el cual se podrá ajustar multiplicándolo por el factor de actualización correspondiente al periodo comprendido desde el mes en que se realizó la adquisición y hasta el mes inmediato anterior a aquel que se realice la enajenación.

El ajuste a que se refiere el párrafo anterior no es aplicable para determinar la ganancia por la enajenación de acciones & certificados de depósito de bienes o de mercancías.

En el caso de bienes adquiridos con motivo de unión o escisión de sociedades, se considera como el monto original de la inversión el valor de su adquisición por la sociedad fusionada o escidente y como fecha de adquisición la que hubiere correspondido a esta última.

Artículo 25: Las acciones, propiedad del contribuyente por las que ya se hubiera calculado el coste promedio tendrán como coste comprobado de adquisición en enajenaciones subsiguientes, el coste promedio por acción determinado conforme al cálculo efectuado en la enajenación inmediata anterior de acciones de la misma persona moral. En este caso se considera como fecha de adquisición de las acciones, para efectos de considerar los conceptos que se suman y se restan en los términos de las fracciones II y III del artículo 24 de esta Ley, así como la actualización de dichos conceptos, el mes en que se hubiera efectuado la enajenación inmediata anterior de acciones de la misma persona moral. Para determinar la diferencia entre los saldos de la cuenta de utilidad fiscal neta a que se refiere el inciso A de la Fracción II del citado artículo, se

considerará como saldo la referida cuenta de utilidad fiscal neta que hubiera correspondido a la fecha de la enajenación inmediata anterior de las acciones de la misma persona moral.

En el caso de fusión o escisión de sociedades, las acciones que adquieran las sociedades fusionantes, o las escindidas, como parte de los bienes transmitidos, tendrán como coste comprobado de adquisición el coste promedio por acción que tenían en las sociedades fusionadas o escindentes, al momento de fusión o escisión.

Artículo 32: para los efectos de este título, no serán deducibles.

Las pérdidas que deriven de fusión, de reducción de capital o de liquidación de sociedades en las que el contribuyente hubiera adquirido acciones, partes sociales o certificados de aportación patrimonial de las sociedades nacionales de crédito.

Artículo 37: las inversiones únicamente se podrán deducir mediante la aplicación en cada ejercicio de los cientos máximos autorizados por esta Ley, sobre el monto original de la inversión con las limitaciones en deducciones que en su caso establezca la Ley. Tratándose de ejercicios irregulares, la deducción correspondiente se efectuará por el ciento que represente el número de meses completos del ejercicio en los que haya sido utilizado por el contribuyente respecto a 12 meses. Cuando el bien se comience a utilizar después de iniciado el ejercicio y en que se termine su deducción, esta se efectuará con las mismas reglas que se aplican para los ejercicios irregulares.

Cuando los bienes se adquieren con motivo de fusión o escisión de sociedades, se considerará como fecha de adquisición la que correspondió a la sociedad fusionada o escidente.

Artículo 42: La deducción de las inversiones se sujetará a las reglas siguientes.

En los casos de bienes adquiridos por fusión o escisión de sociedades, los valores sujetos a deducción no deberán ser superiores a los valores pendientes de deducir en la sociedad fusionada o escidente según corresponda.

Artículo 61: La pérdida fiscal se obtendrá de la diferencia entre los ingresos acumulables del ejercicio y las deducciones autorizadas por esta Ley, cuando el monto de estas últimas sea mayor que los ingresos.

El derecho a disminuir las pérdidas fiscales es personal del contribuyente que las sufra y no podrá ser transmitido a otra persona ni como consecuencia de fusión.

Artículo 62: No se disminuirá la pérdida fiscal o la parte de ella, que provenga de fusión o liquidación de sociedades en las que el contribuyente sea socio o accionista.

Artículo 63: En los casos de Fusión, la sociedad fusionante sólo podrá disminuir su pérdida fiscal pendiente al momento de la fusión, con cargo a la utilidad fiscal correspondiente a la explotación de los mismos giros en los que se produjo la pérdida.

La sociedad fusionante que se encuentre en este caso deberá llevar sus registros contables en tal forma que el control de sus pérdidas fiscales en cada giro se pueda ejercer individualmente respecto de cada ejercicio, así como de cada nuevo giro que se incorpore al negocio. Por lo que se refiere a los gastos no identificables, estos deberán aplicarse en la parte proporcional que representen en función de los ingresos obtenidos propios de la actividad. Esta aplicación deberá hacerse con los mismos criterios para cada ejercicio.

Artículo 71. Cuando una sociedad deje de ser controlada en los términos del Artículo 66 de esta LEY, la sociedad controladora deberá presentar aviso ante las autoridades fiscales dentro de los 15 días siguientes a la fecha en las que ocurra dicho supuesto. En este caso, la sociedad deberá cumplir con las obligaciones fiscales del ejercicio en que deje de ser sociedad controlada, en forma individual.

En el caso de fusión de sociedades, se considera que existe desincorporación de las sociedades controladas que desaparezcan con motivo de la fusión. En el caso que la sociedad que desaparezca, sea la controladora, se considera que existe desconsolidación.

Artículo 78: Los dividendos o utilidades en efectivos o en bienes que las sociedades que consoliden, se paguen entre sí, y que no provengan de la cuenta de utilidad fiscal neta, causarán el impuesto hasta que se enajene la totalidad o parte de las acciones de la sociedad controlada que los pagó, disminuya la participación accionaria de la misma, se desincorpore dicha sociedad o se desincorpore el grupo. Dichos dividendos no incrementarán los saldos de las cuentas de las sociedades que los perciban.

No se causará el impuesto en los términos a que se refiere el primer párrafo de este artículo cuando lo previsto en el mismo se derive de operaciones entre empresas del grupo que consolida, salvo en el caso de desincorporación causado por fusión a que se refiere el 9º párrafo del artículo 71 de esta LEY.

Artículo 88: Las personas morales llevarán una cuenta de utilidad fiscal neta.

El saldo de la cuenta de utilidad fiscal neta deberá transmitirse a otras sociedades en los casos de fusión o escisión.

Artículo 89: Las personas morales residentes en México que reduzcan su capital determinarán la utilidad distribuida conforme a lo siguiente:

Cuando ocurra una fusión o una escisión de sociedades, el saldo de la cuenta de capital de aportación se deberá transmitir a las sociedades que surjan o que subsistan con motivo de dichos actos, según corresponda. En el caso de fusión de sociedades, no se tomará en cuenta a consideración el saldo de la cuenta de capital de aportación de las sociedades fusionadas, en la proporción en que las acciones de dichas sociedades que sean propiedad de las que subsistan al momento de la fusión, representen respecto al total de sus acciones.

En el caso de fusión, cuando subsista la sociedad tenedora de las acciones de la sociedad que desaparece, el saldo de la cuenta de capital de aportación de la sociedad que subsista, será el monto que resulte de sumar el saldo de la cuenta de capital de aportación que la sociedad que subsistía antes de tal operación, el monto del saldo de la cuenta de capital de aportación que corresponda a otros accionistas de la sociedad que desaparezca en la misma fecha, distintos a la sociedad fusionante.

Cuando la sociedad que subsista de la Fusión, sea la sociedad cuyas acciones fueron poseídas por una sociedad fusionada, el monto de la cuenta de capital de aportación de la sociedad que subsista, será el que tenía la sociedad fusionada antes de la operación adicionando con el monto que resulte de multiplicar el saldo de la cuenta de capital de aportación que tenía la sociedad fusionante antes de la fusión, por la participación accionaria que tenían en dicha sociedad y en la misma fecha otros accionistas distintos de la sociedad fusionada.

Cuando una personal moral hubiera aumentado su capital dentro de un periodo de 2 años, anterior a la fecha en la que se refiere la reducción del mismo y ésta dé origen a la cancelación de acciones o la disminución de valor de las acciones, dicha persona moral calculará la ganancia que hubiera correspondido a los tenedores de las mismas de haberlas enajenado conforme al artículo 24 de esta ley. Considerando que para estos efectos como ingreso obtenido por acción el reembolso de la acción. Cuando la persona moral se fusione dentro del plazo de 2 años antes referido y posteriormente la persona moral que subsista o surja con motivo de fusión reduzca su capital, dando origen a la cancelación de acciones o disminución del valor de las acciones, la sociedad referida calculará la ganancia que hubiera correspondido a los tenedores de las acciones de haberlas enajenado conforme al artículo citado.

En el caso de que esta ganancia resulte mayor que la utilidad distribuida determinada conforma a las fracciones I y II de este artículo, dicha ganancia se considerara como utilidad distribuida para los efectos de este precepto.

Artículo 109. No se pagará el impuesto sobre la renta por la obtención de los siguientes ingresos.

Los derivados de la enajenación de acciones emitidas por sociedades mexicanas, en bolsa de valores concesionada en términos de la Ley del Mercado de Valores o de acciones emitidas por sociedades extranjeras cotizadas por dichas bolsas de valores.

En los casos de fusiones o de escisiones de sociedades, no será aplicable la exención prevista en esta Fracción por las acciones que se enajenen y que se hayan obtenido del canje efectuado de las acciones de las sociedades fusionadas o escidentes si las acciones de estas últimas sociedades no cumplían las condiciones que establece el primer párrafo de esta fracción.

Ley del Impuesto Sobre la Renta.⁷

Al no haber enajenación de acuerdo al **Artículo 14-B** del Código Fiscal de la Federación, no hay causa de impuesto al Valor agregado.

⁷ Ídem.

Ley de instituciones de crédito.⁸

Artículo 27. Para la fusión de 2 ò mas instituciones de banca múltiple o de cualquier sociedad con una institución de banca múltiple, se requerirá autorización previa de la Secretaria de Hacienda y Crédito Publico. (SHCP), quien oirá la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), y se hará acorde a las bases siguientes:

- 1- Las sociedades presentarán a la propia secretaria los proyectos de los acuerdos de accionistas relativos a la fusión, el Convenio de fusión, plan de fusión de las sociedades respectivas con indicación de las etapas en que deberán llevarse a cabo, estados contables que presentan la situación de las sociedades participantes, estados financieros proyectados de la sociedad resultante de la fusión y la información a las que se refieren las fracciones I, II y IV del artículo 10 de esta Ley.
- 2- La propia Secretaria al autorizar la fusión, cuidará en todo momento la adecuada protección de los intereses del publico, así como de los trabajadores de las sociedades en lo que correspondan sus derechos.
- 3- La Autorización a que se refiere este artículo y los acuerdos de fusión, se inscribirán en el Registro Público de Comercio. A partir de la fecha en que se inscriban surtirá efectos la fusión.
- 4- Una vez hecha la inscripción anterior, los acuerdos de fusión adoptados por las respectivas asambleas de accionistas publicarán en el Diario Oficial de la Federación y en 2 periódicos de amplia circulación en la plaza en que tengan su domicilio estas sociedades.
- 5- Durante los 90 días naturales a partir de la fecha de publicación, los acreedores de las sociedades podrán oponerse judicialmente a la misma con el único objeto de obtener el pago de sus créditos, sin que esta oposición suspenda la fusión.

⁸ Ídem.

Ley para regular las Agrupaciones Financieras.⁹

Artículo 6. Se requerirá autorización de la Secretaria de Hacienda & Crédito Público para la constitución y funcionamiento de grupos financieros. Estas autorizaciones serán otorgadas o denegadas discrecionalmente por dicha Secretaria oyendo la opinión del Banco de México y según corresponda, en virtud de los integrantes del grupo que pretenda constituirse, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, de Seguros & Fianzas. Por naturaleza, dichas autorizaciones serán intransmisibles.

Artículo 7: Los grupos a que se refiere la presente Ley estarán integrados por una sociedad controladora y pos algunas de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de deposito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, casas de cambio, instituciones de fianzas, de seguros, sociedades financieras de objeto limitado, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple así como sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro.

El grupo financiero podrá formarse cuando menos 2 tipos diferentes de las entidades financieras siguientes: instituciones de banca múltiple, casas de bolsa e instituciones de seguros. En los casos en que el grupo no incluya a 2 de las mencionadas entidades, deberá por lo menos con 3 tipos diferentes de entidades de los citados en el párrafo anterior que no sean administradoras de fondos para el retiro.

Artículo 10: La incorporación de una nueva sociedad a un grupo ya constituido, la fusión de 2 ò mas grupos, así como la fusión de 2 ò mas entidades participantes en un mismo grupo o entidad financiera con cualquier sociedad, requerirá autorización de SHCP, oyendo la opinión de BM y según corresponda de CNBV, los Seguros y Fianzas o del Sistema de Ahorro para el Retiro.

La incorporación o fusión según se trate, se llevará a cabo conforme a las bases siguientes:

⁹ Agenda Financiera. Compendio de leyes y otras disposiciones conexas sobre la materia. ISEF 2004.

- 1- A la solicitud respectiva deberán adjuntarse los proyectos de los acuerdos de las asambleas de accionistas de las sociedades que se incorporen o fusionen, así como las de modificaciones que en su caso corresponderían realizar los estatutos de las propias sociedades y el convenio de responsabilidades relativos, los estados financieros que presenten la situación de la sociedad a ser incorporada de las controladoras de las que se trate o demás integrantes de grupos respectivos, los convenios conforme a los cuales le correspondiente controladora realizaría la adquisición de las acciones que tuviere que efectuar, los programas conforma a los que se lleva a cabo la incorporación o fusión; así como demás documentación que en su caso solicite SHCP.
- 2- Derogada.
- 3- La propia SHCP, al autorizar la incorporación o Fusión, cuidará en todo tiempo la adecuada protección de los intereses de quienes tuvieran celebradas operaciones con las respectivas entidades financieras.
- 4- La incorporación o la fusión surtirán efectos a partir de la fecha de autorización a que se refiere el artículo así como los acuerdos de incorporación o fusión adoptados por las respectivas asambleas de accionistas, se inscriban en el Registro Público de Comercio.
- 5- Una vez hecha la inscripción anterior, los acuerdos de incorporación o fusión mencionados, se publicaran en el Diario Oficial de la Federación y en 2 periódicos de amplia circulación en la plaza en que tengan su domicilio las sociedades.
- 6- Durante los 90 días naturales siguientes a partir de la fecha de publicación, los acreedores de cualquiera de las sociedades, incluso de las demás entidades financieras del o de los grupos, podrán oponerse judicialmente a la misma, con el único objetivo de obtener el pago de sus créditos sin que esta oposición suspenda la fusión.

Capítulo 3. Métricas de valor:

En este Capítulo, se presentan las ecuaciones para calcular EVA, Coste de Deuda, Coste de Capital y otras observaciones importantes; todo esto con la finalidad de entender la elaboración de los Cuadros que se presentan al final del Capítulo 4 de esta Investigación. Pero antes queda señalar que dichas ecuaciones tienen la explicación de las variables que se utilizan y el significado de las mismas.

3.1. Asimismo, estas ecuaciones ayudan a comprender mejor la elaboración de los cuadros estadísticos.

Coste de la deuda. Determinado por la fórmula siguiente:

$$CD = (1 - t) (TCF). \text{ Donde } CD \text{ es Coste de la Deuda.}$$

T: es la Tasa de impuestos. ISR. PTU (Participación de Trabajadores en la Utilidad)

TCF: Tasa del Coste de Financiamiento = Interés Pagados ÷ Pasivos con Coste.

La Tasa de Coste de Deuda es la tasa de interés después de impuestos que empresas similares estarían dispuestas a pagar por deuda financiera a Largo plazo de la Valuación.¹⁰

De acuerdo a la fórmula del indicador, a la unidad se le resta la tasa impositiva de la entidad, el resultado de esa diferencia, se multiplica por la tasa de coste de financiamiento, determinada de la división de intereses pagados entre pasivos con coste.

¹⁰ Valuación de empresas y creación de valor, nuevas formas de reportar sobre la creación de valor de las empresas. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas. 2002. P-33.

La tasa impositiva está regulada de acuerdo a la Ley Del Impuesto Sobre la Renta (LISR), vigente de acuerdo al periodo de tiempo, al año fiscal que inicia el primer día de enero y que concluye el 31 de diciembre. Dicha tasa impositiva la establece la SHCP, de acuerdo a la política fiscal la cual se define como “el conjunto de instrumentos & medidas que toma el Estado con el objeto de recaudar los ingresos necesarios para realizar las funciones que le ayuden a cumplir sus objetivos de la política económica general.”¹¹

Así también en la tasa impositiva se considera la tasa pagada por la Participación de los Trabajadores en las Utilidades. (PTU), que se establece en Ley Federal del Trabajo. (LFT).

Los pasivos con coste, son las deudas que explícitamente tienen interés que se paga por el uso de dinero. La ecuación del balance o Estado de situación Financiera: $A=P+C$, Activo es igual a la suma del pasivo y capital contable.

Activo: es el conjunto o segmento cuantificable de los beneficios económicos futuros fundamentalmente esperados & controlados por una entidad, representados por efectivo, derechos, bienes o servicios como consecuencia de transacciones pasadas o de otros eventos ocurridos.¹²

Pasivo: es el conjunto o segmento cuantificable de las obligaciones presentes de una entidad particular, virtualmente ineludibles, de transferir efectivo, bienes o servicios en el futuro a otras entidades como consecuencia de transacciones o eventos pasados.

El capital contable: es el derecho de los propietarios sobre los activos netos que surge de los dueños, por transacciones y otros eventos o circunstancias que afectan una entidad y el cual se ejerce mediante reembolso o distribución.

¹¹ Méndez Morales José Silvestre. Problemas Económicos de México. México. MC GRAW HILL. 4ª edición. 1998. P-203.

¹² Boletín A-11. Definición de Conceptos básicos integrantes de estados Financieros. Principios de contabilidad generalmente aceptados. Instituto de Contadores Públicos. México 2004. P-45.

El activo son los bienes & derechos de una entidad y se divide en Activo Circulante (inversiones menores a 1 año) y Activo NO Circulante (inversiones mayores a 1 año); los pasivos son las deudas & obligaciones de una entidad y se divide en 2: Pasivo de Corto Plazo (menores a 1 año), y Pasivos a Largo Plazo (mayores a 1 año), y el capital contable se divide en capital contribuido y capital ganado. El capital contribuido lo forman las aportaciones & donaciones recibidas por la entidad así como el ajuste a estas partidas por la repercusión de los cambios. El capital ganado corresponde al resultado de las actividades operativas de la entidad y otros eventos que le afecten. Consiste fundamentalmente en utilidades no distribuidas que permanezcan invertidas en la entidad o pérdidas acumuladas. El ajuste que por la repercusión de los cambios en los precios se le tenga que hacer a este concepto, forma parte del mismo.

El pasivo se puede clasificar en 2: pasivos sin coste y pasivos con coste. El primero de ellos, es aquel que no se paga un monto adicional si se liquidan dentro del plazo convenido, no representan un coste explícito. Por ejemplo: proveedores, los cuales venden mercancía a crédito a pagar en un plazo de tiempo futuro en días, si se cumple con lo establecido, no hay pago adicional al importe lo cual se conoce como Interés, pactado desde un inicio de la deuda, u obligación que se pacta con la institución financiera otorgante de dicho crédito con el monto o tasa de interés que se tiene que cumplir.

Para ejemplificar el coste de la deuda, se presenta este cuadro, los datos del Impuesto sobre la renta (ISR) y la participación de los Trabajadores en las Unidades (PTU), corresponden a las tasas vigentes en los años de referencia de la primera columna, no así, la tasa del Coste de financiamiento, debido a que se utiliza una tasa hipotética para tal cálculo:

AÑO	ISR	PTU	TASA IMPOSITIVA.	$D = 1 - T.$	TASA DEL COSTE Financiamiento	COSTE DE DEUDA
	a	b	$C = a + b$		E	$F = d * e$
2000	35%	10%	45%	55%	10%	5.5%
2001	35%	10%	45%	55%	10%	11.0%
2003	34%	10%	44%	56%	20%	11.2%
2004	34%	10%	43%	57%	10%	5.7%

Al incrementarse la tasa del coste de financiamiento, el coste de la deuda se eleva como se ve en los 3 primeros años donde la tasa impositiva no varia, pero la tasa del coste del financiamiento, lo hace. Ahora bien, las tasas impositivas disminuyen, el coste de la deuda se eleva, por ejemplo, años 2000 y 2004, 2001 y 2003, donde la tasa del coste de financiamiento es la misma, 10% y 20% respectivamente y las tasas impositivas el coste de la deuda se eleva.

Coste de capital. Modelo de fijación de precios de activos de Capital.

CAPITAL ASSET PRICING MODEL. (CAPM).

$$CC = Tlr + \beta (TM - Tlr)$$

CC: Coste de Capital.

Tlr: Tasa libre de riesgo.

TM: Tasa de Mercado.

β : Beta.

El coste de capital o tasa de descuento es la tasa esperada de rendimiento que los inversionistas requieren para atraer fondos a una inversión en particular. En términos económicos, el coste de capital es el coste de oportunidad, eso, el rendimiento que podría obtenerse en una inversión alternativa a un nivel de riesgo específico y está relacionado con el principio de sustitución, un inversionista no invertirá en un activo en particular si hay sustituto más atractivo.¹³

Según Brealey y Miers: “El coste de capital, es una tasa de referencia para tomar decisiones de presupuesto de capital. Depende del riesgo del mercado de las oportunidades de inversión de una empresa. El riesgo de una acción ordinaria refleja el riesgo de los activos reales del negocio que posee la empresa.”¹⁴

¹³ Valuación de activos y creación de valor, nuevas formas de reportar sobre la creación de valor en las empresas. OP CITE. P-26.

¹⁴ Brealey Richard A. Stewart C. Meyes. Principios de finanzas Corporativas. 4 edición. MC GRAW HILL. México 1996. P-225. Véase Adams Siade Alberto. La problemática de la aplicación de los métodos CAPM & WACC en mercados emergentes. Revista Contaduría & Administración. Numero 198. Julio-septiembre 2000. P-7.

Además menciona que el coste de capital es la rentabilidad esperada por los accionistas de la organización y confirman que éste puede calcularse con el método de equilibrio de activos financieros.¹⁵

De acuerdo a la formula de este indicador, la tasa libre de riesgo se suma al producto del coeficiente Beta por la Prima de riesgo, que es la diferencia entre la tasa de mercado y tasa libre de riesgo. La tasa libre de riesgo es para el caso de México, la tasa que pagan los Certificados de Tesorería (CETES), a 28 días. Los CETES son emitidos por el Estado mediante el Banco de México que funge como banco central del Gobierno Federal, se emiten estos títulos de deuda con el fin de allegarse de recursos y tales, son utilizados por el Estado que usa para inversión, necesidades sociales, de producción, seguridad publica, educación, etc. Los CETES a 28 días son inversiones de riesgo ya que el gobierno responde por su pago.

El coeficiente Beta representa la sensibilidad del rendimiento de una acción con respecto al rendimiento del mercado en su conjunto. En otras palabras, este coeficiente es la forma como reacciona una acción con respecto al comportamiento global del mercado al que pertenece. La formula para calcular el Coeficiente BETA, es la siguiente.

$$\beta = (r_{jm} * s_j * s_m) / s^2 * m$$

Donde j es el valor de la acción.

*($r_{jm} * s_j * s_m$) es la covarianza de rendimientos para el valor "j" con los del mercado. Asimismo r_{jm} representa la correlación esperada entre los posibles rendimientos del valor j y el mercado.*

S_j es la desviación standard de la distribución de probabilidades de posibles rendimientos de j.

s_m , es la desviación standard de distribución de probabilidades de posibles rendimientos del mercado.

En consecuencia s^2m , es la varianza del mercado.

¹⁵ Adam Siade Alberto. La problemática de la aplicación de los métodos CAPM y WACC en mercados emergentes. Revista Contaduría & Administración. Numero 198. Julio-septiembre 2000. P-6.

La prima de riesgo es la diferencia entre la tasa de mercado y la tasa libre de riesgo. La tasa de mercado se determina con el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) que emite la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), índice diario de operación. En México tenemos un gran problemas con ese indicador si es utilizado como calculo dado su volatilidad,¹⁶ que presenta debido a variaciones siendo incrementos o disminuciones. Al determinar el incremento o decremento de la tasa de mercado para efectos de cálculo, se observa que al ser negativo el indicador y restarle la tasa libre de riesgo, la prima de riesgo resulta negativa, por ejemplo.

<i>Tasa de mercado %</i>	<i>Tasa libre de riesgo %</i>	<i>Prima de riesgo %</i>
<i>A</i>	<i>B</i>	<i>C=A-B.</i>
12	8	4
-6	8	-14

Entendiendo que la prima de riesgo que es la ganancia que el inversionista busca por invertir en un instrumento de riesgo, el inversionista busca obtener una ganancia positiva de acuerdo al riesgo que se toma y siempre por arriba de la tasa libre de riesgo que ya se considera tasa inflacionaria.

Un problema que se tiene en nuestro país, es la inflación que se define como el alza generalizada de precios, perdiendo así el valor adquisitivo de la moneda aunque la moneda vale nominal un peso, pero en relación al cambio que se pueda hacer por medio de la moneda, se nota que se cambian menos cosas de un periodo a otro. Por lo anterior es importante considerar la tasa inflacionaria del periodo de inversión y que la tasa libre de riesgo del mismo periodo cubra en su totalidad, mas una diferencia que se denomina real, que es el diferencial entre la tasa libre de riesgo y tasa inflacionaria, es el beneficio de una inversión entendiendo por inversión la asignación de recursos con el fin de obtener un beneficio en el futuro. Es por ello que la prima de riesgo considera una tasa inflacionaria mas una tasa real que están incluidas en la tasa libre de riesgo, mas una ganancia adicional por el riesgo que se toma al realizar una inversión con riesgo recordando que al tomar mayor riesgo, se busca un mayor beneficio futuro.

¹⁶ Volatilidad referido a una acción y tomado como referencia el índice del mercado bursátil donde cotiza donde se observan grandes variaciones (incrementos y disminuciones), en su precio.

María Luisa en sus investigaciones por el Grado de Doctor en Administración, en “Valuación de empresas, enfoques teóricos y aplicación de los métodos BLACK Y SHOLES, valor económico agregado y flujo de efectivo disponible en México 1991-2000.” Afirma¹⁷

El método de la prima de riesgo, el cual de acuerdo con Haime¹⁸., consiste en aplicar una prima por riesgo al coste de la deuda de la empresa. Esta prima de riesgo se puede determinar por el diferencial que existe entre el rendimiento del mercado y la tasa libre de riesgo. Sin embargo para México, calcular así la prima no es aplicable ya que el mercado de valores es sumamente volátil y endeble y así como puede tener rendimientos anualizados a mas de 120%, año de 1991; puede dar resultados negativos en los rendimientos anualizados (años 1994, 1998 y 2000), por lo anterior calcular de esa forma, lleva a resultados erróneos. Por ejemplo: en 1999, el rendimiento del mercado fue de 80.1%, el rendimiento de CETES a 28 días fue de 21.41%, la prima de riesgo estaría al orden de 58.59%, riesgo excesivo y fuera de la realidad.

Una alternativa de solución para la problemática planteada anteriormente, según Haime, es calcular la diferencia entre el promedio del rendimiento de las obligaciones de las empresas del ramo, contra el rendimiento de CETES. Sin embargo para ser más específicos y evitar sesgos en esta Investigación, se plantea calcular el riesgo de cada empresa en particular. Esto implica calcular la prima de riesgo que le corresponde a cada una de ellas. Para alcanzar este objetivo, se hace ese cálculo:

¹⁷ Saavedra García María Luisa. La Valuación de empresas, enfoques técnicos y aplicación de los modelos BALCK y SHOLES, valor económico y flujo de efectivo disponible en México. 1991-2000. Tesis para el grado de Doctor en Administración. FCA. División de posgrado UNAM. México 2002. P-95.

¹⁸ Haime Luis. Reestructuración de empresas. ISEF. México 1998. P-152.

COSTE DE DEUDA DE LA EMPRESA

MENOS: Tasa de Riesgo. (CETES DE 28 DIAS).

IGUAL: Prima Libre de Riesgo de la Empresa.

El coste de capital propio aplicando este método queda así:

Coste de Deuda de la Empresa.

MAS: Prima de Riesgo de la Empresa.

IGUAL: Coste de Capital Propio.

El segundo elemento para el cálculo del coste de capital promedio ponderado, es el coste de la deuda de la empresa, el cual para efectos de esta investigación se determinara así:

Coste de la Deuda = Intereses / Pasivos con Coste.

Juan Alberto Adam Siade en su artículo. “GOODWILL operativo. Cómo medir la creación de valor de una empresa”¹⁹, menciona que la prima de riesgo “significa que los inversionistas le exigen a su empresa una prima de rendimiento mayor que la que ofrecería un rendimiento libre de riesgo más la inflación”. Al considerar la propuesta anterior, el problema que surge es cuando la tasa inflacionaria sea negativa, es decir, una tasa deflacionaria. Otro criterio que se considera para el calculo de la prima de riesgo, es una tasa adicional a la tasas libre de riesgo, CETES a 28 días, proporcional a ésta, por ejemplo, un 50%

<i>Tasa libre de riesgo (TLR)</i>	<i>Prima de riesgo</i>	<i>Suma</i>
<i>CETES 28 días</i>	<i>(50% TLR)</i>	
5%	2.5%	7.5%
10%	5%	15%
20%	10%	30%
30%	15%	45%

¹⁹ Adam Siade Juan Alberto. GOODWILL Operativo. Como medir la creación de valor de una empresa. Revista adminístrate hoy. México 2005. P-238.

Coste promedio ponderado de capital. (WEIGHTED AVERAGE CAPITAL COST. WACC).

$$C = CD (\%PT (\%PT + \%CC) + CC (\%CC (\%PT + \%CC)).$$

C: coste promedio ponderado de capital (WACC)

CD: coste de deuda.

CC: coste de capital

%PT = % pasivo total

%CC = % capital contable.

Damodar N, indica que el WACC o coste promedio ponderado de capital. Es el promedio ponderado del coste de los diferentes componentes del funcionamiento utilizados por la compañía²⁰.

El coste promedio ponderado de capital, es el promedio del coste de la deuda mas el coste de capital. Tanto el pasivo como el capital es la fuente de financiamiento que tiene la entidad entendiendo por financiamiento la obtención de recursos con el fin de inversión. Las proporciones que pueden tener las diferentes son diferentes de acuerdo a sus necesidades es decir, algunas manejarán proporciones pasivo. (Capital de 50% / 50%, 20% / 80%, 80% / 20%, etc.) Y esto, al giro del negocio, entorno de industria, etc.

²⁰ Damodar N Aswart. Damodar N. ON VALUATION. JONH WILEY & SONS NEW YORK 1994. P-98. VEASE Adam Siade. Problemática de aplicación de modelos CAPM y WACC en mercados emergentes. OP CITE p-8.

Valor económico agregado. (ECONOMIC VALUE ADDED).

$$EVA = (r - C) * Capital\ inicial.$$

R: UNODI / Capital inicial.

UNODI: Utilidad Neta Operativa - Impuestos y PTU. (Participación de Trabajadores en la Utilidad).

C: Coste Promedio Ponderado de Capital.

El valor económico agregado (EVA)²¹, por siglas en inglés, es una herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que opera²²

El **EVA**, es el resultado del producto que se determina del capital contable inicial del periodo por la diferencia de la proporción de la utilidad de operación menos impuestos y la participación de los Trabajadores en las utilidades, y el coste promedio ponderado de capital.

El capital contable inicial, es que inicia la operación de la entidad, así como el generador de resultados a través de la operación de la entidad así como el generador de resultados a través de la operación de la entidad. La utilidad de operación y los impuestos con PTU, son resultado de la misma operación de la entidad en un periodo de tiempo determinado.

Refiriéndose a la Utilidad de Operación menos Impuestos y PTU (UNODI), revisando la metodología que se sigue en un estado de resultados, se ve lo siguiente:

Un estado de resultados, a la utilidad de operación se le resta el coste integral de financiamiento compuesto por 3 rubros: productos financieros menos los gastos financieros; las fluctuaciones cambiarias y el resultado por posición monetaria. Al resultado de la diferencia de la utilidad de operación menos el coste integral de financiamiento (CIF), se le llama Utilidad Antes de Impuestos (UAI), a ésta se le restan los Impuestos y PTU., para determinar la utilidad neta del ejercicio.

²¹ EVA, es una marca registrada de STERN STEWART & CO.

²² Oriol Amat. Valor económico Agregado, un Nuevo enfoque para optimizar la Gestión empresarial , motivar a los empleados y crear valor. Colombia. Ediciones Norma. 2000. P-12.

Para calcular el **EVA**, a la utilidad de operación, se le restan los impuestos y PTU, no así el coste integral de financiamiento. El resultado es UNODI.

UNODI, se divide \div Capital Contable Inicial, para determinar la proporción de rentabilidad que existe con UNODI y la inversión inicial de socios o accionistas. A esta proporción se le resta del Coste Promedio Ponderado de Capital y se determina la rentabilidad después del coste de deuda y de capital, es decir, la rentabilidad neta para efectos de este cálculo. Este Resultado se multiplica por el Capital Contable Inicial y se obtiene **EVA**.

El **EVA** se define como resultado que genera la entidad en un cierto periodo positivo (utilidad), o negativo (pérdida); descontando el riesgo de operación en términos monetarios. Al resultado positivo del indicador, se le llama Generación de Valor o Creación de valor; al resultado negativo, se le considera Destrucción del valor. Ahora bien, si se comparan diferentes periodos de tiempo, en relación a **EVA** generado, se determina lo siguiente:

Si en ambos periodos de tiempo, los resultados fueran positivos, pero el mas próximo fuera menor, se concluye que se destruye valor?. Si se ve que se genera valor, aunque en menor medida que el periodo pasado.

Si es una situación diferente, al revés, el periodo más próximo, es mayor que el anterior, se concluye que se genera valor. Si se ve que en ambos casos se genera valor, en este caso, se concluye que hay más valor al periodo pasado.

En el caso de que ambos resultados son negativos. Se concluye que se destruye valor?. Quizás el resultado más próximo es mejor que el resultado anterior es decir, si se genera valor aunque el EVA no sea positivo, o bien, si el caso que el resultado próximo fuera menor, dentro del rango negativo, se concluye que se destruye valor en relación al periodo anterior.

Inversión Operativa. (IO).

IO: Activo Total - Activo Disponible.

La Inversión Operativa: es la inversión requerida para la operación de la empresa. Se obtiene restando del activo total aquellos excedentes de efectivo que de no haberlos usado, la empresa seguirá operando sin contratiempos importantes. Para financiar esa inversión, es indispensable para operar **IO**, se requiere de recursos aportados por diferentes fuentes²³. Para calcularla, se requiere clasificar, las cuentas con el criterio de quien conoce a fondo el modo de operar el negocio. Esta es una calificación indispensable para conocer qué parte del rendimiento proviene de la operación del negocio y qué parte tuvo su origen en otras fuentes, por ejemplo, en la habilidad financiera & fiscal de la dirección o aquel otro rendimiento que proviene de partidas extraordinarias.

Inversión Operativa Neta. (ION).

ION = Inversión Operativa (IO)- Pasivo sin Coste.

La Inversión Operativa Neta (ION), es la inversión con coste que se requiere para operar. Se obtiene restando del activo total un monto equivalente al de los pasivos sin coste ya que sí participan de la operación, no tienen coste explícito y quitando también los excedentes de efectivo, si hubiere, porque participan en un juego distinto.

²³ Ochoa Torres Miguel. Quiroz Velarde Guillermo Raúl. RION, GEO y Valore. Instituto Panamericano de Alta Dirección (IPADE). México 1998. P-50.

Rendimiento sobre Inversión Operativa Neta. (RION).

$$RION = (UTILIDAD DE OPERACIÓN \div VENTAS) \div (INVERSION OP. NETA \div VENTAS).$$

El RION o Rendimiento sobre la Inversión Operativa Neta, es la mejor medida de la eficacia de la operación del negocio. Es una poderosa herramienta de monitoreo para conocer la capacidad que tiene una empresa de utilizar eficientemente sus recursos. Es un indicador que resume con elocuencia & fidelidad el rendimiento que se asocia intrínsecamente a la operación de una empresa. Por ello, el RION, es un indicador importante en la situación financiera y de operación en la entidad, es resultado de una relación con cuentas tanto del Balance General y el Estado de Resultados, su resultado deberá ser mayor que la suma de la tasa impositiva (Impuestos y PTU), y del coste promedio ponderado de capital si es que se busca una generación de valor positiva. Si el resultado del RION es menor a la tasa impositiva, el RIONDI será negativo, al ser negativo y restarlo del coste promedio de capital, el resultado que se genera, es negativo.

<i>RION</i>	<i>TASA IMPOSITIVA</i>	<i>WACC.</i>	<i>%</i>
<i>A</i>	<i>B</i>	<i>C</i>	<i>D = A - B - C</i>
10	45	10	-45
70	45	10	15

Rendimiento sobre la Inversión Operativa Neta después de Impuestos. (RIONDI).

$$RIONDI = RION - \% \text{ Impuestos y PTU.}$$

El rendimiento sobre la inversión operativa neta antes de impuestos (RIONDI), se determina restando al RION la tasa impositiva. El RIONDI es un indicador que muestra la importancia de que el RION sea mayor a la tasa impositiva y para que este resulte positivo; si por el contrario, el RION es menor a la tasa impositiva, el resultado de RIONDI, será negativo, no habrá excedentes en tasas que permitirán una generación de valor positiva.

Generación Económica Operativa. (GEO).

$$GEO = (RIONDI - C) *(ION).$$

GEO: Generación Económica Operativa.

RIONDI: Rendimiento sobre la Inversión Operativa Neta después de Impuestos.

C: Coste Promedio Ponderado de Capital. (WACC).

ION: Inversión Operativa Neta.

Para su cálculo, surgen algunas consideraciones que se toman en cuenta:

- 1- Cuando los pasivos sin coste son muy elevados, mayores a la Inversión Operativa (IO), la Inversión Operativa Neta (ION), será negativa.
- 2- Si el RIONDI, es negativo, al restarle el coste promedio ponderado de capital, da un resultado negativo.
- 3- Al multiplicar ION negativa por un resultado obtenido por la diferencia de RIONDI menos coste promedio ponderado de capital; el producto resultará positivo, aunque este efectivamente no genere valor, sino que simplemente por cuestión de multiplicar 2 números negativos, el producto sea positivo, pero no así es lo que representa.
- 4- Por lo anterior, se menciona que quizás este indicador tenga deficiencias en su forma de cálculo, o que sólo aplique para algunos sectores donde la situación financiera de la entidad maneje pasivos sin coste tan elevados.²⁴

²⁴ Se hace una Recopilación de formulas para comprender la elaboración de los cuadros.

3.2. RESUMEN DE FORMULAS:

Para un mejor entendimiento de las ecuaciones generales que se utilizaran para la elaboración de los cuadros que se presentan al final del Capítulo IV, se hace una Recopilación de las mismas para que exista una mejor comprensión.

$$EVA = (r - C) * (\text{Capital Inicial}).$$

Donde r : $UNODI \div \text{Capital inicial}$.

$UNODI$: Utilidad Neta de Operación – Impuestos y PTU. (Participación de los Trabajadores en la Utilidad).

C : Coste Promedio Ponderado de capital. (WACC).

Coste Promedio de Capital. WACC.

$$C = CD [\%pt (\%pt + \%cc)] + cc (\%pt + \%cc).$$

C : WACC.

CD : Coste de Deuda.

CC : Coste de Capital.

$\%pt$: % Pasivo Total.

$\%cc$: % Capital Contable.

Coste de Capital. Modelo de Fijación de Precios Activos de Capital. (CAPM).

$$CC = Tlr + \beta (Tm - Tlr).$$

CC : Coste de capital.

Tlr : Tasa libre de riesgo.

Tm : Tasa de mercado.

β : Beta.

Coste de capital: $CC = CD + PR$.

CC: Coste de capital.

CD: Coste de Deuda.

PR: Prima de Riesgo.

*Coste de deuda: $CD = (1 - T) * (TCF)$.*

CD: Coste de Deuda.

T: Tasa de Impuestos y PTU.

TCF: Tasa del Coste de Financiamiento.

Intereses pagados ÷ Pasivos con Coste.

Coste de la deuda: $CD = Intereses \div Pasivos \text{ con Coste}$.

IO: Inversión Operativa, donde $IO = Activo Total - Activo Disponible$.

ION: Inversión Operativa Neta. Donde $ION = Inversión Operativa - Pasivo sin Coste$.

RION: Rendimiento de Inversión Operativa Neta. Donde $RION = Ut. Op. \div V / Inv. Op. Neta \div V$.

RIONDI: Rendimiento de Inversión Operativa Neta después de Impuestos.

$RIONDI = RION - \%Impuestos \text{ y } PTU$. PTU: Participación de Trabajadores en la Utilidad.

*GEO. Generación Económica Operativa. $GEO = (RIONDI - C) * (ION)$.*

EVA: Economic Value Added. Valor económico agregado.

Fuente: Datos del Capítulo 3. Efectivos para el Análisis Cuantitativo.

Capítulo IV.

Generación de valor económico y la relación con las fusiones bancarias.

En este capítulo se presenta un análisis cuantitativo de las 4 fusiones más importantes en el periodo de estudio. (1991-2004).

- 1- BBVA BANCOMER.
- 2- SANTANDER SERFIN.
- 3- BANAMEX.
- 4- HSBC.

Y para el análisis, se consideran los siguientes métodos:

- 1- Coste de deuda.
- 2- Coste de capital.
- 3- Coste de deuda de la empresa.
- 4- Coste promedio ponderado de capital. (WACC)
- 5- Valor económico agregado. (EVA)
- 6- Inversión Operativa (IO)
- 7- Inversión Operativa Neta (ION).
- 8- Rendimiento sobre Inversión Operativa Neta (RION).
- 9- Rendimiento sobre la Inversión Operativa neta después de impuestos.
(RIONDI).
- 10- Generación Económica Operativa (GEO).

4.1. Referente a la investigación, se señalan puntos de importancia:

- 1- El estudio se realiza con datos históricos anteriores y posteriores al periodo de fusión con el fin de determinar los resultados de los métodos antes mencionados. Los datos históricos fueron consultados del Boletín Estadístico de la banca Múltiple editado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el anuario financiero editado por la Bolsa Mexicana de valores (BMV), y de la pagina de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que es www.cnbv.gob.mx y dichos datos comprenden del periodo 1998 a 2004 de forma trimestral y anual. Algunos datos, queda mencionar, son cuatrimestrales, semestrales o anuales.
- 2- Es importante mencionar que el coeficiente BETA, en el transcurso de la investigación, no se obtuvo ya que no se encuentra disponible en las diferentes publicaciones de BMV u otro organismo financiero. Los textos que se pueden consultar no publican el coeficiente BETA histórico para instituciones de crédito o bancos, únicamente en empresas comerciales e industriales. Los textos referidos son Anuario bursátil de BMV, Anuario Financiero de la banca de México de Asociación de banqueros de México, el boletín estadístico de Banca Múltiple de CNBV, por lo que dicha información no se encuentra en páginas de internet de estas instituciones.
- 3- Por lo anterior, el cálculo del coste de capital se realiza de acuerdo al método que presenta María Luisa Saavedra en su Tesis Doctoral en Administración.²⁵
- 4- En relación a la prima de riesgo que se considera para el cálculo del coste de capital, se determinará a un 50% sobre la base de la tasa libre de riesgo como se explica en el Capitulo 3. Los criterios que va proporcionalmente ligado a la tasa libre de riesgo, no así el criterio de la tasa libre de riesgo mas la inflación debido a que en algunos periodos, la inflación es negativa, es decir, deflación; al suceder ello, la prima de riesgo seria cero.
- 5- El criterio anterior se presenta debido a que la prima de riesgo se debe determinar considerando la tasa de mercado (Índice de Precios y Cotizaciones, IPC, emitido por la Bolsa Mexicana de Valores), menos la tasa libre de riesgo (CETES a 28 días). El problema que se detecta, es que la tasa de mercado en

²⁵ Trabajo citado anteriormente en capitulo 3 de esta Investigación.

algunos periodos es negativa, por lo tanto, no está por encima de la tasa libre de riesgo, al suceder esto, la prima de riesgo es cero, no habiendo un margen de ganancia en aspecto coste-beneficio para el inversionista.

- 6- Para el cálculo de las diferentes variables, que se necesitan para determinar los métodos utilizados en esta Investigación, se presentan estos criterios.
- 7- En el caso de calculo de los pasivos con coste & pasivo sin coste, así como los intereses pagados, se toma como base el texto de la circular 1488, Criterio D-1 y D-2, emitida por CNBV considerando:

Pasivos con coste: para el cálculo de pasivos se toman en cuenta los datos:

- 1- Préstamos interbancarios y otros organismos.
- 2- Saldo acreedores en operaciones de reporto.
- 3- Operaciones que representan un préstamo con colateral.
- 4- Valores a entregar en operaciones de préstamo.
- 5- Operaciones con instrumentos derivados.
- 6- Acreedores diversos y otras cuentas por pagar
- 7- Obligaciones subordinadas.

Pasivos sin coste: se toman los siguientes datos:

- 1- Depósitos de disponibilidad inmediata.
- 2- Depósitos a plazo
- 3- Bonos bancarios en circulación
- 4- ISR y PTU por pagar
- 5- Impuestos diferidos y créditos diferidos.

Intereses pagados. Para su cálculo, se toman estos datos:

- 1- Depósitos y préstamos de bancos y otros organismos.
- 2- Obligaciones subordinados en circulación.
- 3- Comisiones a cargo por financiamientos recibidos.
- 4- Premios devengados a cargo (reportes y préstamos de valores).
- 5- Valorización de UDIS.

En relación a los pasivos, con coste, se determina el promedio del periodo, sumando el dato inicial con el dato final dividido entre 2.

El capital inicial representa la inversión inicial del periodo, es decir, el capital contable del periodo.

Para el caso específico del cálculo de GEO, se determinaron en trimestres, pero cabe indicar que hay datos cuatrimestrales y semestrales y acorde a la fórmula que se explica en el capítulo 3, resultados negativos en RION; y en ION, al ser resultados negativos, resulta positiva por los signos que representan, es decir, menos con menos, da más... por lo anterior dicho, se ve una GEO positiva, el aspecto que se considera, es GEO que no genera valor, ya que RION e ION son negativas., es ilógico tener GEO positiva, sin embargo, el cálculo conforme a la fórmula y se presenta tal cual en la Investigación. No hay una generación de valor si hubiera una comparación al periodo anterior.

Para el caso de EVA, es la misma situación: datos cuatrimestrales y semestrales.

4.2. BBVA BANCOMER:

SE PRESENTA UN ANALISIS CUANTITATIVO DEL PERIODO PREVIO & POSTERIOR A LA FUSION CON LA SIGUIENTE INFORMACION:

64

CUADRO 4. EVA Y GEO DE BANCOMER. TRIMESTRAL 1998 A 2000.
GRAFICAS 1 Y 2.

CUADRO 5. EVA Y GEO DE BILBAO VISCAYA. TRIMESTRAL 1998 A 2000
GRAFICAS 3 Y 4.

CUADRO 6. EVA Y GEO BBVA BANCOMER. TRIMESTRAL 2000 A 2004.
GRAFICAS 5 Y 6

CUADRO 7. EVA Y GEO DE BANCOMER 1998 Y 1999 ANUAL. EVA Y GEO DE BILBAO VISCAYA ANUAL 1998 Y 1999
EVA Y GEO DE BBVA BANCOMER ANUAL 2000 A 2004.
GRAFICAS 7 A 12.

Recordando que la fusión de BANAMEX con BILBAO VISCAYA fue en 2000, convirtiéndose en BBVA BANCOMER.
La información que se presenta, es antes de la fusión y posterior a la misma. 1998-2000 y 2000-2004, respectivamente.
Se muestran tendencias de EVA y GEO de la institución bancaria.

CUADRO 4. EVA Y GEO TRIMESTRAL DE BANCOMER 1998 A 2000.

BANCOMER. CALCULO DE EVA Y GEO.

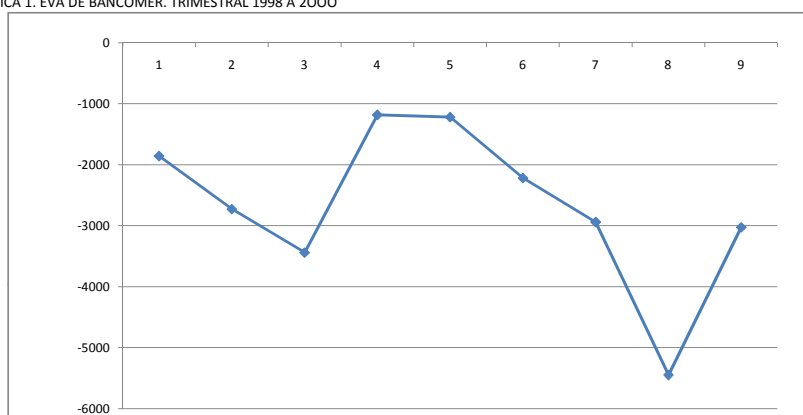
65

MILLONES DE PESOS CONSTANTES A DICIEMBRE DE 2004.

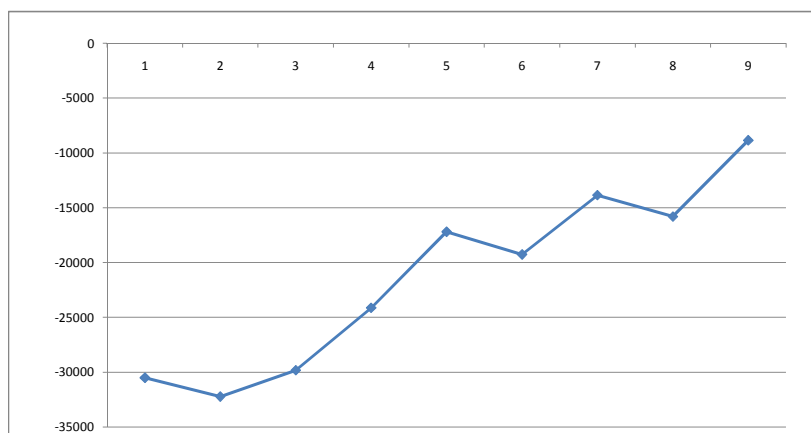
	1998-I	1998-II	1998-III	1998-IV	1999-I	1999-II	1999-III	1999-IV	2000-I
INTERESES	4883	5007	7077	9598	6891	6010	6414	6985	5802
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO. (1+f)/2	70574	79215	86529	84662	73172	65580	61965	61752	59768
IGUAL: COSTE DE DEUDA.	6,92%	6,32%	8,18%	11,34%	9,42%	9,16%	10,35%	11,31%	9,71%
MAS: PRIMA DE RIESGO.	9,42%	9,41%	13,92%	16,77%	14,06%	10,21%	10,01%	8,55%	7,61%
IGUAL: COSTE DE CAPITAL.	16,34%	15,73%	22,10%	28,11%	23,48%	19,37%	20,36%	19,86%	17,32%
COSTE DE LA DEUDA	6,92%	6,32%	8,18%	11,34%	9,42%	9,16%	10,35%	11,21%	9,71%
COSTE DE CAPITAL	16,34%	15,73%	22,10%	28,11%	23,48%	19,37%	20,36%	19,86%	17,32%
% PASIVO TOTAL	91,33%	91,23%	92,53%	92,95%	92,22%	91,68%	91,02%	90,67%	90,80%
% CAPITAL CONTABLE	8,67%	8,77%	7,47%	7,05%	7,78%	8,32%	8,98%	9,33%	9,20%
COSTE PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL	7,74%	7,15%	9,22%	12,52%	10,51%	10,01%	11,25%	12,11%	10,41%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	347	-659,00	-966	2148	1835,00	594,00	373,00	1751,00	256,00
MENOS IMPUESTOS Y PTU.	41	-41	0	0	0	0	0	0	0
IGUAL UNODI	306	-618	-966	2148	1835	594	373	-1751	256
ENTRE CAPITAL INICIAL	27969	29536	26854	26595	29048	28092	29457	30556	31538
IGUAL r.	1,09%	-2,09%	-3,60%	8,08%	6,32%	2,11%	1,27%	-5,73%	0,81%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	7,74%	7,15%	9,22%	12,52%	10,51%	10,01%	11,25%	12,11%	10,41%
IGUAL: r-c	-6,64%	-9,24%	-12,82%	-4,44%	-4,20%	-7,90%	-9,98%	-17,84%	-9,60%
POR CAPITAL INICIAL	27969	29536	26854	26595	29048	28092	29457	30556	31538
IGUAL A EVA.	-1858,00	-2728	-3442	-1182	-1219	-2219	-2941	-5451	-3027
ACTIVO TOTAL	336753	359729	377238	373347	337777	327880	327426	342799	314504
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	45109	48109	62223	62009	60684	57637	64900	70781	67412
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	291644	311408	315015	311339	277093	270243	262597	272018	247091
MENOS PASIVO SIN COSTE	231989	249673	260786	264832	242807	234140	237293	247405	230658
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	59655	61735	54229	46506	34285	36103	25304	24613	16434
UTILIDAD DE OPERACIÓN	347	659	966	2148	1835	594	373	-1751	256
ENTRE VENTAS	14760	15775	19092	27203	21197	16859	17799	18712	15222
IGUAL	2,35%	-4,18%	-5,06	7,90%	8,66%	3,52%	2,10%	-9,36%	1,68%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	59655	61735	54229	46506	34285	36103	25304	24613	16434
ENTRE VENTAS	14760	15775	19092	27203	21197	16859	17799	18712	15222
IGUAL	404,16%	391,34%	284,03%	170,96%	161,75%	214,15%	142,17%	131,54%	107,96%
RENDIMIENTO DE INV. OPERATIVA NETA (RION).	0,58%	-1,07%	-1,78%	4,62%	5,35%	1,64%	1,48%	-7,12%	1,56%
MENOS % IMPUESTOS (ISR, PTU).	44%	44%	44%	44%	45%	45%	45%	45%	45%
RENDIMIENTO DE INV. OP. NETA DESP. IMP. (RION)	-43,42%	-45,07%	-45,78%	-39,38%	-39,65%	-43,36%	-43,52%	-52,12%	-43,44%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	7,74%	7,15%	9,22%	12,52%	10,51%	10,01%	11,25%	12,11%	10,41%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	59655	61735	54229	46506	34285	36103	25304	24613	16434
IGUAL GEO.	-30516	-32234	-29826	-24137	-17198	-19268	-13860	-15808	-8850

FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION DE BANXICO, INEGI Y CNBV.

GRAFICA 1. EVA DE BANCOMER. TRIMESTRAL 1998 A 2000



GRAFICA 2. GEO DE BANCOMER. TRIMESTRAL 1998 A 2000.



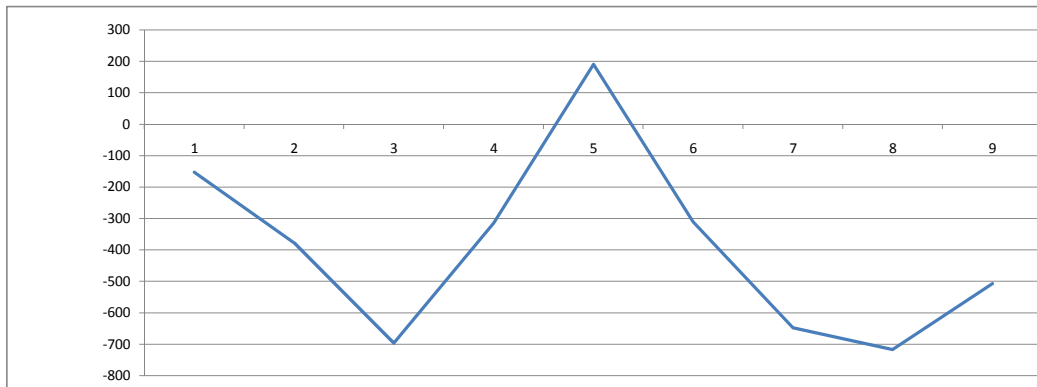
CUADRO 5. EVA Y GEO DE BILBAO VISCAYA. TRIMESTRAL 1998 A 2000.
BILBAO VISCAYA. CALCULO DE EVA Y GEO
MILLONES DE PESO CONSTANTES A DICIEMBRE DE 2004.

67

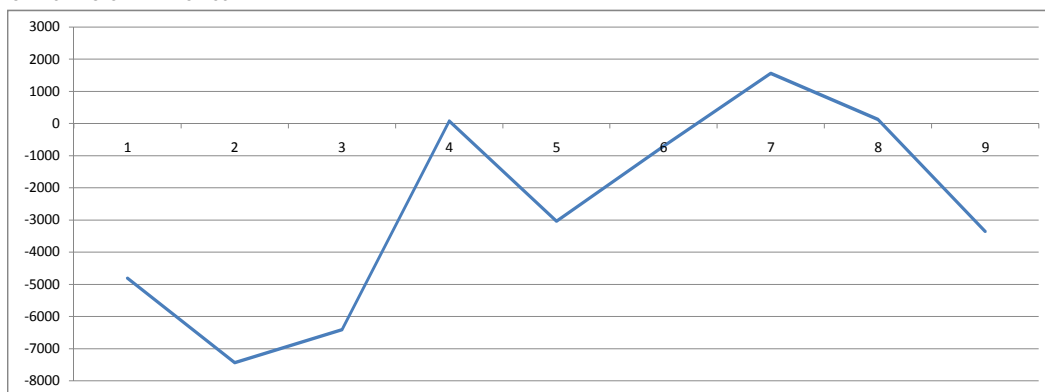
	1998-I	1998-II	1998-III	1998-IV	1999-I	1999-II	1999-III	1999-IV	2000-I
INTERESES	680	1395	2404	3539	1184	1071	1186	1214	1259
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO (I+F) / 2	13200	15363	17155	17405	17407	17234	16096	14848	17006
IGUAL COSTE DE DEUDA	5.15%	9.08%	14.01%	20.33%	6.8%	6.21%	7.37%	8.18%	7.40%
MAS PRIMA DE RIESGO	9.42%	9.41%	13.92%	16.77%	14.06%	10.21%	10.01%	8.55%	7.61%
IGUAL COSTE DE CAPITAL	14.57%	18.48%	27.93%	37.1%	20.86%	16.42%	17.37%	16.72%	15.01%
COSTE DE LA DEUDA	5.15%	9.08%	14.01%	20.33%	6.8%	6.21%	7.37%	8.18%	7.40%
COSTE DE CAPITAL	14.57%	18.48%	27.93%	37.1%	20.86%	16.42%	17.37%	16.72%	15.01%
% PASIVO TOTAL	94.13%	92.88%	92.59%	92.65%	93.54%	93.05%	93.42%	93.42%	93.18%
% CAPITAL CONTABLE	5.87%	7.12%	7.41%	7.35%	6.46%	6.95%	6.58%	6.58%	6.82%
COSTE PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL	5.7%	9.75%	15.04%	21.56%	7.71%	6.92%	8.03%	8.74%	7.92%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	161	222	321	1238	762	198	-53	-66	81
MENOS IMPUESTOS Y PTU	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IGUAL UNODI	160	222	320	1238	762	198	-53	-66	81
ENTRE CAPITAL INICIAL	5465	6153	6762	7196	7410	7345	7413	7445	7424
IGUAL A r	2.93%	3.6%	4.74%	17.2%	10.28%	2.7%	0.72%	.88%	1.08%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	5.7%	9.75%	15.04%	21.56%	7.71%	6.92%	8.03%	8.74%	7.92%
IGUAL r-C	2.78%	6.14%	10.31%	4.36%	2.58%	4.22%	8.75%	9.62%	6.84%
POR CAPITAL INICIAL	5465	6153	6762	7196	7410	7345	7413	7445	7424
IGUAL EVA	-152	-378	-697	-314	191	-310	-648	-717	-507
ACTIVO TOTAL	86447	91251	97919	114630	105741	112704	113095	108894	108891
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	10017	9349	13250	23006	17598	22681	25692	22307	20397
INVERSION OPERATIVA (IO)	76430	81902	84669	91624	88143	90023	87403	86587	88494
MENOS PASIVO SIN COSTE	66419	67638	73263	89868	80934	88285	90465	86959	82009
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	10011	14264	11406	1756	7209	1735	3062	372	6485
UTILIDAD DE OPERACIÓN	161	222	321	1238	762	198	-53	-66	81
ENTRE VENTAS	4144	8789	13630	21002	6871	5530	5751	5573	4733
IGUAL	3.87%	2.53%	2.35%	5.9%	11.09%	3.58%	0.93%	1.18%	1.7%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	10011	14264	11406	1756	7209	1738	3062	372	6485
ENTRE VENTAS	4144	8789	13630	21002	6871	5530	5751	5573	4733
IGUAL	241.56%	162.29%	83.68%	5.9%	104.91%	31.42%	53.24%	6.67%	137%
RENDIMIENTO SOBRE INV. OP. NETA (RION)	1.6%	1.56%	2.81%	70.53%	10.57%	11.40%	1.74%	17.68%	1.24%
MENOS % IMPUESTOS (ISR, PTU)	44%	44%	44%	44%	45%	45%	45%	45%	45%
RENDIMIENTO DE INV. OP. NETA IMP. (RIONDI)	42.40%	42.44%	41.19%	23.53%	34.43%	33.6%	43.26%	27.32%	43.76%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	5.70%	9.75%	15.04%	21.56%	7.71%	6.92%	8.03%	8.74%	7.92%
POR INVERSION OP. NETA (ION)	10011	14264	11406	1756	7209	1738	3062	372	6485
IGUAL GEO	-4815	-7444	-6414	87	-3038	-704	1570	134	-3351

FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION DE INEGI, BANXICO Y CNBV.

GRAFICA 3. EVA DE BILBAO VISKAYA.



GRAFICA 4. GEO DE BILBAO VISCAYA.

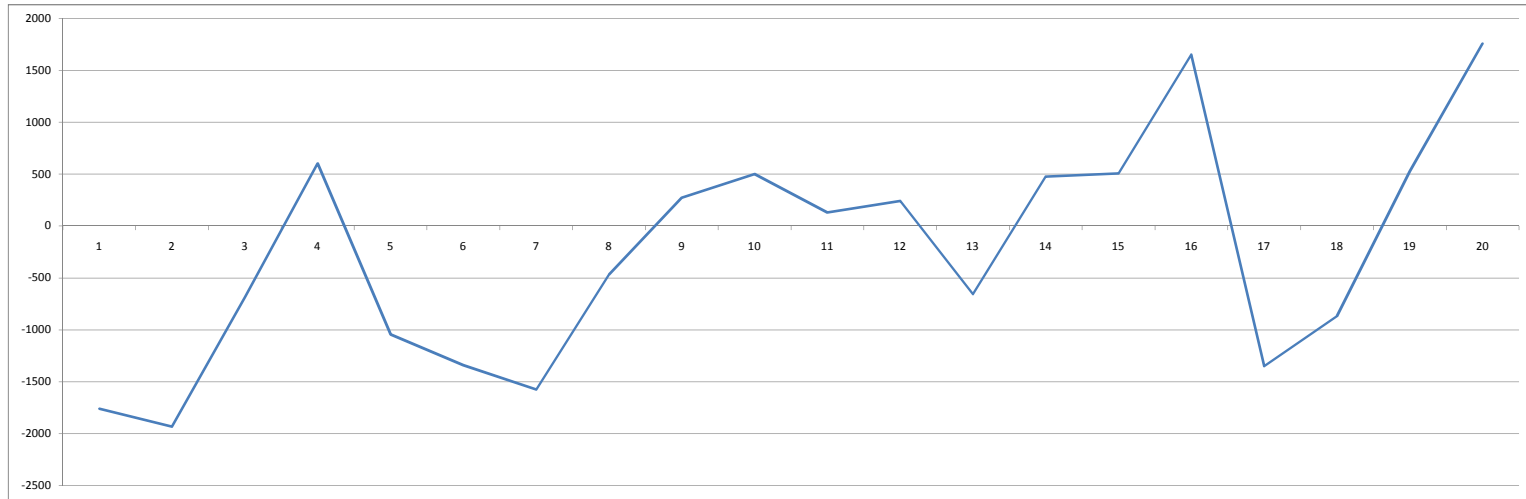


CUADRO 6. EVA Y GEO BANCOMER. TRIMESTRAL 2000 A 2004.
BANCOMER. CALCULO DE EVA Y GEO
MILLONES DE PESOS CONSTANTES A DICIEMBRE DE 2004.

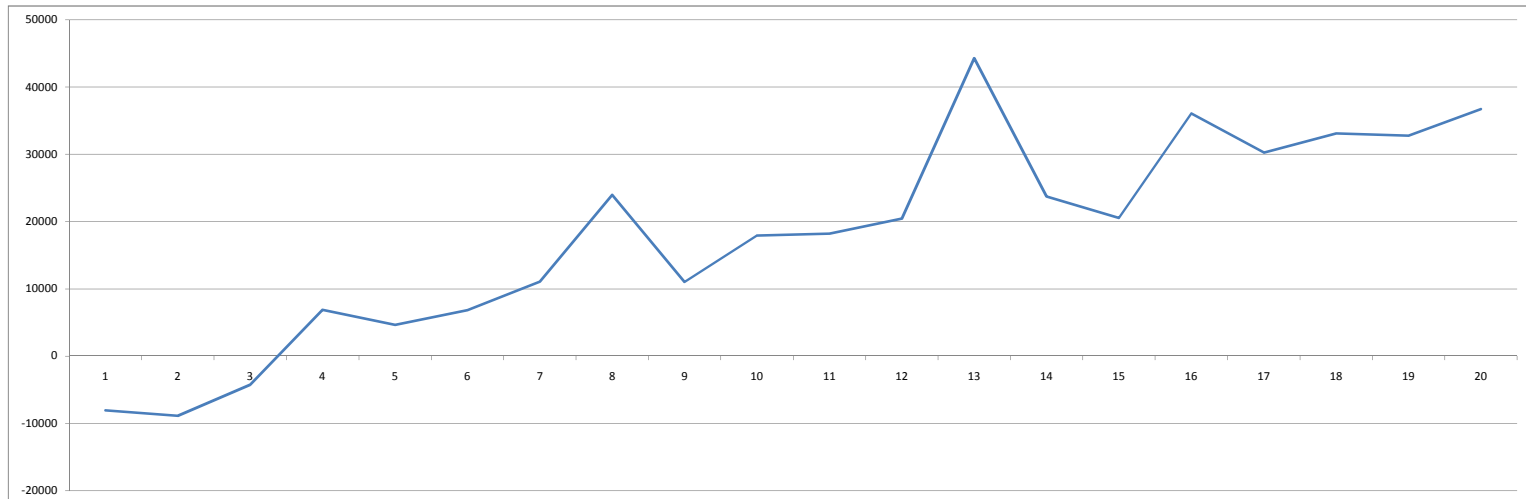
	2000-I	2000-II	2000-III	2000-IV	2001-I	2001-II	2001-III	2001-IV	2002-I	2002-II	2002-III	2002-IV	2003-I	2003-II	2003-III	2003-IV	2004-I	2004-II	2004-III	2004-IV
INTERESES	5802	5868	6276	7462	6688	5028	5014	3938	5156	4729	5223	6023	5184	4946	4390	4972	4747	3955	3666	4535
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO. (I+I) / 2	116349	117100	117360	121446	69871	54353	68702	62719	133118	139007	127976	118953	102960	110702	157533	164212	69554	69075	67876	79040
IGUAL COSTE DE DEUDA	4.99%	5.01%	5.35%	6.14%	9.57%	6.14%	9.57%	7.3%	4.08%	3.87%	3.4%	4.08%	5.03%	4.47%	3.03%	3.03%	6.83%	5.57%	5.4%	5.74%
MENOS PRIMA DE RIESGO	7.61%	7.13%	7.34%	8.42%	8.51%	6.06%	4.37%	3.68%	3.69%	3.28%	3.57%	3.64%	4.41%	3.05%	2.29%	2.69%	2.8%	3.19%	3.56%	4.08%
IGUAL COSTE DE CAPITAL	12.6%	12.14%	12.68%	14.56%	18.08%	15.31%	11.67%	9.96%	7.56%	6.68%	7.65%	8.7%	9.45%	7.52%	5.08%	5.72%	9.63%	8.92%	8.96%	9.81%
COSTE DE DEUDA	4.99%	5.01%	5.35%	6.14%	9.57%	9.25%	7.3%	6.28%	3.87%	3.4%	4.08%	5.06%	5.03%	4.47%	2.79%	3.03%	6.83%	5.73%	5.4%	5.74%
COSTE DE CAPITAL	12.6%	12.14%	12.68%	14.56%	18.08%	15.31%	11.67%	9.96%	7.56%	6.68%	7.65%	8.7%	9.45%	7.52%	5.08%	5.72%	9.63%	8.92%	8.96%	9.81%
% PASIVO TOTAL	91.04%	91.3%	91.53%	92.76%	91.2%	90.72%	91.17%	91.2%	90.61%	90.38%	89.79%	89.29%	89.69%	88.92%	89.03%	89.16%	88.3%	88.64%	89.39%	90.2%
% CAPITAL CONTABLE	8.96%	8.7%	8.47%	7.24%	8.8%	9.28%	8.83%	8.8%	9.39%	9.62%	10.21%	10.71%	10.31%	11.08%	10.97%	10.84%	11.7%	11.36%	10.61%	9.8%
COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	5.67%	5.63%	5.97%	6.75%	10.32%	9.81%	7.68%	6.6%	4.22%	3.72%	4.45%	5.45%	5.49%	4.81%	3.04%	3.32%	7.15%	6.09%	5.78%	6.14%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	256	-346	1021	2881	2428	2577	1575	2233	2056	2047	2107	2776	2020	2831	2047	3409	2616	2491	3812	4921
MENOS IMPUESTOS Y PTU	0	0	0	221	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IGUAL UNODI	256	-346	1021	2660	2428	2577	1575	2233	2056	2047	2107	2776	2020	2831	2047	3409	2616	2491	3812	4921
ENTRE CAPITAL INICIAL	35548	28166	28594	30475	33626	39914	40984	40921	42235	41592	44402	46422	48756	49001	50692	52883	55428	55161	56821	51557
IGUAL: r	0.72%	1.23%	3.57%	8.73%	7.22%	6.46%	3.84%	5.46%	4.87%	4.92%	4.75%	5.98%	4.14%	5.78%	4.04%	6.45%	4.72%	4.52%	6.71%	9.55%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	5.67%	5.63%	5.97%	6.75%	10.32%	9.81%	7.68%	6.6%	4.22%	3.72%	4.45%	5.45%	5.49%	4.81%	3.04%	3.32%	7.15%	6.09%	5.78%	6.14%
IGUAL: r-C	4.95%	6.86%	2.4%	1.98%	3.1%	3.36%	3.84%	1.14%	0.65%	1.2%	0.30%	0.53%	1.35%	0.97%	1%	3.13%	2.43%	1.57%	0.93%	3.41%
POR CAPITAL INICIAL	35548	28166	28594	30475	33626	39914	40984	40921	42235	41592	44402	46422	48756	49001	50692	52883	55428	55161	56821	51557
IGUAL EVA	-1759	-1932	-685	602	-1043	-1340	-1575	-468	274	501	133	244	-656	476	507	1653	-1349	-867	528	1757
ACTIVO TOTAL	314504	328556	359991	464615	453395	441685	463188	479904	443126	461472	454536	455184	475239	457673	482282	511299	471310	500389	485868	549805
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	67412	73147	76005	106827	112301	102609	127277	146656	130538	145240	138711	143015	178146	160416	182815	198004	174673	190585	172779	212257
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	247091	255409	283985	357788	341094	339076	335911	333248	312589	316232	315825	312169	297093	297258	299467	313294	296637	309804	313089	337548
MENOS PASIVO SIN COSTE	230658	238542	273576	365483	345085	346825	353944	375318	330768	348830	348378	347211	382495	340022	338804	382252	350659	370909	371219	400953
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	16434	16867	10049	-7696	-3991	-7749	-18032	-42070	-18179	-32597	-32553	-35042	-85402	-42765	-39337	-68959	-54021	-61104	-58130	-63405
UTILIDAD DE OPERACIÓN	256	-346	1021	2881	2428	2577	1575	2233	2056	2047	2107	2776	2020	2831	2047	3409	2616	2491	3812	4921
ENTRE VENTAS	15222	14526	16233	23200	20745	17670	14932	14015	12690	12251	13291	15056	13970	12834	11520	13332	11920	12207	13009	15671
IGUAL	1.68%	2.38%	6.29%	12.42%	11.7%	14.58%	10.55%	15.93%	16.2%	16.71%	15.86%	18.44%	14.46%	22.06%	17.77%	25.57%	21.94%	20.4%	29.3%	31.41%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	16434	16867	10409	-7696	-3991	-7749	-18032	-42070	-18179	-32597	-32553	-35042	-85402	-42765	-39337	-68959	-54021	-61104	-58130	63405
ENTRE VENTAS	15222	14526	16233	23200	20745	17670	14932	14015	12690	12251	13291	15056	13970	12834	11520	13332	11920	12207	13009	15671
IGUAL	107.96%	116.11%	64.12%	33.17%	19.24%	43.85%	120.76%	300.17%	143.26	266.09%	244.93%	232.75%	611.34%	333.21%	341.48%	517.26%	453.2%	500.55%	446.85%	404.61%
RENDIMIENTO DE INVERSION OP. (RION)	1.56%	2.05%	9.81%	37.44%	60.23%	33.26%	8.73%	5.31	11.31%	6.28%	6.47%	7.92%	2.37%	6.62%	5.2%	4.94%	4.84%	4.08%	6.56%	7.76%
MENOS % IMPUESTOS (ISR, PTU)	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	44%	44%	44%	44%	44%	44%	44%	44%
RENDIMIENTO DE INV. OP. NETA. IMP. (RIONDI)	43.44%	47.05%	35.19%	82.44%	105.83%	78.26%	53.73	50.31%	56.31%	51.28%	51.47%	52.92%	46.37%	50.62%	49.2%	48.94%	48.84%	48.08%	50.56%	51.76%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	5.67%	5.63%	5.97%	6.75%	10.32%	9.81	7.68	6.6%	4.22%	3.72%	4.45%	5.45%	5.49%	4.81%	3.04%	3.32%	7.15%	6.09%	5.78%	6.14%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	16434	16867	10409	7696	-3991	-7749	-18032	-42070	18179	32597	32553	35042	-85402	-42765	-39337	-68959	-54021	-61104	-58130	-63405
IGUAL GEO.	-8071	-8886	-4284	6864	4636	6824	11075	23942	11004	17928	18204	20456	44285	23703	20550	36040	30249	33096	32748	36711

FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION DE INEGI, BANXICO Y CNBV.

GRAFICA 6. EVA DE BANCOMER. CON LA INFORMACION DEL CUADRO 6.



GRAFICA 7. GEO DE BANCOMER. DE LOS DATOS DEL CUADRO 6.



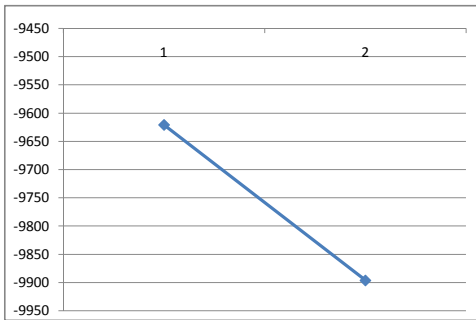
CUADRO 7. EVA Y GEO DE BANCOMER, BILBAO VISCAYA Y BBVA BANCOMER. ANUAL, 1998 A 2004.
 ANTES, DURANTE Y DESPUES DE LA FUSION. PERIODOS 1998 A 2004.

71

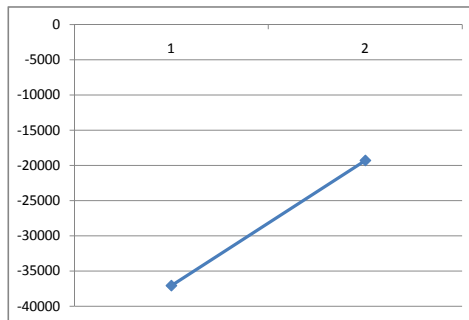
BANCOMER. CALCULO DE EVA Y GEO.									
MILLONES DE PESOS CONSTANTES A DICIEMBRE 2004.									
	BANCOMER	BANCOMER	BILBAO VIZ	BILBAO VIZ	BBVA BAN	BBVA BAN	BBVA BAN	BBVA BAN	BBVA BAN
	1998	1999	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
INTERESES	26556	26300	8017.04	4654.41	25408	20688	21133	19491	16902.75
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO (H+F) / 2	72693	71661	14938.2	15930.85	63087	63928	60784	66417	84302.4
IGUAL COSTE DE DEUDA	36.55%	36.7%	53.67%	19.22%	40.27%	32.33%	34.77%	29.35%	20.05%
MAS PRIMA DE RIESGO	12.38%	10.71%	12.38%	10.71%	7.62%	5.65%	3.54%	3.11%	4.08%
IGUAL COSTE DE CAPITAL	48.93%	47.41%	66.05%	39.92%	47.9%	37.98%	38.31%	32.46%	24.13%
COSTE DE DEUDA	36.55%	36.7%	53.67%	29.22%	40.27%	32.33%	34.77%	29.35%	20.05%
COSTE DE CAPITAL	48.93%	47.41%	66.05%	39.92%	47.9%	37.98%	38.31%	32.46%	24.13%
%PASIVO TOTAL	92.22%	90.8%	93.54%	93.18%	92.76%	91.2%	89.29%	89.16%	90.2%
% PASIVO CONTABLE	7.78%	9.2%	6.46%	6.82%	7.24%	8.8%	10.71%	10.84%	9.8%
COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	37.51%	37.69%	54.47%	29.95%	40.83%	32.83%	35.15%	29.68%	20.45%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	870	1051	1942	841	3812	8813	8987	10307	13839
MENOS IMPUESTOS Y PTU	0	0	2	0	221	0	0	0	0
IGUAL UNODI	870	1051	1940	841	3591	8813	8987	10307	13839
ENTRE CAPITAL INICIAL	27969	29048	7410	7424	31538	33626	42235	48756	55428
IGUAL: r	3.11%	3.62%	26.18%	11.33%	11.39%	26.21%	21.28%	21.14%	24.97%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	37.51%	37.69%	54.47%	29.95%	40.83%	32.83%	35.15%	29.68%	20.45%
IGUAL: r-C	34.4%	34.07%	28.29%	18.62%	29.44%	6.62%	13.87%	8.54%	4.52%
POR CAPITAL INICIAL	27969	29048	5465	7410	31538	33626	42235	48756	55428
IGUAL EVA.	-9621	-9896	-1546	-1380	-9285	-2226	-5857	-4166	2504
ACTIVO TOTAL	373347	342799	114630	108894	464615	479904	455184	511299	549805
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	62009	70781	23006	22307	106827	146656	143015	198004	212257
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	311339	272018	91624	86587	357788	333248	312169	313294	337548
MENOS PASIVO SIN COSTE	264832	247405	89868	86959	365483	375318	347211	382253	400953
IGUAL: INVERSION OPERATIVA NETA	46506	24613	1756	-372	-7696	-42070	-35042	-68959	63405
UTILIDAD DE OPERACIÓN	870	1051	1942	841	3812	8813	8987	10307	13839
ENTRE VENTAS	76831	74566	47566	23726	69181	67362	53287	51655	52807
IGUAL	1.13%	1.41%	4.08%	3.54%	5.51%	13.08%	16.87%	19.95%	26.21%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	46506	24613	1756	-372	-7696	-42070	-35042	-68959	63405
ENTRE VENTAS	76831	74566	47566	23726	69181	67362	53287	51655	52807
IGUAL	60.53%	33.01%	3.69%	1.57%	11.12%	62.45%	65.76%	133.5%	120.07%
RENDIMIENTO DE INVERSION OP. NETA (RION)	1.87%	4.27%	110.6%	226.13%	49.54%	20.95%	25.65%	14.95%	21.83%
MENOS IMPUESTOS (ISR, PTU)	44%	45%	44%	45%	45%	45%	45%	44%	43%
RENDIMIENTO INV. OPER. NETA IMP. (RIONDI)	42.13%	40.73%	66.6%	271.13%	94.54%	65.95%	70.65%	58.95%	64.83%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	37.51%	37.69%	54.47%	29.95%	40.83%	32.83%	35.35%	29.68%	20.45%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	46506	24613	1756	-372	-7696	-42070	-35042	-68959	63405
IGUAL GEO	-37037	-19301	213	1120	10417	41555	37071	61118	54069

FUENTES: ELABORACION PROPIA, RECOPIACION DE INEGI, BANXICO Y CNBV.

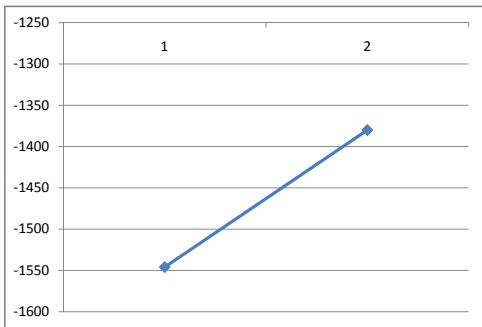
GRAFICA 7. EVA DE BANCOMER. 1998 Y 1999.



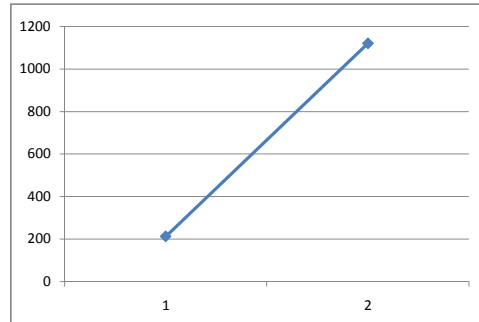
GRAFICA 8. GEO DE BANCOMER. 1998 Y 1999.



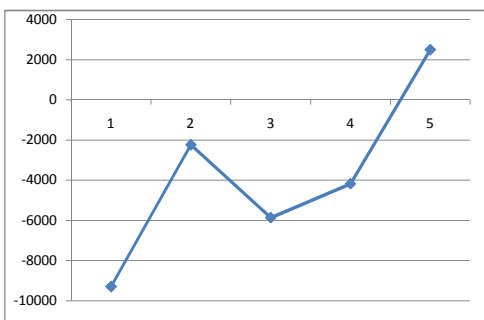
GRAFICA 9. EVA DE BILBAO VISCAYA. 1998 Y 1999.



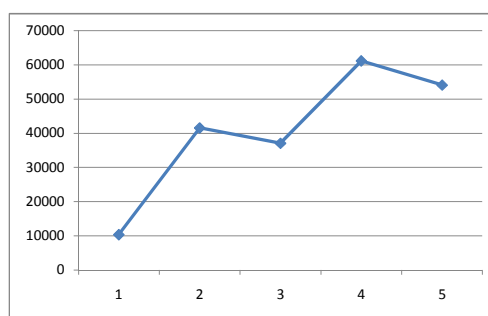
GRAFICA 10. GEO DE BILBAO VISCAYA. 1998 Y 1999.



GRAFICA 11. EVA DE BBVA BANCOMER. 2000 A 2004.



GRAFICA 12. GEO DE BBVA BANCOMER. 2000 A 2004.



4.3. SANTANDER SERFIN

SE PRESENTA EL ANALISIS CUANTITATIVO DEL PERIODO PREVIO Y POSTERIOR A LA FUSION CON LA SIGUIENTE INFORMACION.

73

CUADRO 8. EVA Y GEO DE SERFIN. TRIMESTRAL 1998 A 2000, CUATRIMESTRAL 2001, SEMESTRAL 2002, CUATRIMESTRAL 2003 Y TRIMESTRAL 2004.
GRAFICAS 13 Y 14.

CUADRO 9. EVA Y GEO DE SANTANDER. TRIMESTRAL 1998 Y 1999, CUATRIMESTRAL 2000, SEMESTRAL 2001, CUATRIMESTRAL 2002 Y TRIMESTRAL 2003 Y 2004.
GRAFICAS 15 Y 16.

CUADRO 10. EVA Y GEO DE SERFIN. ANUAL 1998 A 2004. EVA Y GEO DE SANTANDER ANUAL DE 1998 A 2004.
GRAFICAS 17 A 20.

Recordando que la fusion de BANCO SERFIN con BANCO SANTANDER fue en el año 2000 y pasó a ser BANCO SANTANDER SERFIN. La información que se expone es análisis previo a la fusion (1998-2000) y posterior (2000-2004), con el fin de ver las tendencias. Las variables mas destacadas: EVA y GEO.
Hay mención que estas instituciones aunque fusionadas, hay informacion por separado.

CUADRO 8. EVA Y GEO DE SERFIN. TRIMESTRAL 1998 A 2000, CUATRIMESTRAL 2001, SEMESTRAL 2002, CUATRIMESTRAL 2003 Y TRIMESTRAL 2004.
SERFIN. CALCULO DE EVA Y GEO
MILLONES DE PESOS CONSTANTES A DICIEMBRE DE 2004.

74

	1998-I	1998-II	1998-III	1998-IV	1999-I	1999-II	1999-III	1999-IV	2000-I	2000-II	2000-III	2000-IV
INTERESES	1972	1942	3074	4165	2238	2233	2157	3071	2263	1487	1475	2272
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO (I+F) / 2	46401	47501	51372	49560	46179	47526	45691	58889	52001	26502	34060	42611
IGUAL COSTE DE DEUDA	4.25%	4.09%	5.98%	8.4%	4.85%	4.7%	4.72%	5.21%	4.35%	5.61%	4.33%	5.33%
MAS PRIMA DE RIESGO	9.42%	9.41%	13.92%	16.77%	14.06%	10.21%	10.01%	8.55%	7.61%	7.13%	7.34%	8.42%
IGUAL COSTE DE CAPITAL	13.62%	13.5%	19.9%	25.18%	18.91%	14.91%	14.73%	13.76%	11.96%	12.74%	11.67%	13.75%
COSTE DE DEUDA	4.25%	4.09%	5.98%	8.4%	4.85%	4.7%	4.72%	5.21%	4.35%	5.61%	4.33%	5.33%
COSTE DE CAPITAL	13.67%	13.5%	19.9%	25.18%	18.91%	14.91%	14.73%	13.76%	11.96%	12.74%	11.67%	13.75%
%PASIVO TOTAL	94.41%	94.32%	94.38%	94.39%	94.44%	94.30%	94.78%	94.93%	94.87%	95.02%	93.45%	93.64%
% CAPITAL CONTABLE.	5.59%	5.68%	5.62%	5.61%	5.56%	4.61%	5.22%	5.07%	5.23%	4.98%	6.55%	6.36%
COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	4.78%	4.62%	6.77%	9.34%	5.63%	5.27%	5.24%	5.65%	4.74%	5.97%	4.81%	5.87%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	643	-520	-1282	876	375	-8115	-494	-103	86	1	463	655
MENOS IMPUESTOS Y PTU	16	16	17	19	14	14	15	159	13	9	48	-11
IGUAL UNODI	627	-536	-1299	857	361	-8129	-509	-262	73	-8	415	666
ENTRE CAPITAL INICIAL	11918	12188	12476	13215	13569	12602	11611	11660	12165	9131	9316	9930
IGUAL: r	5.26%	4.4%	10.41%	6.49%	2.66%	64.51%	4.38%	2.25%	0.60%	0.09%	4.46%	6.71%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	4.78%	4.62%	6.77%	9.34%	5.63%	5.27%	5.24%	5.65%	4.74%	5.97%	4.81%	5.87%
IGUAL : r-C	0.49%	9.02%	17.18%	2.86%	2.97%	69.78%	9.63%	7.9%	4.14%	6.05%	0.35%	0.85%
POR CAPITAL INICIAL	11918	12188	12476	13215	13569	12602	11611	11660	12165	9131	9316	9930
IGUAL EVA	58	-1100	-2143	-378	-402	-8794	-1118	-921	-503	-553	-33	84
ACTIVO TOTAL	214447	221897	235795	243889	224732	222239	229920	237294	183496	142150	156174	151434
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	38450	44656	46868	48308	47659	37380	40899	54869	22058	20381	43534	44563
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	175997	177241	188897	195581	177072	184859	189021	182425	161437	121769	112640	106871
MENOS PASIVO SIN COSTE	156694	159985	169243	184507	165584	162121	175386	150225	145266	108927	102030	99765
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	19303	17256	19654	11074	11488	22737	13635	32200	16171	12842	10610	7106
UTILIDAD DE OPERACIÓN	643	-520	-1282	876	375	-8115	-494	-103	86	1	463	655
ENTRE VENTAS	8845	10492	13378	17871	13536	10647	11728	13792	9741	7286	7745	7924
IGUAL	7.27%	4.96%	9.58	4.9%	2.77%	76.22	4.22%	0.75%	0.89%	0.01%	5.98%	8.27%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	19303	17256	19654	11074	11488	22737	13635	32200	16171	12842	10610	7106
ENTRE VENTAS	8845	10492	13378	17871	13536	10647	11728	13792	9741	7286	7745	7924
IGUAL	218.24%	164.46%	146.91%	61.97%	84.87%	213.56%	116.27%	233.47%	166%	176.25%	136.98%	89.67%
RENDIMIENTO DE INV. OPERATIVA NETA (RION)	3.33%	3.01%	6.52%	7.91%	3.26%	35.69%	3.63%	0.32%	0.53%	0.01%	4.37%	9.22%
MENOS % IMPUESTOS (ISR, PTU)	44%	44%	44%	44%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
RENDIMIENTO DE INV. OP. NETA IMP. (RIONDI)	40.67%	47.01%	50.52%	36.09%	41.74%	80.69%	48.63%	45.32%	44.47%	44.99%	40.63%	35.78%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	4.78%	4.62%	6.77%	9.34%	5.63%	5.27%	5.24%	5.65%	4.74%	5.97%	4.81%	5.87%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	19303	17256	19654	11074	11488	22737	13635	32200	16171	12842	10610	7106
IGUAL GEO.	-8773	-8911	-11259	-5032	-5441	-19546	-7345	-16412	-7957	-6544	-4821	-2959

FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION INEGI, BANXICO Y CNBV.

CUADRO 8. EVA Y GEO DE SERFIN. TRIMESTRAL 1998 A 2000, CUATRIMESTRAL 2001, SEMESTRAL 2002, CUATRIMESTRAL 2003 Y TRIMESTRAL 2004.
SERFIN. CALCULO DE EVA Y GEO

75

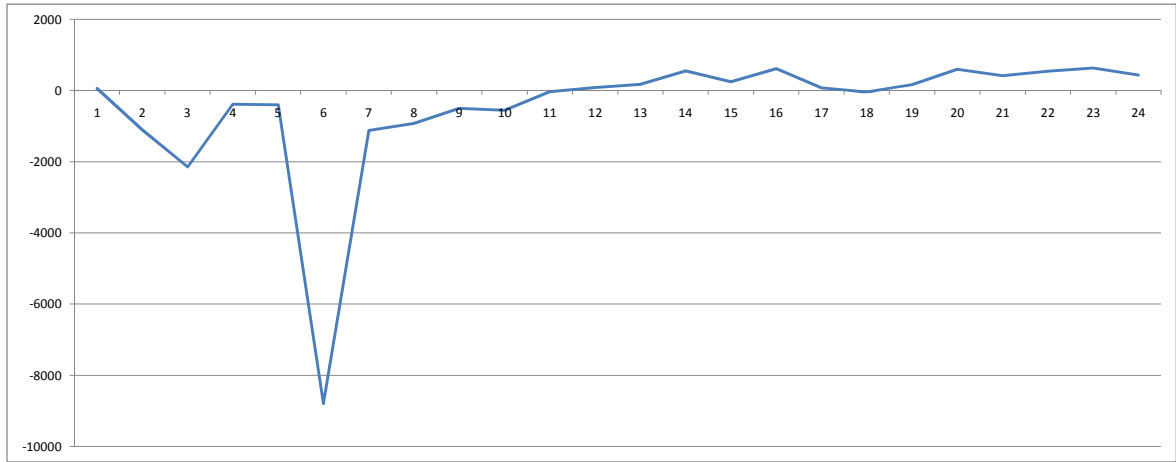
MILLONES DE PESOS CONSTANTES A DICIEMBRE DE 2004.

CONTINUACION CUADRO 8.

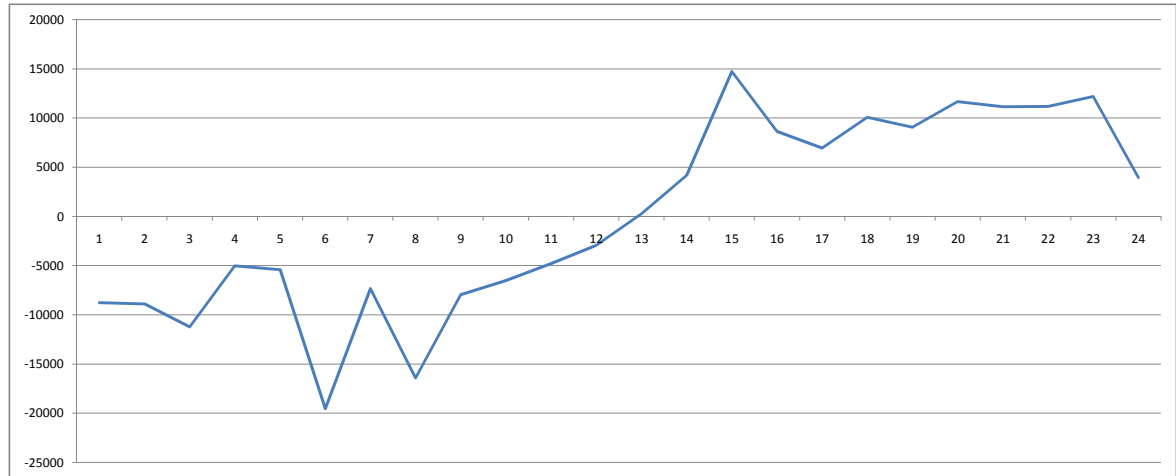
	2001-I	2001-II	2001-III	2002-I	2002-II	2003-I	2003-II	2003-III	2004-I	2004-II	2004-III	2004-IV
INTERESES	2097	1712	3097	1511	1114	847	599	639	859	1128	1424	1421
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO (I+F) / 2	36055	33158	28472	30556	21249	15223	18779	23279	20869	25505	28991	34030
IGUAL COSTE DE DEUDA	5.82%	5.16%	10.88%	4.95%	5.24%	5.57%	3.19%	2.74%	4.12%	4.42%	4.91%	4.18%
MAS PRIMA DE RIESGO	8.51%	6.06%	4.37%	3.68%	4.41%	3.05%	2.29%	2.69%	2.8%	3.19%	3.56%	4.08%
IGUAL COSTE DE CAPITAL	14.32%	11.22%	15.25%	8.63%	9.66%	8.62%	5.48%	5.44%	6.92%	7.61%	8.47%	8.25%
COSTE DE DEUDA	5.82%	5.16%	10.88%	4.95%	5.24%	5.57%	3.19%	2.74%	4.12%	4.42%	4.91%	4.18%
COSTE DE CAPITAL	14.32%	11.22%	15.25%	8.63%	9.66%	8.62%	5.48%	5.44%	6.92%	7.61%	8.47%	8.25%
%PASIVO TOTAL	92.96%	94.34%	93.52%	93.32%	90.29%	89.02%	86.86%	87.67%	88.76%	88.71%	89.2%	88.29%
% CAPITAL CONTABLE.	7.04%	5.66%	6.48%	6.68%	9.71%	10.98%	13.14%	12.33%	11.24%	11.29%	10.8%	11.71%
COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	6.42%	5.51%	11.16%	5.19%	5.67%	5.9%	3.49%	3.08%	4.43%	4.78%	5.3%	4.65%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	917	1125	1373	1267	743	721	716	1064	1037	1232	1425	1402
MENOS IMPUESTOS Y PTU	59	160	149	162	13	8	63	12	13	13	20	215
IGUAL UNODI	858	965	1224	1105	731	713	653	1052	1025	1219	1405	1187
ENTRE CAPITAL INICIAL	10661	7406	8719	9386	11485	12765	13822	14827	13605	14135	14524	12206
IGUAL: r	8.05%	13.03%	14.04%	11.78%	6.36%	5.59%	4.72%	7.09%	7.53%	8.62%	9.67%	7.32%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	6.42%	5.51%	11.16%	5.19%	5.67%	5.9%	3.49%	3.08%	4.43%	4.78%	5.3%	4.65%
IGUAL : r-C	1.63%	7.53%	2.88%	6.58%	0.69%	0.31%	1.23%	4.02%	3.1%	3.84%	4.38%	2.67%
POR CAPITAL INICIAL	10661	7406	8719	9386	11485	12765	13822	14827	13605	14135	14524	16206
IGUAL EVA	174	557	251	618	79	-40	170	596	422	543	635	433
ACTIVO TOTAL	130748	134480	104446	157925	116251	105174	120219	121022	125148	134529	138448	136192
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	37230	49940	54874	64794	43699	44510	57984	57093	56183	65540	66212	61826
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	93518	84540	85572	93131	72552	60664	62236	63929	68965	68989	72236	74366
MENOS PASIVO SIN COSTE	92241	90547	109330	107783	85007	79386	79801	86451	90240	98767	94498	79695
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	1277	-6007	-23759	-14651	-12455	-18722	-17565	-22521	-21275	-20778	-22262	-5329
UTILIDAD DE OPERACIÓN	917	1125	1373	1267	743	721	716	1064	1037	1232	1425	1402
ENTRE VENTAS	6718	6245	5623	5015	3363	3053	2490	2850	3042	3189	4449	4845
IGUAL	13.65%	18.01%	24.41%	25.26%	22.10%	23.63%	28.75%	37.31%	34.11%	38.62%	32.02%	28.93%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	1277	-6007	-23759	-14651	-12455	-18722	-17656	-22521	-21275	-20778	-22262	-5329
ENTRE VENTAS	6718	6245	5623	5015	3363	3053	2490	2850	3042	3189	4449	4845
IGUAL	19%	96.18%	422.5%	292.14%	370.33%	613.17%	705.53	790.11%	699.43%	651.59%	500.33%	109.99%
RENDIMIENTO DE INV. OPERATIVA NETA (RION)	71.84%	18.73%	5.78%	8.65%	5.97%	3.85%	4.07%	4.72%	4.88%	5.93%	6.4%	26.3%
MENOS % IMPUESTOS (ISR, PTU)	45%	45%	45%	45%	44%	44%	44%	44%	43%	43%	43%	43%
RENDIMIENTO DE INV. OP. NETA IMP. (RIONDI)	26.84%	63.73%	50.78%	53.65	49.97%	47.85%	48.07%	48.72%	47.88%	48.93%	49.4%	69.3%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	6.42%	5.51%	11.16%	5.19	5.67%	5.9%	3.49%	3.08%	4.43%	4.78%	5.3%	4.65%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	1277	-6007	-23759	-14651	-12455	-18722	-17565	-22521	-21275	-20778	-22262	-5329
IGUAL GEO.	261	4158	14715	8621	6930	10064	9058	11666	11129	11159	12176	3941

FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION INEGI, BANXICO Y CNBV.

58	-1100	-2143	-378	-402	-8794	-1118	-921	-503	-553	-33	84	174	557	251	618	79	-40	170	596	422	543	635	433
-8773	-8911	-11259	-5032	-5441	-19546	-7345	-16412	-7957	-6544	-4821	-2959	261	4158	14715	8621	6930	10064	9058	11666	11129	11159	12176	3941



GRAFICA 13: EVA DE SERFIN. CON DATOS DEL CUADRO 8.



GRAFICA 14: GEO DE SERFIN. CON DATOS DEL CUADRO 8.

CUADRO 9. EVA Y GEO DE SANTANDER. TRIMESTRAL 1998 Y 1999. CUATRIMESTRAL 2000, SEMESTRAL 2001, CUATRIMESTRAL 2002 Y TRIMESTRAL 2003 Y 2004.
SANTANDER. CALCULO DE EVA Y GEO.
MILLONES DE PESOS CONSTANTES A DICIEMBRE DE 2004.

77

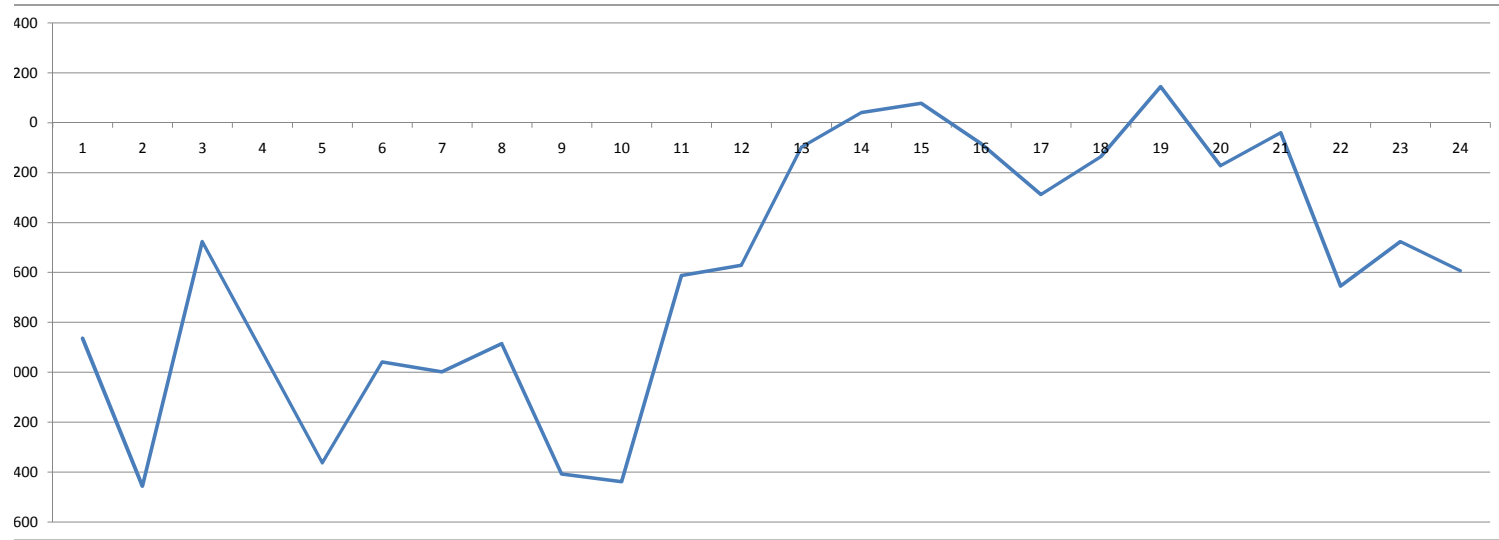
	1998-I	1998-II	1998-III	1998-IV	1999-I	1999-II	1999-III	1999-IV	2000-I	2000-II	2000-III	2001-I
INTERESES	3475	3094	1179	4027	2866	1855	2240	2386	2264	2185	2117	2789
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO. (I+F) / 2	22958	23399	23127	18402	13767	10185	12061	13564	10321	10718	16763	26483
IGUAL COSTE DE DEUDA	15.14%	13.22%	5.1%	21.88%	20.82%	18.21%	18.57%	17.59%	21.93%	20.39%	12.63%	10.53%
MAS PRIMA DE RIESGO	9.42%	9.41%	13.92%	16.77%	14.06%	10.21%	10.01%	8.55%	7.61%	7.13%	7.34%	8.42%
IGUAL COSTE DE CAPITAL	24.56%	22.63%	19.02%	38.66%	34.88%	28.42%	28.58%	26.14%	29.54%	27.51%	19.96%	18.94%
COSTE DE LA DEUDA	15.14%	13.22%	5.1%	21.88%	20.82%	18.21%	18.57%	17.59%	21.93%	20.39%	12.63%	10.53%
COSTE DE CAPITAL	24.56%	22.63%	19.02%	38.66%	34.88%	28.42%	28.58%	26.14%	29.54%	27.51%	19.96%	18.94%
% PASIVO TOTAL	95.63%	94.94%	95.63%	96.65%	93.21%	92.86%	92.25%	92.87%	91.94%	91.49%	92.31%	92.99%
% CAPITAL CONTABLE	4.37	5.06%	4.37%	3.35%	6.79%	7.14%	7.75%	7.13%	8.06%	8.51	7.69%	7.01%
COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	15.33	13.7%	5.71%	22.44%	21.77%	18.94%	19.35%	18.2%	22.55%	20.99%	13.19%	11.12%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-204	-839	-216	-109	154	309	223	319	288	89	339	272
MENOS IMPUESTOS Y PTU	11	-11	19	7	6	7	7	24	13	48	-15	-12
IGUAL UNODI	-215	-828	-236	-115	148	302	216	295	275	41	355	284
ENTRE CAPITAL INICIAL	4173	4579	4220	3570	6936	6660	5275	6490	7428	7047	7329	7701
IGUAL: r	5.16%	18.09%	5.58%	3.23%	2.14%	4.54%	3.44%	4.55%	3.68%	0.58%	4.84%	3.69%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	15.55%	13.7%	5.71%	22.44%	21.77%	18.94%	19.35%	18.2%	22.55%	20.99%	13.19%	11.12%
IGUAL : r-C	20.71%	31.79%	11.29%	25.68%	19.63%	14.4%	15.91%	13.65%	18.86%	20.41%	8.35%	7.43%
POR CAPITAL INICIAL	4171	4579	4220	3570	6936	6660	6275	6490	7428	7047	7329	7701
IGUAL EVA	-864	-1456	-476	-917	-1362	-959	-998	-886	-1407	-1438	-612	-572
ACTIVO TOTAL	90558	96484	106652	102192	93272	80926	91028	92543	82849	95285	109807	120319
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	17725	20107	28330	24578	25087	14301	22669	21478	18065	25769	38364	46384
INVERSION OPERATIVA (IO)	72834	76377	78322	77614	68185	66624	68360	71065	64784	69517	71443	73925
MENOS PASIVO SIN COSTE	64119	67326	81768	79767	74566	66326	68741	73755	66489	75833	80702	80615
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA	8714	9051	-3446	-2154	-6381	298	-381	-2690	-1705	-6317	-9259	-6691
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-204	-839	-216	-109	154	309	223	319	288	89	339	272
ENTRE VENTAS	6608	5918	5554	11122	7984	5747	6113	6428	5211	4789	5674	6733
IGUAL	3.09%	14.19%	3.89%	0.98%	1.93%	5.38%	3.65%	4.97%	5.53%	1.85%	5.98%	4.04%
INVERSION OPERATIVA NETA	8714	9051	-3446	-2154	-6381	298	-381	-2690	-1705	-6317	-9259	-6691
ENTRE VENTAS	6608	5918	5554	11122	7984	5747	6113	6428	5211	4789	5674	6733
IGUAL	131.89%	152.94%	62.04%	19.37%	79.93%	5.19%	6.23%	41.85%	32.71%	131.9%	163.18%	99.37%
RENDIMIENTO DE INV. OPE. NETA (RION)	2.34%	9.27%	6.27%	5.04%	2.41%	103.72%	58.48%	11.87%	16.91%	1.4%	3.66%	4.07%
MENOS IMPUESTOS (ISR, PTU)	44%	44%	44%	44%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
RENDIMIENTO DE INV. OP. NETA. IMP. (RIONDI)	46.34%	53.27%	37.73%	38.96%	47.41%	58.72%	103.48%	56.87%	61.91%	46.4%	48.66%	49.07%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	15.55%	13.7%	5.71%	22.44%	21.77%	18.94%	19.35%	18.2%	22.55%	20.99%	13.19%	11.12%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	8714	9051	-3446	-2154	-6381	298	-381	-2690	1705	6317	9259	6691
IGUAL GEO	-5393	-6092	1497	1323	4415	119	468	2019	1440	4257	5727	4027

FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOMPILACION BANXICO, INEGI Y CNBV.

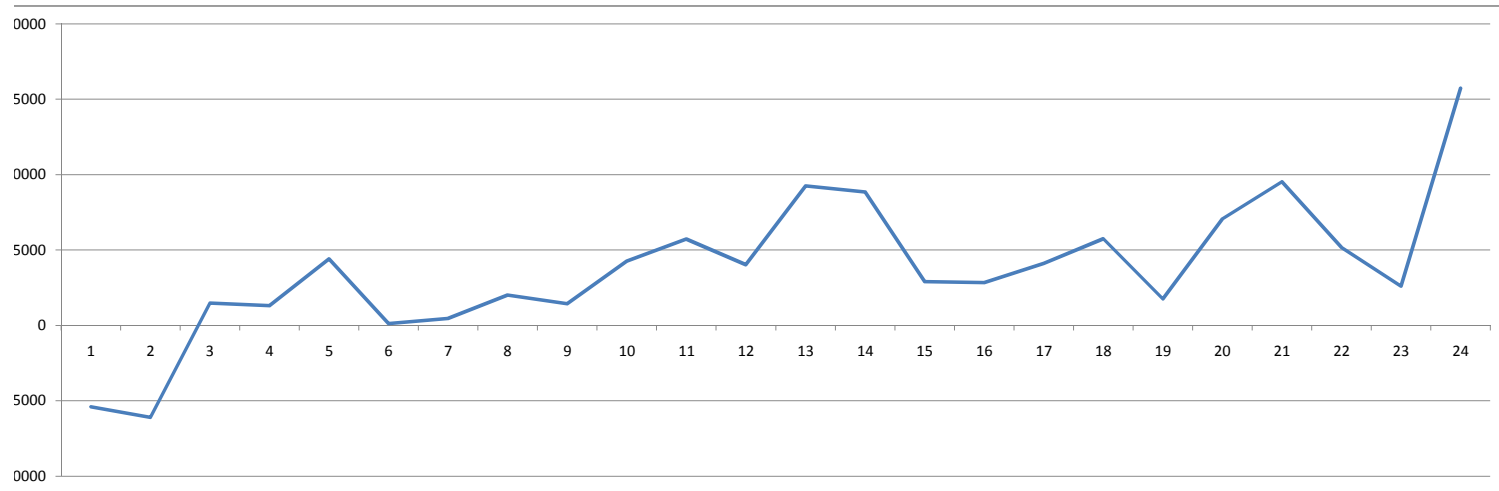
IGUAL COSTE DE DEUDA	6.05%	4.49%	3.76%	4.15%	5.72%	4.94%	3.02%	3.32%	3.74%	4.4%	5.2%	6.16%
MAS PRIMA DE RIESGO	3.69%	3.28%	3.57%	3.64%	4.41%	3.05%	2.29%	2.69%	2.8%	3.19%	3.56%	4.08%
IGUAL COSTE DE CAPITAL	9.73%	7.77%	7.33%	7.79%	10.13%	7.99%	5.31%	6.01%	6.54%	7.59%	8.76%	10.24%
COSTE DE LA DEUDA	6.05%	4.49%	3.76%	4.15%	5.72%	4.94%	3.02%	3.32%	3.74%	4.4%	5.2%	6.16%
COSTE DE CAPITAL	9.73%	7.77%	7.33%	7.79%	10.13%	7.99%	5.31%	6.01%	6.54%	7.59%	8.76%	10.24%
% PASIVO TOTAL	93.39%	92.57%	93.02%	92.61%	91.56%	91.32%	91.17%	90.89%	90.89%	90.57%	89.62%	91.39%
% CAPITAL CONTABLE	6.61%	7.43%	6.98%	7.39%	8.44%	8.68%	8.83%	9.11%	9.11%	9.43%	10.38%	8.61%
COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	6.29%	4.73%	4.01%	4.42%	6.09%	5.21%	3.23%	3.57%	3.99%	4.71%	5.57%	6.51%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	475	467	469	396	336	364	510	229	464	-42	322	361
MENOS IMPUESTOS Y PTU	24	24	24	45	8	8	37	8	7	7	13	45
IGUAL UNODI	451	443	444	351	329	356	473	222	457	-49	309	316
ENTRE CAPITAL INICIAL	8725	8516	9167	9824	10129	9467	10195	11072	12446	12888	14102	13965
IGUAL: r	5.17%	5.21%	4.85%	3557%	3.24%	3.76%	4.64%	2%	3.67%	0.38%	2.19%	2.26%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	6.29%	4.73%	4.01%	4.42%	6.09%	5.21%	3.23%	3.57%	3.99%	4.71%	5.57%	6.51%
IGUAL : r-C	1.12%	0.47%	0.84%	0.85%	2.85%	1.44%	1.41%	1.56%	0.32%	5.09%	3.38%	4.25%
POR CAPITAL INICIAL	8725%	8516	9167	9824	10129	9467	10195	11072	12446	12888	14102	13965
IGUAL EVA	-98	40	77	-84	-288	-137	144	-173	-40	-655	-477	-593
ACTIVO TOTAL	114557	131345	132924	120053	109021	115522	121514	136656	136684	135830	162150	174876
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	48295	63385	59137	43029	33698	42146	41366	55358	59798	49540	62116	81727
INVERSION OPERATIVA (IO)	66262	67960	73787	77025	75323	73376	80148	81298	76886	86290	100034	93149
MENOS PASIVO SIN COSTE	83375	84809	78785	81970	82890	84338	82809	95669	96193	97255	104735	124190
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA	-17113	-16849	-4998	-4946	-7567	-10962	-2661	-14371	-19307	-10965	-4701	-31041
UTILIDAD DE OPERACIÓN	475	467	469	396	336	364	510	229	464	-42	322	361
ENTRE VENTAS	3157	3130	3707	3329	3066	2844	2375	2326	2661	2894	4050	5559
IGUAL	15.05%	14.94%	12.64%	11.88%	10.97%	12.8%	21.46%	9.87%	17.42%	1.46%	7.94%	6.5%
INVERSION OPERATIVA NETA	-17113	-16849	-4998	-4946	-7567	-10962	-2661	-14371	-19307	-10965	-4701	-31041
ENTRE VENTAS	3157	3130	3707	3329	3066	2844	2375	2326	2661	2894	4050	5559
IGUAL	542.11%	538.36%	134.82%	148.56%	246.78%	385.4%	112.06%	617.82%	725.66%	378.9%	116.06%	558.43%
RENDIMIENTO DE INV. OPE. NETA (RION)	2.78%	2.77%	9.38%	8%	4.45%	3.32%	19.15%	1.6%	2.4%	0.39%	6.84%	1.16%
MENOS IMPUESTOS (ISR, PTU)	45%	45%	45%	45%	44%	44%	44%	44%	43%	43%	43%	43%
RENDIMIENTO DE INV. OP. NETA. IMP. (RIONDI)	47.78%	47.77%	54.38%	53%	48.45%	47.32%	63.15%	45.6%	45.4%	42.61%	49.84%	44.16%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	6.29%	4.73%	4.01%	4.42%	6.09%	5.21%	3.23%	3.57%	3.99%	4.71%	5.57%	6.51%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	-17113	-16849	-4998	-4946	-7567	-10962	-2661	-14371	-19307	-10965	-4791	-31041
IGUAL GEO	9253	8847	2919	2840	4127	5758	1767	7065	9536	5189	2605	15731

FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION BANXICO, INEGI Y CNBV.

156	-476	-917	-1362	-959	-998	-886	-1407	-1438	-612	-572	-98	40	77	-84	-288	-137	144	-173	-40	-655	-477	-593
92	1497	1323	4415	119	468	2019	1440	4257	5727	4027	9253	8847	2919	2840	4127	5758	1767	7065	9536	5189	2605	15731



GRAFICA 15. CON DATOS DEL CUADRO 9. EVA DE SANTANDER.

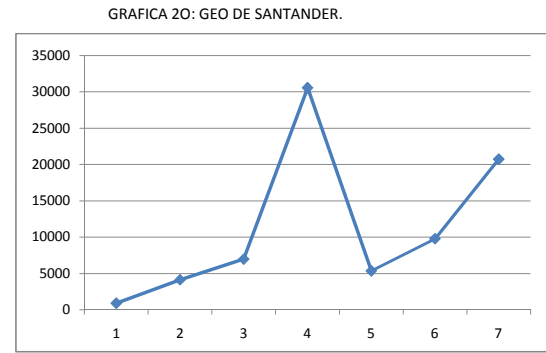
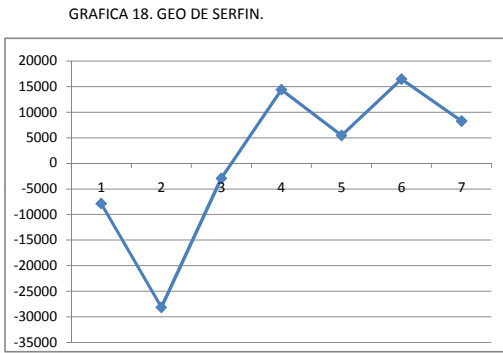
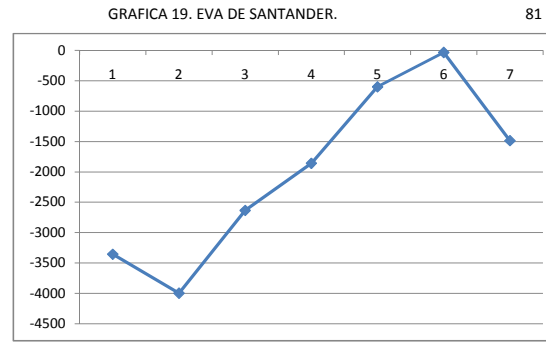
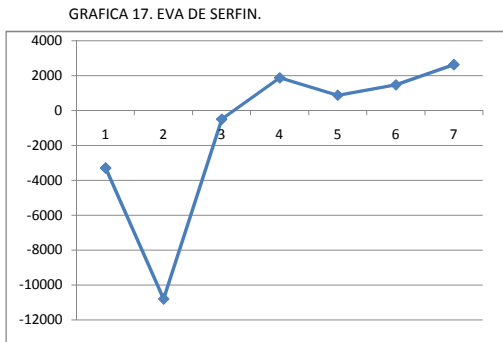


GRAFICA 16. CON LOS DATOS DEL CUADRO 9. GEO DE SANTANDER.

CUADRO 10. EVA Y GEO DE SERFIN Y SANTANDER. ANUAL 1998 A 2004.
SERFIN CALCULO DE EVA Y GEO.
MILLONES DE PESOS CONSTANTES A DICIEMBRE DE 2004.

	SERFIN							SANTANDER						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
INTERESES	11154	9699	7497	8417	4123	3199	4832	11775	9347	9355	8057	5509	3873	6395
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO. (I+F) / 2	46525	60359	57956	40196	31701	22492	30640	19773	13409	21446	22999	21195	28248	32021
IGUAL COSTE DE DEUDA	23.97%	16.07%	12.93%	20.94%	13.01%	14.22%	15.77%	59.55%	69.7%	43.62%	35.03%	25.99%	13.71%	19.97%
MAS PRIMA DE RIESGO	12.38%	10.71%	7.62%	5.65%	3.54%	3.11%	3.41%	12.38%	10.71%	7.62%	5.65%	3.54%	3.11%	3.41%
IGUAL COSTE DE CAPITAL	36.35%	26.77%	20.56%	26.59%	16.55%	17.34%	19.18%	71.93%	80.41%	51.24%	40.68%	29.53%	16.82%	23.38%
COSTE DE DEUDA	23.97%	16.07%	12.93%	20.94%	13.01%	14.22%	15.77%	59.55%	69.7%	43.62%	35.03%	25.99%	13.71%	19.97%
COSTE DE CAPITAL	36.35%	26.77%	20.56%	26.59%	16.55%	17.34%	19.18%	71.93%	80.41%	51.24%	40.68%	29.53%	16.82%	23.38%
% PASIVO TOTAL	94.44%	94.87%	92.96%	93.19%	90.29%	88.76%	88.12%	93.21%	91.94%	93.23%	93.39%	91.56%	90.89%	91.32%
% CAPITAL CONTABLE	5.56%	5.13%	7.04%	6.81%	9.71%	11.24%	11.88%	6.79%	8.06%	6.77%	6.61%	8.44%	9.11%	8.68%
COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	24.66%	16.62%	13.47%	21.32%	13.35%	14.57%	16.17%	60.39%	70.57%	44.13%	35.4%	26.29%	14%	20.27%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-283	-8338	1205	4682	2385	3244	5095	-1368	1005	988	1267	1807	1440	1104
MENOS IMPUESTO Y PTU	67	201	58	530	70	95	260	27	43	33	40	117	61	71
IGUAL UNODI	-351	-8539	1147	4152	2316	3149	4835	-1395	962	955	1227	1690	1379	1033
ENTRE CAPITAL INICIAL	11918	13569	12165	10661	10760	11485	13605	6936	7458	8141	8725	8725	10129	12446
IGUAL: r	2.94%	62.93%	9.43%	38.95%	21.52%	27.41%	35.54%	20.11%	12.9%	11.73%	14.06%	19.37%	13.62%	8.3%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	24.66%	16.62%	13.47%	21.32%	13.35%	14.57%	16.17%	60.39%	70.57%	44.13%	35.4%	26.29%	14%	20.27%
IGUAL: r-C	27.6%	79.55%	4.04%	17.62%	8.17%	12.84%	19.36%	80.51%	57.67%	32.4%	21.34%	6.92%	0.38%	11.97%
POR CAPITAL INICIAL	11918	13569	12165	10661	10760	11485	13605	4173	6936	8141	8725	8725	10129	12446
IGUAL EVA.	-3290	-10794	-491	1879	879	1475	2635	-3359	-4000	-2638	-1862	-604	-38	-1490
ACTIVO TOTAL	243889	237294	151434	157925	118243	121022	136192	102192	92543	120319	131923	120053	136656	174876
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	48308	54869	44563	64794	40700	57093	61826	24578	21478	46394	59632	43029	55358	81727
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	195581	182425	106871	93131	77543	63929	74366	77614	71065	73925	72291	77025	81298	93149
MENOS PASIVO SIN COSTE	184507	150225	99765	107783	82740	86451	79695	79767	73755	80615	108763	81970	95669	124190
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	11074	32200	7106	-14651	-5197	-22521	-5329	-2154	-2690	-6691	-36471	-4946	-14371	-31041
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-283	-8338	1205	4682	2385	3244	5095	-1368	1005	988	1267	1807	1440	1104
ENTRE VENTAS	50586	49703	32697	23602	16028	11757	15525	29202	26271	22407	19949	13323	10612	15163
IGUAL	0.56%	16.78%	3.69%	19.84%	14.88%	27.57%	32.82%	4.69%	3.83%	4.41%	6.35%	13.56%	13.57%	7.28%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	11074	32200	7106	-14651	-5197	-22521	-5329	-2154	-2690	-6691	-36471	-4946	-14371	-31041
ENTRE VENTAS	50586	49703	32697	23602	16028	11757	15525	29202	26271	22407	19949	13323	10612	15163
IGUAL	21.89%	64.78%	21.73%	62.08%	32.43%	191.56%	34.33%	7.38%	10.24%	29.86%	182.82%	37.12%	135.42%	204.71%
RENDIMIENTO DE INV. OP. NETA (RION)	2.56%	25.89%	16.96%	31.95%	45.9%	14.4%	95.61%	63.52%	37.37%	14.77%	3.47%	36.54%	10.02%	3.56%
MENOS % IMPUESTOS (ISR, PTU)	44%	45%	45%	45%	45%	44%	43%	44%	45%	45%	45%	45%	44%	43%
RENDIMIENTO INV. OP. NETA DE IMP. (RIONDI)	46.56%	70.89%	28.04%	76.95%	90.9%	58.4%	138.61%	19.52%	82.37%	59.77%	48.47%	81.54%	54.02%	46.56%
MENOS COSTE PONDERADO CAPITAL	24.66%	16.62%	13.47%	21.32%	13.35%	14.57%	16.17%	60.39%	70.57%	44.13%	35.4%	26.29%	14%	20.27%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	11074%	32200	7106	-14651	-5118	-22521	-5329	-2154	-2690	-6691	-36471	-4946	-14371	-31041
IGUAL GEO.	-7887	-28179	-2950	14399	5418	16436	8249	880	4114	6952	30591	5333	9774	20742

FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION DE BANKICO, INEGI Y CNBV.



ESTAS GRAFICAS MUESTRAN LOS DATOS DEL CUADRO 10.

4.4. BANAMEX.

SE PRESENTA UN ANALISIS CUANTITATIVO DEL PERIODO PREVIO Y POSTERIOR A LA FUSION, CON LA INFORMACION PRESENTADA.

82

CUADRO 11. EVA Y GEO DE BANAMEX. TRIMESTRAL 1998 A 2004.
GRAFICAS 21 Y 22.

CUADRO 12. EVA Y GEO DE BANAMEX. ANUAL 1998 A 2004.
GRAFICAS 23 Y 24.

La fusion de banco BANAMEX fue en 2001. La informacion presentada en su analisis es previo a la fusion y posterior a la misma.

Las fechas respectivas: 1998-2000 y 2001-2004.

Nuestras variables de Relevancia: EVA y GEO.

La mension que estas instituciones ya fusionadas, se expone informacion de BANAMEX.

CUADRO 11. EVA Y GEO DE BANAMEX. TRIMESTRAL 1998 A 2004.
BANAMEX. CALCULO DE EVA Y GEO.
MILLONES DE PESOS CONSTANTES A DICIEMBRE DE 2004.

83

	1998-I	1998-II	1998-III	1998-IV	1999-I	1999-II	1999-III	1999-IV	2000-I	2000-II	2000-III	2000-IV	2001-I	2001-II
INTERESES	4883	5007	7077	9598	6891	6010	6414	6985	5802	5868	6276	7462	6688	5028
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO. (I+F) / 2	82269	88729	92092	95180	90925	81533	73722	72413	67396	70776	68706	63040	67566	58352
IGUAL COSTE DE DEUDA	5.94%	5.84%	7.68%	10.98%	7.58%	7.37%	8.7%	9.65%	8.61%	8.29%	9.13%	11.84%	9.89%	8.62%
MAS PRIMA DE RIESGO	9.42%	9.41%	13.92%	16.77%	14.06%	10.21%	10.01%	8.55%	7.61%	7.13%	7.34%	8.42%	8.51%	6.06%
IGUAL COSTE DE CAPITAL	15.36%	15.25%	21.6%	26.86%	21.64%	17.58%	18.71%	18.19%	16.22%	15.42%	16.47%	20.45%	18.4%	14.67%
COSTE DE DEUDA	5.94%	5.84%	7.68%	10.08%	7.58%	7.37%	8.7%	9.65%	8.61%	8.29%	9.13%	11.84%	9.89%	8.62%
COSTE DE CAPITAL	15.36%	15.25%	21.6%	26.86%	21.64%	17.58%	18.71%	18.19%	16.22%	15.42%	16.47%	20.45%	18.4%	14.67%
% PASIVO TOTAL	91.18%	90.15%	90.08%	90.87%	89.51%	88.56%	87.71%	87.2%	86.74%	85.57%	87.86%	87.07%	86.28%	86.5%
% CAPITAL CONTABLE	8.82%	9.85%	9.92%	9.13%	10.49%	11.44%	12.16%	12.8%	13.26%	14.43%	12.14%	12.93%	13.72%	13.5%
COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	6.77%	6.77%	9.07%	11.62%	9.05%	8.54%	9.92%	10.74%	9.62%	9.32%	10.03%	12.93%	11.06%	9.44%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	347	-657	-966	2148	1835	594	373	-1751	256	-346	1021	28881	2428	2577
MENOS IMPUESTOS Y PTU	41	-41	0	0	0	0	0	0	0	0	0	221	0	0
IGUAL UNODI	306	-618	-966	2148	1835	594	373	-1751	256	-346	1021	2660	2428	2577
ENTRE CAPITAL INICIAL	32710	35533	36137	35467	39011	39350	42220	44865	48342	45504	43550	45894	49996	47131
IGUAL : r	0.94%	1.74%	2.67%	6.06%	4.7%	1.51%	0.88%	3.9%	0.53%	0.76%	2.39%	5.8%	4.86%	5.47%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	6.77%	6.77%	9.07%	11.62%	9.05%	8.54%	9.22%	10.47%	9.62%	9.32%	10.03%	12.93%	11.06%	9.44%
IGUAL: r-C	5.83%	8.51%	11.74%	5.63%	4.35%	7.03%	9.03%	14.65%	9.09%	10.08%	7.68%	7.13%	6.21%	3.97%
POR CAPITAL INICIAL	32710	35533	36137	35467	39011	39350	42220	44865	48342	45504	43550	45894	49996	47131
IGUAL EVA	-1907	-3022	-4242	-1972	-1697	-2766	-3813	-6570	-4394	-4587	-3345	-3272	-3102	-1870
ACTIVO TOTAL	360752	364387	388592	371986	343968	347296	350467	365650	315301	358792	354960	364343	349074	340201
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	102963	94005	106712	75098	83583	86239	92237	106317	81989	85823	71074	73241	66108	65983
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	257789	270382	281880	266888	260385	261057	258230	258332	233311	272969	283886	291102	282967	274218
MENOS PASIVO SIN COSTE	241440	240569	256621	289120	216624	230005	233228	243855	207458	236030	250864	246469	234630	241560
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	16348	29813	25259	57768	43761	31052	25002	14477	25854	36939	33022	44633	48337	32658
UTILIDAD DE OPERACIÓN	347	-659	-966	2148	1835	594	373	-1751	256	-346	1021	2881	2428	2577
ENTRE VENTAS	14760	15775	19092	27203	21197	16859	17709	18712	15222	14526	16233	23200	20745	17670
IGUAL	3.25%	4.18%	5.06%	7.9%	8.66%	3.52%	2.1%	9.36%	1.68%	2.38%	6.29%	12.42%	11.7%	14.58%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	16348	29813	25269	57768	43761	31052	25002	14477	25854	36939	33022	44633	48337	32658
ENTRE VENTAS	14760	15775	19092	27203	21197	16859	17799	18712	15222	14526	16233	23200	20745	17670
IGUAL	110.67%	188.98%	132.3%	212.36%	206.45%	184.19%	140.47%	77.37%	169.85%	254.29%	203.42%	192.38%	233.01%	184.83%
IGUAL RENDIMIENTO INV. OPE. NETA (RION)	2.13%	2.21%	3.83%	3.72%	4.19%	1.91%	1.49%	12.1%	0.99%	0.94%	3.09%	6.46%	5.02%	7.84%
MENOS % IMPUESTOS (ISR, PTU)	44%	44%	44%	44%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
RENDIMIENTO DE INV. OPER. NETA. IMP (RIONDI)	41.87%	46.21%	47.83%	40.28%	40.81%	43.09%	43.51%	57.1%	44.01%	45.94%	41.91%	38.54%	39.98%	37.11%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	6.77%	6.77%	9.07%	11.62%	9.05%	8.54%	9.92%	10.74%	9.62%	9.32%	10.03%	12.93%	11.06%	9.44%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	16348	29813	25259	57768	43761	31052	25002	14477	25854	36939	33022	44633	48337	32658
IGUAL GEO	-7952	-15794	-14370	-29980	-21820	-16031	-13357	-9821	-13865	-20411	-17149	-22973	-24670	-15201

FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION DE BANXICO, INEGI Y CNBV.

CUADRO 11. EVA Y GEO DE BANAMEX. TRIMESTRAL 1998 A 2004.
BANAMEX. CALCULO DE EVA Y GEO.

84

MILLONES DE PESOS CONSTANTES A DICIEMBRE DE 2004.

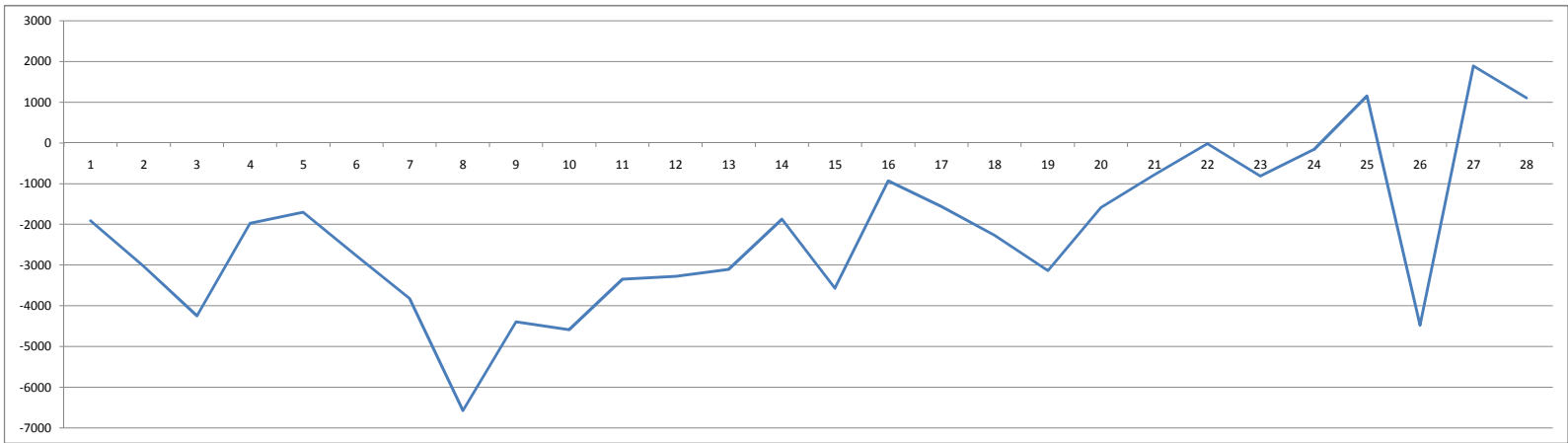
CONTINUACION.

	2001-III	2001-IV	2002-I	2002-II	2002-III	2002-IV	2003-I	2003-II	2003-III	2003-IV	2004-I	2004-II	2004-III	2004-IV
INTERESES	5014	3938	5156	4759	5223	6023	5184	4946	4390	4390	3274	3107	1150	3184
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO. (I+F) / 2	51106	66277	71972	66295	59589	86775	119387	110431	104971	100292	97621	94742	82569	91948
IGUAL COSTE DE DEUDA	9.81%	5.94%	7.16%	7.13%	8.77%	6.94%	4.34%	4.48%	4.18%	4.93%	3.35%	3.28%	1.39%	3.47%
MAS PRIMA DE RIESGO	4.37%	3.68%	3.69%	3.28%	3.57%	3.64%	4.41%	3.05%	2.29%	2.69%	2.8%	3.19%	3.56%	4.08%
IGUAL COSTE DE CAPITAL	14.18%	9.62%	10.85%	10.41%	12.33%	10.58%	8.76%	7.53%	6.47%	7.65%	6.15%	6.47%	4.96%	7.55%
COSTE DE DEUDA	9.81%	5.94%	7.16%	7.13%	8.77%	6.94%	4.34%	4.48%	4.18%	4.96%	3.35%	3.28%	1.39%	3.47%
COSTE DE CAPITAL	14.81%	9.62%	10.85%	10.41%	12.33%	10.58%	8.76%	7.53%	6.47%	7.65%	6.15%	6.47%	4.96%	7.55%
% PASIVO TOTAL	85.52%	86.45%	88.73%	85.51%	85.1%	84.05%	87.7%	87.04%	85.89%	84.19%	85.91%	86.25%	86.73%	85%
% CAPITAL CONTABLE	14.48%	13.55%	11.27%	14.49%	14.9%	15.95%	12.3%	12.96%	14.21%	15.81%	14.09%	13.75%	13.26%	15%
COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	10.44%	6.44%	7.58%	7.61%	9.3%	7.52%	4.88%	4.87%	4.51%	5.38%	3.75%	3.72%	1.87%	4.09%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	1575	2233	2056	2047	2107	2776	2020	2831	2047	3409	3571	-1210	4216	4844
MENOS IMPUESTOS Y PTU	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	148	1037	1236	1264
IGUAL UNODI	1575	2233	2056	2047	2107	2776	2020	2831	2047	3409	3423	-2247	2980	3580
ENTRE CAPITAL INICIAL	49251	49180	47697	56675	56367	57926	57377	58380	63454	66407	60495	59961	58303	60454
IGUAL : r	3.2%	4.54%	4.31%	3.61%	3.74%	4.79%	3.52%	4.85%	3.23%	5.13%	5.66%	3.75%	5.11%	5.92%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	10.44%	6.44%	7.58%	7.61%	9.30%	7.52%	4.88%	4.87%	4.51%	5.38%	3.75%	3.72%	1.87%	4.09%
IGUAL: r-C	7.25%	1.9%	3.27%	4%	5.56%	2.73%	1.36%	0.02%	1.28%	0.25%	1.91%	7.47%	3.24%	1.84%
POR CAPITAL INICIAL	49251	49180	47697	56675	56367	57926	57377	58380	63454	66407	60495	59961	58303	60454
IGUAL EVA	-3569	-934	-1560	-2265	-3133	-1581	-782	-14	-814	-166	1156	-4477	1892	1110
ACTIVO TOTAL	362937	423118	391258	378379	363062	466618	450521	446589	420139	429413	436104	439208	403010	469620
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	91102	147396	122651	126637	113609	185438	159240	177307	165687	181975	195561	169843	155409	183901
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	271835	275722	268608	251742	249454	281180	291281	269282	254453	247438	240543	269366	247602	285719
MENOS PASIVO SIN COSTE	260935	295690	270371	253635	254336	286492	276116	278299	248627	273439	276379	291184	267139	285140
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	10900	-19967	-1763	-1893	-4882	-5311	15165	-9017	5825	-26001	-35836	-21818	-19538	-12420
UTILIDAD DE OPERACIÓN	1575	2233	2056	2047	2107	2776	2020	2831	2047	3409	3571	-1210	4216	4844
ENTRE VENTAS	14932	14015	12690	12251	13291	15056	13970	12834	11520	13332	10231	11038	10824	13265
IGUAL	10.55%	15.93%	16.2%	16.71%	15.86%	18.44%	14.46%	22.06%	17.77%	25.57%	34.9%	10.96%	38.95%	36.52%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	10900	-19967	-1763	-1893	-4882	-5311	15165	-9017	5825	-26001	-35836	-21818	-19538	-12420
ENTRE VENTAS	14932	14015	12690	12251	13291	15056	13970	12834	11520	13332	10231	11038	10824	13265
IGUAL	73%	142.57%	13.90%	15.46%	36.73%	35.28%	108.56%	70.26%	50.27%	195.03%	350.27%	197.67%	180.5%	93.63%
IGUAL RENDIMIENTO INV. OPE. NETA (RION)	14.45%	11.18%	116.59%	108.13%	43.17%	52.26%	13.32%	31.4%	35.13%	13.11%	9.96%	5.55%	21.58%	39%
MENOS % IMPUESTOS (ISR, PTU)	45%	45%	45%	45%	45%	45%	44%	44%	44%	44%	43%	43%	43%	43%
RENDIMIENTO DE INV. OPER. NETA. IMP (RIONDI)	30.55%	56.18%	161.59%	153.13%	88.17%	97.26%	30.68%	75.4%	8.7%	57.11%	52.96%	37.45%	64.58%	82%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	10.44%	6.44%	7.58%	7.61%	9.3%	7.52%	4.88%	4.87%	4.51%	5.38%	3.75%	3.72%	1.87%	4.09%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	10900	-19967	-1763	-1893	-4882	-5311	15165	-9017	5825	-26001	-35836	-21818	-19538	-12420
IGUAL GEO	-4469	12505	2983	3043	4758	5566	-5393	7238	-779	16249	20323	8983	12982	10692

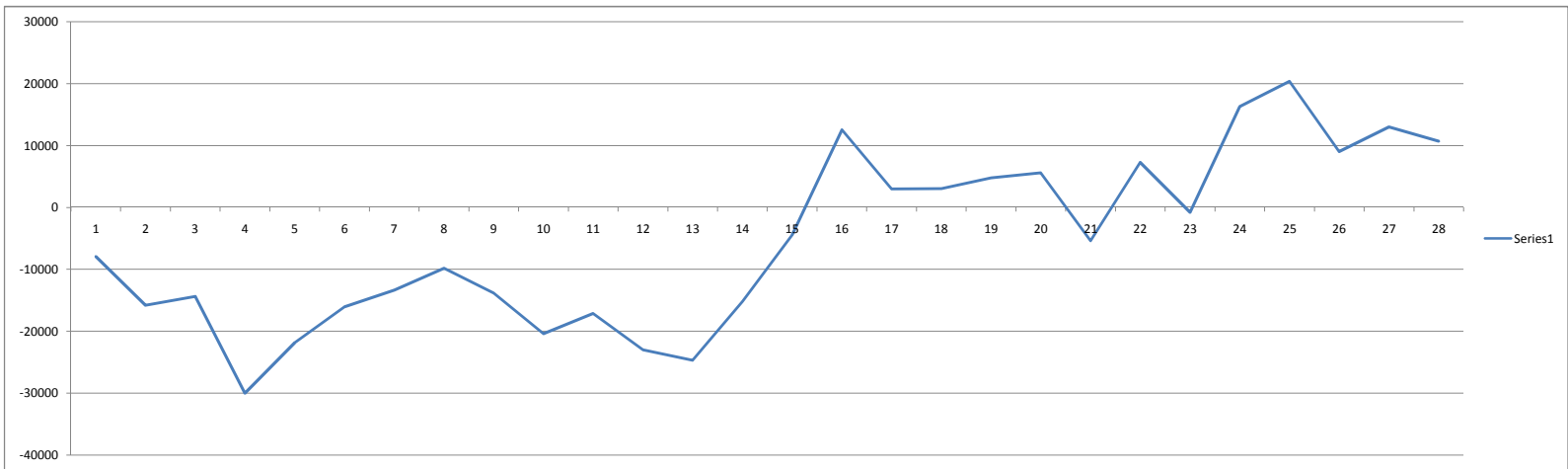
FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION DE BANXICO, INEGI Y CNBV.

-1907 -3022 -4242 -1972 -1697 -2766 -3813 -6570 -4394 -4587 -3345 -3272 -3102 -1870 -3569 -934 -1560 -2265 -3133 -1581 -782 -14 -814 -166 1156 -4477 1892 1110

-7952 -15794 -14370 -29980 -21820 -16031 -13357 -9821 -13865 -20411 -17149 -22973 -24670 -15201 -4469 12505 2983 3043 4758 5566 -5393 7238 -779 16249 20323 8983 12982 10692



GRAFICA 21: EVA DE BANAMEX. CON LOS DATOS DEL CUADRO NUMERO 11.



GRAFICA 22: GEO DE BANAMEX. BASADO EN LOS DATOS DE CUADRO 11.

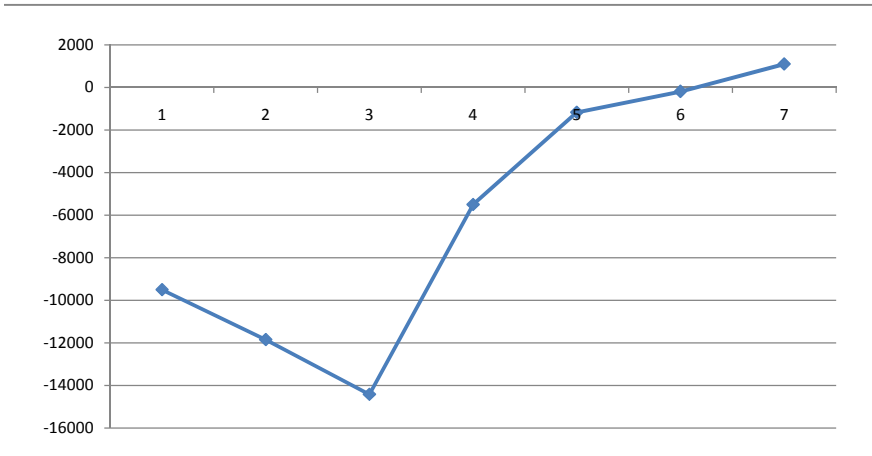
CUADRO 12. EVA Y GEO DE BANAMEX. 1998 A 2004. ANUAL.
 BANAMEX. CALCULO DE EVA Y GEO.
 MILLONES DE PESOS CONSTANTES A DICIEMBRE DE 2004.

86

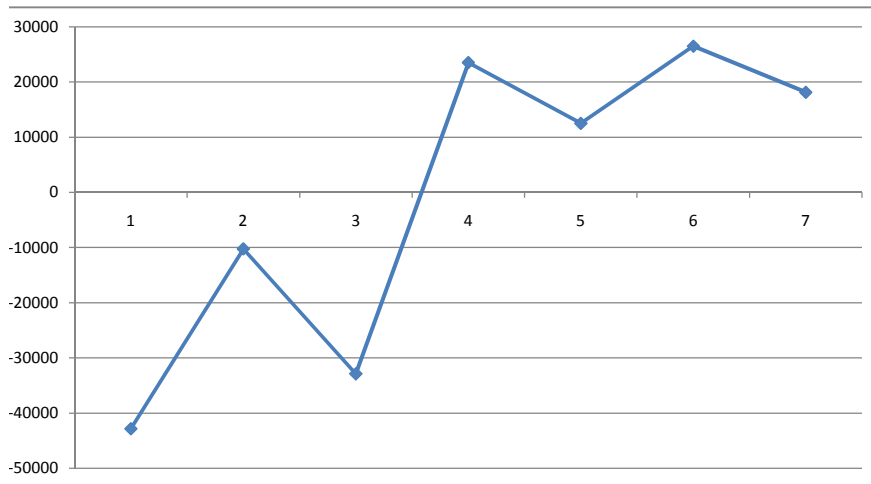
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
INTERESES	26566	26300	25408	20668	21133	19491	10726
ENTRE PASIVOS CON COSTE PROMEDIO. (I+F) / 2	87308	83154	70165	73805	101241	109114	101979
IGUAL COSTE DE DEUDA	30.43%	31.63%	36.21%	28%	20.87%	17.86%	10.52%
MAS PRIMA DE RIESGO	12.38%	10.71%	7.62%	5.65%	3.54%	3.11%	3.41%
IGUAL: COSTE DE CAPITAL	42.81%	42.33%	48.83%	33.66%	24.42%	20.98%	13.92%
COSTE DE DEUDA	30.43%	31.63%	36.21%	28%	20.87%	17.86%	10.52%
COSTE DE CAPITAL	42.81%	42.33%	43.83%	33.66%	24.42%	20.98%	13.92%
% PASIVO TOTAL	89.51%	86.74%	86.28%	88.73%	87.7%	85.91%	86.58%
% CAPITAL CONTABLE	10.49%	13.26%	13.72%	11.27%	12.3%	14.09%	13.42%
COSTE PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL	31.73%	33.05%	37.26%	28.64%	21.31%	18.3%	10.97%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	870	1051	3812	8813	8987	10307	11421
MENOS IMPUESTOS Y PTU	0	0	221	0	0	0	3685
IGUAL UNODI	870	1051	3591	8813	8987	10307	7735
ENTRE CAPITAL INICIAL	32710	39011	48342	49996	47697	57377	60495
IGUAL: r	2.66%	2.69%	7.43%	17.63%	18.84%	17.96%	12.79%
MENOS COSTE PROMEDIO DE CAPITAL	31.73%	33.05%	37.26%	28.64%	21.31%	18.3%	10.97%
IGUAL: r-C	29.07%	30.35%	29.83%	11.01%	2.47%	0.34%	1.81%
POR CAPITAL INICIAL	32710	39011	48342	49996	47697	57377	60495
IGUAL EVA	-9507	-11842	-14420	-5506	-1177	-194	1096
ACTIVO TOTAL	371986	364550	364343	423118	466618	429413	469620
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	75098	106317	73241	147396	185438	181975	183901
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	296888	258332	291102	275722	281180	247438	285719
MENOS PASIVO SIN COSTE	239120	243855	246469	295690	286492	237439	298140
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	57768	14477	44633	-19969	-5311	-26001	-12420
UTILIDAD DE OPERACIÓN	870	1051	3812	8813	8987	10307	11421
ENTRE VENTAS	76831	74566	69181	67362	53287	51655	45358
IGUAL	1.13%	1.41%	5.51%	13.08%	16.86%	19.95%	25.18%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	57768	14477	44633	-19967	-5311	-26001	-12420
ENTRE VENTAS	76831	74566	69181	67362	53287	51655	45358
IGUAL	75.19%	19.42%	64.52%	29.64%	9.97%	50.34%	27.38%
RENDIMIENTO DE INV. OPE. NETA (RION)	1.51%	7.26%	8.54%	44.14%	169.19%	39.64%	91.95%
MENOS % IMPUESTOS Y PTU	44%	45%	45%	45%	45%	44%	43%
RENDIMIENTO DE INV. OP. IMP. (RIONDI)	42.49%	37.74%	36.46%	89.14%	214.19%	83.64%	134.95%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	31.73%	33.05%	37.26%	28.64%	21.31%	18.3%	10.97%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	57768	14477	44633	-19967	-5311	-26001	-12420
IGUAL GEO.	-42875	-10249	-32902	23517	12509	26506	18124

FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION DE INEGI, BANXICO Y CNBV.

GRAFICA 23: EVA DE BANAMEX. DE LA INFORMACION DE CUADRO 12.



GRAFICA 24: GEO DE BANAMEX. DE LA INFORMACION DE CUADRO 12.



4.5. HSBC.

SE PRESENTA UN ANALISIS CUANTITATIVO DEL PERIODO PREVIO Y POSTERIOR A LA FUSION CON LA INFORMACION SIGUIENTE.

88

CUADRO 13. EVA Y GEO DE BITAL. CUATRIMESTRAL 1998, SEMESTRAL 1999, CUATRIMESTRAL 2000, SEMESTRAL 2001 Y 2002, TRIMESTRAL 2003
GRAFICAS 25 Y 26.

CUADRO 14. EVA Y GEO DE HSBC. TRIMESTRAL 1999 A 2002, TRIMESTRAL 2003.
GRAFICAS 27 Y 28.

CUADRO 15. EVA Y GEO DE HSBC. TRIMESTRAL 2003 Y 2004.
GRAFICAS 29 Y 30.

CUADRO 16. EVA Y GEO DE BITAL. ANUAL 1998 A 2002. EVA Y GEO DE HSBC ANUAL 1998 A 2004.
GRAFICAS 31 A 34.

La fusion de BANCO BITAL fue en 2003, convirtiendose en HSBC.

La Informacion presentada es previa y posterior a la fusion. 1998-2003 y 2003-2004, respectivamente.

Nuestras variables a destacar: EVA y GEO.

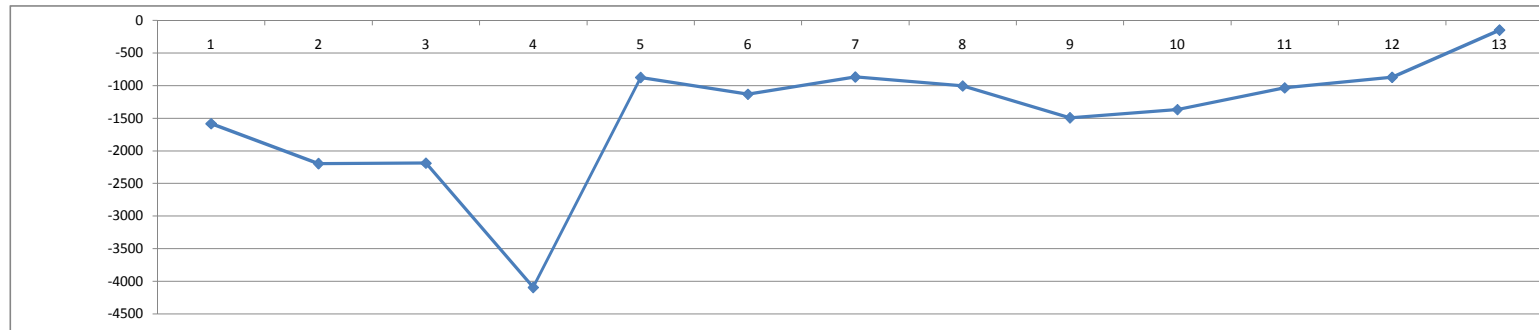
CUADRO 13. EVA Y GEO DE BITAL. CUATRIMESTRAL 1998, SEMESTRAL 1999, CUATRIMESTRAL 2000, SEMESTRAL 2001 Y 2002, TRIMESTRAL 2003.
BITAL. CALCULO DE EVA Y GEO.
MILLONES DE PESOS CONSTANTES A DICIEMBRE DE 2004.

89

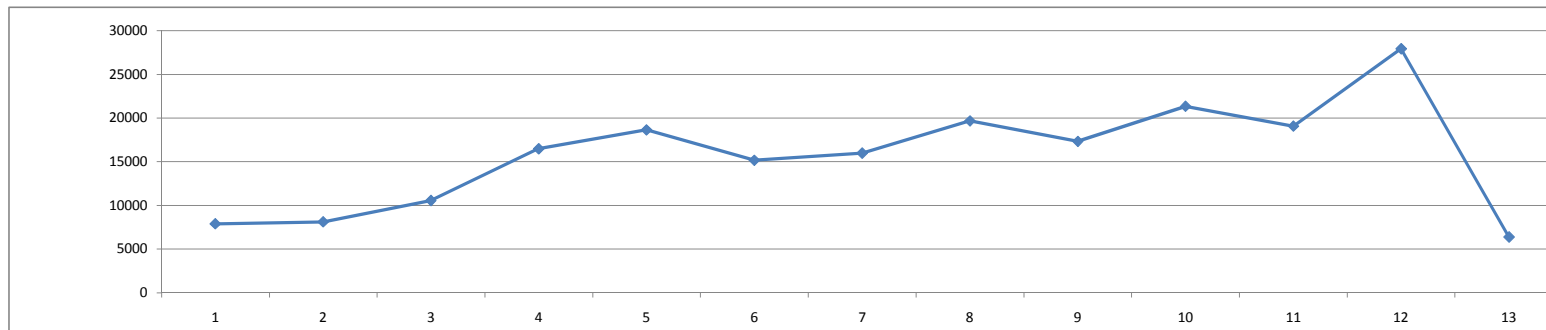
	1998-I	1998-II	1998-III	1999-I	1999-II	2000-I	2000-II	2000-III	2001-I	2001-II	2002-I	2002-II	2003-I
INTERESES	3655	3686	5303	8741	3466	3273	3698	3273	3607	3042	2044	1902	1550
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO (I+F) / 2	23626	25402	26414	26349	30638	27628	29917	23373	16770	14503	16667	17742	20555
IGUAL COSTE DE DEUDA	15.47%	14.51%	20.08%	33.18%	11.31%	11.85%	12.36%	14%	21.51%	20.97%	12.26%	10.72%	7.54%
MAS PRIMA DE RIESGO	9.42%	9.41%	13.92%	16.77%	7.61%	7.13%	7.34%	8.42%	8.51%	6.06%	4.37%	3.68%	4.41%
IGUAL COSTE DE CAPITAL	24.9%	23.92%	34%	49.95%	18.62%	18.97%	19.7%	22.42%	30.92%	27.03%	16.63%	14.4%	11.96%
COSTE DE DEUDA	15.47%	14.51%	20.08%	33.18%	11.31%	11.85%	12.36%	14%	21.51%	20.97%	12.26%	10.72%	7.54%
COSTE DE CAPITAL	24.9%	23.92%	34%	49.95%	18.92%	18.97%	19.7%	22.42%	30.02%	27.03%	16.63%	14.4%	11.96%
% PASIVO TOTAL	91.85%	93.28%	93.92%	94%	94.43%	94.12%	94.35%	93.75%	93.81%	93.06%	93.54%	93.65%	94.4%
% CAPITAL CONTABLE	8.15%	6.72%	6.08%	6%	5.57%	5.88%	5.64%	6.25%	6.19%	6.94%	6.46%	6.35%	5.6%
COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	16.25%	15.14%	20.92%	34.18%	11.74%	12.27%	12.78%	14.53%	22.04%	21.39%	12.55%	10.95%	7.79%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-137	-842	-398	-819	252	-66	261	391	481	504	66	165	698
MENOS IMPUESTOS Y PTU	0	0	0	319	47	25	38	62	35	35	35	90	85
IGUAL UNODI	-137	-842	-398	-1139	205	-91	223	328	447	469	31	75	613
ENTRE CAPITAL INICIAL	8905	8934	8555	8648	9196	8474	8532	9165	8797	8579	8485	8636	9759
IGUAL: r	1.54%	9.43%	4.65%	13.16%	2.23%	1.07%	2.62%	3.58%	5.08%	5.47%	0.36%	0.86%	6.28%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	16.24%	15.14%	20.92%	34.18%	11.74%	12.27%	12.78%	14.53%	22.04%	21.39%	12.55%	10.95%	7.79%
IGUAL: r-C	17.28%	24.57%	25.58%	47.34%	9.51%	13.34%	10.16%	10.95%	16.96%	15.93%	12.18%	10.09%	1.51%
POR CAPITAL INICIAL	8905	8934	8555	8648	9196	8474	8532	9165	8797	8579	8485	8636	9759
IGUAL EVA	-1583	-2195	-2188	-4094	-874	-1130	-867	-1004	-1492	-1366	-1034	-871	-147
ACTIVO TOTAL	133028	140712	144218	151912	144009	150924	146744	142157	123580	131404	136018	156088	164548
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	46037	50773	51313	58214	63415	67875	63499	60827	47613	54980	59889	75719	40699
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	86991	89939	92905	93698	80594	83050	83245	81330	75967	76424	76129	80370	123880
MENOS PASIVO SIN COSTE	100346	105102	109797	115830	113008	109663	110474	113718	101103	107811	109157	129973	134893
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	-13355	-15162	-16892	-22132	-32415	-26614	-27229	-32338	-25136	-31386	-33028	-49603	-11013
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-137	-842	-398	-819	252	-66	261	391	481	504	66	165	698
ENTRE VENTAS	7149	8123	11092	16759	8401	8302	7948	9084	8274	6899	5539	5313	5378
IGUAL	1.91%	10.36%	3.59%	4.89%	3%	0.79%	3.29%	4.3%	5.82%	7.31%	1.2%	3.1%	12.98%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	-13355	-15162	-16892	-22132	-32415	-26614	-27229	-32338	-25136	-31386	-33028	-49603	-11013
ENTRE VENTAS	7149	8123	11092	16759	8401	8302	7948	9084	8274	6899	5539	5313	5378
IGUAL	186.82%	186.65%	152.29%	132.06%	385.86%	320.56%	342.59%	356.56%	303.79%	454.95%	596.32%	933.58%	204.8%
RENDIMIENTO DE INV. OP. NETA (RION)	1.02%	5.55%	2.36%	3.7%	0.78%	0.25%	0.96%	1.21%	1.92%	1.61%	0.2%	0.33%	6.34%
MENOS % IMPUESTO Y PTU	44%	44%	44%	44%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	44%
RENDIMIENTO DE INV. OP. NETA. IMP. (RIONDI)	42.98%	38.45%	41.64%	40.3%	45.78%	45.75%	45.96%	46.21%	46.92%	46.61%	45.2%	45.33%	50.34%
MENOS COSTE PROMEDIO CAPITAL	16.24%	15.14%	20.92%	34.18%	11.74%	12.27%	12.78%	14.53%	22.04%	21.39%	12.55%	10.95%	7.79%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	-13355	-15162	-16892	-22132	-32415	-26614	-27229	-32388	-25136	-31386	-33028	-49603	-11013
IGUAL GEO	7908	8125	10569	16484	18643	15175	15993	19671	17332	21343	19073	27919	6402

FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION DE BANKICO, INEGI Y CNBV.

GRAFICA 25: EVA DE BITAL APOYADA DE LA INFORMACION DEL CUADRO 13.



GRAFICA 26: GEO DE BITAL, CON LA INFORMACION DAD DEL CUADRO 13.

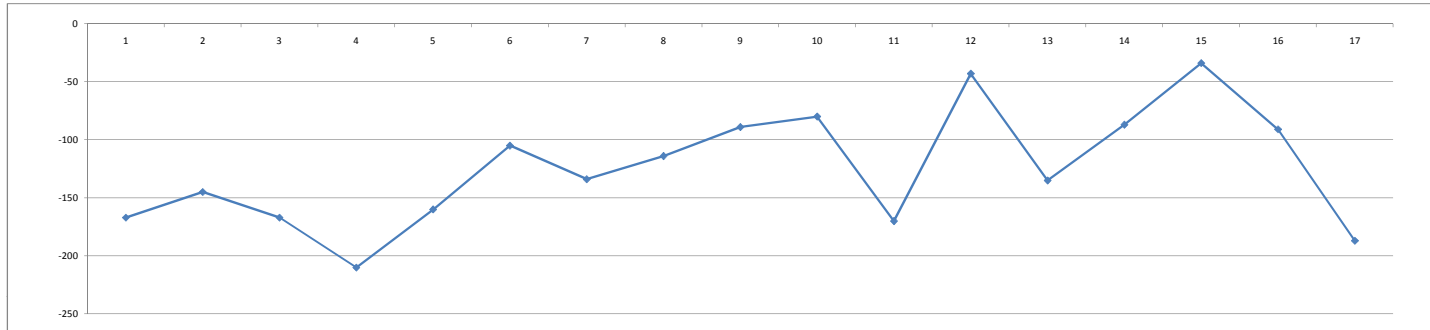


CUADRO 14. EVA Y GEO DE HSBC. 1999 A 2003. TRIMESTRAL.
 HSBC. CALCULO DE EVA Y GEO.
 MILLONES DE PESOS CONTANTES A 2003.

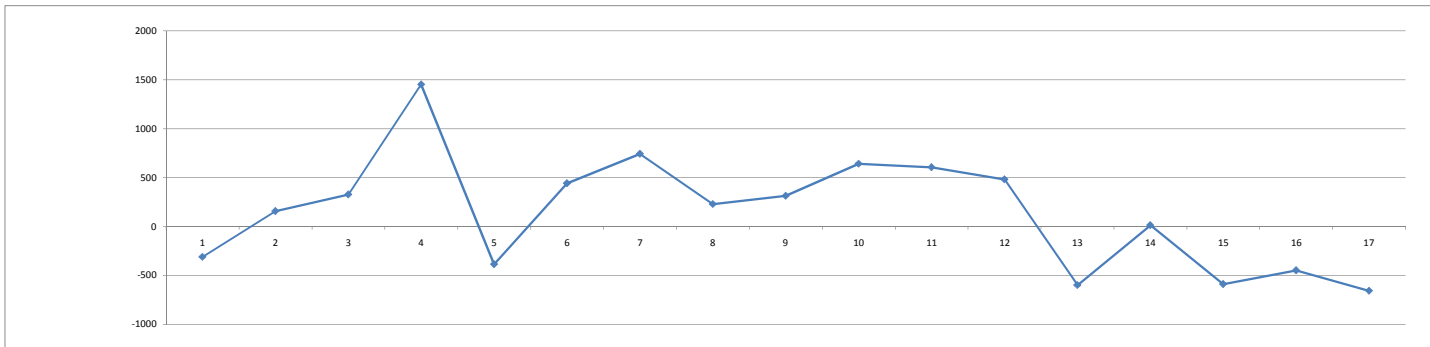
	1999-I	1999-II	1999-III	1999-IV	2000-I	2000-II	2000-III	2000-IV	2001-I	2001-II	2001-III	2001-IV	2002-I	2002-II	2002-III	2002-IV	2003-I
INTERESES	89	88	106	126	102	77	142	135	129	88	74	82	77	74	63	60	59
ENTRE PASIVOS CON COSTE PROMEDIO. (I+F) / 2	650	637	641	561	689	838	1032	1427	1272	795	881	959	851	1611	1717	725	419
IGUAL COSTE DE DEUDA	13.75%	13.75%	16.54%	22.42%	14.82%	9.14%	13.75%	9.48%	10.1%	11.12%	8.45%	8.52%	9.09%	4.6%	3.65%	8.31%	14.13%
MAS PRIMA DE RIESGO	14.96%	10.21%	10.01%	8.55%	7.61%	7.13%	7.34%	8.42%	8.51%	6.06%	4.37%	3.68%	3.69%	3.28%	3.28%	3.64%	4.41%
IGUAL: COSTE DE CAPITAL	27.81%	23.96%	26.55%	30.96%	22.43%	16.27%	21.08%	17.89%	18.61%	17.18%	12.82%	12.2%	12.77%	7.87%	7.22%	11.95%	18.54%
COSTE DE DEUDA	13.75%	13.75%	16.54%	22.42%	14.82%	9.14%	13.75%	9.48%	10.1%	11.12%	8.45%	8.52%	9.09%	4.6%	3.65%	8.31%	14.13%
COSTE DE CAPITAL	27.81%	23.95%	26.55%	30.96%	22.43%	16.27%	21.08%	17.89%	18.61%	17.18%	12.82%	12.2%	12.77%	7.87%	7.22%	11.95%	18.54%
% PASIVO TOTAL	57.07%	55.77%	68.75%	72.34%	80.96%	63.8%	76.46%	83.65%	78.76%	79.47%	79.66%	81.12%	79.31%	57.89%	81.96%	67.12%	45.18%
% CAPITAL CONTABLE	42.93%	44.23%	31.25%	27.66%	19.04%	36.2%	23.54%	16.35%	21.24%	20.53%	20.34%	18.88%	20.69%	42.11%	18.04%	32.88%	54.82%
COSTE PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL	19.79%	18.26%	19.67%	24.78%	16.27%	11.72%	15.47%	10.85%	11.91%	12.36%	9.33%	9.22%	9.85%	5.98%	4.29%	9.51%	16.55%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	13	8	10	37	-7	-2	18	-5	24	40	-36	-1	-19	-28	-1	11	-24
MENOS IMPUESTOS Y PTU	3	-1	5	22	0	0	13	8	0	4	47	-41	25	3	-6	12	0
IGUAL UNODI	10	9	6	15	-7	-2	5	-13	24	36	-84	40	-44	-31	6	-1	-24
ENTRE CAPITAL INICIAL	894	845	881	907	937	881	899	926	948	934	920	907	926	927	932	949	983
IGUAL: r	1.08%	1.08%	0.68%	1.68%	0.79%	0.26%	0.53%	1.4%	2.53%	3.85%	9.1%	4.42%	4.77%	3.38%	0.62%	0.09%	2.44%
MENOS COSTE PROMEDIO DE CAPITAL	19.79%	18.26%	19.67%	24.78%	16.27%	11.72%	15.47%	10.85%	11.91%	12.36%	9.33%	9.22%	9.85%	5.98%	4.29%	9.51%	16.55%
IGUAL: r-C	18.71%	17.18%	18.99%	23.1%	17.07%	11.98%	14.94%	12.26%	9.38%	8.52%	18.43%	4.79%	14.62%	9.36%	3.68%	9.6%	18.99%
POR CAPITAL INICIAL	894	845	845881	907	937	881	899	926	948	934	920	907	926	927	932	949	983
IGUAL EVA	-167	-145	-167	-210	-160	-105	-134	-114	-89	-80	-170	-43	-135	-87	-34	91	-187
ACTIVO TOTAL	1910	2819	3280	4923	2433	3818	5662	4462	4550	4522	4804	4472	2201	5164	2886	1763	1778
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	957	1778	2016	3471	1139	2483	3390	2959	2394	2608	3215	2610	776	3330	872	471	399
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	954	1041	1264	1452	1294	1335	2272	1503	2156	1914	1589	1863	1425	1834	2014	1322	1379
MENOS PASIVO SIN COSTE	453	1277	1752	3484	676	2119	3473	1922	2663	2964	2773	2753	367	1917	819	477	332
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	500	-236	-489	-2031	618	-784	-1201	-419	-507	-1050	-1184	-891	1058	-83	1195	844	1047
UTILIDAD DE OPERACIÓN	13	8	10	37	-7	-2	18	-5	24	40	-36	-1	-19	-28	-1	11	-24
ENTRE VENTAS	182	170	173	225	155	143	208	226	207	166	153	148	113	112	101	101	87
IGUAL	6.9%	4.47%	6.07%	16.42%	4.8%	1.59%	8.57%	2.13%	11.6%	23.86%	23.76%	0.46%	17.02%	25.49%	0.77%	11.26%	27.57%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	500	-236	-489	-2031	618	-784	-1201	-419	-507	1050	-1184	-891	1058	-83	844	844	1047
ENTRE VENTAS	182	170	173	225	155	143	208	226	207	166	153	148	113	112	101	101	87
IGUAL	275.1%	138.27%	283.3%	904.13%	398.96%	547.68%	576.3%	185.64%	245.49%	631.99%	776.49%	600.63%	938.32%	74.45%	1237.71%	832.61%	1203.39%
RENDIMIENTO DE INV. OPE. NETA (RIOND)	2.51%	3.23%	2.14%	1.82%	1.2%	0.29%	1.49%	1.15%	4.73%	3.78%	3.06%	0.08%	1.81%	34.24%	0.06%	1.35%	2.29%
MENOS % IMPUESTOS Y PTU	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	44%
RENDIMIENTO DE INV. OP. IMP. (RIONDI)	42.49%	48.23%	47.14%	46.82%	46.2%	44.71%	46.49%	43.85%	49.73%	41.94%	48.78%	44.92%	46.81%	10.76%	45.65%	43.65%	46.29%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	19.79%	18.23%	19.67%	24.78%	16.27%	11.72%	15.47%	10.85%	11.91%	12.36%	9.33%	9.22%	9.85%	5.98%	4.29%	9.51%	16.55%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	500	-236	-489	-2031	618	-784	-1201	-419	-507	-1050	-1184	-891	1058	-83	844	844	1047
IGUAL GEO.	-312	157	327	1454	-386	442	744	229	313	642	607	482	-600	14	-590	-449	-658

FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION DE BANXICO, INEGI Y CNBV.

GRAFICA 27. EVA DE HSBC. CON LA INFORMACION DE CUADRO 14



GRAFICA 28: GEO DE HSBC. CON LA INFORMACION DE CUADRO 14.

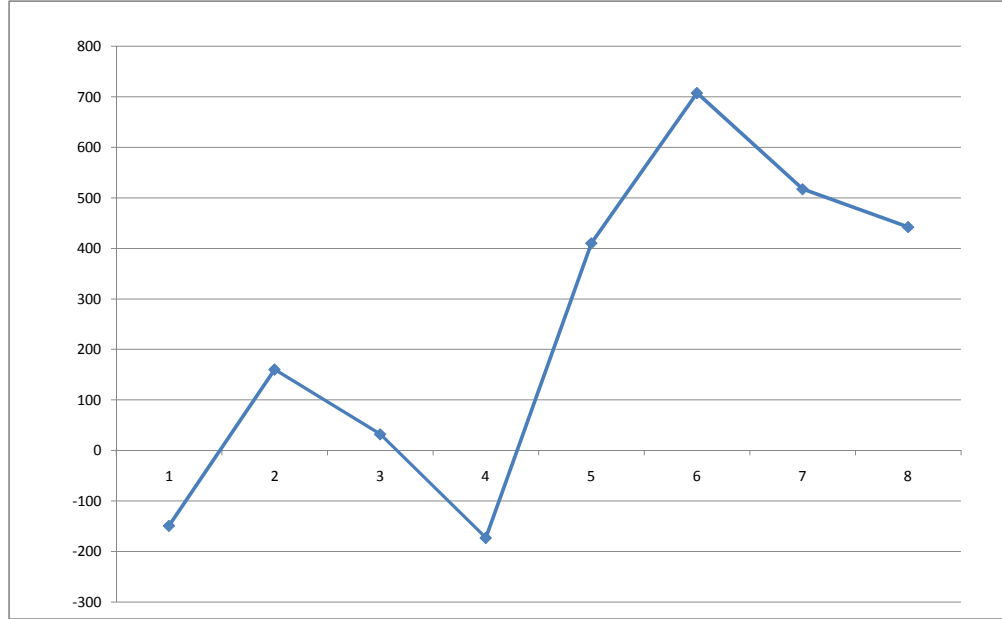


	2003-I	2003-II	2003-III	2003-IV	2004-I	2004-II	2004-III	2004-IV
INTERESES	1550	1225	1202	1236	1136	1069	537	969
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO. (I+F) / 2	20555	20224	22279	22026	23496	24666	23213	21647
IGUAL COSTE DE DEUDA	7.54%	6.06%	5.4%	5.61%	4.83%	4.33%	2.31%	4.48%
MAS PRIMA DE RIESGO	4.41%	3.05%	2.29%	2.69%	0	0	0	0
IGUAL COSTE DE CAPITAL	11.96%	9.11%	7.69%	8.3%	4.83%	4.33%	2.31%	4.48%
COSTE DE DEUDA	7.54%	6.06%	5.4%	5.61%	4.83%	4.33%	2.31%	4.48%
COSTE DE CAPITAL	11.96%	9.11%	7.69%	8.3%	4.83%	4.33%	2.31%	4.48%
% PASIVO TOTAL	93.98%	93.32%	93.3%	93.45%	93.44%	93.73%	93.52%	93.61%
% CAPITAL CONTABLE	6.02%	6.68%	6.7%	6.55%	6.56%	6.27%	6.48%	6.39%
COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	7.81%	6.26%	5.55%	5.79%	4.83%	4.33%	2.31%	4.48%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	658	804	720	331	1002	1420	1216	1527
MENOS IMPUESTO Y PTU	85	23	65	-173	0	171	434	532
IGUAL UNODI	613	781	655	504	1002	1249	782	995
ENTRE CAPITAL INICIAL	9759	9906	11224	11708	12244	12497	11448	12371
IGUAL: r	6.28%	7.88%	5.83%	4.3%	8.18%	9.99%	6.38%	8.05%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	7.81%	6.26%	5.55%	5.79%	4.83%	4.33%	2.31%	4.48%
IGUAL: r-C	1.53%	1.62%	0.28%	1.48%	3.35%	5.66%	4.52%	3.57%
POR CAPITAL INICIAL	9759	9906	11224	11708	12244	12497	11448	12371
IGUAL EVA.	-149	160	32	-173	410	707	517	442
ACTIVO TOTAL	164548	167986	174662	186968	190405	182446	191044	202832
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	40669	46604	47147	62052	60504	59405	66066	87610
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	123880	121382	127515	124916	129902	123041	124978	115223
MENOS PASIVO SIN COSTE	134893	136064	139095	154531	151110	148465	154779	170466
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	-11013	-14682	-11580	-29615	-21208	-25424	-29801	-55243
UTILIDAD DE OPERACIÓN	698	804	720	331	1002	1420	1216	1527
ENTRE VENTAS	5378	4397	3668	4449	4245	4443	4324	5490
IGUAL	12.98%	18.28%	18.6%	7.43%	23.6%	31.95%	28.12%	27.82%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	-11013	-14682	-11580	-29615	-21208	-25424	-29801	-55243
ENTRE VENTAS	5378	4397	3868	4449	4245	4443	4324	5490
IGUAL	204.8%	333.92%	299.38%	665.58%	499.6%	572.21%	683.13%	1006.27%
RENDIMIENTO DE INV. OP. NETA (RION)	6.34%	5.47%	6.21%	1.12%	4.72%	5.58%	4.08%	2.76%
MENOS % IMPUESTOS (ISR, PTU)	44%	44%	44%	44%	44%	44%	44%	44%
RENDIMIENTO INV. OP. NETA DE IMP. (RIONDI)	50.34%	49.47%	50.21%	45.12%	48.72%	49.58%	48.08%	46.76%
MENOS COSTE PONDERADO CAPITAL	7.81%	6.26%	5.55%	5.79%	4.83%	4.23%	2.31%	4.48%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	-11013	-14682	-11580	-29615	-21208	-25424	-29081	-55243
IGUAL GEO.	6404	8183	6458	15075	11359	13708	15018	28307

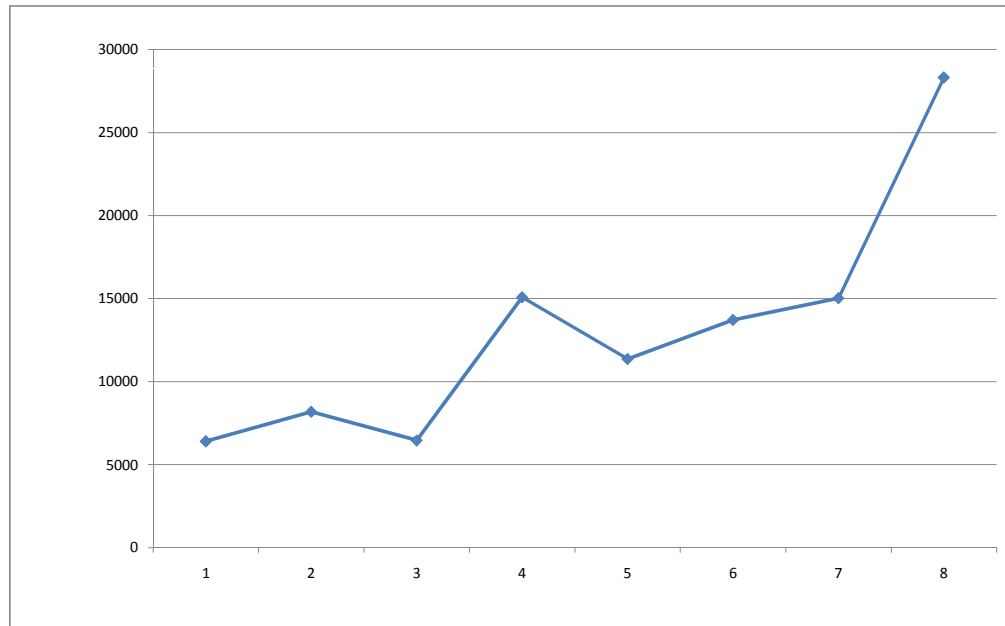
FUENTE: ELABORACION PROPIA. RECOPIACION DE INEGI, BANXICO Y CNBV.

NOTA: LAS CIFRAS EN SELDA EN NEGRITO, SON NEGATIVAS. (PORCENTAJES).

GRAFICA 29: EVA DE HSBC. DE LOS DATOS CUADRO 15.



GRAFICA 30. GEO DE HSBC. CON LOS DATOS DE CUADRO 15.



CUADRO 16. EVA Y GEO DE BITAL Y HSBC. 1998 A 2004.
BITAL. CALCULO DE EVA Y GEO.
MILLONES DE PESOS CONSTANTES A DICIEMBRE DE 2004

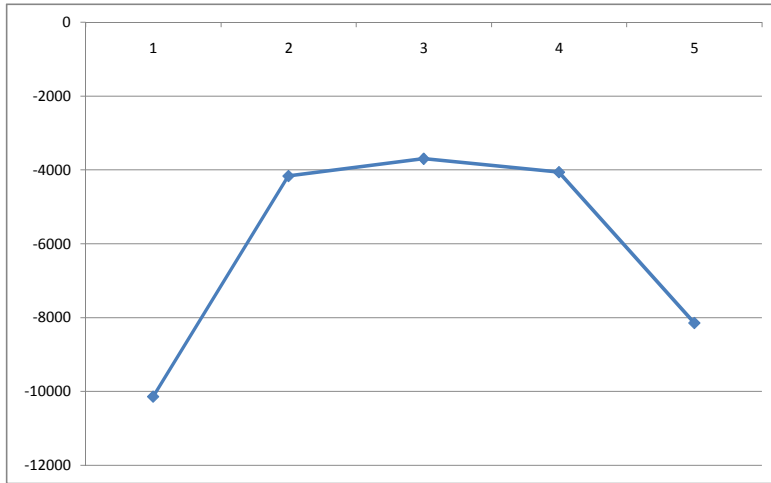
95

	BITAL	BITAL..	BITAL	BITAL	BITAL	HSBC	HSBC	HSBC	HSBC	HSBC	HSBC	HSBC
	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
INTERESES	21386	20669	13711	10595	6381	305	409	456	373	274	5213	3711
ENTRE PASIVO CON COSTE PROMEDIO. (I+F) / 2	25214	32837	29196	18451	19310	387	595	1047	1193	563	20776	19796
IGUAL COSTE DE DEUDA	84.82%	62.04%	46.96%	57.42%	33.05%	78.13%	68.69%	43.54%	31.28%	48.71%	25.09%	18.74%
MAS PRIMA DE RIESGO	17.38	10.71%	7.62%	5.65%	3.54%	12.38%	10.71%	7.62%	5.65%	3.54%	3.11%	0%
IGUAL COSTE DE CAPITAL	97.2%	73.65%	54.58%	63.08%	36.59%	91.11%	79.39%	51.16%	36.93%	52.25%	28.2%	18.74%
COSTE DE DEUDA	84.82%	62.94%	46.96%	57.42%	33.05%	78.73%	68.69%	43.54%	31.28%	48.71%	25.09%	18.74%
COSTE DE CAPITAL	97.2%	73.65%	54.58%	63.08%	36.59%	91.11%	79.39%	51.16%	35.93%	52.25%	28.75%	18.74%
% PASIVO TOTAL	93.97%	94.43%	93.81%	94.33%	94.4%	57.07%	80.96%	78.76%	79.31%	45.18%	93.45%	93.61%
% CAPITAL CONTABLE	6.03%	5.57%	6.19%	5.67%	5.6%	42.93%	19.04%	21.24%	20.69%	54.82%	6.55%	6.39%
COSTE PROMEDIO PONDERADO CAPITAL	85.57%	63.54%	47.43%	57.74%	33.24%	84.04%	70.73%	45.16%	32.45%	50.65%	25.29%	18.74%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-2196	1821	838	1217	-5198	-1	68	3	27	-37	2552	5165
MENOS IMPUESTO Y PTU	320	164	172	196	3	14	28	21	10	34	0	1137
IGUAL UNODI	-2515	1658	665	1021	-5200	-15	40	-18	16	-71	2552	4028
ENTRE CAPITAL INICIAL	8905	9158	9196	8797	8856	894	937	948	926	926	12244	12967
IGUAL: r	28.24%	18.1%	7.24%	11.61%	58.72%	1.69%	4.26%	1.89%	1.76%	7.63%	20.84%	31.06%
MENOS COSTE PROMEDIO PONDERADO CAP.	85.57%	63.54%	47.43%	57.74%	33.24%	84.04%	70.73%	45.16%	32.45%	50.65%	25.29%	18.74%
IGUAL: r-C	113.81	45.44%	40.2%	46-14%	91.97%	85.73%	66.47%	47.05%	30.48%	58.28%	4.45%	12.32%
POR CAPITAL INICIAL	8905	9158	9196	8797	8856	827	894	948	926	926	12244	12967
IGUAL EVA.	-10135	-4161	-3697	-4059	-8144	-709	-594	-446	-284	-539	-545	1547
ACTIVO TOTAL	151912	165231	142157	156088	174314	2083	4923	4462	4472	1793	186968	202832
MENOS ACTIVO DISPONIBLE	58214	791207	60827	75719	45013	978	3471	2959	2610	471	62052	87610
IGUAL INVERSION OPERATIVA (IO)	93698	86024	81330	80370	129301	1105	1452	1503	1863	1322	124916	115223
MENOS PASIVO SIN COSTE	115830	117286	113718	129973	143195	500	3484	1922	2753	477	154531	170466
IGUAL INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	-22132	-31262	-32388	-49603	-13864	605	-2031	-419	-891	844	29615	-55243
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-2196	1821	838	1217	5198	1	68	3	27	37	2552	5165
ENTRE VENTAS	43123	44768	33735	26025	19498	600	749	732	674	422	18092	18503
IGUAL	5.09%	4.07%	2.48%	4.68%	26.66%	0.13%	9.01%	0.46%	3.96%	8.75%	14.11%	27.91%
INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	-22132	-31262	-32388	-49603	-13894	605	-2031	-419	-891	844	-29615	-55243
ENTRE VENTAS	43123	44768	33735	26025	19498	600	749	732	674	422	18092	18503
IGUAL	51.32%	68.83%	96.01%	190.6%	71.26%	100.76%	271.03%	57.24%	132.21%	199.98%	163.69%	298.57%
RENDIMIENTO DE INV. OP. NETA (RION)	9.92%	5.83%	2.59%	2.45%	37.41%	0.13%	3.32%	0.8%	3%	4.38%	8.62%	9.35%
MENOS % IMPUESTOS (ISR, PTU)	44%	45%	45%	45%	45%	44%	45%	45%	45%	45%	44%	44%
RENDIMIENTO INV. OP. NETA DE IMP. (RIONDI)	34.08%	50.83%	47.49%	47.45%	7.59%	44.13%	48.32%	45.08%	48%	49.38%	52.35%	53.35%
MENOS COSTE PONDERADO CAPITAL	85.57%	63.54%	47.43%	57.74%	33.24%	84.04%	70.73%	45.16%	32.45%	50.65%	25.29%	18.74%
POR INVERSION OPERATIVA NETA (ION)	-22132	-31262	-32388	-49603	-13894	605	-2031	-419	891	844	-29615	-55243
IGUAL GEO.	26479	35753	30775	52181	5674	-775	2418	381	716	-845	23073	39827

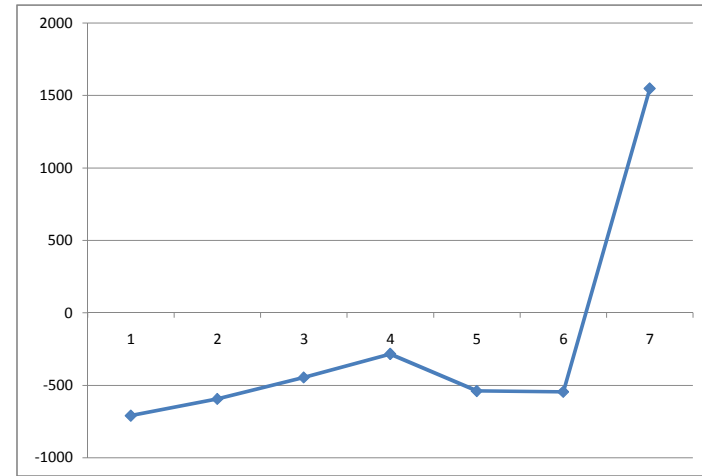
FUENTES. ELABORACION PROPIA. RECOPIACION INEGI, BANKICO, CNBV.

NOTA: LAS CIFRAS EN SELDA EN NEGRITO, SON NEGATIVAS. (PORCENTAJES).

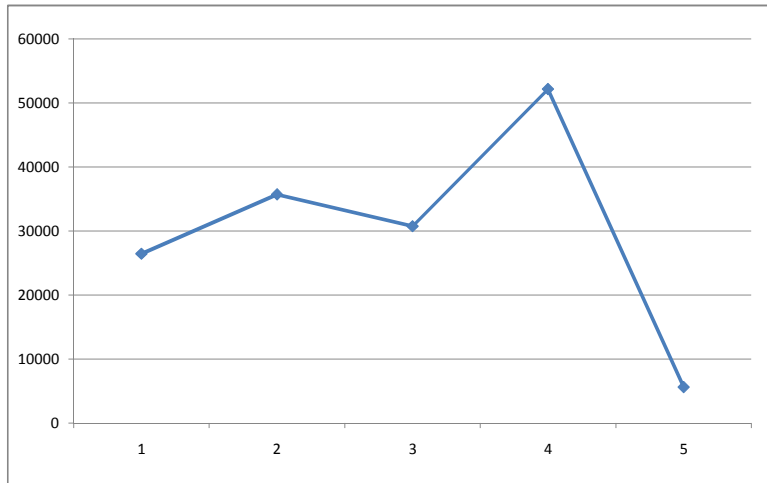
GRAFICA 31: EVA DE BITAL. CON LOS DATOS DEL CUADRO 16.



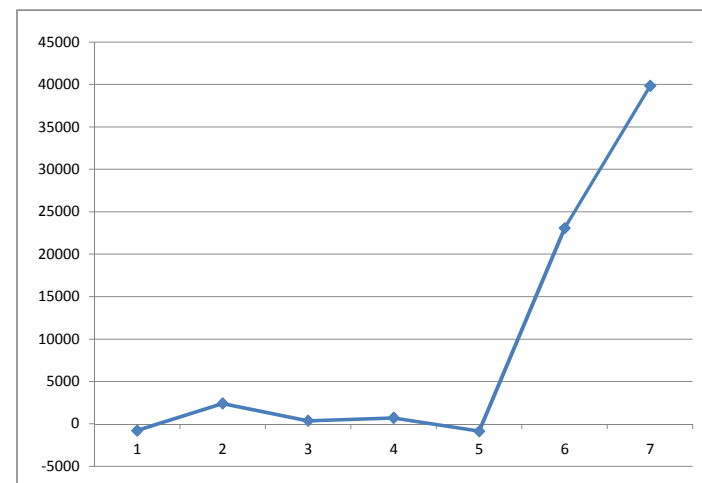
GRAFICA 33: EVA DE HSBC. INFORMACION DEL CUADRO 16.



GRAFICA 32: GEO DE BITAL. DEL CUADRO 16.



GRAFICA 34: GEO DE HSBC. DEL CUADRO 16.



ANALISIS DE LAS 4 FUSIONES BANCARIAS MÁS IMPORTANTES.

El presente análisis presenta diversas situaciones porque se hace hincapié a una observación por cada banco y por ende, se retoman sus cuadros y gráficas. Cada grafica expone su situación antes de la fusión, pero se enfatiza por cada institución bancaria.

Veamos por separado las 4 fusiones en los años 1998 a 2004:

1- BBVA BANCOMER.

2- SANTANDER SERFIN.

3- BANAMEX.

4- HSBC.

Pero queda destacar puntos importantes antes de iniciar nuestro análisis:

Un buen plan de negocios es condición para que accionistas obtengan buenos resultados, lo que repercutirá a la empresa y que se observe el incremento de valor y su estabilidad misma. Tradicionalmente se usan simples apreciaciones o métodos empíricos hasta llegar a complejas & sofisticadas formulas matemáticas o financieras para observar los comportamientos de dicha empresa. Que los bancos no pueden exceptuarse de esa situación.

Ellos también buscan competencia y para averiguar cómo marcha esta situación, se recurren a 2 métricas financieras denominadas EVA y GEO. Que se garantice una buena gerencia en la empresa.

Durante los periodos de análisis desde antes de las fusiones en 1998, hasta su fusión y periodo posterior hasta 2004, los bancos denotaban perdidas en cuanto a generación de valor económico. Los 4 bancos mas importantes del país se vieron en la necesidad de fusionarse porque existía incertidumbre provocada por la crisis que azotaba en ese periodo y por ende, el intervencionismo extranjero una vez rescataba el sistema bancario. A su vez salvaba el débil y mal administrado gobierno de la época.

Nuestras variables principales a analizar, son EVA y GEO. En ellas se observan comportamientos irregulares: hay pérdidas cuantiosas en cuanto a generación de valor (antes de las fusiones), y ganancias después de estas operaciones. La compilación de los datos para los 13 cuadros analizados, no fueron homólogos ya que hubo datos semestrales, cuatrimestrales y trimestrales, pero se realizaron los mismos análisis y se explica su comportamiento.

Cada banco tiene un comportamiento diferente ya que se observen en los cuadros, cifras porcentuales negativas que por cierto se indican en celda negrita y son vistas a través de los cuadros analizados. El periodo de análisis es el mismo para las 4 Instituciones bancarias.

BBVA BANCOMER:

El cuadro 7 revela por tendencia anual de BANCOMER, BILBAO VIZCAYA y BBVA-BANCOMER. Un retroceso de EVA para Bancomer en el periodo 1998-1999 que expresa perdidas en el rubro, en el GEO hay un alza, pero aun denota perdidas. Ante ese fenómeno, esta institución bancaria buscaría por medio de licitación y adquisición, una fusión por BBVA, un ente financiero español. Véanse las Graficas 7 y 8.

Para **Bilbao Vizcaya**, en el periodo de estudio, hay considerables alzas tanto en el EVA y GEO. Las graficas 9 y 10 lo exponen. El periodo de estudio fue de los años 1998 a 1999. El mismo cuadro 7 expone las cifras para ambas instituciones y asimismo lo hace para ambas ya fusionadas. Las graficas 11 y 12 posibilitan ver la posición de **BBVA-Bancomer** ya como una sola institución financiera. Hay alzas tanto en EVA como GEO.

Los cuadros anteriores: 4, 5 y 6 se desglosan por medio de periodos trimestrales en los mismos años de estudio. También hay cifras porcentuales negativas, pero las graficas 5 y 6 del cuadro 6, confirma que desglosando el análisis, hay la Ganancia esperada después de la fusión.

Para los cuadros 4 y 5, con sus respectivas gráficas, muestran la información de **Bancomer** y de **Bilbao Vizcaya** por separado, ambas instituciones con irregular comportamiento de manera trimestral.

SANTANDER SERFIN.

Nótese que el cuadro 10 es la tendencia de EVA y GEO en forma anual porque explica por medio de su graficas 17 a 20 que **Serfin y Santander** tienen generación de valor económico porque muestran la información por separado. **Serfin** lo hace en los periodos 1998 a 2004 de forma anual, véanse las graficas 17 y 18.

Santander lo hace del mismo modo, en las graficas 19 y 20. Dicho cuadro muestra la información por separado indicando la separación de esa información. Existen en él, así como los cuadros 8 y 9, cifras porcentuales negativas encerradas en celda negrita

Los cuadros 8 y 9 explican la información de **Serfin y Santander**, por separado de forma trimestral, pero con datos semestrales y cuatrimestrales. Nuestra compilación descifra esta situación porque los datos aparecen de esa forma.

Las graficas de **SERFIN** en el cuadro 8 aparece una tendencia interesante de EVA porque hay una tendencia alcista y positiva. El periodo de estudio de 1998 a 2004 se ilustra en la grafica 13. En su GEO, la tendencia es positiva para observarlo en la grafica 14. Los datos aparecen trimestrales, cuatrimestrales y semestrales como ya se mencionó.

Misma situación se ilustra para **SANTANDER**: con los mismos periodos de análisis (Cuadro 9). Hay retroceso para su EVA, es paradójico el comportamiento si se observa GEO, véanse las graficas 15 y 16.

En ambos análisis, se convenía una fusión porque el Cuadro 10 confirma su nueva posición para la generación del valor. Al final del periodo de estudio hay ganancias considerables.

BANAMEX:

Este banco realiza un comportamiento en picada al inicio del periodo de estudio en 1998 y finalmente hay una generación de valor en 2004. Durante la fusión, tuvo mayores pérdidas y la fusión fue una forma de no perder ante sus competidores. El cuadro 12 con sus respectivas graficas 23 y 24 ilustra la tendencia de EVA y GEO que son alcistas.

El cuadro 11 revela de manera trimestral el mismo periodo, hay demasiados altibajos para el caso de su EVA y hay considerables pérdidas, asimismo hay ganancias que no afectan a la institución bancaria posterior a su fusión, dado después de 2003. Para su GEO, el comportamiento es similar, pero la tendencia es alcista, por ende, la fusión es un Punto acertado. Nuestra información se puede ver mas clara yendo a las gráficas 21 y 22.

Este banco sigue siendo en la actualidad (2010), como uno de los mas fuertes de México porque tiene mejor generación de valor económico, es mas competitivo y confirma nuestra Investigación que es certera si una empresa que se fusiona con otra, se vuelve mas atractiva para mas clientes, posee ventajas comparativas y tiene mayores posibilidades de existencia. Con expansión en el mercado y es una Institución de Banca Múltiple.

Queda mencionar que los cuadros 11 y 12 muestran la información de BANAMEX tanto anual como trimestral para tener una perspectiva mas clara.

HSBC.

Esta Institución Bancaria tuvo un importante cambio ya que su Antecedente BITAL no podía sostener una crisis económica agobiante y por ende, la adquisición del banco mexicano pondría de manifiesto que México no sabía mantener una banca solida & sustentable. Veamos las cifras:

El cuadro 16 muestra una información muy interesante porque aparecen juntas 2 instituciones bancarias: BITAL y HSBC.

BITAL muestra información de los años 1998 a 2002, a la baja porque era el fin de su existencia debido a la crisis. Las Gráficas 31 y 32 ponen a EVA y GEO de BITAL, a la baja y entonces, en junta administrativa y gerencial, HSBC lo adquiere ya que el banco mexicano muestra números anémicos.

El caso más triste se ve en el GEO porque las pérdidas en cuanto a generación de valor, hay caídas fuertes, en su último año fue el mayor retroceso.

HSBC: Muestra sus cifras mas alentadoras en el periodo de estudio: 1998 a 2004 porque su EVA y GEO son mayores cada periodo y es una de las Instituciones bancarias mas fuertes del mundo. Los cuadros 33 y 34 ilustran el rango alcista y es un banco con amplia capacidad para generar valor. Lo confirman viendo los cuadros 14 y 15 con sus respectivas graficas tanto de EVA como GEO.

Promedios de EVA y GEO de los bancos analizados:

Hay un comparativo de las cifras promedio de EVA y GEO de las 4 fusiones más importantes para corroborar como marchaba el comportamiento antes, durante y después de las fusiones bancarias. Se observa que hay mayores perdidas antes de esas operaciones y hay ganancias posteriores a éstas:

Cuadro 17: promedios de EVA y GEO de los 4 bancos antes, durante y después de fusionarse.

	EVA	GEO	EVA	GEO	EVA	GEO	EVA	GEO
BBVA BANCOMER	-2674.11	-21299.66	-392.44	-2663.88	-249.95	17853.71	-3806	40846
SANTANDER SERFIN	-473.54	-46.75	-592.95	3726.83	-1101	783.71	-1998	11198
BANAMEX	-2203.42	-5311.17	-5935.71	-767.14				
HSBC	-1449.61	15741.3	-124.58	142.11	243.25	13064	-224.2	9256.4

Fuente: Información de los cuadros 4 a 16.

Todas las cifras expuestas, se hablan en millones de pesos constantes a diciembre de 2004 porque aparecen de esta forma en los cuadros vistos a lo largo del capítulo. El periodo de análisis va de 1998 hasta 2004.

Estas cifras muestran cómo la generación de valor para instituciones bancarias pueden estar más estables realizando una fusión y poder sostener una crisis económica en México

5. CONCLUSIONES:

Las conclusiones responden a las preguntas de investigación principal que se plantea al inicio de este Estudio, así como las preguntas secundarias. Todas ellas se mencionan.

1. En que medida las fusiones de las instituciones de crédito, de 1991 a 2004 en México, han contribuido a incrementar la generación de valor económico de dichas instituciones?
2. Cual era el valor que generaban las instituciones de crédito antes de fusionarse?.
3. Cual es el valor que generan las instituciones de crédito después de fusionarse?.

5.1. COMENTARIOS FINALES & APORTACIONES DE LA INVESTIGACION:

En el transcurso de la Investigación se presentan algunos aspectos importantes tanto en recopilación de información, el proceso de análisis y la interpretación de resultados, aspectos que de mencionan a continuación:

1. La información financiera requerida para un análisis de este tipo, no está al alcance de algunas personas, por ejemplo, el Coeficiente Beta histórico para las instituciones de crédito que no está en los textos financieros, tampoco aun en las paginas de internet, es por eso que los que requieran esta información, se vea obligado a determinarlo o buscar una alternativa que permita sustituir ese dato o bien, generar un Criterio donde no se requiera dicho Coeficiente.
2. Para el caso de Coste de Capital, Modelo de fijación de precios de activos de capital (CAPM), es necesario el dato de prima de riesgo que es el diferencial entre la tasa de mercado y la tasa libre de riesgo. En este caso, la tasa de mercado se calcula con datos históricos del IPC de la BMV de diferentes periodos, pero en algunos casos es negativa estando por debajo de la tasa libre de riesgo, no existe una prima atractiva para el inversionista por el riesgo que acepta al invertir sus recursos. O bien, la tasa de mercado es muy elevada, muy por encima de la tasa libre de riesgo y que desde luego, en algunos casos, la empresa que busca financiamiento, no estaría dispuesta a pagar.

3. En relación al punto anterior, un criterio que se considera, es sumarle a la tasa libre de riesgo, la inflación del periodo. Esto da como resultado, una prima de riesgo que posiblemente esté por encima de la tasa libre de riesgo. Sin embargo, en algunos periodos se presenta deflación, en ese caso, la prima de riesgo, será cero y no sería atractiva al inversionista pues es lo mismo da invertir en un instrumento de riesgo que uno con riesgo, y recordando que a mayor riesgo, mayor beneficio.
4. Por lo anterior, para determinar la prima de riesgo, esta Investigación se propone el criterio de adicionar el 50% a la tasa libre de riesgo que sea directamente proporcional a esta.

El sustento teórico y la evidencia empírica de esta Investigación demuestra ciertamente que las Alianzas Estratégicas son una herramienta importante que han utilizado muchas empresas de todo tipo & capacidad para responder al libre mercado y a la difícil competitividad empresarial derivadas de la Globalización. Lo evidencia el importante auge que han tenido a lo largo de las últimas décadas en cuanto a fusiones & adquisiciones que se han dado ÷ Grandes Corporativos para afianzar crecimiento y dominio del mercado, producto de la Globalización.

Mediante las alianzas estratégicas, pero más específico, las fusiones y adquisiciones de los integrantes de las mismas, les permite un beneficio para atracción de más clientes, más consumidores que les permite competir en el mercado. Incrementar considerable su capacidad instalada, su producción, reducción de costos y mejora de Procesos Productivos & Administrativos, mejoramiento de Centros de Investigación, presencia Internacional y diversas ventajas más.

Con respecto al estudio de los 4 bancos mas importantes del país que son BANAMEX, HSBC, BANCOMER y SANTANDER; que se fusionaron con bancos extranjeros, tienen mejor posición económica y atraen mas clientes por ser instituciones de banca múltiple porque en periodos previos observaban pérdidas o menor número de clientes, no tenían un mercado diverso porque sólo otorgaban un servicio con pocas posibilidades de competencia. Como otras empresas mercantiles o industriales, las instituciones bancarias no quedaron exentas del rezago que tenían antes de la fusión porque la oferta y la demanda mundiales eran ya una exigencia que es imposible evadir.

En relación al cálculo de GEO, se explican algunos detalles que son de relevancia:

1. Cuando los pasivos sin coste son muy elevados, mayores a la Inversión Operativa (IO), la Inversión Operativa Neta (ION), será negativa.
2. Si el rendimiento sobre la inversión Operativa Neta después de Impuestos (RIONDI), es negativo, al restarle el coste promedio ponderado de capital, da como resultado, un número negativo.
3. Si hay un RIONDI negativo y se resta el coste promedio ponderado de capital, el resultado será negativo, al multiplicar este resultado por ION negativo, el producto será positivo, mas que por una cuestión numérica, mas no generación de valor.
4. Por lo anterior, se dice que la formula de GEO, en algunos casos y de acuerdo al análisis de datos presentado con datos de la estructura financiera de las entidades bancarias, tiene deficiencias en los resultados que determina.

Otros aspectos importantes en relación a la información utilizada en la Investigación, referente a la estructura financiera de las instituciones de crédito, son las siguientes:

1. El cálculo de pasivos con coste y pasivos sin coste, así como los intereses pagados, se toma el criterio al texto de Circular 1488, Criterio D-1 y Criterio D-2, emitida por CNBV. Esto debido a la situación financiera de los bancos, a diferencia de las entidades comerciales o industriales, donde muestran sus estados financieros, los pasivos con coste, como son los créditos bancarios & bursátiles, tanto a Corto y Largo Plazo.
2. No hay publicaciones donde se analicen métricas de valor económico aplicadas a instituciones de crédito, generalmente se encuentran textos que se refieren a la aplicación de dichas métricas en entidades comerciales o industriales. La Investigación aporta el análisis aplicado a la estructura financiera de estas instituciones de crédito.

ANEXO I: CETES 28 DIAS, 1990-2009.
TASA PROMEDIO MENSUAL.

107

FECHA	MENSUAL	FECHA	MENSUAL	FECHA	MENSUAL	FECHA	MENSUAL
ene-90	41,29	ago-94	14,46	abr-99	20,29	dic-03	6,06
feb-90	45,2	sep-94	13,76	may-99	19,89	ene-04	4,95
mar-90	46,65	oct-94	13,6	jun-99	21,08	feb-04	5,57
abr-90	44,64	nov-94	13,74	jul-99	19,78	mar-04	6,28
may-90	36,92	dic-94	18,51	ago-99	20,54	abr-04	5,98
jun-90	32,38	ene-95	37,25	sep-99	19,71	may-04	6,59
jul-90	30,66	feb-95	41,69	oct-99	17,87	jun-04	6,57
ago-90	29,72	mar-95	69,54	nov-99	16,96	jul-04	6,81
sep-90	30,14	abr-95	74,75	dic-99	16,45	ago-04	7,21
oct-90	28,7	may-95	59,17	ene-00	16,19	sep-04	7,36
nov-90	24,82	jun-95	47,25	feb-00	15,81	oct-04	7,76
dic-90	25,99	jul-95	40,94	mar-00	13,66	nov-04	8,2
ene-91	23,64	ago-95	35,14	abr-00	12,93	dic-04	8,5
feb-91	23,15	sep-95	33,46	may-00	14,18	ene-05	8,6
mar-91	22,04	oct-95	40,29	jun-00	15,65	feb-05	9,15
abr-91	21,12	nov-95	53,16	jul-00	13,73	mar-05	9,41
may-91	19,77	dic-95	48,62	ago-00	15,23	abr-05	9,63
jun-91	17,74	ene-96	40,99	sep-00	15,06	may-05	9,75
jul-91	18,47	feb-96	38,58	oct-00	15,88	jun-05	9,63
ago-91	16,71	mar-96	41,45	nov-00	17,56	jul-05	9,61
sep-91	17,55	abr-96	35,21	dic-00	17,05	ago-05	9,6
oct-91	17,87	may-96	28,45	ene-01	17,89	sep-05	9,21
nov-91	16,62	jun-96	27,81	feb-01	17,34	oct-05	8,91
dic-91	16,65	jul-96	31,25	mar-01	15,8	nov-05	8,71
ene-92	15,31	ago-96	26,51	abr-01	14,96	dic-05	8,22
feb-92	14,56	sep-96	23,9	may-01	11,95	ene-06	7,88
mar-92	11,84	oct-96	25,75	jun-01	9,43	feb-06	7,61
abr-92	12,44	nov-96	29,57	jul-01	9,39	mar-06	7,37
may-92	13,6	dic-96	27,23	ago-01	7,51	abr-06	7,17
jun-92	15,03	ene-97	23,55	sep-01	9,32	may-06	7,02
jul-92	16,23	feb-97	19,8	oct-01	8,36	jun-06	7,02
ago-92	16,49	mar-97	21,66	nov-01	7,43	jul-06	7,03
sep-92	17,54	abr-97	21,35	dic-01	6,29	ago-06	7,03
oct-92	19,39	may-97	18,42	ene-02	6,97	sep-06	7,06
nov-92	18,15	jun-97	20,17	feb-02	7,91	oct-06	7,05
dic-92	16,88	jul-97	18,8	mar-02	7,23	nov-06	7,04
ene-93	16,72	ago-97	18,93	abr-02	5,76	dic-06	7,04
feb-93	17,74	sep-97	18,02	may-02	6,61	ene-07	7,04
mar-93	17,47	oct-97	17,92	jun-02	7,3	feb-07	7,04
abr-93	16,17	nov-97	20,16	jul-02	7,38	mar-07	7,04
may-93	15,04	dic-97	18,85	ago-02	6,68	abr-07	7,01
jun-93	15,5	ene-98	17,95	sep-02	7,34	may-07	7,24
jul-93	13,85	feb-98	18,74	oct-02	7,66	jun-07	7,2
ago-93	13,68	mar-98	19,85	nov-02	7,3	jul-07	7,19
sep-93	13,71	abr-98	19,03	dic-02	6,88	ago-07	7,2
oct-93	13,13	may-98	17,91	ene-03	8,27	sep-07	7,21
nov-93	14,38	jun-98	19,5	feb-03	9,04	oct-07	7,2
dic-93	11,78	jul-98	20,08	mar-03	9,17	nov-07	7,44
ene-94	10,52	ago-98	22,64	abr-03	7,86	dic-07	7,44
feb-94	9,45	sep-98	40,8	may-03	5,25	ene-08	7,42
mar-94	9,73	oct-98	34,86	jun-03	5,2	feb-08	7,43
abr-94	15,79	nov-98	32,12	jul-03	4,57	mar-08	7,43
may-94	16,36	dic-98	33,66	ago-03	4,45	abr-08	7,44
jun-94	16,18	ene-99	32,13	sep-03	4,73	may-08	7,44
jul-94	17,07	feb-99	28,76	oct-03	5,11	jun-08	7,56
		mar-99	23,47	nov-03	4,99	jul-08	7,93
						ago-08	8,18
						sep-08	8,17
						oct-08	7,74
						nov-08	7,43
						dic-08	8,02
						ene-09	7,59
						feb-09	7,12
						mar-09	7,03
						abr-09	6,05

**ANEXO II. INFLACION. 1990-2004.
TASAS DE INFLACION MENSUAL, TRIMESTRAL Y ANUAL. 1990-2009.**

108
ANUAL.

FECHA:	MENSUAL.	TRIMESTRAL	ANUAL	FECHA:	MENSUAL.	TRIMESTRAL.	ANUAL.
ENE. 1998.	2,18			ENE 2002	0,92		
FEB. 1998.	1,75			FEB 2002	-0,06		
MAR. 1998.	1,17	5,10%		MAR 2002	0,51	1,37%	
ABRIL 1998.	0,94			ABR 2002	0,55		
MAYO 1998.	0,8			MAY 2002	0,2		
JUNIO 1998.	1,18	2,92%		JUN 2002	0,49	1,24%	
JULIO 1998.	0,96			JUL 2002	0,29		
AGOSTO 98.	0,96			AGO 2002	0,38		
SEP. 1998.	1,62	3,54%		SEP 2002	0,6	1,27%	
OCT. 1998.	1,43			OCT 2002	0,44		
NOV. 1998.	1,77			NOV 2002	0,81		
DIC. 1998.	2,44	5,64%	17,20%	DIC 2002	0,44	1,69%	5,57%
ENE 1999.	2,53			ENE 2003	0,4		
FEB. 1999.	1,34			FEB 2003	0,28		
MAR. 1999.	0,93	4,80%		MAR 2003	0,63	1,31%	
ABRIL 1999.	0,92			ABR 2003	0,17		
MAYO 1999.	0,6			MAY 2003	-0,32		
JUNIO 1999.	0,66	2,18%		JUN 2003	0,08	-0,07%	
JULIO 1999.	0,66			JUL 2003	0,14		
AGOSTO 99.	0,56			AGO 2003	0,3		
SEP. 1999.	0,97	2,19%		SEP 2003	0,6	1,04%	
OCT. 1999.	0,63			OCT 2003	0,37		
NOV 1999.	0,89			NOV 2003	0,83		
DIC. 1999.	1	2,52%	11,69%	DIC 2003	0,43	1,63%	3,91%
ENE 2000	1,34			ENE 2004	0,62		
FEB 2000	0,89			FEB 2004	0,6		
MAR 2000	0,55	2,78%		MAR 2004	0,34	1,56%	
ABRIL 2000	0,57			ABR 2004	0,15		
MAYO 2000	0,37			MAY 2004	-0,25		
JUNIO 2000	0,59	1,53%		JUN 2004	0,16	0,06%	
JULIO 2000	0,39			JUL 2004	0,2624		
AGOSTO 2000	0,55			AGO 2004	0,62		
SEP. 2000	0,73	1,67%		SEP 2004	0,83	1,71%	
OCT. 2000	0,69			OCT 2004	0,69		
NOV. 2000	0,86			NOV 2004	0,85		
DIC. 2000	1,08	2,63%	8,61%	DIC 2004	0,21	1,75%	5,08%
ENE 2001.	0,55						
FEB 2001	-0,07						
MAR 2001	0,63	1,11%					
ABRIL 2001	0,5						
MAYO 2001	0,23						
JUNIO 2001	0,24	0,97%					
JULIO 2001	-0,26						
AGOSTO 2001	0,59						
SEP. 2001	0,93	1,26%					
OCT. 2001	0,45						
NOV. 2001	0,38						
DIC. 2001	0,14	0,97%	4,31%				

FUENTES: DATOS TOMADOS DEL SITIO www.banxico.org.mx

**ANEXO III: INDICE DE PRECIOS & COTIZACIONES (IPC).
TASAS TRIMESTRALES Y ANUALES 1991-2004.**

109

AÑO 2004.			AÑO 2003			AÑO 2002			AÑO 2001			AÑO 2000		
INICIO	8818,19		INICIO	6625,4		INICIO	6410,05		INICIO	5556,71		INICIO	7077,71	
ULTIMO	12917,88		ULTIMO	8795,28		ULTIMO	6127,09		ULTIMO	6372,28		ULTIMO	5652,19	
GANANCIA:	46,49%		GANANCIA	41,28%		GANANCIA	-4,41%		GANANCIA	14,68%		GANANCIA	-20,14%	
GANANCIA TRIMESTRAL.			GANANCIA TRIMESTRAL			GANANCIA TRIMESTRAL.			GANANCIA TRIMESTRAL			GANANCIA TRIMESTRAL		
PRIMER TRIMESTRE.			PRIMER TRIMESTRE			PRIMER TRIMESTRE			PRIMER TRIMESTRE			PRIMER TRIMESTRE		
INICIO	8818,19		INICIO	6225,4		INICIO	6410,05		INICIO	5556,71		INICIO	7077,71	
ULTIMO	10517,5		ULTIMO	5914,03		ULTIMO	6127,09		ULTIMO	5727,89		ULTIMO	7473,25	
GANANCIA	19,27%		GANANCIA	-5%		GANANCIA	-4,41%		GANANCIA	3,08%		GANANCIA	5,59%	
SEGUNDO TRIMESTRE.			SEGUNDO TRIMESTRE			SEGUNDO TRIMESTRE			SEGUNDO TRIMESTRE			SEGUNDO TRIMESTRE		
INICIO	10611,87		INICIO	5895,76		INICIO	7371,89		INICIO	5694,07		INICIO	7378,82	
ULTIMO	10281,82		ULTIMO	7054,99		ULTIMO	6460,95		ULTIMO	6666,17		ULTIMO	6948,33	
GANANCIA	-3,11%		GANANCIA	19,66%		GANANCIA	-12,35%		GANANCIA	17,07%		GANANCIA	-5,53%	
TERCER TRIMESTRE.			TERCER TRIMESTRE			TERCER TRIMESTRE			TERCER TRIMESTRE			TERCER TRIMESTRE		
INICIO	10260,96		INICIO	7123,54		INICIO	6363,05		INICIO	6797,11		INICIO	7373,37	
ULTIMO	10957,37		ULTIMO	7822,48		ULTIMO	5728,46		ULTIMO	5403,53		ULTIMO	6334,56	
GANANCIA	6,79%		GANANCIA	9,81%		GANANCIA	-9,97%		GANANCIA	-20,50%		GANANCIA	-14,09%	
CUARTO TRIMESTRE.			CUARTO TRIMESTRE			CUARTO TRIMESTRE			CUARTO TRIMESTRE			CUARTO TRIMESTRE		
INICIO	11076,46		INICIO	7937,18		INICIO	5926,66		INICIO	5385,5		INICIO	6244,65	
ULTIMO	12917,88		ULTIMO	8795,28		ULTIMO	6127,09		ULTIMO	6372,28		ULTIMO	5652,19	
GANANCIA	16,62%		GANANCIA	10,81%		GANANCIA	3,38%		GANANCIA	18,32%		GANANCIA	-9,49%	
AÑO 1999			AÑO 1998			AÑO 1997			AÑO 1996			AÑO 1995		
INICIO	3835,73		INICIO	5204		INICIO	3359,46		INICIO	2929,43		INICIO	2354,24	
ULTIMO	7129,88		ULTIMO	3959,66		ULTIMO	5229,35		ULTIMO	3361,03		ULTIMO	2778,47	
GANANCIA	85,88%		GANANCIA	-23,91%		GANANCIA	55,66%		GANANCIA	14,73%		GANANCIA	18,02%	
GANANCIA TRIMESTRAL			GANANCIA TRIMESTRAL			GANANCIA TRIMESTRAL			GANANCIA TRIMESTRAL			GANANCIA TRIMESTRAL		
PRIMER TRIMESTRE			PRIMER TRIMESTRE			PRIMER TRIMESTRE			PRIMER TRIMESTRE			PRIMER TRIMESTRE		
INICIO	3835,73		INICIO	5204		INICIO	3359		INICIO	2929,43		INICIO	2354,24	
ULTIMO	4930,37		ULTIMO	5016,22		ULTIMO	3747,98		ULTIMO	3072,4		ULTIMO	1832,83	
GANANCIA	28,54%		GANANCIA	-3,61%		GANANCIA	11,56%		GANANCIA	4,88%		GANANCIA	-22,15%	
SEGUNDO TRIMESTRE			SEGUNDO TRIMESTRE			SEGUNDO TRIMESTRE			SEGUNDO TRIMESTRE			SEGUNDO TRIMESTRE		
INICIO	5101,94		INICIO	4999,11		INICIO	3714,26		INICIO	3113,27		INICIO	1923,17	
ULTIMO	5829,51		ULTIMO	4282,62		ULTIMO	4457,97		ULTIMO	3210,83		ULTIMO	2196,08	
GANANCIA	14,26%		GANANCIA	-14,61%		GANANCIA	20,02%		GANANCIA	3,13%		GANANCIA	14,19%	
TERCER TRIMESTRE			TERCER TRIMESTRE			TERCER TRIMESTRE			TERCER TRIMESTRE			TERCER TRIMESTRE		
INICIO	5854,6		INICIO	4422,09		INICIO	4508,79		INICIO	3177,65		INICIO	2194,43	
ULTIMO	5050,46		ULTIMO	3569,88		ULTIMO	5321,50%		ULTIMO	3236,32		ULTIMO	2398,26	
GANANCIA	-13,54%		GANANCIA	-19,22%		GANANCIA	18,03%		GANANCIA	1,85%		GANANCIA	9,02%	
CUARTO TRIMESTRE			CUARTO TRIMESTRE			CUARTO TRIMESTRE			CUARTO TRIMESTRE			CUARTO TRIMESTRE		
INICIO	4985,21		INICIO	3390,23		INICIO	5354,40%		INICIO	3226,48		INICIO	2291,96	
ULTIMO	7129,88		ULTIMO	3959,66		ULTIMO	5229,35		ULTIMO	3361,03		ULTIMO	2778,47	
GANANCIA	43,02%		GANANCIA	16,80%		GANANCIA	-2,34%		GANANCIA	2,27%		GANANCIA	21,23%	

FUENTES: DATOS TOMADOS DEL SITIO www.banxico.org.mx

**ANEXO III: INDICE DE PRECIOS & COTIZACIONES (IPC).
TASAS TRIMESTRALES Y ANUALES 1991-2004.**

110

CONTINUACION.

AÑO 1994			AÑO 1993			AÑO 1992			AÑO 1991		
INICIO	2502,23		INICIO	1776,68		INICIO	1444,86		INICIO	625,47	
ULTIMO	7129,88		ULTIMO	2602,63		ULTIMO	1759,44		ULTIMO	3361,03	
GANANCIA	184,94%		GANANCIA	46,49%		GANANCIA	21,77%		GANANCIA	437,36%	
GANANCIA TRIMESTRAL			GANANCIA TRIMESTRAL			GANANCIA TRIMESTRAL			GANANCIA TRIMESTRAL		
PRIMER TRIMESTRE			PRIMER TRIMESTRE			PRIMER TRIMESTRE			PRIMER TRIMESTRE		
INICIO	2354,24		INICIO	1776,68		INICIO	1444,86		INICIO	625,47	
ULTIMO	1832,83		ULTIMO	1771,71		ULTIMO	1875,73		ULTIMO	803,35	
GANANCIA	-22,15%		GANANCIA	-0,28%		GANANCIA	29,82%		GANANCIA	28,44%	
SEGUNDO TRIMESTRE			SEGUNDO TRIMESTRE			SEGUNDO TRIMESTRE			SEGUNDO TRIMESTRE		
INICIO	2502,23		INICIO	1756,56		INICIO	1852,51		INICIO	806,54	
ULTIMO	2410,38		ULTIMO	1607,29		ULTIMO	1559,26		ULTIMO	1058,02	
GANANCIA	-3,67%		GANANCIA	-4,91%		GANANCIA	-13,67%		GANANCIA	31,08%	
TERCER TRIMESTRE			TERCER TRIMESTRE			TERCER TRIMESTRE			TERCER TRIMESTRE		
INICIO	2194,43%		INICIO	1691,75		INICIO	1658,91		INICIO	1077,28	
ULTIMO	2392,26%		ULTIMO	1840,72		ULTIMO	1327,07		ULTIMO	1257,27	
GANANCIA	9,02%		GANANCIA	10,11%		GANANCIA	-20%		GANANCIA	16,71%	
CUARTO TRIMESTRE			CUARTO TRIMESTRE			CUARTO TRIMESTRE			CUARTO TRIMESTRE		
INICIO	2291,96		INICIO	1834,02		INICIO	1359,12		INICIO	1253,6	
ULTIMO	2778,47		ULTIMO	2602,63		ULTIMO	1759,44		ULTIMO	3361,03	
GANANCIA	21,23%		GANANCIA	41,91%		GANANCIA	298,45%		GANANCIA	168,11%	

**ANEXO IV. FACTORES DE ACTUALIZACION.
MARZO DE 1995 A DICIEMBRE DE 2004.**

III

FECHA	INPC	FA
DIC 2004.	112,55	1
SEP 2004.	110,606	1,0176
JUNIO 2004	108,737	1,035
MARZO 2004	108,672	1,03568
DIC. 2003	106,996	1,05
SEP. 2003	105,275	1,06
JUNIO 2003	104,188	1,08
MARZO 2003	104,261	1,07
DIC. 2002	102,904	1,09
SEP. 2002	101,19	1,11
JUNIO 2002	99,9172	1,12
MAR. 2002	98,6921	1,14
DIC. 2001.	97,3543	1,15
SEP. 2001.	96,4191	1,16
JUNIO 2001	95,2145	1,18
MAR 2001.	94,2967	1,19
DIC. 2000	93,3482	1,2
SEP. 2000	90,8418	1,23
JUNIO 2000	89,3417	1,25
MAR 2000	87,9843	1,27
DIC 1999.	85,5807	1,31
SEP. 1999	83,4564	1,34
JUNIO 1999.	81,6554	1,37
MAR. 1999.	79,904	1,4
DIC. 1998.	76,1946	1,47
SEP. 1998	72,0529	1,56
JUNIO 1998.	69,5571	1,61
MARZO 1998.	67,5691	1,66
DIC. 1997.	64,24	1,75
SEP. 1997.	62,1548	1,81
JUN. 1997.	60,3236	1,86
MAR. 1997.	58,619	1,92
DIC. 1996.	55,5141	2,02
SEP. 1996.	52,3357	2,15
JUNIO 1996.	50,1238	2,24
MAR. 1996.	47,0989	2,38
DIC. 1995.	43,4706	2,58
SEP. 1995.	40,2576	2,79
JUNIO 1995.	38,023	2,96
MARZO 1995.	32,7641	3,43

FACTOR DE ACTUALIZACION. (FA). MEDIANTE INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. (INPC).
FUENTES: REVISTA NUEVO CONSULTORIO FISCAL No. 370. ENERO 2005. FONDO CULTURAL FCA. UNAM 2005.

ANEXO V: ISR Y PTU. TASAS ANUALES.
PERIODOS 1991 A 2004.

112

AÑO	ISR	PTU.
1991		10%
1992		10%
1993	34,75%	10%
1994	34%	10%
1995	34%	10%
1996	34%	10%
1997	34%	10%
1998	34%	10%
1999	35%	10%
2000	35%	10%
2001	35%	10%
2002	35%	10%
2003	34%	10%
2004	34%	10%

ISR: TASA DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA. (ISR).

PTU: TASA DE PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LA UTILIDAD. (PTU).

FUENTES: DATOS TOMADOS DE LEY DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA. (LISR). 1991-2004.

7. Bibliografía general de la Investigación.

(Incluyen revistas, paginas de Internet y artículos)

- 1- Agenda financiera. Compendio de leyes, reglamentos y otras disposiciones conexas sobre la materia. México. Ediciones Fiscales ISEF 2004.
- 2- Anuario bursátil de BMV. Ejercicio 1997. Bolsa Mexicana de valores. México 1997.
- 3- Anuario bursátil de BMV. Ejercicio 1998. Bolsa Mexicana de Valores. México 1998.
- 4- Anuario bursátil de BMV. Ejercicio 1999. Bolsa Mexicana de valores. México 1999.
- 5- Anuario bursátil de BMV. Ejercicio 2000. Bolsa Mexicana de valores. México 2000.
- 6- Anuario bursátil de BMV. Ejercicio 2001. Bolsa Mexicana de valores. México 2001.
- 7- Anuario bursátil de BMV. Ejercicio 2002. Bolsa Mexicana de valores. México 2002.
- 8- Anuario bursátil de BMV. Ejercicio 2003. Bolsa Mexicana de Valores. México 2003.
- 9- Anuario financiero de BMV. Ejercicio 1997. Bolsa Mexicana de valores. México 1997.
- 10- Anuario Financiero de BMV. Ejercicio 1998. Bolsa Mexicana de valores. México 1998.
- 11- Anuario Financiero de BMV. Ejercicio 1999. Bolsa Mexicana de valores. México 1999.
- 12- Anuario Financiero de BMV. Ejercicio 2000. Bolsa Mexicana de valores. México 2000.
- 13- Anuario Financiero de BMV. Ejercicio 2001. Bolsa Mexicana de valores. México 2001.
- 14- Anuario Financiero de BMV. Ejercicio 2002. Bolsa Mexicana de valores. México 2002.

- 15-Anuario Financiero de BMV. Ejercicio 2003. Bolsa Mexicana de valores. México 2003.
- 16-Anuario Financiero de la banca en México. Ejercicio 1997. CNBV. México 1997.
- 17-Anuario Financiero de la banca en México. Ejercicio 1998. CNBV. México 1998.
- 18-Anuario Financiero de la banca en México. Ejercicio 1999. CNBV. México 1999.
- 19-Anuario Financiero de la banca en México. Ejercicio 2000. CNBV. México 2000.
- 20-Anuario Financiero de la banca en México. Ejercicio 2001. CNBV. México 2001.
- 21-Anuario Financiero de la banca en México. Ejercicio 2002. CNBV. México 2002.
- 22-Anuario Financiero de la banca en México. Ejercicio 2003. CNBV. México 2003.
- 23-Boletín estadístico de la Banca Múltiple. Ejercicio 1997. CNBV. México 1997.
- 24-Boletín estadístico de la Banca Múltiple. Ejercicio 1998. CNBV. México 1998.
- 25-Boletín estadístico de la banca Múltiple. Ejercicio 1999. CNBV. México 1999.
- 26-Boletín estadístico de la banca Múltiple. Ejercicio 2000. CNBV. México 2000.
- 27-Boletín estadístico de la banca Múltiple. Ejercicio 2001. CNBV. México 2001.
- 28-Boletín estadístico de la banca Múltiple. Ejercicio 2002. CNBV. México 2002.
- 29-Boletín estadístico de la banca Múltiple. Ejercicio 2003. CNBV. México 2003.
- 30-Diccionario de economía & negocios. Arthur Andersen. Madrid. Ed. España. 1999.
- 31-Fisco Agenda 2004. Compendio de Leyes, reglamentos y otras disposiciones conexas sobre la materia. ED ISEF. México 2004.

- 32-Fisco Agenda 2005. Compendio de leyes, reglamentos y otras disposiciones conexas sobre la materia. ED ISEF. México 2005.
- 33-Haime Luís. Reestructuración integral de empresas. ISEF. México 1998.
- 34-Ley General de sociedades mercantiles y leyes Complementarias. ED DELMA. Primera edición. México 2004.
- 35-Méndez Morales José Silvestre. Problemas económicos de México. México 1998. MC GRAW HILL.
- 36-Moreno Hernández Joaquín. Contabilidad de sociedades en México. Instituto de Contadores Públicos, Asociación nacional de facultades & escuelas de Contaduría y Administración. 1998.
- 37-Ochoa Torres Miguel. Quiroz Velarde Guillermo Raúl. RION, GEO, valor. México 1998. Instituto Panamericano de alta Dirección. (IPADE).
- 38-Oriol Amat Eva. Valor económico agregado, un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor. Colombia. ED Norma. 2000.
- 39-Principios de Contabilidad generalmente aceptados. México 2004. Instituto mexicano de Contadores Públicos.
- 40-Saavedra García María Luisa. La Valuación de empresas, enfoques teóricos y aplicación de los modelos BLACK y SHOLES, valor económico agregado y flujo efectivo disponible en México: 1991-2000. Tesis para obtener el grado de Doctor en Administración. FCA. Posgrado. UNAM 2002.
- 41-Urquillas Sota Humberto. Decisiones gerenciales lucrativas, planeación de ganancia efectiva. México. ED. Trillas 2001.
- 42-Valuación de empresas y creación de valor, nuevas formas de reportar sobre la creación de valor en las empresas. México. UNAM. Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas. 2002.

Hemerografía:

1. Adam Siade Juan Alberto. La problemática de la aplicación de los modelos CAPM y WACC en mercados emergentes. Revista CA. No. 198. Julio-septiembre de 2000.
2. Adam Siade Juan Alberto. GOODWILL operativo. Cómo medir la creación de valor de la empresa. Revista Administrate HOY. México 2005.

Sitios de Internet.

ABN AMRO BANK. www.abnamro.com.mx

AFIRME. www.afirme.com.mx

American Express. www.americanexpress.com

Banamex. www.banamex.com

Bank Of América. www.bankofamerica.com.mx

BANK Boston. www.bankofamerica.com.mx

Banregio. www.banregio.com.mx

BANSI. www.bansi.com.mx

BBVA Bancomer. www.bancomer.com.mx

Comercia bank. www.comerica.com

Credit Suisse. www.csfb.com

Del BAJIO. www.bb.com.mx

GE Capital. www.gelending.com

Inbursa. www.inbursa.com.mx

ING Bank. www.ingbank.com.mx

Interacciones. www.gfinter.com

Invex. www.invex.com.mx

IXE. www.ixe.com.mx

Mercantil del Norte. www.banorte.com

MIFEL. www.mifel.com.mx

Santander SERFIN. www.santander-serfin.com

Scotia BANK Inverlat. www.scotiabankinverlat.com.mx

Tokio-Mitsubishi. www.btmexico.com.mx

Ve por más. www.vepormas.com.mx

OTROS SITIOS DE INTERNET.

www.universidadabierta.edu.mx

www.cnbv.gob.mx

www.shcp.gob.mx

www.banxico.org.mx

www.inegi.org.mx



DESPEDIDA:

Este trabajo representa una de las mejores Hazañas que he podido hacer y que sorprende a propios y extraños porque puedo hacer Investigaciones de altura aun cuando todavía no tengo inscripción a posgrado. Siento el orgullo de que puedo hacer cosas grandes y puedo ser tan capaz como un verdadero investigador con más de 20000 diplomados, posgrados y miles de cursos más.

Siento felicidad de culminar con excelencia un nivel superior que representa un Orgullo a todos mis Profesores y demás personas que admiran mis Grandezas. En verdad siento mucha felicidad y que pese a los obstáculos, yo pueda seguir luchando por un sueño.

La realización de este trabajo implicó demasiado Coste de Oportunidad, pero soy capaz de asumir ese coste y aun más, porque tengo la salud, tengo la sanidad y tengo juventud innovadora. Tengo la Fuerza Colosal que puedo transformar mi vida a un Gran Lucero inalcanzable para varios.

Mi capacidad representa mi hambre de Victoria y aunque tenga hambre, sigo luchando con todo por un sueño... es mi hambre de ganar.

Mis compañeros y otras personas, juzgan en ocasiones, mis "extrañas formas de vida", pero no me gusta alegar sobre ello; simplemente tengo una forma de pensar muy diferente al de modelos tradicionales de la sociedad y no estoy de acuerdo con los típicos modelillos de esa sociedad. No estoy de acuerdo y es mi forma de pensar, soy diferente.

Finalmente quiero decir: me gusta ser diferente, quiero hacer las cosas diferentes, quiero ser sui generis en mi persona y me gusta actuar diferente. Soy único en mi Filosofía y me gusta que me aclamen por mi Talento & Capacidad Intelectual.



Los costes registran meramente atracciones competitivas.

Frank Knighth. Risk, uncertainly and profit. 1921.

