



Colegio de Estudios
Superiores de Administración

Cómo afectó el bloqueo del Gobierno de los Estados Unidos y la Unión Europea la acción de
NVIDIA (2021-2022) y Burkenroad Report de Banco Santander

Juan Sebastián Fagua Fagua

David Santiago Hernández Bermúdez

Colegio de Estudios Superiores de Administración – CESA

Maestría en Finanzas Corporativas

Bogotá, Colombia

2025

Cómo afectó el bloqueo del Gobierno de los Estados Unidos y la Unión Europea la acción de
NVIDIA (2021-2022) y Burkenroad Report de Banco Santander

Juan Sebastián Fagua Fagua

David Santiago Hernández Bermúdez

Director para Estudio de eventos: Luis Berggrun Ph. D

Director para Burkenroad Report: Alfredo Contreras

Colegio de Estudios Superiores de Administración – CESA

Maestría en Finanzas Corporativas

Bogotá, Colombia

2025

Tabla de Contenido

1. Información Básica.....	7
2. Gestión Administrativa y Gobernanza	8
3. Descripción del negocio, panorama de la industria y posicionamiento competitivo	9
3.1. Outlook Las perspectivas de NVIDIA para el primer trimestre del año fiscal 2025 son las siguientes:	11
3.2. Destacados	11
3.2.1. Centro de datos	11
3.2.2. Juegos.....	12
3.2.3. Visualización profesional.....	13
3.3. Automóvil	13
4. Eventos Relevantes.....	14
5. Modelo de mercado	15
6. Análisis de resultados	16
7. Conclusiones.....	19
8. Resumen de la recomendación de inversión.....	21
9. Tesis de inversión	21
9.1. Crecimiento de la franquicia en Colombia	21
9.2. Recuperación de escenario macro.....	22
10. Valoración.....	22
10.1. Método de descuento de flujos disponibles al accionista	22
10.2. Valor en libros.....	23
10.3. Valoración final	23
11. Análisis de la industria.....	23
11.1. Prospera: La oportunidad perfecta para cumplir tus sueños	26
11.2. Lanzamiento CDT Digital para persona natural	27
12. Descripción de la compañía	27
12.1. Estrategia.....	27
13. Competidores	28
13.1. Deterioro de cartera del sistema bancario	29
13.2. Análisis de competidores	30
13.2.1. BBVA	31
13.2.2. Itaú	31
14. Directivos de la firma.....	32

14.1.	Presidenta Ejecutiva.....	32
14.2.	Vicepresidente de Corporate and Investment Banking.....	33
14.3.	Vicepresidente de Banca Corporativa y Empresarial	33
14.4.	Vicepresidente de Tesorería.....	33
14.5.	Vicepresidente de Consumo	34
14.6.	Vicepresidente de Prospera, Microfinanzas.....	34
14.7.	Vicepresidente de Tecnología y Operaciones.....	34
14.8.	Controller Financiero	35
14.9.	Vicepresidente de Riesgos	35
14.10.	Vicepresidente Jurídico.....	35
14.11.	Vicepresidente de Talento y Cultura.....	35
14.12.	Auditora Interna	36
14.13.	Planes de compensación a ejecutivos	36
14.14.	Composición de la junta directiva.....	36
15.	Composición accionaria.....	37
15.1.	Estructura de propiedad accionaria.....	37
	Fuente: Elaboración propia con datos tomados del informe de gestión del banco 2024.....	37
16.	Análisis de riesgos	38
16.1.	Riesgos de Crédito	38
16.2.	Riesgos de Mercado.....	38
16.3.	Riesgos de Liquidez.....	39
16.4.	Riesgo Operacional.....	39
16.5.	Riesgo de Tasa de Interés del Libro Bancario	40
17.	Desempeño financiero y proyecciones	40
18.	Anexos	41
19.	Bibliografía	42

Tabla de tablas

Tabla 1.Eventos preseleccionados	15
Tabla 2. Principales indicadores de la competencia	30
Tabla 3. Composición accionaria del Banco.....	37

Tabla de ilustraciones

Ilustración 1. Resultados estadísticos	17
Ilustración 2. Resultados del modelo de eventos	17
Ilustración 3. Salida del modelo de regresión	18
Ilustración 4. Escenario Macroeconómico de Colombia	24
Ilustración 5. Utilidades del sector bancario en Colombia	25
Ilustración 6. Distribución de colocaciones por entidad y/o grupo bancario.....	25
Ilustración 7- Distribución de captaciones por banco	26
Ilustración 8. Evolución de calidad de la cartera por modalidad.....	30
Ilustración 9. Análisis de los competidores de la región	31

1. Información Básica

La compañía cotiza en el Nasdaq con el ticket NVDA, y pertenece al sector de tecnología de la información, específicamente en la industria de semiconductores. NVIDIA Corporación ofrece soluciones de gráficos, computación y redes en Estados Unidos, Taiwán, China, Hong Kong y otros países. El segmento de gráficos ofrece GPU GeForce para juegos y PC, el servicio de transmisión de juegos GeForce NOW e infraestructura relacionada, y soluciones para plataformas de juegos.

La empresa tiene una capitalización de mercado que supera el billón de dólares, lo que la coloca entre las principales compañías tecnológicas del mundo. La acción de NVDA ronda entre 137 – 143 USD intradía, con un total de acciones en circulación de 24.530 millones y capitalización de mercado de 3.423,4 B

En cuanto al porcentaje de accionistas en NVIDIA, los que tienen las mayores participaciones son:

1. **Jensen Huang** (fundador y CEO): Posee aproximadamente un 3.5% de las acciones totales de la empresa.
2. **Vanguard Group**: Una de las instituciones financieras más grandes del mundo, posee alrededor del 7.9% de las acciones de NVIDIA, siendo uno de los principales accionistas institucionales.
3. **BlackRock**: También es un gran inversionista institucional, con una participación cercana al 6.9%.

Estas participaciones indican que una gran parte de las acciones de NVIDIA está en manos de importantes instituciones, lo que refuerza su influencia en la dirección estratégica de la compañía.

NVIDIA ha consolidado su posición dominante en el mercado de unidades de procesamiento gráfico (GPU), alcanzando un 90% de la cuota de mercado mundial en el tercer trimestre de 2024, según Jon Peddie Research (JPR). Este hecho no solo refleja la preferencia del mercado por las soluciones de NVIDIA, sino también la complejidad que enfrentan AMD e Intel para competir en este espacio. La compañía ha destacado por su liderazgo en varios factores clave: la empresa ha mantenido una innovación tecnológica que ha hecho un renombre, impulsado por la arquitectura gráfica de vanguardia como su línea RTX, que utiliza inteligencia artificial y trazado de rayos. Además, NVIDIA ha instaurado su presencia en distintos mercados, dominando no solo el segmento gaming, sino también áreas estratégicas como los centros de datos y la inteligencia artificial; esto ha generado preocupación por parte de los competidores directos en el mercado, como AMD y Intel, quienes a lo largo de los años se han posicionado en la cima del ranking, y su cuota se ha visto comprometida por las nuevas tendencias de mercado y la innovación en la inteligencia artificial.

2. Gestión Administrativa y Gobernanza

La gestión de NVIDIA, ha sido encabezada por Jensen Huang, quién ha sido determinante para el posicionamiento de la compañía y el valor que ha logrado conseguir. Su gestión fue decisiva desde su transformación de la empresa, de un fabricante de tarjetas para videojuegos a ser una de las empresas más valoradas en temas computacionales y tecnológicos, además de su impacto en el continuo avance de la inteligencia artificial. Huang, quien ha estado al frente de la empresa desde 1993, posee alrededor del **3.5%** de las acciones, lo que vincula su éxito personal al de la compañía. Por lo general, tanto él como su equipo cuentan con grandes compensaciones que incluyen desde salarios altamente competitivos, bonos por desempeños y hasta paquetes de acciones.

Su compensación incluye un salario base, bonos por desempeño y un significativo paquete de acciones, diseñado para alinear sus intereses con los de los accionistas. Sin embargo, un punto de preocupación es la falta de **un** plan de sucesión claro, lo que genera incertidumbre sobre la transición futura del liderazgo, dado que la empresa ha dependido fuertemente de su visión estratégica.

En cuanto a la junta directiva, a pesar de que se ha mencionado la duración del mandato de Huang, no se ha identificado algún nombre que pueda suceder para seguir liderando la compañía; es un tema que se argumenta con la formación interna de líderes que lleguen a seguir liderando hacia el crecimiento de la compañía. Sin embargo, hay un tema que llega a ser preocupante en relación con la junta directiva, pues, aunque la mayoría de los miembros son independientes, la presencia de Huang como CEO y accionista puede comprometer esa independencia. Esta estructura de gobernanza plantea un desafío en términos de mantener una verdadera independencia para asegurar un buen control y equilibrio en las decisiones estratégicas a largo plazo.

3. Descripción del negocio, panorama de la industria y posicionamiento competitivo

NVIDIA anuncia un panorama amplio en términos de ganancias y planes a futuro, con un crecimiento en el último trimestre del 2024 y cierre del año fiscal de 2024.

- i) Ingresos trimestrales récord de 22.100 millones de dólares, un 22 % más que en el tercer trimestre, un 265 % más que el año pasado
- ii) Ingresos trimestrales del centro de datos récord de 18.400 millones de dólares, un 27 % más que en el tercer trimestre, un 409 % más que hace un año
- iii) Ingresos anuales récord de 60.900 millones de dólares, un aumento del 126 %

NVIDIA (NASDAQ: NVDA) informó ingresos para el cuarto trimestre que finalizó el 28 de enero de 2024, de 22.100 millones de dólares, un 22% más que el trimestre anterior y un 265% más que hace un año.

Para el trimestre, las ganancias GAAP por acción diluida fueron de 4,93 dólares, un 33 % más que el trimestre anterior y un aumento del 765 % respecto al año anterior. Las ganancias no GAAP por acción diluida fueron de 5,16 dólares, un 28 % más que el trimestre anterior y un aumento del 486 % respecto al año anterior.

Para el año fiscal 2024, los ingresos aumentaron un 126 % a 60.900 millones de dólares. Las ganancias de los PCGA por acción diluida fueron de 11,93 \$, un 586% más que hace un año. Las ganancias no GAAP por acción diluida fueron de 12,96 \$, un 288% más que hace un año.

"La computación acelerada y la IA generativa han llegado al punto de inflexión. La demanda está surgiendo en todo el mundo en todas las empresas, industrias y naciones", dijo Jensen Huang, fundador y CEO de NVIDIA.

"Nuestra plataforma de centro de datos está impulsada por impulsores cada vez más diversos: demanda de procesamiento de datos, capacitación e inferencia de los grandes proveedores de servicios en la nube y los especializados en GPU, así como de las empresas de software empresarial y de Internet para consumidores. Las industrias verticales, lideradas por el automóvil, los servicios financieros y la atención médica, están ahora en un nivel multimillonario.

"NVIDIA RTX, introducido hace menos de seis años, es ahora una plataforma de PC masiva para IA generativa, disfrutada por 100 millones de jugadores y creadores. El próximo año traerá nuevos ciclos de productos importantes con innovaciones excepcionales para ayudar a impulsar nuestra industria hacia adelante. Ven y únete a nosotros en el GTC del próximo mes, donde nosotros y nuestro rico ecosistema revelaremos el emocionante futuro por delante", dijo.

NVIDIA pagará su próximo dividendo trimestral en efectivo de 0,04 dólares por acción el 27 de marzo de 2024, a todos los accionistas registrados el 6 de marzo de 2024.

3.1. Outlook

Las perspectivas de NVIDIA para el primer trimestre del año fiscal 2025 son las siguientes:

- Se espera que los ingresos sean de 24.400 millones de dólares, más o menos el 2 %.
- Se espera que los márgenes brutos GAAP y no GAAP sean del 76,3 % y 77,0 %, respectivamente, más o menos 50 puntos básicos.
- Se espera que los gastos operativos GAAP y no GAAP sean de aproximadamente 3.500 millones de dólares y 2.500 millones de dólares, respectivamente.
- Se espera que otros ingresos y gastos GAAP y no GAAP sean un ingreso de aproximadamente 250 millones de dólares, excluyendo las ganancias y pérdidas de inversiones no afiliadas. Se espera que las tasas impositivas GAAP y no GAAP sean del 17,0%, más o menos 1%, excluyendo cualquier artículo discreto.

3.2. Destacados

NVIDIA ha progresado desde su anterior anuncio de ganancias en estas áreas:

3.2.1. Centro de datos

Los ingresos del cuarto trimestre fueron un récord de 18.400 millones de dólares, un 27 % más que el trimestre anterior y un 409 % más que hace un año. Los ingresos anuales completos aumentaron un 217 % a un récord de 47.500 millones de dólares.

Lanzamos, en colaboración con Google, optimizaciones en el centro de datos de NVIDIA y las plataformas de IA para PC para Gemma, los innovadores modelos de lenguaje abierto de Google. Amplió su colaboración estratégica con Amazon Web Services para alojar NVIDIA® DGX™ Cloud en AWS. Se anunció que Amgen utilizará el NVIDIA DGX SuperPOD™ para impulsar los conocimientos sobre el descubrimiento de medicamentos, el diagnóstico y la medicina de precisión. Anunciado NVIDIA NeMo™ Retriever, un microservicio de IA generativo que permite a las empresas conectar modelos de lenguaje grande personalizados con datos empresariales para ofrecer respuestas altamente precisas para aplicaciones de IA. Se introdujeron las API en la nube NVIDIA MONAI™ para ayudar a los desarrolladores y proveedores de plataformas a integrar la IA en sus ofertas de imágenes médicas.

Se anunció que Singtel traerá servicios de IA generativa a Singapur a través de centros de datos energéticamente eficientes que la compañía de telecomunicaciones está construyendo con GPU de arquitectura NVIDIA Hopper™. Se introdujeron planes con Cisco para ayudar a las empresas a implementar y administrar de forma rápida y sencilla una infraestructura segura de IA que potencie la estrategia de las compañías.

Apoyó el programa piloto de Recursos Nacionales de Investigación de Inteligencia Artificial, un paso importante del gobierno de los Estados Unidos hacia una infraestructura de investigación nacional compartida.

3.2.2. Juegos

Los ingresos del cuarto trimestre fueron de 2.900 millones de dólares, un aumento del 56 % con respecto al trimestre anterior. Los ingresos anuales completos aumentaron un 15 % a 10.400 millones de dólares. Se lanzaron las GPU GeForce RTX™ 40 SUPER Series, a partir de 599 \$,

que son compatibles con las últimas tecnologías NVIDIA RTX™, incluyendo DLSS 3.5 Ray Reconstruction y NVIDIA Reflex.

Se anunciaron capacidades de IA generativa para su base instalada de más de 100 millones de PC RTX AI, incluyendo Tensor-RT™ LLM para acelerar la inferencia en modelos de lenguaje grandes, y Chat con RTX, una demostración tecnológica que permite a los usuarios personalizar un chatbot con su propio contenido. Se introdujeron microservicios para NVIDIA Avatar Cloud Engine, lo que permite a los desarrolladores de juegos y aplicaciones integrar modelos de IA generativas de última generación en personajes no jugables. Además, alcanzó el hito de 500 juegos y aplicaciones RTX con IA que utilizan NVIDIA DLSS, trazado de rayos y otras tecnologías NVIDIA RTX.

3.2.3. Visualización profesional

Los ingresos del cuarto trimestre fueron de 463 millones de dólares, un 11 % más que el trimestre anterior y un 105 % más que hace un año. Los ingresos anuales completos aumentaron un 1% a 1.600 millones de dólares. Además, se anunció la adopción de NVIDIA Omniverse™ por parte del ecosistema global de configuradores automotrices.

Y se anunció la GPU NVIDIA RTX 2000 Ada Generation, que lleva la última tecnología de IA, gráficos y computación a estaciones de trabajo compactas.

3.3. Automóvil

Los ingresos del cuarto trimestre fueron de 281 millones de dólares, un 8 % más que el trimestre anterior y un 4 % menos que hace un año. Los ingresos anuales completos aumentaron un 21 % a 1.100 millones de dólares. Se anunció una mayor adopción de su plataforma NVIDIA DRIVE®,

con Great Wall Motors, ZEEKR y Xiaomi utilizando DRIVE Orin™ para alimentar sistemas inteligentes de conducción automatizada y Li Auto seleccionando DRIVE Thor™ como su ordenador centralizado para automóvil.

NVIDIA continúa consolidando su posición como líder en innovación tecnológica y crecimiento financiero, impulsada por su dominio en áreas fundamentales como inteligencia artificial, centro de datos y gaming. Con una sólida proyección para el próximo año, es esperable que NVIDIA mantenga su impulso a través de nuevos productos y expandir sus negocios en otros mercados como la medicina, automoción y la infraestructura tecnológica.

4. Eventos Relevantes

Elegimos 2021 como año de análisis para NVIDIA debido a su papel destacado en un periodo de rápida transformación tecnológica y avances estratégicos clave. El 2021 fue crucial para la compañía debido a que logró consolidarse como líder de semiconductores, inteligencia digital y gráficos.

Durante este año, la compañía experimentó un crecimiento significativo impulsado por la fuerte demanda de GPUs, utilizadas no solo para gaming, sino también en aplicaciones de inteligencia artificial, centros de datos y computación acelerada. NVIDIA también consolidó su posición en el mercado con innovaciones como la arquitectura Ampere, que estableció un nuevo estándar de rendimiento en tarjetas gráficas.

Además, 2021 fue crucial por el anuncio de la adquisición de ARM, un movimiento estratégico para ampliar su influencia en el diseño de chips y procesadores, lo que generó un gran interés y debate en la industria. Este año también estuvo marcado por la tendencia alcista de las acciones de NVIDIA, que reflejaron tanto su fortaleza financiera como el optimismo del mercado por su papel en sectores emergentes como el metaverso y la inteligencia artificial.

En el contexto macroeconómico, la pandemia continuó acelerando la digitalización, mientras que la escasez global de semiconductores subrayó la importancia de compañías como NVIDIA en la cadena de suministro tecnológica. Estos factores combinados hacen de 2021 un año clave para analizar los eventos que moldearon la trayectoria de la empresa y su desempeño en el mercado.

Tabla 1.Eventos preseleccionados

Número	Eventos	Descripción
1	GPU Minería de Criptomonedas	NVIDIA lanzó GPUs CMP diseñadas específicamente para minería de criptos, separándolas de los GPUs para gaming
2	Evento Computex 2021	NVIDIA presentó su GPU RTX 3080 Ti y RX 3070 Ti, fortaleciendo su liderazgo en el mercado de tarjetas gráficas de alto rendimiento
3	Omniverse	NVIDIA expandió su plataforma Omniverse, una herramienta para crear simulaciones y mundos virtuales en 3D, destaca su aplicación en diseño, simulaciones industriales y metaverso
4	Bloqueos en la adquisición de ARM	NVIDIA estuvo al margen del gobierno de Estados Unidos y Europeo por el anuncio de investigaciones formales para bloquear la adquisición de ARM, alegando que podría dañar la competencia de la industria
5	Supercomputador a Cambridge-1	NVIDIA inauguró Cambridge-1, una supercomputadora de inteligencia artificial destinada a resolver problemas en el sector de la salud y de las ciencias

Fuente: Elaboración propia

La serie de eventos previamente descritos fueron determinantes para la valoración/desvaloración de la compañía en bolsa, partiendo de la significancia y la sensibilidad que posee la acción, se toma como evento principal el número 4 (Bloqueos en la adquisición de ARM), una de las posibles y potenciales adquisiciones más cruciales de la industria.

5. Modelo de mercado

Para el análisis, se realizó una regresión para encontrar la relación entre el rendimiento de NVIDIA (Variable independiente) y el rendimiento del S&P500 (Variable dependiente). La selección y

precisión del modelo consistió en escoger variables exógenas que sean lo suficientemente estrictas para explicar la volatilidad de la acción de la compañía de semiconductores.

La regresión permite entender el comportamiento de NVIDIA frente al mercado, de esta forma también veremos qué tan elástica/inelástica es la acción ante la volatilidad del mercado.

Para esto, se tomó un rango de 250 días de negociación, partiendo desde 17 noviembre de 2020 hasta el 15 de noviembre de 2021 (día en el que se anunciaron las investigaciones por parte del gobierno para hacerle frente a la compra de ARM por parte de NVIDIA).

- Coeficiente (β): El modelo nos arrojó un valor de 1.74, que quiere decir que ante un movimiento del mercado, la acción de NVIDIA tiende a moverse al mismo ritmo de movimiento del mercado en la misma dirección. El aumento del 1% en el rendimiento de S&P500 está asociado con un aumento del 1.7% en el rendimiento de las acciones de NVIDIA.
- Intercepto: El intercepto tomo un valor positivo, de 0.001. Este valor indica que la acción de NVIDIA tiene un rendimiento superior al del mercado en un escenario de normalidad.

Se elabora estudio de eventos en Excel, comparando los retornos de la acción de NVIDIA con los del S&P500. Como se menciona anteriormente, el evento escogido es el bloqueo de la compra de ARM por NVIDIA, por parte del regulador europeo y estadounidense. Referirse a Excel “Modelo NVIDIA” para ver resultados.

6. Análisis de resultados

Los resultados de la regresión inicial arrojaron un r^2 ajustado de 0,574, lo que significa que el modelo explica en un 57% el desempeño de la acción de NVIDIA. Adicionalmente, el b de 2,12, indica que la acción de NVIDIA es más volátil que el índice de referencia (S&P500). Esto es cierto

para impactos positivos y negativos en el mercado. Es decir, impactos positivos en el mercado afectan en mayor magnitud el precio de la acción de NVIDIA, y, contrariamente, la acción se deteriora en mayor magnitud frente a impactos negativos del mercado, comparado con el S&P500. Específicamente, con cambios del 1% en el índice del S&P500, la acción de NVIDIA se mueve @2,12%.

Ilustración 1. Resultados estadísticos

Estadísticas de la regresión	
Coefficiente de correlación múltiple	0,758600348
Coefficiente de determinación R^2	0,575474488
R^2 ajustado	0,574627132
Error típico	0,021903759
Observaciones	503
ANÁLISIS DE VARIANZA	
	Grados de libertad
Regresión	1
Residuos	501
Total	502
Coeficientes	
Intercepción	1,25445E-05
Variable X 1	2,11933536

Fuente: Elaboración propia

Posteriormente, se definió una ventana de eventos que contempla desde el día en que el regulador europeo y estadounidense se pronunciaron frente a la intención de compra de NVIDIA a ARM, hasta dos semanas después de que se anunciara el desistimiento de la operación. Esta decisión se basó en el rango de fechas en que se publicaron noticias respecto a esta operación en los periódicos financieros. De esta forma, con un Alpha de 0,05, el modelo arrojó 7 eventos significativos dentro del periodo de tiempo estudiado.

Ilustración 2. Resultados del modelo de eventos

Fecha	NVIDIA	S&P500	Evento	Retorno NVIDIA	Retorno S&P500	Retorno Esperado NVIDIA	Retorno Anormal NVIDIA	Prueba T	p-value	Significativ
18/11/21	31,68	4.704,50	1	7,95%	0,34%	0,71%	7,23%	3,30	0,00	Si
19/11/21	32,98	4.698,00	1	4,02%	-0,14%	-0,29%	4,31%	1,97	0,02	Si
6/12/21	30,04	4.591,70	1	-2,14%	1,17%	2,48%	-4,62%	2,11	0,02	Si
13/12/21	28,16	4.669,00	1	-6,99%	-0,92%	-1,94%	-5,05%	2,31	0,01	Si
15/12/21	30,46	4.709,90	1	7,21%	1,62%	3,44%	3,77%	1,72	0,04	Si
16/12/21	28,39	4.668,70	1	-7,04%	-0,88%	-1,86%	-5,18%	2,36	0,01	Si
15/02/22	26,50	4.471,07	1	8,79%	1,56%	3,32%	5,47%	2,50	0,01	Si

Fuente: Elaboración propia

Es importante resaltar que, dentro de los 7 eventos significativos, en 5 de ellos los retornos de NVIDIA fueron positivos. Esto, es contrario a la hipótesis inicial, en donde se propuso que el anuncio de los bloqueos por parte de los reguladores tendría un efecto negativo en los retornos de la compañía. Más específicamente e interesante, es el retorno observado el 15 de febrero de 2022 de 8,79%. La compra de ARM significaría un mayor posicionamiento del mercado para NVIDIA, por lo que se esperaba que el desistimiento de la operación tuviera un efecto negativo en el precio de la acción de NVIDIA.

Posteriormente, se hizo una última regresión tomando solo la ventana de 250 días anteriores al anuncio del bloqueo. Los resultados de esta regresión son explicados previamente en este documento.

Ilustración 3. Salida del modelo de regresión

Significancia	0,050
$\beta =$	1,704
$\alpha =$	0,001
Error estándar	0,021

Fuente: Elaboración propia

Finalmente, el modelo arroja un resultado esperado: los rendimientos anormales y netamente fundamentales, pudieron implicar que los inversores percibieron este evento y reaccionaron de tal forma que la acción tomo una volatilidad anormal en el mercado. Esta reacción fue a la baja, una caída estrepitosa y considerada de forma riesgosa por parte de los inversionistas. A pesar del comportamiento de la acción, tuvo un impacto no duradero en el que la empresa podría manejar la situación de la forma más adecuada.

7. Conclusiones

El evento seleccionado muestra una relación estrecha entre los días de negociación en los que hicieron anuncios que involucraron directa e indirectamente la acción de NVIDIA con la significancia del modelo. En estas fechas, el gobierno tanto de EE. UU. como el europeo arrojaba noticias al mercado sobre las dificultades y trabas en la compra de ARM, asesorada por Softbank. Las leyes antimonopolio y de libre competencia fueron suficientemente fuertes para evitar que se cerrará una de las mayores transacciones de M&A en el sector de la tecnología.

La fallida adquisición de ARM por parte de NVIDIA refleja los retos que enfrentan las grandes empresas tecnológicas al intentar consolidar posiciones en mercados competitivos. Aunque la cancelación representó un revés estratégico, NVIDIA demostró capacidad para redirigir sus esfuerzos hacia otras áreas de crecimiento. Este caso subraya la importancia de la diversificación, la innovación y la capacidad de adaptación en un entorno regulatorio y competitivo cada vez más complejo.

El modelo no solo permite cuantificar el impacto del evento (Investigación antimonopolio y posible compra por parte de ARM) sino que también ofrece una perspectiva sobre la acción en un futuro, es decir, mediante el modelo se logra entender el comportamiento actual y la proyección a futuro de la acción. Los rendimientos anormales de la ventana de evento muestran una caída significativa del precio de las acciones, lo que también funciona como un semáforo de alertas y/o amenazas potenciales para la compañía. El modelo funciona tanto en la parte de interpretar como el “management” de la compañía puede causar un efecto hacia la valoración del mercado, lo que hace un modelo muy completo y significativo al momento de analizar y entender como el desempeño de la compañía, las tendencias financieras/regulatorias y los desafíos estratégicos, impacta de forma intrínseca el valor de esta o cualquier otra compañía.

Resumen

El informe Burkenroad sobre Banco Santander Colombia presenta un análisis exhaustivo de su desempeño financiero, resaltando su posición como una de las instituciones bancarias más importantes del país. Un componente clave del informe es la valoración del banco mediante el modelo de Dividend Discount Model (DDM), que arrojó un precio objetivo de \$201.342 pesos por acción, lo que sugiere una recomendación de compra, dado su potencial de apreciación respecto al precio actual. El modelo utiliza un costo del equity de 20.89% y un horizonte de valoración a diez años. Estos supuestos se basan en las proyecciones de crecimiento económico, estabilidad en la política monetaria y la continuidad de una gestión financiera prudente por parte del banco.

Summary

The Burkenroad report on Banco Santander Colombia delivers an in-depth analysis of the bank's financial performance, underlining its status as one of the country's most significant banking institutions. A key element of the report is the valuation using the Dividend Discount Model (DDM), which resulted in a target price of \$201.342 COP per share, leading to a buy recommendation due to its upside potential relative to the current market price. The assumptions behind the model include a 20.89% discount rate, and a ten-year valuation horizon. These assumptions are grounded in expected economic growth, monetary policy stability, and the bank's continued prudent financial management

Palabras clave: Banco Santander de Negocios Colombia, Valoración, Descuento de flujo disponible al accionista, Tasa de Descuento, Competidores, Directivos y Desempeño Financiero.

8. Resumen de la recomendación de inversión

Banco Santander de Negocios Colombia (en adelante “el Banco”) es una institución financiera que participa en el sector financiero de Colombia. Su cartera compone por 4.3 billones con clientes corporativos y empresariales, 2.2 billones con clientes de consumo de vehículos, y 330 mil millones con clientes de microcrédito. Adicionalmente, a cierre de 2023, el Banco contaba con un patrimonio total de 806 mil millones. En este sentido, utilizando el método de descuento de flujos disponibles al accionista, se llega a una valoración de 810 mil millones y, con 4.026.398 de acciones, el precio por acción es de 201.342 pesos colombianos. Los principales supuestos utilizados fueron un crecimiento estable de la economía colombiana después del año 2027 a una tasa de 2.8%; un crecimiento del consumo privado de 2.7%; una inflación controlada, dentro de los rangos objetivo del Banco de la República de 3.6%; una IBR overnight constante del 6%; y un yield de los TES a 10 años del Gobierno Colombiano del 9.3%.

9. Tesis de inversión

El precio por acción encontrado fue de 236.069 pesos colombianos utilizando el método de descuento de flujos disponibles al accionista. Utilizando el método de valor en libros por acción se llega a un precio por acción de 200.269 pesos.

9.1. Crecimiento de la franquicia en Colombia

Mediante la estrategia y desarrollo de los nuevos negocios, apalancados de los grandes negocios del Banco Santander en Colombia, se espera tener unos retornos altos manteniendo un apetito de riesgo y la adopción de métricas financieras óptimas que repercutan en un valor positivo en la línea final de resultados.

9.2. Recuperación de escenario macro

Se estima una recuperación paulatina del escenario macro con bajada de tasas de interés a medida que la inflación va cediendo, lo que implica una correlación directa con el margen de interés (Sensibilidad de balance negativo): A menor tasa, menor margen de cartera pero menor costo de los depósitos, por lo que sería un escenario donde el banco pueda ampliar su margen financiero. También se espera un mejor comportamiento del PIB a medida que se normaliza la tasa de política monetaria, partiendo de un supuesto en el que el consumo privado tenderá a recuperarse, lo que se traduce a una reactivación de la demanda de créditos en la economía (expansión en volúmenes).

10. Valoración

Para la valoración del Banco se decidieron utilizar dos métodos: i) el método de descuento de flujos disponibles al accionista y el método de valor en libros / número de acciones. Esta decisión se toma a raíz de los retos que presenta la valoración de un banco, entre ellas: clasificación de cuentas de capital de trabajo, niveles de solvencia y liquidez mínimos, y la diferenciación entre deuda a largo y corto plazo. Finalmente, se ha decidido apegarse al valor por acción encontrado por el método de flujos disponibles al accionista descontados, dado que tiene en cuenta la capacidad que tendrá el Banco de generar valor al accionista en el futuro.

10.1. Método de descuento de flujos disponibles al accionista

Dado que los negocios de Banco Santander de Negocios Colombia aún no son lo suficientes maduros, el Banco aún no reparte dividendos a sus accionistas. Sin embargo, se estima que a partir del año 2030 esto se empiece a hacer. Una vez esto se haga efectivo, el costo del equity será de 20.89%. A través de este costo del equity, y el descuento de flujos, se llega a un Enterprise value de 810.683 millones.

10.2. Valor en libros

Dada la relevancia que tiene el capital en el funcionamiento de los bancos, una buena aproximación a la valoración de un Banco es el método de valor en libro / número de acciones. El patrimonio del Banco a cierre de 2023 era de 806.364 millones, que dividido entre los 4.026.398 de acciones, resulta en un precio por acción de 200.269, consistente con el valor encontrado por el método de flujos disponibles al accionista descontados.

10.3. Valoración final

Para hallar el resultado final de la valoración, se utilizó una ponderado entre el valor encontrado a través del método de flujos disponibles al accionista y el valor en libros. Sin embargo, no se asignó el mismo peso a los dos métodos, para el FCL al accionista se asignó un 70%, y para el valor en libros un 30%, obteniendo como resultado final una valoración de COP \$950 mil millones y un precio por acción de COP 225.329.

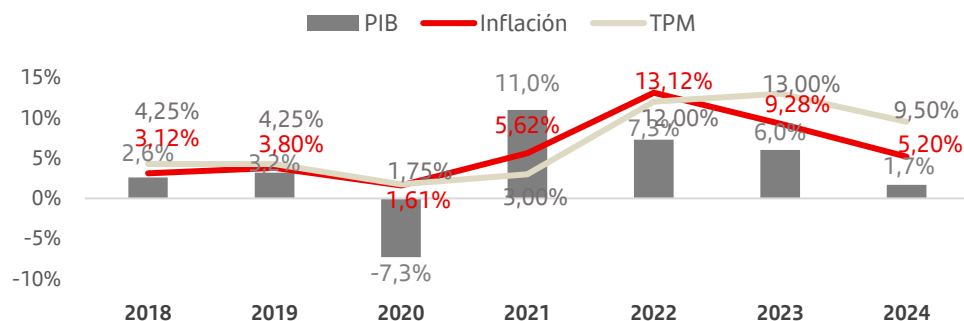
11. Análisis de la industria

Banco Santander se ha caracterizado por ser una marca visible con una alta exposición a nivel global, con una filosofía de pensar en el cliente de una forma simple, personal y justa. De la misma forma, desde su vuelta a Colombia desde 2014 se han instaurado en el mercado colombiano para ser un banco generador de impacto y oportunidades, lo que ha involucrado su continua necesidad de evolución en la oferta de productos y expansión para llegar a aquellos lugares donde la banca tradicional aún no es capaz de llegar.

Banco Santander de Negocios Colombia cuenta con tres líneas de financiamiento: corporativo, consumo y microcrédito, con un enfoque muy marcado hacia el cliente (*Think Value & Think Customer*).

El sistema bancario colombiano se considera atractivo para el capital extranjero, al ser un país en desarrollo y tener una economía muy diversa, al tener una alta participación de una cartera de consumo sólida, microcrédito creciente y una cartera de comercial consolidada en el país. Ante los ojos de los inversionistas, Colombia ha logrado sobresalir en la región por ser una nación estable con perspectiva de crecimiento, junto a un banco central que actúa de forma independiente al gobierno, que conlleva a una política monetaria responsable con el bienestar del país. Lo mencionado anteriormente es crucial para un banco: una política monetaria creíble y funcional. En el periodo postpandemia, Colombia al igual que el resto de los países experimentaron choques exógenos que afectaron directamente el escenario macro para cada economía, con un escenario inflacionario y tasas altas (Ver ilustración 4).

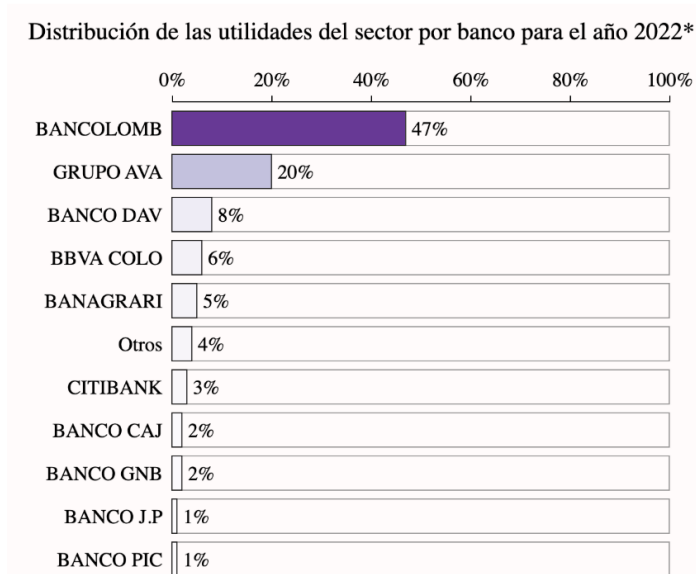
Ilustración 4. Escenario Macroeconómico de Colombia



Fuente: DANE

De esta forma, Colombia se ha caracterizado por tener una amplia oferta en el sistema financiero, cuenta con 30 bancos consolidados a 2024. Sin embargo, el sistema bancario colombiano se caracteriza por tener una alta concentración de la banca tradicional: los bancos del Grupo aval y Bancolombia tienen alrededor del 70% de las utilidades (Mojica, Medina, & Ocampo, 2025) lo que dificulta la entrada y ganar cuota de mercado.

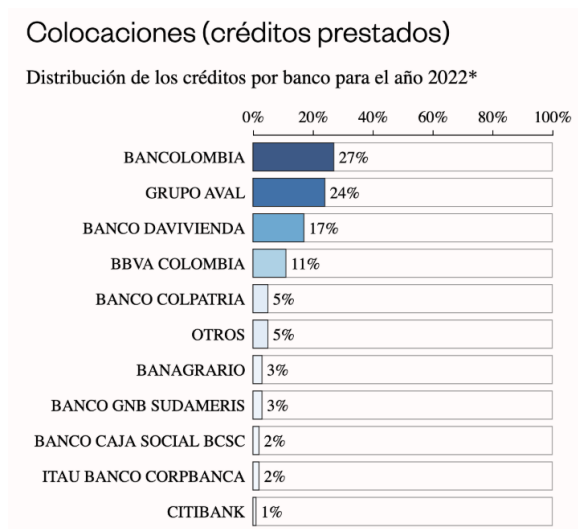
Ilustración 5. Utilidades del sector bancario en Colombia



Fuente: Adaptado de Phenomenal World

La distribución de los bancos en las utilidades se comporta de manera similar en la colocación (Créditos prestados), en el que la banca tradicional se lleva el grueso del mercado, principalmente al ser una banca con mayor trayectoria en el mercado y ser bancos tradicionales en las regiones del país.

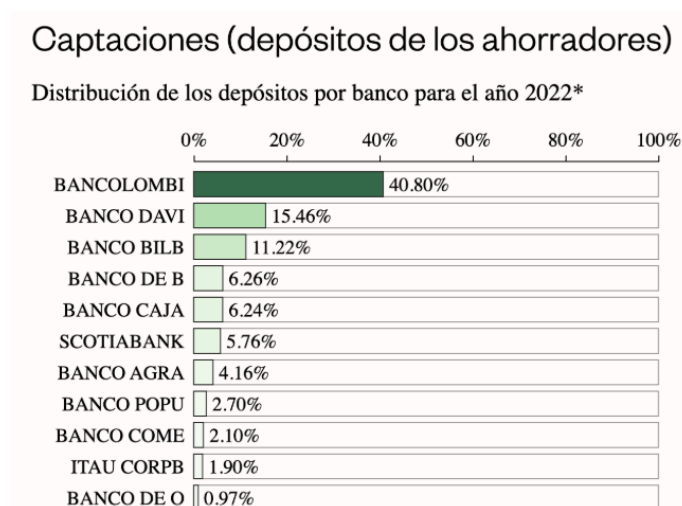
Ilustración 6. Distribución de colocaciones por entidad y/o grupo bancario



Fuente: Adaptado de Phenomenal World

En cuanto a la captación (depósitos), la banca tradicional sigue mostrando gran dominio, que también se debe a los sistemas de transferencia y plataformas digitales que se han desarrollado en el mercado local.

Ilustración 7- Distribución de captaciones por banco



Fuente: Adaptado de Phenomenal World

Sin embargo, bancos extranjeros como BBVA, Itaú, Scotiabank y entre otros, han logrado entrar, desarrollar y construir franquicia en el país ganando clientes, cuota de mercado y una oferta de productos competitiva.

11.1. Prospera: La oportunidad perfecta para cumplir tus sueños

Prospera nace como un producto estrella del Grupo Santander con un enfoque de la banca responsable y de microfinanzas en 2022, “*Queremos contribuir al progreso de las personas y de las empresas. Esta es nuestra historia, nuestro retrato y nuestro viaje para hacer que el mundo avance.*”, Con esta propuesta, Prospera da la facilidad de financiamiento rápido, fácil y sin ninguna documentación, además de tener centros de atención en municipios en donde los empresarios y micro tenderos necesitan mayores oportunidades.

11.2. Lanzamiento CDT Digital para persona natural

Santander sigue innovando y transformando digitalmente sus productos, como lo fue el lanzamiento del CDT digital en 2024. La iniciativa nace como una nueva forma de ser más competitivos en el mercado, ampliar la base de clientes y tener otra fuente de fondeo.

12. Descripción de la compañía

El 22 de enero de 2014 se presenta oficialmente el Banco Santander de Negocios Colombia. Diez años después, con un banco referente en el negocio de banca corporativa y empresarial, haciendo la diferencia en microfinanza, consolidando el negocio de consumo y aportando a la educación superior del país, siguiendo y generando valor para los stakeholders, al centrarnos en un crecimiento rentable de manera responsable y sostenible. Cuenta con un equipo que los diferencia y define, hoy, ya somos más de 1.100 colaboradores que aportan al progreso de más de 120.000 clientes en todo Colombia.

Banco Santander Colombia, por su compromiso con la sociedad, promueve y apoya iniciativas que contribuyan a mejorar la salud y el bienestar de la sociedad colombiana, proporcionen la igualdad de oportunidades y acceso a una educación de calidad, y mejoren la vida de personas en riesgo de vulnerabilidad y pobreza.

12.1. Estrategia

El Banco Santander de Negocios Colombia ha venido creciendo sólida y sosteniblemente, alcanzando un beneficio después de impuestos de \$17.937 millones, un incremento del 288% con respecto al año anterior. Este crecimiento se refleja en el aumento de la rentabilidad operativa, con un margen bruto superior al 40% y una mejora significativa en los resultados de operaciones financieras y comisiones. Es un banco referente en el negocio de banca corporativa y de inversión

con Santander Corporate Investment Banking (SCIB), desarrollando soluciones a la medida, con la experiencia, el conocimiento local y las capacidades globales para apoyar a empresas multinacionales, locales y multilatinas en su modernización y expansión dentro y fuera de Colombia.

Como parte de la apuesta clara por el segmento corporativo y empresarial, hemos definido una estrategia, con la que se ha alcanzado grandes avances y resultados, acompañando a más de 1.300 compañías en el país. Por su parte, en Consumo, el modelo único de financiación de vehículos, respaldado por alianzas estratégicas y socios de primer nivel, junto con el desarrollo de productos flexibles que responden a los ágiles cambios del segmento de movilidad, ha posibilitado que los clientes cumplan su sueño de tener un carro. Además, en 2024, se consolidó como el principal colocador de créditos para vehículos nuevos en Colombia.

Su impacto de cultura los permite seguir ejecutando exitosamente nuestra estrategia corporativa, enfocada en tres pilares fundamentales: Think Value, generando valor a los accionistas; Think Customer, teniendo siempre en el centro de todas las decisiones a sus clientes quienes son y serán siempre la razón de ser de todo su centro de negocios; y Think Global, haciendo realidad la visión de One Santander en el mundo. (Banco Santander de Negocios Colombia, 2025)

13. Competidores

Banco Santander cuenta con una amplia cantidad de competidores de forma indirecta, ya que en el mercado no existe algún competido directo por la estrategia, los productos y las iniciativas que tienen. Se pueden mencionar algunos competidores presentes para todas las modalidades como Bancolombia, Davivienda y Bogotá, al ser bancos que acaparan gran parte de las cuotas de mercado.

En el mercado de automóviles, competidores directos de Banco Santander llegan a ser Finandina y Banco de occidente. En el mercado de microcrédito se encuentra Bancamía, Mundo Mujer, Mi banco, Banco Contactar y Banco Caja Social. En la banca comercial, se tienen algunos competidores como BBVA, JP Morgan y Scotiabank. En cuanto a la banca transaccional y estructura de fondeo, se tiene a Citibank y nuevamente, JP Morgan. Si bien, Santander no tiene un peer directo, tiene una serie de bancos que son líderes en diferentes productos que tiene el banco y comparten algunos puntos de la estrategia de manera similar.

13.1. Deterioro de cartera del sistema bancario

Actualmente, se han experimentado escenarios de estrés en variables que comprometen directamente los márgenes operativos de los bancos, y para Santander no es un tema ajeno. Se resalta, de forma directa, el deterioro de la cartera. Es un fenómeno marcado no solamente por la naturalidad y operativa del negocio, sino también por un escenario económico demarcado por una caída y una reacción promovida por factores tanto internos como externos.

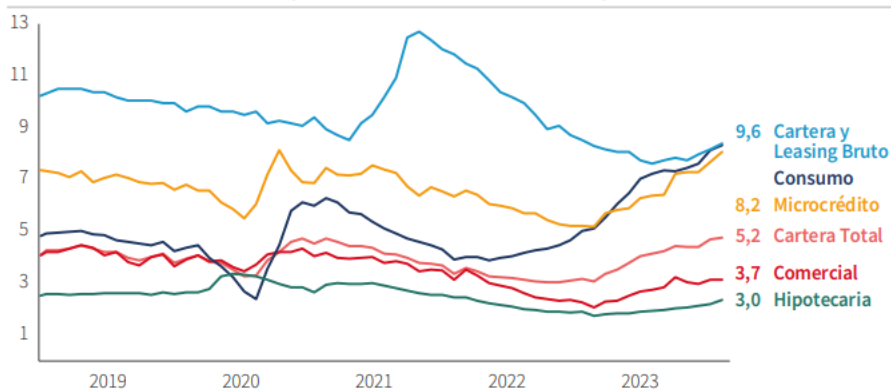
Entre la calidad de cartera, se resalta como la cartera de consumo y microcrédito, al ser una modalidad más riesgosa, ha tenido un peor comportamiento en los últimos años. Al traerlo en el análisis de Santander, esta marca una dificultad en el desarrollo de nuevos productos como microcrédito (Prospera) y consumo (Financiación automóviles).

Tal como lo muestra Asobancaria en su libro de rebancarización crédito y desarrollo financiero, el deterioro de la cartera se dio por dos factores simultáneos: la aceleración del crecimiento de la cartera vencida y la ralentización en la cartera bruta. (Asobancaria, 2024).

“Esta dinámica se observó sobre todo en la segunda mitad del año, a medida que los periodos de gracia se empezaron a levantar, con el consumo (6,3% sin leasing y 11,7% con leasing) y el

microcrédito (7,1% sin leasing y 13,7% con leasing) siendo las modalidades con mayor deterioro en su calidad a diciembre de 2020”.

Ilustración 8. Evolución de calidad de la cartera por modalidad



13.2. Análisis de competidores

A continuación, un comparativo de indicadores bancarios de los competidores de Banco Santander de Negocios Colombia para el 2024:

Tabla 2. Principales indicadores de la competencia

		ROA	ROE	CET1	Eficiencia	Recurrencia
	Santander	0,2%	2,1%	9,7%	62,3%	14,6%
Peers Nacionales	Bancolombia	2,2%	14,4%	16,0%	47,8%	22,5%
	Davivienda	0,6%	6,1%	12,1%	55,8%	18,4%
	Bogota	0,9%	7,2%	15,9%	58,8%	32,3%
Peers Nacionales	BBVA	-0,4%	-6,0%	8,8%	63,1%	7,1%
	Itau	0,2%	2,4%	12,5%	90,3%	14,9%
	Citibank	4,4%	25,3%	22,9%	32,7%	9,9%
Peers Nicho	Finandina	0,2%	1,5%	16,4%	52,4%	18,4%
	Bancamia	-9,9%	-80,5%	16,2%	82,9%	21,7%
	Mundo					
	mujer	1,1%	8,9%	16,1%	64,4%	29,1%

Fuente: Elaboración propia con información de la SFC

A pesar de existir varios bancos establecidos en el país, ninguno cuenta con características cercanas a las del Banco Santander Colombia. Es por eso que se tomó una muestra importante de algunos bancos con cualidades similares a las del banco.

Ilustración 9. Análisis de los competidores de la región

Banks	Target Name	Country	Shares ⁽¹⁾	Price ⁽²⁾	Market Cap	Net Profit	Equity	Assets	P/E	P/B	ROE	ROA
Colombia												
Santander (CO)	-	CO	4.026.398	56	225.478	1.076	187.457	2.251.765	-	1,2x	0,6%	0,0%
Bancolombia (CO)	BCOLOMBIA - PFBCELOM	CO	961.827	41	39.434.907	1.390.121	8.620.457	58.845.896	28,4x	4,6x	16,1%	2,4%
Bogota (CO)	BBO	CO	355.251	7	2.568.465	238.257	3.505.015	27.191.325	10,8x	0,7x	6,8%	0,9%
Davivienda (CO)	PFDVVVDA	CO	451.670	5	2.276.419	24.628	3.030.814	32.237.221	92,4x	0,8x	0,8%	0,1%
Chile												
BCI (CL)	BCI	CL	190.603	28	5.421.733	814.081	7.236.372	83.846.014	6,7x	0,7x	11,2%	1,0%
Itau CorpBanca (CL)	ITAUCCL	CL	216.341	10	2.213.837	459.210	4.452.323	50.056.643	4,8x	0,5x	10,3%	0,9%
Santander (CL)	BSANTANDER	CL	188.446.127	0,1	9.664.417	708.251	5.357.342	84.510.014	13,6x	1,8x	13,2%	0,8%
Scotiabank (CL)	SCOTIABKCL	CL	12.244.886	0,4	4.315.511	496.824	4.263.766	53.328.388	8,7x	1,0x	11,7%	0,9%

US\$ Thousands

(1) Shares Outstanding = Common and preferred

(2) Average last day 2023

Maximum	188.446.127	41	39.434.907	1.390.121	8.620.457	84.510.014	92,4x	4,6x	16,1%	2,4%
75th Percentile	12.244.886	28	9.664.417	814.081	7.236.372	83.846.014	28,4x	1,8x	13,2%	1,0%
Median	25.861.638	19	8.265.096	516.556	4.581.693	49.033.408	23,6x	1,4x	8,8%	0,9%
Median (adj)	2.793.782	17	10.790.890	679.699	5.815.587	54.653.653	11,9x	1,5x	8,8%	0,9%
25th Percentile	216.341	0	2.276.419	238.257	3.505.015	32.237.221	6,7x	0,7x	6,8%	0,8%
Minimum	190.603	0	2.213.837	24.628	3.030.814	27.191.325	4,8x	0,5x	0,8%	0,1%

Fuente: Elaboración propia con datos de Bloomberg

13.2.1. BBVA

A nivel global y por su origen español, BBVA es la competencia más directa de Grupo Santander. Sin embargo, en Colombia, se ha instaurado décadas antes que Santander, por lo que tiene una trayectoria mucho más amplia y con más experiencia en el mercado local. Su portafolio cuenta con algunas similitudes a las de Santander, principalmente en la banca corporativa, pero sigue siendo un banco con un enfoque diferente, debido a que BBVA cuenta con productos de consumo distintos que Santander, como Consumo libre inversión, Tarjetas de crédito y demás. Además, no cuenta con una cartera de microcrédito. Por último, el banco español cuenta con cartera hipotecaria, negocio en el que Santander no cuenta.

13.2.2. Itaú

Es un banco grande a nivel global, con casa matriz en Brasil, por lo que tiene características innatas de ser un banco con un portafolio de consumo fuerte y grande a nivel corporativo. Itaú es un banco

con mayores cuotas de mercado de Santander, principalmente en la cartera bruta, ya que tiene más productos a nivel de consumo que vienen funcionando con unos sistemas desde Brasil, que facilita el desarrollo y consolidación de la firma.

14. Directivos de la firma

El Comité de Dirección del Banco Santander de Negocios Colombia está conformado por un grupo de ejecutivos con una sólida formación académica y una amplia experiencia en el sector financiero. Estos líderes, especializados en áreas clave como finanzas, riesgos, operaciones, tecnología y recursos humanos, se distinguen por su capacidad para impulsar la innovación, gestionar riesgos y fomentar el crecimiento sostenible y rentable de la entidad. Su visión estratégica y compromiso han permitido al banco adaptarse a un entorno competitivo y dinámico, garantizando la creación de valor para accionistas y clientes.

14.1. Presidenta Ejecutiva

Martha Woodcock, presidenta ejecutiva del Banco, es economista de la Universidad del Rosario, y cuenta con un magister en Finanzas Corporativas del CESA y con el programa de Alta Gerencia de la Universidad de los Andes. Respecto a su experiencia laboral, Martha cuenta con más de 26 años de experiencia en el sector financiero (Banco Santander de Negocios Colombia, 2025), de los cuales todos han sido dentro del Grupo Santander. Martha W. ha enfocado su carrera en el control y planeación financiera, siendo la CFO de la sucursal de Uruguay de 2012 a 2019; posteriormente, regresó a Colombia en 2019 como vicepresidente en Finanzas y de Gestión Humana, para convertirse en CEO en el año 2021 (Woodcock, 2021).

14.2. Vicepresidente de Corporate and Investment Banking

Catalina es Administradora de Empresas del CESA, y cuenta con más de 22 años de experiencia en el sector financiero (Banco Santander de Negocios Colombia, 2025). Ha desempeñado su carrera como comercial de las empresas más importantes de la economía colombiana. Tras su paso de 10 años por HSBC, se unió al Banco en el año 2019 como Managing Director, para convertirse en VP en el año 2023 (Laurens, 2023). Bajo su portafolio de clientes se encuentran las empresas líderes en gas, energía, infraestructura e servicios financieros.

14.3. Vicepresidente de Banca Corporativa y Empresarial

Juan Carlos es Ingeniero Industrial de la Universidad de los Andes con más de 26 años de experiencia en el sector financiero. Empezó su trayectoria en Santander en el área de Riesgos, en donde creció y desempeñó sus funciones en Santander México. Posteriormente, en 2014 vuelve a Colombia ha desarrollar la marca Santander por segunda vez, después de la salida del grupo en el País en el año 2013.

14.4. Vicepresidente de Tesorería

Juan Nicolás es profesional en Finanzas y relaciones internacionales de la universidad Externado de Colombia y cuenta con un Máster en Administración de Empresas de la EAE Business School (Banco Santander de Negocios Colombia, 2025). Cuenta con más de 20 años de experiencia en el sector financiero, más específicamente en el área de mercados. Fue director de FX y Sales en HSBC entre 2009 y 2012, director ejecutivo de FX y trading en BBVA entre 2012 y 2017, y posteriormente se unió al Banco como vicepresidente de tesorería (García Quijano, 2017).

14.5. Vicepresidente de Consumo

Daniel es economista de la Universidad de los Andes, especialista en Finanzas Corporativas del CESA y es candidato a MBA en transformación digital en el IEBS (Banco Santander de Negocios Colombia, 2025). Cuenta con 15 años de experiencia en el sector financiero, se unió a Santander Colombia en el 2017 como gerente de cuenta, y se especializó en el sector de automoción, en donde fue promovido a vicepresidente en el año 2023 (Hoyos, 2023).

14.6. Vicepresidente de Prospera, Microfinanzas

Diego es economista y cuenta con una especialización en finanzas de la universidad Santo Tomás, posteriormente realizó una maestría en Microfinanzas y Desempeño Social de la Universidad de Alcalá. Cuenta con más de 20 años de experiencia en el sector de microfinanzas, pasando por organizaciones como Global Communities, Express Microfinanzas, Grupo Aval, para llegar a Santander Colombia en el año 202 como Director, y fue promovido a vicepresidente de Microfinanzas en el 2022 (Duarte, 2022).

14.7. Vicepresidente de Tecnología y Operaciones

Roberto es especialista en Transformación Digital del MIT y en Liderazgo del Harvard Business School. Cuenta con 17 años de experiencia en el Grupo Santander Global, desarrolló 14 años de su carrera en Brasil y cuatro en Colombia (Banco Santander de Negocios Colombia, 2025). Llegó a Santander Colombia en el 2020 como director de IT, y en el 2023 fue nombrado vicepresidente de Tecnología y Operaciones (Takeo, 2023).

14.8. Controller Financiero

Javier es Contador Público de la Universidad de Buenos Aires y cuenta con un MBA de la Universidad del CEMA en Argentina (Banco Santander de Negocios Colombia, 2025). Cuenta con 30 años de experiencia en el sector financiero internacional, 5 de ellos en Santander Argentina, 22 de Santander España, en donde creció como director de controlling y, finalmente, se unió a Santander Colombia en el 2024 como CFO (Frangi, 2024).

14.9. Vicepresidente de Riesgos

Maria Ángela es economista de la Universidad del Rosario y cuenta con un programa avanzado de Corporate Finance en la Instituto de Empresa en España (Banco Santander de Negocios Colombia, 2025). Cuenta con más de 28 años de experiencia en el sector financiero, todos de ellos desempeñados en el Grupo Santander.

14.10. Vicepresidente Jurídico

Paula es abogada de la Universidad de los Andes, “con más de 15 años de experiencia en asesoría legal a entidades del sector financiero” (Banco Santander de Negocios Colombia, 2025). Trabajó como asociada en la firma legal Garrigues, y se unió a Santander Colombia como Gerente Jurídica en 2023, y en donde fue promovida a vicepresidente jurídica en febrero del presente año.

14.11. Vicepresidente de Talento y Cultura

Claudia es Ingeniera Industrial de la Pontificia Universidad Javeriana, y cuenta con programa de Alta Dirección en el INALDE, y un master en Transformación Digital y Liderazgo Innovador de la Universidad de Los Andes. Claudia cuenta con más de 30 años de experiencia profesional, y ha

pasado por empresas como Exxon Mobil, Alpina, para finalmente unirse a Santander Colombia en enero 2025.

14.12. Auditora Interna

Sandra es Contadora Pública de la Universidad Jorge Tadeo Lozano, adicionalmente cuenta con una especialización en Auditoría Forense de la Universidad Externado de Colombia y está certificada como Auditora Internacional por la ACCA (Banco Santander de Negocios Colombia, 2025). Sandra cuenta con más de 30 años de experiencia auditando compañías del sector financiero, dentro de las empresas que ha atravesado se encuentran Amézquita & Cia, Fiduciaria Central, Fiduciaria Popular, Ban100 y posteriormente ingresó a Banco Santander Colombia en el 2021 como Auditora General.

14.13. Planes de compensación a ejecutivos

Todos los directivos del Banco, al igual que todos sus empleados, están vinculados a un plan de bonificación anual. Dichos bonos son un reflejo del desempeño de cada directivo y dependen de dos variables: el cumplimiento de metas y objetivos y el monto del bono del año anterior.

14.14. Composición de la junta directiva

La Junta Directiva de Banco Santander de Negocios Colombia se compone de seis miembros, lo que se encuentra dentro del rango establecido de cinco a diez directores. Entre ellos se destacan perfiles independientes, cuyo nombramiento se basa en su amplia experiencia y solidez profesional, sin estar ligados a las entidades del grupo ni a accionistas relevantes. La composición actual, al cierre de 2024, incluye a destacados líderes como Ricardo Obregón, quien funge como

Presidente de la Junta y participa activamente en comités clave como el de Auditoría, Riesgos y Nombramientos, junto con otros miembros como Karen Brazdys, Alfredo Sánchez, Jesús Quintanal, Martha Isabel Woodcock y José Félix Herrera.

Cada uno de estos integrantes posee una formación sólida y experiencia en áreas que van desde la administración y economía hasta el derecho, complementando la visión estratégica del Banco. La Junta se rige por criterios de independencia y profesionalismo, lo que garantiza una supervisión objetiva y rigurosa de la gestión corporativa. Este diverso perfil de directores refuerza el compromiso de Banco Santander con el buen gobierno corporativo y su capacidad para afrontar los desafíos del sector financiero.

15. Composición accionaria

15.1. Estructura de propiedad accionaria

Tabla 3. Composición accionaria del Banco

Accionista	Nro. De Acciones	% de participación
Administración de Bancos Latinoamericanos Santander	3.820.936	94.897%
Santusa Holding	205.351	5.100%
Maria Ángela Villamil	37	0.000012%
Juan Carlos Moscote	37	0.000012%
Martha Isabel Woodcock	37	0.000012%

Fuente: Elaboración propia con datos tomados del informe de gestión del banco 2024

16. Análisis de riesgos

16.1. Riesgos de Crédito

De acuerdo con lo establecido en la Parte II del Capítulo XXXI de la Circular 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, el riesgo de crédito se define como “(..) la posibilidad de que la entidad incurra en pérdidas y disminuya el valor de sus activos como consecuencia de que un deudor o contraparte incumpla sus obligaciones.”. La norma citada, señala como deudores también a los codeudores, los avalistas, los deudores solidarios y, en general, a cualquier persona natural o jurídica que resulte o pueda resultar directa o indirectamente obligada al pago de los créditos.

En la definición interna del Grupo, el riesgo de crédito se define como las pérdidas que se pueden producir derivadas del incumplimiento, en tiempo y forma, de las obligaciones contractuales, acordadas en las transacciones financieras, por parte de la contrapartida o por circunstancias de riesgo-país.

16.2. Riesgos de Mercado

El riesgo de mercado se define como el riesgo en el que se incurre como consecuencia del efecto que los cambios en los factores de mercado (tipos de interés, cambio, renta variable y materias primas, entre otros), puedan producir sobre los resultados o el capital. El riesgo de mercado puede afectar tanto al trading book (cartera de negociación) como al banking book (cartera de inversión, non trading).

En el caso de la actividad en carteras de negociación, se incluye tanto la prestación de servicios financieros en mercados para clientes, en los que la entidad es la contrapartida, como la actividad

de compraventa y posicionamiento propio en productos de renta fija, renta variable, divisa y materias primas principalmente.

En el caso del banking book (non-trading), se entiende como el riesgo en que se incurre debido a cambios en los factores de mercado que afectan a posiciones cuyos cambios de valor se reconocen en resultados o reservas y por tanto afectan a los ratios regulatorias de solvencia.

16.3. Riesgos de Liquidez

Es el riesgo de que el Banco no disponga de los recursos financieros líquidos necesarios para cumplir con sus obligaciones a su vencimiento, o solo pueda obtenerlos a un alto costo. En este sentido, las obligaciones se pueden entender como los depósitos de clientes que deben estar disponibles para su retiro, en caso de los depósitos a la vista, o los depósitos a término (CDTs), cuyo monto debe estar disponible en su vencimiento para ser regresados a los clientes.

La SFC cuenta con ratios mínimos de liquidez regulatorios para garantizar la estabilidad del sistema financiero colombiano.

16.4. Riesgo Operacional

Se define como el riesgo de sufrir pérdidas debido a la inadecuación o a fallos de los procesos, el personal y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos, incluyendo el riesgo legal y los riesgos de cumplimiento regulatorio y de conducta definidos en el Marco Corporativo de Cumplimiento y Conducta.

16.5. Riesgo de Tasa de Interés del Libro Bancario

El Riesgo de Tasa de Interés del Libro Bancario (RTILB) se refiere al riesgo actual o futuro para el capital y las ganancias de la entidad que surge por movimientos adversos en las tasas de interés que afecta las posiciones del libro bancario.

El riesgo de tasa de interés ocurre debido a que cuando las tasas de interés cambian pueden afectar el valor presente de algunas partidas económicas del libro bancario y adicionalmente afectar los flujos de efectivo futuros que la entidad puede recibir. Esta situación puede afectar el valor de los activos, pasivos y partidas fuera de balance de la entidad lo que puede repercutir en el Valor Económico del Patrimonio (VEP). Por otra parte, los cambios en las tasas de interés también afectan las ganancias de la entidad presupuesta percibir durante un año al alterar los ingresos y gastos sensibles a las tasas de interés, lo que impacta su Margen Neto de Interés (MNI).

17. Desempeño financiero y proyecciones

En 2023, el Banco Santander de Negocios Colombia cerró con un beneficio después de impuestos de \$4.629 mn COP. El margen operacional bruto creció en un 47% en comparación al periodo anterior, con aumento en los Resultados de Operaciones Financieras - ROF en 240%, comisiones de 100% y una reducción en el margen de intereses del 41%. El costo de crédito tuvo un incremento de 130% con respecto al cierre de 2023, con dotaciones de provisiones controladas de acuerdo con comportamiento de calidad

de cartera. En 2023, la cartera de crédito creció en 10%, situándose en 5.550.249 mn al cierre del periodo. Los depósitos de clientes crecieron en \$895.567 mn, un aumento de 17%. El margen de solvencia al cierre de 2023 se situó en 14.1%, alineado con los crecimientos de negocios y fortaleza patrimonial. A partir de un escenario base retador, la proyección se realizó teniendo en cuenta el histórico junto a las proyecciones y tendencias de mercado: recuperación en los indicadores de

cartera vencida, mejoría del margen ante un escenario de tasas altas y estabilidad reflejada en un patrimonio y niveles de solvencia óptimos para el accionista.

18. Anexos

Se anexa excel con el desarrollo de la metodología de flujos disponibles al accionista descontados.

19. Bibliografía

- Asobancaria. (2017). La competencia y la eficiencia en la banca colombiana. 193.
- Asobancaria. (2024). Rebancarización crédito y desarrollo financiero 2024. Asobancaria, 145.
- Banco Santander de Negocios Colombia. (2025). Informe de Gestión Anual 2024. Bogotá.
- Duarte, D. (Septiembre de 2022). LinkedIn. Obtenido de LinkedIn Corporation:
<https://www.linkedin.com/in/diego-duarte-herrera-58650b85/>
- Frangi, J. (Febrero de 2024). LinkedIn. Obtenido de LinkedIn Corporation:
<https://www.linkedin.com/in/javier-frangi-51271631/>
- García Quijano, J. N. (Mayo de 2017). LinkedIn. Obtenido de LinkedIn Corporation:
<https://www.linkedin.com/in/juan-nicolas-garcia-quijano-280a4213/details/experience/>
- Hoyos, D. (Marzo de 2023). LinkedIn. Obtenido de LinkedIn Corporation:
<https://www.linkedin.com/in/daniel-hoyos-zuluaga/>
- Investing.com. (n.d.-b). NVIDIA Corporation. Investing.com. Retrieved October 24, 2024, from
<https://es.investing.com/equities/nvidia-corp>
- Juan, I. D. S. (2024, October 15). Nvidia logra otro récord en sus acciones, la Inteligencia Artificial lo hizo de nuevo. Infobae. <https://www.infobae.com/tecno/2024/10/15/nvidia-logra-otro-record-en-sus-acciones-la-inteligencia-artificial-lo-hizo-de-nuevo/>
- Laurens, C. (Septiembre de 2023). LinkedIn. Obtenido de LinkedIn Corporation:
<https://www.linkedin.com/in/maria-catalina-laurens-a80b54b1/>
- Mojica, A., Medina, C., & Ocampo, S. (07 de Marzo de 2025). Phenomenal World. Obtenido de
<https://www.phenomenalworld.org/es/analisis/espiral-concentracion/#:~:text=La%20concentraci%C3%B3n%20de%20las%20utilidades,Nicaragua%2C%20Venezuela%20y%20Rep%C3%ABlica%20Dominicana.>
- NVIDIA. (n.d.). NVIDIA announces financial results for second quarter fiscal 2025. NVIDIA Newsroom. Retrieved October 24, 2024, from
<https://nvidianews.nvidia.com/news/nvidia-announces-financial-results-for-second-quarter-fiscal-2025>
- NVIDIA. (n.d.-a). NVIDIA announces financial results for fourth quarter and fiscal 2024. NVIDIA. Retrieved October 24, 2024, from <https://investor.nvidia.com/news/press-release-details/2024/NVIDIA-Announces-Financial-Results-for-Fourth-Quarter-and-Fiscal-2024/>

Takeo, R. (Noviembre de 2023). LinkedIn. Obtenido de LinkedIn Corporation:

<https://www.linkedin.com/in/roberto-toyoda/details/experience/>

Yahoo Finance. (2024, October 12). Nvidia crushes rivals, secures unprecedented market share.

Yahoo Finance. Retrieved October 24, 2024, from

https://finance.yahoo.com/news/nvidia-crushes-rivals-secures-unprecedented-102235255.html?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLmNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAAMDNnrvWg8f2u_y_N5jVVnyf74QZTGLdjhIPyVxBUmBRgO6qzesrLOFt67b590Eky9syQhqxn9f2f7GP8eU77wniYs4Bxe1IUeizDOL3poHopBC7e7fk_4H64wSq-vj13Re_wCQevys2CH4DpfyPIeXsnbT-Yicgger6RMYwvh6U

Woodcock, M. (Abril de 2021). LinkedIn. Obtenido de LinkedIn Corporation:

<https://www.linkedin.com/in/marthawoodcock/>