

ESTUDIO DE LA COMPETITIVIDAD DE UNA ENTIDAD FINANCIERA: EL CASO ARGENTARIA

Mónica Melle Hernández
Isabel Plaza Hidalgo

I. INTRODUCCION

El término «competitividad», aun siendo de uso frecuente en nuestros días, no resulta fácil de definir de forma rigurosa. Pero la competitividad de un país depende en última instancia de la competitividad de sus empresas productoras de bienes y servicios y de sus entidades financieras, por lo que el enfoque seguido en este estudio es el de analizar la competitividad desde un punto de vista microeconómico. De este modo, podemos caracterizar la competitividad de una empresa, sea financiera o no, como «su capacidad para producir bienes y servicios para un mercado abierto y cada vez más exigente y, al mismo tiempo, crear valor; es decir, obtener una rentabilidad de los capitales invertidos igual o superior a su coste de oportunidad. La competitividad se concibe como una realidad dinámica —y comparativa con las demás empresas— que se constituye y defiende en mercados abiertos» (Cervo, 1993b, pág. 363).

Las variables que explican la competitividad de una entidad financiera —o de una empresa en general— dependen, no obstante, del entorno económico general, lo que otorga al concepto competitividad una perspectiva macroeconómica, es decir, centrada en las «ventajas comparativas en el plano internacional de las macromagnitudes económicas» (Maroto, 1994b, pág. 144): las infraestructuras físicas y de flujos de comercio y de comunicaciones, la política educativa y de formación, el déficit público, el tipo de cambio, la tasa de inflación y el sistema fiscal y de relaciones laborales, entre otras.

De este modo, la competitividad de las empresas y entidades financieras está condicionada también por el entorno sectorial, definido por el paradigma de la economía industrial a partir de las barreras de entrada, el grado de rivalidad entre las empresas del sector, el grado de presión ejercida por los proveedores y clientes, y el riesgo de la aparición de productos sustitutos. En este ámbito, el sector financiero se caracteriza por una rápida desaparición de las barreras de entrada, motivada por «el proceso de desregulación de la normativa que contempla la

creación, funciones y marco de actuación» (Maroto, 1994) de las entidades financieras, además de por la universalización de las líneas de negocio, la globalización de los mercados de operación y la aparición de nuevos competidores en la captación del ahorro; competidores no financieros que sin embargo pueden ofrecer productos y servicios financieros alternativos a los tradicionales —es el caso de las grandes empresas de distribución comercial, con su financiación del crédito al consumo.

La heterogeneidad de los resultados de las empresas pertenecientes a un mismo sector que se da en la realidad plantea, sin embargo, dudas sobre la relevancia de los factores del entorno específico como explicativos de la competitividad empresarial; así, el éxito de una empresa no depende muchas veces del sector al que pertenece, sino de factores estrictamente empresariales. De ahí que para estudiar la competitividad de las entidades financieras nos centremos ahora en el ámbito interno de la empresa, en su singularidad, analizando sus recursos y capacidades (o habilidades) y cómo se ponen en movimiento esos recursos. Los factores más importantes son así la organización y movilización de estos recursos (rutinas organizativas), la habilidad del empresario para motivar a las personas, la integración de éstas con la organización y la cultura y capacidad de gestión, ya que en muchas ocasiones es la capacidad directiva la que permite diferenciar una entidad de las demás. La entidad debe buscar ventajas competitivas y mantenerlas de cara al futuro, a partir de la tecnología disponible y una permanente innovación y de los bienes intangibles que sea capaz de generar; todo ello unido a la capacidad de organizar, integrar y motivar al personal.

En definitiva, para analizar la competitividad de una entidad financiera concreta —en nuestro caso, Argentaria—, es preciso tener presentes todos los factores potenciales de competitividad, tanto del entorno genérico como específico, así como los vinculados al ámbito interno de la empresa. En este estudio se intentará determinar estas variables en forma práctica, sobre una entidad que reúne unas características especialmente sugerentes para el análisis: por tratarse en su origen de una serie de

bancos públicos, su organización actual como banca federada y su planteamiento de estrategias, que permiten confrontar las relaciones entre estructura organizativa y estrategias y sus posibles efectos sobre la competitividad de la entidad; y por los recientes cambios en la titularidad de la entidad —que pretenden transformarla paulatinamente de pública a privada— que dan pie para analizar el posible acercamiento de sus estrategias a las pautas usuales del resto del sector privado. A su vez, el Grupo Argentaria ocupa los primeros puestos en los *rankings* bancarios atendiendo a diversas variables: es el cuarto grupo bancario español por volumen de activos, el primero en financiación a clientes y el cuarto en recursos captados de clientes.

Argentaria es el nombre comercial del grupo financiero integrado por la Corporación Bancaria de España, S. A. (CBE) y sus entidades filiales. La creación de esta Corporación Bancaria en 1991 respondió a la necesidad de separar las actividades estrictas de mercado de los bancos estatales de aquellas otras que estaban orientadas por las decisiones de política económica del gobierno. Así, se concentró toda la actividad crediticia orientada con criterios de política financiera en el ICO, y se agruparon en un *holding* (CBE) las restantes entidades cuya orientación iba a ser puramente comercial. Este proceso se iniciaba en mayo de ese año 1991 con la creación de la CBE y finalizó en diciembre de 1992.

Durante el pasado año 1993, se llevó a cabo una privatización parcial de Argentaria mediante la oferta de sus acciones al público en dos tramos sucesivos; el primero en el mes de mayo, y el segundo en el de noviembre. Como consecuencia de tales operaciones, el 49,9 por 100 de los 125,5 millones de acciones de la sociedad admitidas a cotización han sido colocadas entre distintos inversores privados. Tanto en la primera como en la segunda colocación las demandas exterior e institucional fueron muy

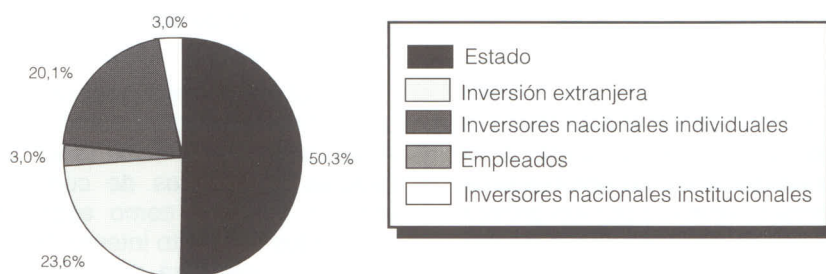
fuertes, configurándose una distribución del capital de Argentaria como muestra el gráfico 1. Ello supone la existencia, al término de la segunda colocación, de 509.717 accionistas individuales, 7.156 institucionales nacionales, y 1.211 institucionales extranjeros, sin que ninguno de ellos alcance el 1 por 100 del capital de la sociedad.

II. FACTORES MACROECONOMICOS DE COMPETITIVIDAD

Tanto los factores de carácter macroeconómico como los de carácter sectorial son objeto de especial atención en otros artículos de este mismo número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO, por lo que aquí sólo se hará un breve repaso de los mismos para centrarnos en los factores internos de competitividad de la entidad concreta que analizamos: el Grupo Argentaria.

El primer grupo de factores macroeconómicos que determinan el marco en el que observar la competitividad de las empresas españolas durante 1993, ofrecen un panorama caracterizado por una fuerte caída de la actividad, con graves consecuencias en el empleo. La demanda nacional descendió un -3,6 por 100 en términos reales, el consumo de las familias -2,3 por 100, y la inversión fue la partida que más se resintió, al descender -10,3 por 100. Por el contrario, la demanda exterior creció, al socaire de las devaluaciones de la peseta. En cuanto al producto interior bruto, descendió un punto porcentual. Los meses transcurridos de 1994 parecen mostrar un paulatino cambio de tendencia, con un nivel de actividad económica que se recupera lentamente: el PIB ha crecido un 1,2 por 100 en el primer semestre, en tanto que el consumo privado y la inversión moderaron su descenso hasta el -1,1 por 100 y el -3,8 por 100, respectivamente.

GRAFICO 1
DISTRIBUCION DEL CAPITAL DE ARGENTARIA
(En porcentaje)



Fuente: Elaboración propia, a partir de los informes de las ofertas públicas de acciones presentadas por Argentaria en la CNMV.

El empleo, por su parte, sufrió un fuerte ajuste durante el año 1993. Los costes laborales unitarios, variable básica de competitividad de un país, han tenido así una evolución favorable, gracias a la moderación salarial y a la mayor productividad aparente del trabajo. Se ha iniciado, asimismo, una reforma del mercado laboral hacia mayores cotas de flexibilización, aunque están por ver sus efectos sobre la elevada tasa de paro de nuestro país.

La inflación se moderó levemente en 1993, ya que la tasa de incremento de los precios al consumo fue del 4,6 de promedio, aunque manifiesta una resistencia a una mayor reducción en 1994.

El déficit público, uno de los principales desequilibrios de la economía española, creció en el año de forma alarmante hasta situarse en el 7,3 por 100 del PIB. Las reformas estructurales que controlen el crecimiento imparable del gasto público siguen pendientes.

Los tipos de interés experimentaron una fuerte caída, en el objetivo de contribuir a la recuperación, y los tipos de cambio mejoraron la competitividad de las empresas españolas en el exterior, lo que propició el aumento de las exportaciones. La actividad financiera de la economía aumentó, debido sobre todo a la incidencia del sector público, mientras que disminuyó la de los agentes privados, empresas no financieras y familias, que aumentaron su capacidad de financiación del -0,2 por 100 al 5,8 por 100 del PIB en 1993.

La competitividad relativa de la economía española, respecto al resto de países de la OCDE y otros en desarrollo del resto del mundo, hasta un total de 44, se mide en el informe *The World Competitiveness Report, 1994* del World Economic Forum. En él se elaboran tanto un indicador global de competitividad de cada país como sendos indicadores parciales para cada uno de los ocho factores (economía nacional, internacionalización, gobierno, finanzas, infraestructuras, administración de empresas, ciencia y tecnología y población), en los que radica dicha competitividad agregada; factores que se basan tanto en indicadores cuantitativos como en opiniones emitidas por profesionales y académicos de los distintos países. Sin entrar en la representatividad de la clasificación del informe (1), hay que señalar que nuestro país ha ganado un puesto el último año en la clasificación de competitividad global de los países de la OCDE (del 19 al 18 sobre 23 países).

III. FACTORES SECTORIALES DE COMPETITIVIDAD

En el estudio *The World Competitiveness Report, 1994*, y dentro del factor «finanzas», se hace referencia al criterio «servicios financieros», según el

cual España ocupa el lugar 25 sobre 41 países. En él se destaca especialmente la solvencia de las entidades financieras españolas medida por el coeficiente de capital, el número de entidades que se encuentran entre las más grandes del mundo, y el volumen de depósitos bancarios.

El entorno financiero en el que se mueven las entidades financieras españolas se ha caracterizado durante los últimos años por la desregulación, la globalización de los mercados, la desintermediación financiera y el aumento de la competencia. En el último ejercicio, 1993, y durante el primer semestre de 1994, estas tendencias han continuado, como ponen de manifiesto las circunstancias siguientes:

— La competencia entre las entidades de depósito ha seguido aumentando y se ha trasladado a otros negocios, no sólo de pasivo sino también de activo: créditos hipotecarios y créditos personales.

— La crisis y posterior compra de Banesto por el Banco Santander ha supuesto un cambio importante en la estructura del sector bancario y una reordenación de la clasificación de la gran banca privada. Por otro lado, el proceso de fusiones que tuvo gran intensidad durante años anteriores se ha atemperado en 1993.

— Respecto a la regulación, la entrada en vigor del Acta Unica ha facilitado aún más el establecimiento de entidades extranjeras en territorio español, lo que ha redundado en una mayor competencia; como realizaciones concretas se ha modificado la normativa de recursos propios (2) y se ha reducido el nivel del coeficiente de caja al 2 por 100.

El entorno macroeconómico ha condicionado así a las entidades financieras españolas: por un lado, de forma negativa, por el descenso de la demanda de crédito debido a la caída de la actividad económica, por el aumento de la morosidad, y por el estrechamiento del margen de intermediación al disminuir los tipos de interés; y por otro, de forma positiva, por la evolución del mercado de cambios y de deuda pública, en 1993. En 1994, por el contrario, las pérdidas en la cartera de renta fija han penalizado la rentabilidad de algunas entidades, como ha sido el caso de Argentaria.

IV. FACTORES INTERNOS DE LA ENTIDAD

1. Cultura

Cuando la banca pública en 1991 se reestructura y nace Argentaria, la entidad se planteaba tres metas corporativas esenciales: «rentabilidad y eficiencia empresarial, maximización del retorno para los accionistas y creación de un alto valor añadido para la sociedad en su conjunto» (Argentaria, 1992). Argentaria nacía con vocación de operar en situación de igualdad con las entidades privadas del sec-

tor y de orientarse al mercado. Desde entonces se observa una tendencia de acercamiento a los estándares del sector:

— La inversión crediticia disminuye su peso relativo en el activo del balance mientras que los recursos de clientes aumentan el suyo en el pasivo, si bien muy lentamente ante la tendencia general de la canalización del ahorro hacia partidas de fuera de balance, principalmente instituciones de inversión colectiva.

— La rentabilidad del Grupo aumenta desde el bajo nivel del que partía, si bien la tendencia descendente de los márgenes que experimenta el sector actúa de forma opuesta. El beneficio aumenta por encima de la media sectorial, debido también al buen nivel de eficiencia, medida por el porcentaje de costes operativos sobre margen ordinario, que la entidad mantiene hasta el momento. Según el *ranking* de la agencia de calificación IBCA, que analiza la rentabilidad real de los trescientos mayores bancos mundiales por volumen de activos, Argentaria se sitúa en el puesto 81 (pierde 30 puestos respecto al año pasado) y en el cuarto lugar de los bancos españoles, por detrás de Banco Popular, Banco Santander y Banco Bilbao Vizcaya.

2. Estructura organizativa

Argentaria ha elegido el modelo de banca federada para reordenarse estratégicamente, agrupando el conjunto de entidades que la componen en ocho Unidades de Negocio, que a su vez forman tres grandes conjuntos: bancario, financiero y/o parabancario y no bancario (cuadro núm. 1) y que mantienen su especialización, su autonomía operativa y su propia orientación comercial, pero que actúan coordinadamente bajo la dirección de un Centro Corporativo común —ubicado formalmente en la Corporación Bancaria de España, S. A.—, a través del cual se llevan a cabo una serie de actividades centralizadas que suponen una importante reducción de costes (3).

El Centro Corporativo lleva a cabo la asignación de recursos y la gestión integrada del negocio mediante una gestión coordinada y conjunta de actividades complementarias entre las distintas unidades de negocio. Con ello se aprovechan las sinergias existentes y las posibles economías de escala y alcance, y se consigue una eficaz coordinación de las decisiones de las distintas unidades de negocio. Por otro lado, cada unidad de negocio se gestiona con criterios de eficiencia, de tal forma que cada una de ellas, constituida en centro de beneficio con gestión y cuenta de resultados propios, responde del cumplimiento de sus propios objetivos.

En definitiva, mediante esta estructura de banca federada, Argentaria pretende conseguir un adecuado equilibrio entre las dos fuerzas que la integran:

CUADRO NUM. 1 NEGOCIOS DE ARGENTARIA

<i>Area bancaria:</i>	Banca Comercial – B. Exterior – Caja Postal	Banca especializada – B. Hipotecario – B. Crédito Agrícola – B. Crédito Local – B. Negocios (Bex-Intern.) – BGF (*) – Bex directo
<i>Area parabancaria:</i>	– Valores y Bolsa – Gestión de fondos – <i>Leasing, factoring</i> y financiación al consumo	
<i>Area no bancaria:</i>	– Seguros – Negocio inmobiliario – Gestión de activos materiales	

(*) Recientemente absorbida por el Banco de Negocios.

Fuente: Fernández, Zulima (1993), pág. 102.

por un lado, la competencia entre las unidades especializadas y con gestión autónoma para alcanzar sus objetivos, y por otro, la cooperación y coordinación necesarias para la maximización de los resultados globales, minimizando los costes de coordinación entre las distintas unidades de negocio.

Además, este modelo de organización permite a Argentaria ser un grupo bancario universal; es decir, estar presente en todos los segmentos del mercado, a través de las distintas unidades de negocio especializadas, sin reproducir en cada una de ellas la pesada estructura administrativa que exige un banco universal. Adicionalmente, la existencia de redes comerciales especializadas y de una amplia base común de clientes ofrece a cada unidad de negocio claras oportunidades de venta cruzada de productos y servicios.

3. Estrategias

El Grupo Argentaria es un grupo financiero muy diversificado, ofrece una amplia gama de productos, al estar presente en múltiples negocios: banca comercial, banca especializada, valores y bolsa, fondos, *leasing, factoring*, financiación al consumo, seguros, negocio inmobiliario y gestión de activos materiales.

Las estrategias de expansión del Grupo durante el ejercicio 1993 se han visto condicionadas por las circunstancias del entorno, y principalmente han estado orientadas a:

1) Estrategias de desarrollo de productos; esto es, desarrollo de nuevos productos en los mercados actuales, mediante una innovación constante. Por ejemplo en el negocio hipotecario, en el que Argentaria es líder del mercado con una cuota del 15,7

por 100, ha lanzado en 1993 productos innovadores de alto valor añadido, como la cuenta-vivienda o el crédito-casa. Ha participado asimismo en la *guerra* de depósitos de interés creciente —se trata de un producto similar a las imposiciones a plazo fijo pero con una remuneración mínima garantizada durante el tiempo de la inversión—, lo cual ha permitido incrementar su pasivo de tal forma que, en 1993, los recursos de clientes han aumentado un 15,2 por 100 respecto del año anterior.

2) Estrategias de desarrollo de mercados; intensificando su presencia en nuevos negocios, en los que disponía de evidentes capacidades de desarrollo. Son los casos del mercado de capitales y de valores —en donde recientemente se han lanzado nuevos productos: *bonos bolsa*—; de los fondos de inversión y pensiones; de los seguros; de los medios de pago y del negocio de banca directa y electrónica, anticipándose al gran desarrollo que la banca por teléfono experimentará en los próximos años, sobre todo a raíz de la aparición del nuevo modelo de *banco virtual*. El aumento del ahorro de las economías domésticas y sus nuevas preferencias han determinado asimismo una intensa expansión del patrimonio administrado por los fondos de inversión, en los que Argentaria ha logrado incrementar su cuota de mercado del 5,1 por 100 en 1992 al 5,9 por 100 en 1993.

3) Penetración en el mercado: las unidades de producción especializadas siguen una estrategia de crecimiento, incrementando su presencia en cada segmento, mediante el aumento de su cifra de negocio en clientes actuales y nuevos clientes, con el catálogo actual de productos.

En 1991, Argentaria se planteó como objetivo a medio plazo la consecución o consolidación del liderazgo en los negocios de banca comercial, banca internacional, mercados monetarios y negocio hipotecario. En el cuadro núm. 2 podemos observar la distribución por negocios de la inversión crediticia de Argentaria.

En el ejercicio 1993, la fuerte competencia llegó al negocio hipotecario (con la llamada «guerra de las hipotecas»), el más importante de Argentaria, principalmente desarrollado a través del Banco Hipotecario y de la Caja Postal. Pero la reacción fue

CUADRO NUM. 2
DISTRIBUCION POR NEGOCIOS
DE LA INVERSION CREDITICIA
DE ARGENTARIA

	1991	1992	1993
Negocio hipotecario	32,8	33,4	35,2
B. institucional	23,6	23,0	24,7
B. comercial al por menor ...	19,5	20,7	16,4
B. corporativa	15,7	13,7	13,8
Crédito exportación	5,6	5,4	5,6
B. internacional	2,8	3,8	4,3
Total inv. crediticia	100,0	100,0	100,0

Fuente: Informes anuales de Argentaria y elaboración propia.

rápida por parte de las entidades que tradicionalmente realizan este negocio y se ha saldado hasta la fecha con una bajada de los tipos de interés de los créditos hipotecarios sin que el volumen de fondos prestados haya descendido, en Argentaria incluso aumentó un 4,4 por 100 en 1993.

Argentaria encabeza la clasificación de los grupos bancarios por inversión crediticia, y por los negocios hipotecario e institucional. Hay que señalar que el grupo tiende a desarrollar los negocios donde destaca: como puede apreciarse en el cuadro núm. 2, las ponderaciones del negocio hipotecario, la banca institucional y la actividad internacional aumentan frente a la del negocio al por menor. Este, que tradicionalmente ha estado determinado por el número de sucursales (aunque esta relación de causalidad esté cambiando gracias al uso de las nuevas tecnologías y de la banca directa y electrónica), se verá impulsado por el plan de expansión que Argentaria ha puesto en marcha recientemente. La entidad, desde este año hasta 1996, abrirá 350 oficinas de la Caja Postal, unidad de negocio especializada en banca minorista.

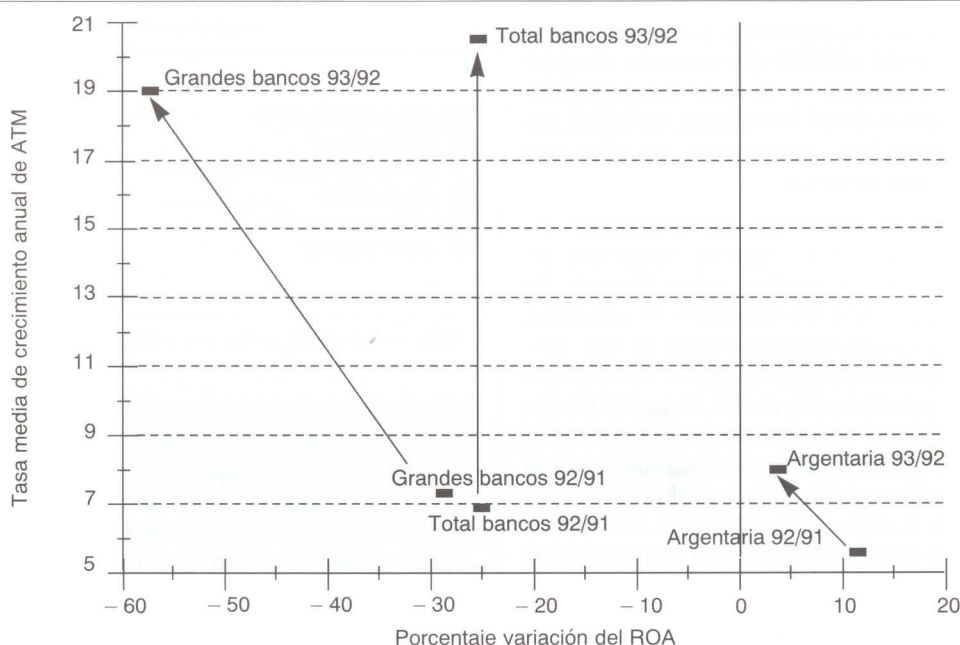
En relación con la internacionalización del Grupo, se ha diseñado un Plan Estratégico Internacional, en el que el BEX desempeña un papel decisivo, dada su tradición y mayor presencia en el mercado exterior, pero en el que tienen participación activa las distintas unidades de negocio del Grupo (cuadro número 3).

CUADRO NUM. 3
RED INTERNACIONAL DE ARGENTARIA AL 31-12-1993

Tipo de entidad	Europa	USA	Centro- américa	América del Sur	Asia	Africa	Total
Oficinas de representación	5	1	3	8	2	2	21
Sucursales bancos filiales en el extranjero ...	1	10	8	7	—	1	27
Sucursales bancos nacionales	35	2	—	1	1	—	39
Total	41	13	11	16	3	3	87

Fuente: Elaboración propia, a partir del Informe de Gestión Anual de Argentaria de 1993.

GRAFICO 2
RENTABILIDAD Y CRECIMIENTO (1991-1993)



Fuente: Banco de España. Informes anuales de Argentaria y elaboración propia.

Las estrategias de crecimiento desarrolladas por la entidad han contribuido de forma favorable al incremento de un 7,9 por 100 de sus activos totales medios (ATM) durante el último ejercicio 1993. Sin embargo, la relación entre ese objetivo de crecimiento y la rentabilidad de la entidad pone de manifiesto que Argentaria ha sacrificado este último para aumentar rápidamente su tamaño, ya que el incremento de la rentabilidad de sus activos totales medios en el último ejercicio fue tan sólo del 4,2 por 100 respecto del año anterior, frente al aumento de 10,9 puntos porcentuales producido en el año 1992 respecto de 1991 (gráfico 2). Esta preferencia del crecimiento sobre la rentabilidad, manifestada por Argentaria en los últimos años, es todavía más acusada en los grandes bancos, que han preferido incrementar sus ATM un 19 por 100 este último ejercicio 1993, frente al aumento del 7,2 por 100 experimentado durante el ejercicio anterior, a costa de una mayor disminución de la rentabilidad económica: un 58,9 por 100 frente a la reducción de 29,1 por 100 sufrida en el año 1992. El total de bancos, fiel a esta tendencia, ha logrado triplicar el incremento de sus ATM en este último ejercicio respecto del anterior —20,6 por 100 frente a 6,9 por 100—, consiguiendo que la disminución de la rentabilidad de sus ATM no fuera mucho mayor que la del año anterior: ésta ha sido de 29,9 puntos porcentuales, mientras que durante el ejercicio 1992 fue de 25,2 puntos (gráfico 2).

4. Puntos fuertes y puntos débiles

La estructura organizativa adoptada por Argentaria le permite explotar sus dos principales ventajas competitivas:

1) Costes de estructura relativamente bajos

Estos costes pueden reducirse con el traspaso al centro corporativo de una buena parte de los servicios centrales (tales como auditoría interna, intervención general, asesoría jurídica, tesorería, gestión de activos y pasivos, sistemas y recursos humanos...). Así, mientras en el total del sector los gastos de explotación han aumentado en el año 1993 un 7,5 por 100 respecto del año anterior, Argentaria ha logrado una disminución en esta partida de 0,5 puntos porcentuales, gracias sobre todo a la gran reducción de los gastos generales (un 5,6 por 100) derivada del modelo organizativo de banca federada adoptado por este grupo financiero. En el último ejercicio 1993, los gastos de explotación de Argentaria han supuesto únicamente el 1,62 por 100 de sus ATM frente al porcentaje de 2,54 sobre ATM que representan los mismos gastos en la media del sector.

2) Amplia base de clientes sin explotar

Argentaria tiene casi seis millones de clientes con los que mantiene poco más de una relación banca-

ria. Este hecho obedece en gran medida a la especialización de los antiguos bancos filiales del ICO que, incluso por restricción estatutaria, no podían desarrollar algunas actividades de banca comercial. Así BHE, BCL, BCA, y el antiguo BCI —ahora integrado en BEX— tenían básicamente clientes de activo mientras que Caja Postal, como la mayoría de las cajas de ahorros, tenía mayoritariamente clientes de pasivo. Ello ofrece un potencial enorme de incremento de ingresos por medio de la venta cruzada de productos y servicios.

Adicionalmente, una de las ventajas competitivas más importantes del Grupo es la cualificación de su equipo directivo:

La mayor parte de dicho equipo proviene del antiguo Banco de Vizcaya, uno de los modelos de banco eficiente y rentable. Además, la trayectoria de este equipo en el Banco Exterior es una buena garantía para la evolución futura de Argentaria, ya que la experiencia acumulada es completamente trasladable a un ámbito de actuación mayor (como es Argentaria), pero con unos problemas iniciales similares, dada la naturaleza de «bancos públicos», que tenían todos los bancos procedentes del ICO antes de su integración en Argentaria.

El aspecto más positivo del equipo directivo es su fuerte compromiso por maximizar el valor de la participación para el accionista, que constituye, según los principios de actuación de Argentaria, el principal objetivo de la dirección.

Este activo intangible proporciona una ventaja competitiva duradera para el Grupo, dado que no es transferible ni imitable por la competencia, principalmente porque requiere un proceso lento de formación. Por ello, es el recurso o activo específico más importante de las entidades financieras en la actualidad.

Otro de los activos intangibles que proporciona al Grupo una ventaja competitiva sostenible es su marca e imagen frente al público, que le dotan de un indudable prestigio y de una imagen de calidad de servicio y de entidad financiera segura y solvente para depositar los ahorros, al ser aún el Estado su principal accionista.

Argentaria ha destinado, desde el comienzo de su actividad como grupo, importantes recursos para conseguir una imagen de marca, y tanto la publicidad como las emisiones o apelaciones al mercado las realiza siempre Argentaria, Corporación Bancaria. Además, durante el último año, ha sido la entidad bancaria que más fondos ha captado en el mercado, el 41 por 100 del total captado por la gran banca, lo que pone de manifiesto, por un lado, la respuesta positiva que el mercado otorga a las emisiones del Grupo, y por otro, la señalización financiera que el mercado recibe sobre las oportunidades de expansión rentable que el Grupo espera tener.

La política de recursos humanos tiene una importancia singular en Argentaria, como consecuencia del paso de entidad pública a entidad que compite en el mercado, del cambio de la cultura corporativa, y de la orientación al cliente. Se desarrollan planes de formación para impulsar este cambio en los valores del personal de la entidad así como para lograr establecer un nuevo estilo de dirección. También se cuida la selección de nuevos profesionales y se fomenta la promoción interna. Este recurso tiene especial importancia de cara a la competitividad de la entidad; y para que el cambio cultural, organizativo y estratégico que se pretende se materialice en creación de valor, se deberá conseguir identificar al personal con los objetivos y metas de la entidad, mediante políticas de formación y de incentivos adecuadas.

Respecto a la tecnología, en el marco del plan de sistemas del grupo, Argentaria está haciendo un esfuerzo importante por incorporar tecnología más moderna a sus oficinas e implantar sistemas de información de gestión. En banca directa el grupo cuenta con la primera entidad especializada en este negocio, el Banco Directo, y en banca electrónica también aumenta los medios de pago, cajeros y terminales.

El Grupo posee unos recursos propios muy elevados que en el último ejercicio se han incrementado un 7,2 por 100 y que exceden en un 61,1 por 100 los recursos propios mínimos exigidos por el Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BIS). Atendiendo a los requerimientos del Banco de España, Argentaria posee un excedente del 52,4 por 100 de los recursos propios mínimos exigidos; por lo que la capitalización constituye una de las más importantes fortalezas financieras del Grupo, tanto por su dimensión absoluta y relativa como por la calidad de sus componentes, reflejada en el alto porcentaje de capital básico.

Sin embargo, Argentaria también posee algunos puntos débiles que deben considerarse en el estudio de su competitividad:

— Su elevado volumen de activos dudosos, si bien su cobertura adecuada con garantías hipotecarias, provisiones y recursos propios excedentes no trasluce una amenaza significativa para este Grupo financiero.

— Sus márgenes son más bajos que los de la media del sector financiero. El margen de intermediación de Argentaria, en el último ejercicio 1993, representó el 2,5 por 100 de los ATM, mientras que el de la media del sector financiero fue del 8,9 por 100 sobre ATM.

Ofrece un comportamiento favorable de los otros productos ordinarios, que han aumentado un 17,3 por 100 en el último año respecto del anterior, y que obedece tanto al desarrollo conseguido en nuevas actividades, que dan lugar a la generación

de mayores ingresos por servicios a la clientela, como la gestión de fondos, medios de pago, mercado de capitales, valores, como a los resultados obtenidos por los programas de venta cruzada de servicios bancarios iniciados o intensificados durante el ejercicio; aunque esta variación todavía se sitúa por debajo de la del sector, que fue del 21,1 por 100.

Como resultado de ello, Argentaria también posee un margen ordinario sobre ATM inferior a la media del sector: 3,03 por 100 frente al 11 por 100.

Por último, la rentabilidad de los recursos propios medios (ROE) era en Argentaria de 0,74 por 100, mientras que en bancos y cajas de ahorros era menor: 0,54 y 0,73 por 100 respectivamente. La *ratio* de endeudamiento era de 17,82 en Argentaria, frente a 18,83 en las cajas, y 17,15 en los bancos, que estaban menos endeudados. Esta *ratio* es indicativa de la solvencia de la entidad y también mide el efecto multiplicador que el endeudamiento ejerce sobre la rentabilidad de los activos totales medios.

V. CONCLUSIONES

¿Es Argentaria un grupo financiero competitivo? Para tratar de responder a esta pregunta debemos considerar las ventajas competitivas que posee el grupo, susceptibles de aumentar y mantenerse en el futuro y que probablemente harán que su posición competitiva mejore, ya que la competitividad es un concepto que debe medirse en comparación con otras entidades. Sin embargo, no podemos olvidarnos de sus debilidades, que serán aprovechadas por los competidores para mejorar sus respectivas posiciones relativas.

La valoración de Argentaria por el mercado puede servir como indicador externo de valoración de su competitividad. En este sentido, cuando el Grupo ha acudido al mercado para obtener financiación —en las ofertas públicas de acciones y en la emisión de bonos-bolsa, por ejemplo— la valoración ha sido muy positiva. En la primera de las ofertas de acciones la demanda multiplicó a la oferta prácticamente por 7, ya que el número de peticiones producidas ascendió a 192,6 millones, adjudicándose un total de 31,37 millones de acciones. También la segunda colocación fue acompañada por el éxito, dado que se tuvo que ampliar el número inicial de acciones ofertadas —25 millones de acciones— hasta el máximo previsto: 31.375.000 acciones; y además las 9.732.962 solicitudes de compra no cubiertas en su totalidad en el tramo exclusivo reservado a accionistas pasaron automáticamente al tramo general.

La evolución de la cotización de Argentaria fue

prácticamente ascendente hasta febrero de 1994 —alcanzando su máximo de 6.690 pesetas el 4 de febrero—, momento en el que comenzó un descenso que duraría hasta finales del mes de octubre —marcando su mínimo anual de 4.775 pesetas el 27 de octubre—. Esta penalización de las acciones de Argentaria se ha debido tanto a las noticias negativas producidas sobre el sector bancario, como al anuncio de la tercera oferta pública de acciones para el año 1995; si bien se espera una evolución alcista teniendo en cuenta los resultados favorables de Argentaria durante el primer semestre del ejercicio 1994 y el aumento del dividendo —un 10 por 100— durante el año 1994 respecto del anterior.

Las principales magnitudes del grupo Argentaria han tenido la siguiente evolución durante el primer semestre del año 1994, según datos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

— Los activos totales medios del grupo consolidado crecieron un 11,7 por 100 sobre el mismo semestre del año anterior, cifra que está en torno a la del sector (12,3 por 100). En su activo destaca el crecimiento importante de la cartera de valores del 45 por 100, muy por encima del sector.

— Los márgenes y resultados tuvieron una evolución distinta al resto de los bancos: el margen de intermediación descendió un -7,7 por 100, mientras que en el sector aumentó un 1,6 por 100, el margen de explotación descendió un -41,2 por 100, más que el resto de bancos, que disminuyeron esta partida en un -31,7 por 100 sobre el mismo período del año anterior. Por último, el resultado antes de impuestos aumentó un 9,2 por 100 por los buenos resultados extraordinarios, y el sector disminuyó ese beneficio un -25,9 por 100.

Se comprueba, por tanto, cómo el aumento de los márgenes de Argentaria hasta los niveles medios del sector se ve obstaculizado por la tendencia general al estrechamiento de márgenes en el sector, por el aumento continuado de la competencia y la reducción de tipos de interés hasta los mínimos niveles actuales.

NOTAS

(1) Véase a este respecto: MAROTO, J. A. (1994), «Los factores financieros y la competitividad de la economía española», *Cuadernos de Información Económica*, n.º 90, págs. 143-151.

(2) Véase a este respecto el artículo de Santiago CARBÓ en este mismo número de *PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO*.

(3) Para una mayor profundización en el análisis de la estructura organizativa de Argentaria, véase PLAZA, I., y MELLE, M. (1994), «Las relaciones entre estructura organizativa, estrategia y resultados en el Grupo Argentaria», *Papeles de Economía Española*, Fundación FIES, n.º 58, págs. 276-283.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- AFI (1994), «El negocio de bancos y cajas de ahorros en 1993», *Análisis Financiero Internacional*, n.º 63, págs. 25-36.
- ARGENTARIA (1991, 1992 y 1993), *Informe de Gestión Anual*.
- BALLARÍN, E. (1987), *Estrategias competitivas para la banca*, Ariel, Barcelona.
- BANCO DE ESPAÑA (1994), «La Cuenta de Resultados de Bancos y Cajas en 1993», *Boletín Económico del Banco de España*.
- CUERVO, A. (1993a), «La competitividad de la empresa española», *El Nuevo Lunes*, 22-28 febrero.
- (1993b), «El papel de la empresa en la competitividad», *Papeles de Economía Española*, n.º 56, págs. 363-378.
- FERNÁNDEZ, Z. (1993), *La banca federada: antecedentes y situación actual*, Informes y dictámenes de la Fundación FIES.
- MAROTO, J. A. (1994a), «Las entidades financieras españolas frente al reto de la competitividad», *PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO*, n.º 45, págs. 94-106.
- (1994b), «Los factores financieros y la competitividad de la economía española», *Cuadernos de Información Económica*, número 90, págs. 143-151.
- MENGUZZATO, M., y RENAU, J. (1991), *La dirección estratégica de la empresa. Un enfoque innovador del management*, Ariel Economía, Barcelona.
- PLAZA, I., y MELLE, M. (1994), «Las relaciones entre estructura organizativa, estrategia y resultados en el Grupo Argentaria», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, págs. 276-283.
- PORTER, M. (1987), *Ventaja competitiva: Creación y sostenimiento de una actuación superior*, CECOSA, México.
- TERMES, R. (1994), «Dos maneras de hacer banca», *El País*, 15/7/1994.