

LA RELACION ENTRE ESTRUCTURA ORGANIZATIVA, ESTRATEGIA Y RESULTADOS EN EL GRUPO ARGENTARIA

La forma en que esté organizada una empresa condiciona su estrategia para alcanzar unos objetivos determinados. Pero, a su vez, los cambios de estrategia condicionan la estructura organizativa. Y ambas, estructura y estrategia, determinan los resultados. El presente trabajo de **Isabel Plaza** y **Mónica Melle** analiza la existencia de interrelaciones entre la *estructura organizativa* del Grupo Argentaria, las distintas *estrategias* que éste sigue y los *resultados* que obtiene a partir del modelo organizativo elegido y siguiendo unas determinadas estrategias (*).

I. INTRODUCCION

EL hecho de que una empresa esté organizada según un modelo determinado, va a condicionar, en cierta medida, las estrategias a seguir para alcanzar unos objetivos fijados. Por otro lado, como expuso Chandler (1), la estructura sigue a la estrategia; esto es, para poder aplicar con éxito nuevas estrategias es necesario introducir una nueva estructura organizativa que permita llevarlas a cabo. Por último, se producirán unos resultados u otros según la estructura organizativa introducida y las estrategias seguidas (cuadro n.º 1).

Antes de pasar al análisis económico-financiero del Grupo Argentaria a partir de los resultados logrados en los dos últimos ejercicios, se van a describir someramente el modelo organizativo y los objetivos estratégicos del Grupo.

II. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA: EL MODELO DE BANCA FEDERADA

A raíz del proceso de reordenación de las entidades de crédito de capital público estatal iniciado con el Real Decreto-Ley 3/1991, de 3 de mayo, se crea la Corporación Bancaria de España, S. A., el 27 de mayo de 1991, como sociedad estatal y entidad de crédito con estatuto de banco. En el mencionado Real Decreto-Ley se dispone que la titularidad de sus acciones corresponde al Estado español a través de la Dirección General del Patrimonio del Estado.

Después de un intenso proceso de configuración formal y organizativa, de las sucesivas fusiones entre las distintas entidades que componen el Grupo, inherentes a la reordenación societaria implícita en el citado proceso, y de las diversas ampliaciones de capital de la sociedad matriz del Grupo durante 1991, nace Argentaria, nombre adop-

tado para denominar el Grupo Financiero de la Corporación Bancaria de España, como resultado de la confluencia de tres realidades financieras con características claramente diferenciadas: el Grupo Banco Exterior, el Grupo Caja Postal y los bancos especializados —Banco Hipotecario de España, S. A. (BHE); Banco de Crédito Local, S. A. (BCL), y Banco de Crédito Agrícola, S. A. (BCA).

Argentaria ha elegido el modelo de banca federada para reordenarse estratégicamente, agrupando el conjunto de entidades que componen los dos subgrupos financieros —Grupo BEX y Grupo Caja Postal—, y los tres bancos especializados —BHE, BCL y BCA— en catorce Unidades de Negocio gestionadas autónomamente y coordinadas por el Centro Corporativo —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. Por lo que la estructura organizativa básica se articula alrededor de un centro corporativo y una serie de unidades de negocio, que a su vez se agrupan en tres grandes conjuntos: bancario, financiero y/o parabancario y no bancario. Esta estructura, se completa por el desarrollo de un sistema coordinado de información y procesamiento de transacciones y de cobros y pagos para el conjunto.

Al centro corporativo le corresponden la planificación, coordinación y dirección estratégica del conjunto de negocios y recursos, para así optimizar los resultados globalmente; aportando, de este modo, valor añadido a las diferentes unidades. Por otro lado, el centro corporativo debe impulsar la mejora de la gestión de los

CUADRO N.º 1
**INTERACCIONES ENTRE ESTRUCTURA,
 ESTRATEGIAS Y RESULTADOS**



diferentes negocios con un enfoque global; reasignando y facilitando la utilización conjunta de los recursos, y velando por la materialización efectiva de las economías de escala y de alcance, que aporta la gestión estratégica global del conjunto.

Por su parte, las unidades de negocio, constituidas en centros de beneficio con gestión y cuenta de resultados propias, son responsables del cumplimiento de sus propios objetivos. Su especialización en la producción o distribución de servicios bancarios y financieros les convierte en núcleos de actividad orientados al mercado: bien a través de la atención diferenciada a los distintos segmentos de la clientela, o bien a través de la distribución de productos específicos; logrando, así, una mayor proximidad e interacción con su mercado que se concreta en importantes ventajas competitivas.

Mediante este modelo organizativo el Grupo Argentaria pretende conservar las ventajas propias del banco universal, en

cuanto a la posibilidad de proponer ofertas completas e integradas a la clientela; aportando a la vez, el valor añadido que supone el mayor nivel de información sobre los clientes, gracias a la segmentación de los mismos derivada de la creación de divisiones de distribución especializadas. Se trata, en definitiva, de combinar la autonomía de actuación de las distintas entidades que conforman el Grupo, con la coordinación entre ellas llevada a cabo a través del centro corporativo, y con la posibilidad de explotar la reputación e imagen de marca del Grupo por las unidades de negocio.

En resumen, siguiendo esta estructura de banca federada —cuyo organigrama se representa en el cuadro n.º 2—, Argentaria pretende conseguir un adecuado equilibrio entre las dos fuerzas que lo integran: 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 glo-

bales, minimizando los costes de coordinación de las distintas unidades de negocio.

1. Centro corporativo

El centro corporativo lleva a cabo un sistema de dirección unificado y participa en las empresas que conforman el Grupo estableciendo mecanismos laterales de coordinación, planes financieros anuales para cada unidad de negocio, determinados objetivos a conseguir por las unidades, y un código de conducta común válido para todo el conjunto.

A la cabeza del centro corporativo se sitúa la presidencia ejecutiva que dispone de un *staff* especializado integrado por cuatro unidades —secretaría del consejo y asesoría jurídica, gabinete técnico, auditoría interna e intervención general. Estas cuatro unidades aportan el soporte necesario, en materia legal, económica, financiera y fiscal, para el correcto funcionamiento del proceso de toma de decisiones en el centro corporativo.

Existen cuatro unidades que realizan las labores de coordinación ejecutiva:

a) *Coordinación de recursos:* de esta unidad dependen las áreas de sistemas de información (informática) —encargada de la coordinación de recursos tecnológicos—; organización —estudia el diseño y orientación de políticas relacionadas con las estructuras organizativas—; recursos directivos —orienta la gestión de los programas de formación de recursos humanos—; inmuebles y seguridad —coordina la actuación de las distintas áreas para aprovechar los beneficios que surgen al considerar la dimensión del Grupo—; y compras y control del gasto —tiene las funciones prio-

ritarias de análisis presupuestario, control del gasto y logística en la Corporación.

b) *Planificación y dirección de negocios*: se compone de diversas áreas que se encargan de las funciones de planificación y *marketing* estratégico, desarrollo y conducción de negocios/coordinación comercial, control de gestión, sistemas de información de gestión e inversiones y riesgos crediticios.

c) *Gestión financiera*: esta unidad lleva a cabo la gestión de recursos propios del Grupo y la política de inversiones y desinversiones industriales y financieras.

d) *Coordinación de tesorería*: esta unidad coordina las áreas de tesorería de las distintas unidades de Argentaria.

2. Unidades de negocio

Argentaria se configura como un grupo financiero muy diversificado, que abarca a la vez negocios bancarios, parabancarios, y también negocios no bancarios (cuadro n.º 3).

Dentro del *negocio bancario* se distinguen dos unidades con redes de distribución dirigidas a varios segmentos de la clientela y tres unidades especializadas que tienen funciones concretas. En las primeras se hace referencia al Grupo BEX (Banco Exterior), que fundamentalmente se centra en la actividad comercial para empresas y particulares de renta media y alta, abarcando los negocios de la banca corporativa, mercados monetarios y de divisas, banca internacional, PYME y financiación a las actividades industriales; y al Grupo Caja Postal, que aporta su experiencia y penetración en banca al por menor, principalmente orientada al segmento de particulares, con una



amplia demanda del negocio hipotecario y de la gestión de fondos.

El Banco Hipotecario, el Banco de Crédito Local y el Banco de Crédito Agrícola constituyen las tres unidades especializadas en los negocios hipotecario, institucional y agroalimentario, respectivamente. Del mismo modo, el BEX Directo (actualmente, Banco Directo Argentaria), el Banco de Gestión e Inversión Financiera (BGF) y el Banco de Negocios Argentaria (*merchant bank*) son bancos especializados en funciones y en clientes. El Banco BEX Directo desarrolla su actividad de banca al por menor de forma innovadora, mediante la utilización del teléfono y el correo como vías de comercialización de sus productos y de relación con la clien-

tela (*marketing* directo, *mailing* y *televenta*). Por su parte, el BGF se dirige a un mercado muy concreto de particulares de nivel medio-alto y medianas empresas con un tratamiento personalizado de la cartera de clientes; y el Banco de Negocios Argentaria se especializa en mercados de capitales, colocación de emisiones y préstamos sindicados, servicios financieros corporativos (fusiones y adquisiciones, financiación de proyectos y operaciones comerciales) y en la actividad de capital-riesgo.

El *negocio parabancario* lo constituyen las sociedades de valores y Bolsa encargadas de la contratación bursátil, tanto de renta fija como variable, y de la gestión de carteras individuales

CUADRO Nº. 3
ORGANIGRAMA DE LOS NEGOCIOS DE ARGENTARIA



Fuente: Zulima Fernández: "La banca federada: antecedentes y situación actual", FIES, p. 102.

de particulares e instituciones; los servicios financieros de *leasing*, *factoring* y financiación al consumo y la unidad de fondos Argentaria, que coordina la gestión de fondos de inversión y de pensiones.

Por último, dentro del *negocio no bancario* destacan los seguros, las participaciones industriales, el negocio inmobiliario, y la gestión de activos materiales.

III. OBJETIVOS ESTRATEGICOS

El hecho de que el Grupo Argentaria se organice según una estructura federada condiciona que sus líneas estratégicas básicas sean, por un lado, avanzar en el progresivo aprovechamiento de las complementariedades existentes entre las distintas entidades mediante el desarrollo de proyectos especialmente dirigi-

dos a tal fin; y por otro, materializar las iniciativas generadoras de economías de alcance y escala mediante políticas y actuaciones llevadas a cabo a través del centro corporativo, destinadas a la gestión compartida de los recursos, tales como la tecnología informática, el inmovilizado de uso propio, los canales de distribución y la información sobre clientes, favoreciéndose así de la venta cruzada.

En relación a la estrategia corporativa que Argentaria sigue para definir su cartera de negocios partiendo de la base de que el Grupo se compone de diversas unidades de producción especializadas, se aprecia que está siguiendo la estrategia de crecimiento incrementando la presencia en cada segmento del mercado, en un marco de mayores cotas de rentabilidad y eficiencia empresarial. Para poder alcanzar

el objetivo de liderazgo simultáneo en los negocios más importantes, que implica poseer la permanente capacidad de marcar las pautas en el mercado y en los principales segmentos que lo integran, es necesaria una innovación constante en el área de servicios financieros.

Respecto a la tecnología, Argentaria pretende situarse en vanguardia de la informática, la ofimática y las comunicaciones, a través de una gestión global de los recursos tecnológicos, explotando economías de escala y alcance; desarrollando simultáneamente procesos que propicien ventajas competitivas frente a los competidores, adoptando un modelo tecnológico abierto y flexible que, de forma continuada, adecúe las capacidades a las exigencias presentes y futuras de gestión de la información y de la calidad del servicio. Todo ello, a pesar del inconveniente que presentan las tecnologías informáticas, al ser de fácil reproducción por los competidores, lo que reduce su utilidad como medio para proporcionar por sí solas una ventaja sostenible frente a los mismos.

En resumen, el modelo organizativo elegido por Argentaria ha hecho posible el aprovechamiento de ciertas complementariedades y sinergias entre los distintos negocios y la explotación de las economías de escala y alcance derivadas de la gestión compartida de recursos.

IV. RESULTADOS

El modelo de banca federada adoptado por el Grupo Argentaria en 1991 fue tomando forma a lo largo del año y únicamente ha finalizado un ejercicio completo correspondiente al año 1992. Se carece de una serie temporal

para observar la evolución de las distintas magnitudes; el año 1991 no sólo no es representativo por no abarcar un ejercicio completo, sino que además la entrada en vigor de la circular 4/1991 del Banco de España a partir de enero de 1992 hace que la información no sea homogénea a efectos comparativos. Para el análisis no se utilizan las cuentas anuales de 1991 presentadas en la documentación legal, sino las cuentas reelaboradas con criterio de gestión y con las modificaciones de la circular 4/1991 que se incluyen en el Informe Anual 1992 del Grupo Argentaria: Corporación Bancaria de España, S. A., y sociedades dependientes que integran, junto con el Banco, el Grupo Financiero Corporación Bancaria de España (consolidado). La definición del Grupo financiero se ha efectuado de acuerdo con la circular 4/1991 del Banco de España, e incluye todas las sociedades dependientes en cuyo capital social la participación directa y/o indirecta del banco sea igual o superior al 20 por 100 y cuya actividad esté relacionada con la del banco y constituyan, junto con éste, una unidad de decisión.

1. Posición de mercado y estructura de balance

En 1991, cuando comenzó la actividad de Argentaria como grupo, pasó a representar el 11,6 por 100 del balance total del sistema (cuadro n.º 4), el 16,2 por 100 de los créditos sobre clientes y el 6,3 por 100 de los débitos a clientes. Estas cuotas de mercado estaban determinadas por las actividades realizadas hasta entonces por las entidades oficiales de crédito, que configuran la estructura de balance del Grupo Argentaria con un peso de la inversión crediticia superior en 16

puntos, y de los recursos de clientes inferior en ese mismo porcentaje al del conjunto del sistema (cuadro n.º 5). La orientación del Grupo hacia el mercado conduce a un acercamiento de estas masas patrimoniales a los estándares del sistema bancario durante el ejercicio: aumenta la cuota de mercado de débitos a clientes al 6,4 por 100 y desciende la cuota de mercado de créditos sobre clientes al 14,3 por 100, motivado también por el traspaso de los créditos de política económica al Instituto de Crédito Oficial (ICO). Este traspaso ocasiona además la disminución de los plazos de la inversión crediticia, al aumentar la cartera comercial frente a los créditos a medio y largo plazo. Otras características del activo del Grupo son, por un lado, la importancia de los negocios hipotecario e institucional, y, por otro, la existencia de garantía de algún tipo en el 40,5 por 100 del total de créditos. En relación con esto hay que señalar el aumento del índice de morosidad de la inversión crediticia de residentes durante el ejercicio del 5,4 al 6,9 por 100.

En el pasivo del balance del Grupo destaca la poca importancia relativa de los recursos de clientes, como ya se ha señalado, pero esta fuente de financiación va en aumento como alternativa

a las dotaciones del ICO, contenidas en el epígrafe de entidades de crédito del pasivo, para las que existe un calendario de amortización. Los recursos de residentes y no residentes aumentan frente a los de las administraciones públicas y las cuentas a plazo aumentan considerablemente, lo que mejora los riesgos de liquidez y tipo de interés.

Si se agregan los recursos de clientes gestionados fuera de balance, el total de recursos de clientes gestionados asciende a 4,8 billones de pesetas, un 5,9 por 100 más que en 1991. Los recursos de clientes del balance crecieron un 4,1 por 100 este período mientras que los gestionados fuera de balance lo hicieron en un 26,6 por 100, dato que refleja el proceso de desintermediación financiera que se está produciendo en el sistema.

2. Márgenes y estructura de costes

Comparamos la cuenta analítica de resultados del Grupo Argentaria con las del agregado de bancos y agregado de cajas de ahorros (cuadro n.º 6).

El primer escalón de la cuenta, margen financiero o de intermediación sobre balance medio, es inferior para el Grupo Argentaria

CUADRO N.º 4

POSICION DE MERCADO (En porcentaje)

CUOTAS DE NEGOCIO	TOTAL SISTEMA		TOTAL BANCA	
	1992	1991	1992	1991
Balance	11,2	11,6	17,2	17,5
Créditos sobre clientes	14,3	16,2	21,7	23,6
Débitos a clientes	6,4	6,3	11,5	10,9

CUADRO N.º 5

ARGENTARIA. BALANCE RESUMIDO
(En millones de pesetas)

	1992		1991		Δ 92/91	
	Importe	Porcentaje	Importe	Porcentaje	Absoluta	Porcentaje
ACTIVO						
Caja y Banco Central	102.784	1,1	111.834	1,2	-9.050	-8,1
Deudas del Estado	737.671	7,6	533.212	5,8	204.459	38,3
Entidades de crédito	1.511.728	15,6	874.318	9,5	637.410	72,9
Créditos sobre clientes (bruto)	6.259.109	64,4	6.605.870	71,7	-346.761	-5,2
Cartera de Valores	246.962	2,5	259.274	2,8	-12.312	-4,7
Activos materiales e inmateriales	282.660	2,9	258.793	2,8	23.867	9,2
Otras cuentas de activo	576.217	5,9	575.678	6,2	539	0,1
TOTAL ACTIVO	9.717.131	100	9.218.979	100	498.152	5,4
PASIVO						
Capital	62.750	0,6	62.250	0,7	500	0,8
Reservas	417.205	4,3	397.859	4,3	19.346	4,9
Intereses minoritarios	95.851	1,0	77.261	0,8	18.590	24,1
Entidades de crédito	4.099.875	42,2	3.662.315	39,7	437.560	11,9
Recursos de clientes	4.385.559	45,1	4.212.380	45,7	173.179	4,1
Provisiones y fondos para riesgos	338.779	3,5	432.552	4,7	-93.773	-21,7
Otras cuentas de pasivo	249.704	2,6	315.590	3,4	-65.886	-20,9
Beneficios consolidados	67.408	0,7	58.772	0,6	8.636	14,7
TOTAL PASIVO	9.717.131	100	9.218.979	100	498.152	5,4

que para los dos grupos de entidades, los costes financieros se sitúan al mismo nivel que los bancos y superior al de las cajas de ahorros, pero los productos financieros son inferiores a los de ambos agregados. En próximos ejercicios este margen financiero podría aumentar como consecuencia de la orientación de la actividad hacia el mercado y el traspaso al ICO de los créditos de política económica, especialmente por la vía del aumento de los productos financieros.

El cobro de comisiones por servicios bancarios sobre balance medio se sitúa a un nivel similar al de las cajas de ahorros e inferior al de los bancos, si bien en bancos y cajas de ahorros otros productos ordinarios crecieron un 36,9 y un 73,8 por 100, res-

pectivamente, y en el Grupo Argentaria sólo lo hicieron en un 13,5 por 100. El margen ordinario que resulta de sumar otros productos ordinarios al margen de intermediación es, por lo tanto, inferior alrededor de un punto y medio al de bancos y cajas de ahorros.

Los gastos de explotación de Argentaria sobre balance medio están por debajo de los de bancos y cajas de ahorros: 1,72 por 100, frente a 2,75 y 2,89 por 100, respectivamente. El cuadro n.º 7 muestra la estructura y evolución de los gastos de explotación de Argentaria y de bancos y cajas de ahorros.

En el Grupo Argentaria se ha producido en el ejercicio un aumento del 6,6 por 100 en esta

partida, inferior a los bancos en más de tres puntos y a las cajas en más de seis. Por componentes, los gastos generales sólo se incrementaron en un 3,6 por 100, lo que indica el aprovechamiento de economías de escala debido al proceso de reorganización. Los únicos componentes de gastos generales que aumentaron fueron los gastos promocionales y de informática, por la necesidad de crear imagen de marca y por el plan de sistemas del Grupo, el resto descendió un 10,6 por 100. Tanto los gastos de personal como las amortizaciones crecen menos que en bancos y cajas de ahorros por la racionalización de medios, tanto de personal como de inmuebles.

El menor nivel de gastos de explotación permite a Argentaria

CUADRO N.º 6
CUENTA ANALITICA DE RESULTADOS
(En porcentaje)

	Bancos	Cajas	Grupo Argentaria
SOBRE BALANCE MEDIO			
Productos financieros	11,39	11,01	10,49
Costes financieros	-7,99	-6,97	-8,00
MARGEN DE INTERMEDIACION	3,40	4,04	2,48
Otros productos ordinarios	0,89	0,46	0,49
MARGEN ORDINARIO	4,29	4,50	2,97
Gastos de explotación	-2,75	-2,89	-1,72
MARGEN DE EXPLOTACION	1,54	1,61	1,24
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS ..	1,11	1,05	0,98
VARIACION 92/91			
Productos financieros	2,7	10,0	5,9
Costes financieros	5,8	8,8	5,0
MARGEN DE INTERMEDIACION	-3,9	12,1	9,1
Otros productos ordinarios	36,9	73,8	13,5
MARGEN ORDINARIO	2,4	16,3	9,8
Gastos de explotación	9,8	12,8	6,6
MARGEN DE EXPLOTACION	-8,6	23,2	14,5
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS ..	-19,5	12,4	25,5

Fuente: Banco de España e Informe Anual del Grupo Argentaria.

obtener un margen de explotación de 1,24 por 100 sobre activos totales medios, más cercano al del resto del sector, partiendo de un margen ordinario bastante inferior. El margen de explotación aumentó en 1992 un 14,5 por 100; creció menos que el agregado de cajas de ahorros, pero la evolución fue de signo contrario a la del total de ban-

cos, que disminuyó este margen un 8,6 por 100.

El resultado antes de impuestos que resulta de agregar otros resultados netos y provisiones al margen de explotación es en Argentaria el 0,98 por 100 del balance medio, y en bancos y cajas de 1,11 y 1,05 por 100, respectivamente. El inferior resultado

antes de impuestos, así como el resto de escalones de la cuenta analítica, es consecuencia de la propia naturaleza del negocio bancario de Argentaria, que si bien supone menores riesgos, también menores márgenes que otras entidades en que la actividad al por menor es más importante. El resultado antes de impuestos creció un 25,5 por 100 en el período, cifra muy superior a la de las cajas de ahorros, que lo hicieron en un 12,4 por 100, y en especial a la del conjunto de la banca que decreció un 19,5 por 100.

3. Recursos generados y eficiencia

Los recursos generados por Argentaria en el ejercicio ascienden a 200.677 millones de pesetas y representan un 2,11 por 100 del activo total medio (ATM), han incrementado un 22 por 100 respecto del año 1991. En los bancos, los recursos generados fueron el 1,98 por 100 del ATM y en las cajas de ahorros el 2,26 por 100. Argentaria se sitúa con este indicador en una posición intermedia de cajas y bancos mientras que con beneficio antes de impuestos sobre ATM estaba a un nivel inferior. Se debe al volumen de amortizaciones y provisiones

CUADRO N.º 7
ESTRUCTURA Y EVOLUCION DE LOS GASTOS DE EXPLOTACION

	ARGENTARIA			BANCOS			CAJAS		
	1992	1991	Δ	1992	1991	Δ	1992	1991	Δ
Gastos de personal	60,7	60,1	7,8	60,9	60,5	10,5	60,3	59,8	13,6
Gastos generales	31,1	31,9	3,6	31,9	33,0	6,2	29,0	29,2	12,0
Amortizaciones	8,2	8,0	9,9	7,2	6,5	21,8	10,7	11,0	10,5
TOTAL	100	100	6,6	100	100	9,8	100	100	12,8

dotadas en el ejercicio, que suponen el 53,8 por 100 de los recursos generados. El 48,8 por 100 de los recursos generados se destina a provisiones para insolvencias. Esta cifra tan alta de dotación está causada, por un lado, por los cambios introducidos por la circular 4/1991 en la consideración de créditos dudosos, y por el deseo de dotar al Grupo de fortaleza patrimonial.

En cuanto a la eficiencia, medida como porcentaje que suponen los gastos de explotación sobre el margen ordinario, en bancos y cajas de ahorros alcanza el 64 por 100 del margen en 1992, mientras en Argentaria sólo representa el 53,4 por 100, descendiendo respecto al año anterior, que habían sido el 55,2 por 100. Este es un dato muy positivo porque aunque el Grupo espera aumentar algo los márgenes financiero y ordinario por la orientación de su actividad hacia el mercado, el aumento de la competencia en el sector causa el efecto contrario de estrechamiento de los márgenes y la moderación en los gastos de explotación permitirá llegar a un mejor resultado ordinario.

4. Rentabilidad y endeudamiento

La composición de los activos de Argentaria, con gran peso del negocio hipotecario e institucional, hace que el riesgo sea menor, pero también actúa a la baja sobre los resultados. Si analizamos de manera integrada la rentabilidad y el endeudamiento mediante la siguiente relación:

$$\frac{\text{Resultado neto}}{\text{Recursos propios medios}} =$$

$$= \frac{\text{Resultado neto}}{\text{Activo total medio}} \cdot \frac{\text{Activo total medio}}{\text{Recursos propios medios}}$$

CUADRO N.º 8

RENTABILIDAD Y ENDEUDAMIENTO

AÑO 1992	Bancos	Cajas	Argentaria
ROE	11,43	14,68	12,83
ROA	0,83	0,80	0,71
ATM/RPM	13,8	18,4	18,0

Fuente: CECA, CSB, Informe Anual del Grupo Argentaria y elaboración propia.

La rentabilidad de los recursos propios (ROE) y la rentabilidad de los activos (ROA) se relacionan mediante la *ratio* de endeudamiento (ATM/RPM).

La rentabilidad de los activos totales medios (ROA) es menor en Argentaria que en bancos y cajas de ahorros (cuadro n.º 8); la *ratio* de endeudamiento es similar a la de las cajas de ahorros, los bancos están 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. Las cajas de ahorros, con mayor endeudamiento que los bancos, obtienen una mayor rentabilidad financiera (ROE) con la misma rentabilidad económica (ROA). Argentaria consigue un rendimiento de los recursos propios superior a los bancos aunque su rentabilidad económica es menor, debido al efecto multiplicador del endeudamiento.

V. CONCLUSIONES

El Grupo Argentaria está inmerso en un proceso de acercamiento a las pautas del resto del sector bancario tanto por la estructura de su balance como por su orientación hacia el mercado y la evolución de sus resultados. Parte de una situación de menor

riesgo y menor rentabilidad que el sector, situación que va a cambiar conforme la actividad se desarrolle en mayores niveles de competencia. Cuenta con dos puntos fuertes, en primer lugar, el buen indicador de eficiencia, debido a unos moderados gastos de explotación que le permiten tener una rentabilidad aceptable aunque opera con unos márgenes financiero y ordinario muy estrechos; y en segundo lugar, la calidad de sus activos, en su mayoría con algún tipo de garantía, junto al esfuerzo por contener la morosidad, aumentar las recuperaciones y dotar suficientemente los fondos de insolvencias.

NOTAS

(*) Para la realización de este estudio, se ha utilizado básicamente la documentación aportada por el «Informe de gestión anual» del Grupo Argentaria para el ejercicio de 1992.

(1) CHANDLER, A. D., Jr. (1978), *Strategy and structure: Chapters in the history on american industrial enterprise*, The MIT Press, Cambridge, Mass.