



UNCUYO
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE CUYO

FCE
FACULTAD DE
CIENCIAS ECONÓMICAS

EVOLUCIÓN DEL SECTOR FINANCIERO ARGENTINO

CASO GRUPO MACRO

Trabajo de Investigación

POR

José Ignacio Navesi

DIRECTORES:

Prof. Oscar Miranda
Prof. Ariel Gaspar

M e n d o z a - 2 0 1 3

Índice

Introducción	1
<hr/>	
Capítulo I	
El sistema financiero	3
<hr/>	
A. BREVE HISTORIA DE LA BANCA	3
B. COMPOSICIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO	5
C. EVOLUCIÓN DEL SECTOR FINANCIERO ARGENTINO	8
Capítulo II	
El grupo Macro	21
<hr/>	
A. HISTORIA DEL GRUPO MACRO	21
B. HECHOS RELEVANTES	34
C. ESTRUCTURA BANCARIA DEL GRUPO MACRO	35
D. SINERGIA DE LAS PRINCIPALES ADQUISIONES DEL GRUPO	36
Capítulo III	
Análisis comparativo entre bancos	40
<hr/>	
A. COMPARACIÓN DE VARIABLES	40
B. EVALUACIÓN DE INDICADORES	48
1. Activo	48
2. Préstamos	49
3. Depósitos	52
4. Patrimonio Neto	54
5. Eficiencia	57
6. Liquidez	62
7. Rentabilidad	64
C. ESTRATEGIAS DENTRO DEL MARCO DE CREAR VALOR	66
Conclusiones	71
<hr/>	
Bibliografía	74
<hr/>	

Introducción

En el año 2000 el Banco Macro no era una entidad de referencia del sistema financiero y, en muchos casos, la gente no conocía la existencia de Banco Macro Bansud SA, como se llamaba en ese momento. La inquietud de los orígenes y el fenomenal crecimiento fueron los principales factores de análisis que se quisieron descubrir con la presente investigación.

El objetivo principal es lograr que el lector tenga un conocimiento general de la evolución del sistema financiero en su conjunto y del Grupo Macro en particular. Obtener conclusiones de los motivos que llevaron a esta entidad a ser uno de los principales bancos de capitales privados nacionales del país y el que posee la mayor red de sucursales. Conocer si este crecimiento fue acompañado por el sector al cual pertenece o fue proporcionalmente mayor. Si la estrategia adoptada fue acompañada por otras entidades o fue una fuente de diferenciación de sus competidores.

Para lograr que el lector se pueda introducir fácilmente en el trabajo se decidió ordenar el mismo desde lo más general y del sector a lo particular del Grupo Macro y algunos competidores estratégicos.

En el Capítulo I se realizó una pequeña reseña de la historia de la Banca desde la Edad Media, donde se originó, hasta la actualidad. En esta sección se puede observar como los bancos han ido incrementando su participación en la economía ampliando su oferta de productos y servicios.

Continúa el análisis con la composición y evolución del sistema financiero argentino, incluyendo las diversas leyes que han modificado la estructura y funcionamiento del sector a lo largo de su historia, así como las diferentes crisis las cuales se suceden cíclicamente en nuestro país.

En el Capítulo II se detalla la particular historia del Grupo Macro. Distinto a otras empresas en que tuvieron un camino tradicional y de crecimiento moderado en el tiempo, el Grupo Macro logro en menos de 40 años posicionarse como uno de los principales actores del sistema financiero. Desde el año 1975, en que los actuales socios crearon la Compañía Financiera Anglia, hasta la actualidad, hubo gran cantidad de fusiones y adquisiciones

estratégicas que han permitido dicha evolución. Decisiones de segmento objetivo, privatizaciones y, apertura de capital, también son importantes de analizar en este capítulo.

Aquí mediremos con datos reales la evolución del Grupo Macro y la sinergia producida con la absorción y fusión de las tres principales entidades adquiridas en los últimos diez años. En este caso nos referimos al Banco Bansud SA, Nuevo Banco Suquía SA y Nuevo Banco Bisel SA.

Para concluir el trabajo y poder relativizar con otras entidades del sector realizaremos en el Capítulo III una comparación de variables e indicadores con otros dos bancos referentes. El Banco Santander Río SA y el Banco de Galicia y Buenos Aires SA fueron los elegidos para dicho análisis. Los motivos son diversos, ambos pertenecen a los 10 principales Bancos del país según el ranking elaborado por el BCRA, uno es de capitales nacionales y el otro es de capitales extranjeros, ambos operan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires lo que permite tener datos oficiales y actualizados sobre su comportamiento.

Para poder realizar la comparación antes mencionada, se consideró como horizonte temporal el periodo 2001 a 2011, tratando de no dejar de lado las consecuencias de la crisis de principios de la década del 2000, abarcando así tanto los años de resultados negativos del sector como los años posteriores de restructuración y crecimiento del sistema financiero. Las principales variables utilizadas en la comparación son las que tiene en cuenta el Banco Central de la República Argentina para la elaboración de los Rankings de entidades y los ratios que se obtienen a partir de las mismas.

Finalizamos el trabajo realizado con las conclusiones obtenidas del análisis de la información plasmada a lo largo de todo el documento. La experiencia y los conocimientos obtenidos en los años como empleado del Grupo Macro se incluyen a lo largo de todo el trabajo y han facilitado en gran medida la confección del mismo desde un punto de vista distinto al habitual.

Capítulo I

El sistema financiero

A. Breve historia de la banca ¹

En los comienzos las transacciones de compra y venta se realizaban a través del trueque, sistema según el cual se intercambiaba un bien por otro según ley de oferta y demanda. Es decir, otra persona disponía de un bien dispuesto a negociar y yo poseía un bien necesario para él. De esta manera se llegaba a un acuerdo y se realizaba la transacción. Este método era inapropiado por diversas razones como la falta de homogeneidad y la subjetividad en la valoración de los bienes reales. En ese momento, los metales eran valorizados para propósitos religiosos y de ornamentación por su durabilidad y alto valor. Este material tiene cualidades que lo hacían muy útil como moneda de cambio, siempre y cuando sea acuñado en piezas de menor tamaño a los lingotes (para ser más efectiva la movilidad) y con un sello que identifique que es de la calidad solicitada. El encargado de garantizar la calidad y valor de las monedas acuñadas era el Estado.

Debido en gran medida al peligro de robo comenzó la práctica de colocar lingotes y las monedas en poder de los orfebres para su cuidado. Éstos tenían los lugares necesarios para su resguardo debido a que trabajaban con metales de valor diariamente y debían preservarlos.

Los orfebres comenzaron a cobrar comisión por mantener en resguardo los metales y cuando un depositante solicitaba utilizar una porción de su dinero para una transacción retiraba la misma.

Una vez que la práctica se fue haciendo más habitual los orfebres comenzaron a emitir certificados de depósitos en vez de realizar el movimiento de los metales, con los cuales comenzaron a realizarse las operaciones. Con el correr del tiempo, se dieron cuenta de que

¹ MILLER, Roger Le Roy y PULSINELLI, Robert, **Moneda y Banca**, 2ª ed., McGraw-Hill (México, 1995).

podían emitir certificados por montos mayores a sus reservas debido a la confianza que se había generado.

En la Edad Media, debido a la existencia de gran cantidad de clases de dinero comenzaron a aparecer entidades que realizaban el cambio de monedas, otorgaban cartas de crédito a los viajeros y otras operatorias semejantes a las actuales. De manera muy detallada los bancos realizaban funciones como la custodia del dinero y el cambio, donde el depositante que deseaba efectuar un pago por una transacción acudía a la custodia, redimía algunas de sus monedas y las utilizaba para efectuar el correspondiente pago.

Con el transcurso del tiempo los bancos empezaron a prestar no solo su dinero sino también parte del que tenían resguardado (y no era requerido por los depositantes), dejando en depósito lo que hoy se conoce como encaje mínimo.

En la actualidad el concepto de banco es muy distinto al que tenía en su origen. No solo participa como intermediario en operaciones cambiarias sino también en las operaciones de crédito. Es decir, ayuda a las partes que necesitan dinero o financiación tomándolo de sus clientes que se encuentran con disponibilidades excedentes. Ofrecen una gran diversidad de productos y servicios y se encuentran integrados en forma masiva a la actividad cotidiana.

Hace unas cuantas décadas, no era común que un banquero saliera de su oficina a buscar negocios. La banca entonces era elitista y muy cerrada. A los clientes no tradicionales de los bancos se les trataba con pocas consideraciones.

Al empleado bancario moderno se le exige ser un captador de negocios (un vendedor de los productos y servicios de su banco) y debe ofrecer la mejor calidad de servicio a su cliente.

La intermediación financiera se ha convertido en un negocio muy competitivo, dinámico y sofisticado, empleando distintas tecnologías para mejorar la seguridad, rapidez y eficiencia de los servicios.

Los bancos actualmente tienen que responder de manera adecuada a necesidades cada vez más complejas de sus clientes y, a su vez, éstos piden soluciones cada vez más simples y rápidas.

El sistema bancario actualmente tiene características muy peculiares. Todas las entidades ofrecen básicamente los mismos productos (plazo fijo, cuenta corriente, caja de ahorro, préstamos, tarjetas de crédito, etc.), esto hace que lograr diferenciación sea muy difícil e importante. La misma se realiza a través de la confiabilidad, la velocidad de respuesta, el trato diario con los clientes, etc. Es decir, brindando un servicio de mayor calidad. El gran reto de

cada banco es entonces lograr que el público perciba sus productos y servicios como diferentes y mejores que los de su competencia, aun siendo éstos esencialmente iguales.

Otra característica de la banca es que un gran número o la mayoría de los clientes de un banco también son clientes de la competencia. Es común que un cliente tenga su cuenta corriente en un banco; mientras sus depósitos a plazo fijo están en otro banco. Esto tiene la desventaja de que muchos clientes tienen marcos de referencias para comparar la calidad de los productos y servicios bancarios y tiene la ventaja de que muchos clientes ofrecen oportunidades de hacer más negocios con ellos, ya que lo más probable es que no todas sus necesidades financieras están siendo satisfechas por un solo banco.

B. Composición del sistema financiero ²

El sistema financiero argentino está compuesto principalmente por tres partes: El Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales (intermediarios financieros) y el público.

Realizaremos a continuación una breve descripción de la estructura y funciones del BCRA para luego centrarnos en el sector de los intermediarios financieros donde se encuentra ubicado el Grupo Macro, en quién se centra básicamente el presente trabajo.

El marco legal que regula este sistema se basa en tres leyes principales:

- Ley 24.144 Carta Orgánica del Banco Central
- Ley 21.526 Ley de entidades Bancarias
- Ley 18.924 Ley de entidades Cambiarias

El artículo N° 1 de la Carta Orgánica del Banco Central lo establece como una entidad autárquica del Gobierno Nacional. En el artículo N° 3 determina que el banco tiene por finalidad promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el gobierno nacional, la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social. Las atribuciones del Banco para estos efectos, serán la regulación de la cantidad de dinero y de crédito en la economía y el dictado de normas en materia monetaria, financiera y cambiaria, conforme a la legislación vigente.

² RODRIGUEZ, Alfredo C. y CAPECE, Norberto M., **El Sistema financiero argentino, estructura, operaciones y normas**, Macchi (Buenos Aires, 2001), pág. 174.

En la formulación y ejecución de la política monetaria y financiera el Banco no estará sujeto a órdenes, indicaciones o instrucciones del Poder Ejecutivo nacional. El Banco no podrá asumir obligaciones de cualquier naturaleza que impliquen condicionar, restringir o delegar sin autorización expresa del Honorable Congreso de la Nación, el ejercicio de sus facultades legales.

En lo respecta a las funciones del BCRA, las mismas están explicitadas en el capítulo cuatro de la Carta Orgánica; y son:

- a) Regular el funcionamiento del sistema financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras y las normas que, en su consecuencia, se dicten;
- b) Regular la cantidad de dinero y las tasas de interés y regular y orientar el crédito;
- c) Actuar como agente financiero del Estado nacional y depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales a las cuales la Nación haya adherido, así como desempeñar un papel activo en la integración y cooperación internacional;
- d) Concentrar y administrar sus reservas de oro, divisas y otros activos externos;
- e) Contribuir al buen funcionamiento del mercado de capitales;
- f) Ejecutar la política cambiaria en un todo de acuerdo con la legislación que sancione el Honorable Congreso de la Nación;
- g) Regular, en la medida de sus facultades, los sistemas de pago, las cámaras liquidadoras y compensadoras, las remesadoras de fondos y las empresas transportadoras de caudales, así como toda otra actividad que guarde relación con la actividad financiera y cambiaria;
- h) Proveer a la protección de los derechos de los usuarios de servicios financieros y a la defensa de la competencia, coordinando su actuación con las autoridades públicas competentes en estas cuestiones.

En la cúspide de la estructura del BCRA se encuentra el Directorio, compuesto por un presidente, un vicepresidente y ocho directores. Los cargos serán elegidos por el poder ejecutivo y aprobado por ambas cámaras legislativas. Como se puede observar, pueden estar muy politizados y en algunas ocasiones se puede interferir en el principio de autarquía determinado en la carta orgánica del BCRA.

Según la Ley de Entidades Financieras el sistema bancario argentino, está compuesto por todas aquellas personas o entidades, privadas o públicas, que realicen la intermediación habitual entre la oferta y la demanda de recursos financieros.

Bajo la ley bancaria vigente quedan expresamente sujetos los siguientes tipos de entidades:

- a) Entidades bancarias. Pueden ser de propiedad pública o privada. Las entidades públicas se constituirán bajo la forma jurídica que determinen sus estatutos.
- BANCOS COMERCIALES. En la actualidad, la mayoría de bancos pertenecen a esta categoría. Están habilitados para realizar toda clase de operaciones. La ley bancaria les permite constituirse bajo la forma jurídica de sociedades cooperativas.
 - BANCOS DE INVERSIÓN. Conceden créditos a medio y largo plazo y, limitadamente, a corto plazo. Pueden recibir únicamente depósitos a plazo, emitir bonos, obligaciones y certificados de participación en los préstamos que otorgan. Asimismo, realizan inversiones en valores mobiliarios y actúan como depositarios de fondos de inversión.
 - BANCOS HIPOTECARIOS. Su finalidad principal es conceder créditos para la adquisición, construcción, ampliación y reforma de bienes inmuebles. Asimismo, pueden captar recursos mediante la emisión de títulos vinculados a los préstamos hipotecarios concedidos. El Banco Hipotecario es la única entidad de este tipo que opera en la actualidad.
- b) Otros intermediarios financieros. De propiedad privada, no pertenecen a la categoría de bancos, aunque están regulados por la misma ley.
- COMPAÑÍAS FINANCIERAS. Su actividad principal se centra en conceder créditos personales, otorgar garantías, gestionar por cuenta ajena la comercialización de valores, actuar como depositarias de fondos de inversión, emitir letras y pagarés y administrar carteras de valores. Pueden captar, únicamente, depósitos a plazo. De capital local o extranjero, deben constituirse como sociedades anónimas.
 - CAJAS DE CRÉDITO. Se caracterizan por conceder créditos a corto y medio plazo con destino a pequeñas empresas, a profesionales y, en menor medida, a particulares. Sólo están autorizadas para recibir depósitos a plazo. Pueden adoptar la forma jurídica de sociedad anónima o de sociedad cooperativa

Otro participante importante de la estructura del Sistema Financiero Argentino es la superintendencia de Entidades financieras y cambiaria, que es la encargada de la regulación,

supervisión y control de los Bancos y demás intermediarios. Son funciones propias de la superintendencia hacer cumplir las políticas generales fijadas por el Banco Central relacionadas con la implementación y aplicación de la Ley de Entidades Financieras, aprobar los planes de regulación y saneamiento de las entidades financieras y ordenar a las entidades que cesen o desistan de llevar a cabo políticas de préstamos que pongan en peligro su solvencia. Se trata de un órgano independiente del Banco Central aunque presupuestariamente dependiente de él y sujeto a las auditorías que el mismo disponga. La Superintendencia está presidida por el superintendente y vicesuperintendente, quienes son a su vez directores del Banco Central. El mandato de estos cargos es por tres años o el término por el que sea director del BCRA, el menor. Depende del Presidente del Banco Central de la República Argentina.

C. Evolución del sector financiero argentino ³

La evolución del sistema financiero argentino puede clasificarse en dos grandes etapas: la primera engloba toda la evolución hasta 1881. Y a partir de ese año se dio la segunda gran etapa, con la sanción de la Ley general de Monedas.

La primera etapa, hasta 1881, se caracterizó por una política monetaria y bancaria que se desenvolvía sin una normativa que regulara la actividad. Hubo muchas dificultades para la creación de un banco estable, el país conoció guerras civiles, escaso crecimiento económico y dificultades para imponer el papel moneda utilizado en otros lugares del mundo. Muchas entidades como la Caja Nacional de Fondos de Sud América, el Banco de Descuentos o el Banco Nacional tuvieron sus breves períodos de funcionamiento basados en el emisionismo, préstamos al Gobierno e intentos de prosperar en el interior del país. Superado este cuadro desalentador comienzan períodos de mayor crecimiento y aparecen bancos como el de Londres y

³ *Ibíd.*, pág. 184.

CIBILS, Alan y ALLAMI, Cecilia, **El sistema financiero argentino desde la reforma de 1977 hasta la actualidad: rupturas y continuidades** (Buenos Aires, 2008), pág. 15 disponible en http://xxijhe.fahce.unlp.edu.ar/programa/descargables/cibils_y_allami.pdf [Jun/12].

VICENS, Mario, **Sistema Financiero Argentino: situación y perspectivas**, en *Asociación de Bancos de la Argentina* (Catamarca, 2008), disponible en http://www.aba-argentina.com/wp-content/uploads/MarioVicens_Presentacion_Catamarca_-_Julio_2008.pdf [Jun/12].

POU, Pedro, **La reforma estructural argentina en la década de 1990**, en *Finanzas & desarrollo* (Marzo, 2000), disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2000/03/pdf/pou.pdf> [Jun/12].

ODDONE, Carlos Nahuel y GRANATO, Leonardo, **Sistema Financiero Argentino: Un enfoque histórico desde sus orígenes hasta la crisis de Asia**, en *Contribuciones a la Economía. Grupo de Investigación EUMED*, (Málaga, 2003), www.eumed.net [Jun/12].

BANCOGALICIA.COM, **Conózanos**, disponible en www.e-galicia.com [May/12].

BERCOFF, José Javier, **Indicadores tempranos del debilitamiento del Sector Financiero Argentino**, en *Instituto de Investigaciones Económicas*, Universidad Nacional de Tucumán (Tucumán, 1999), disponible en <http://www.aep.org.ar/anales/works/works1999/bercoff.pdf> [May/12].

Río de la Plata, el de Cuyo en San Juan, el de Italia y el Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires

Como dijimos, la segunda etapa comienza con la sanción de la Ley general de Monedas en 1881 la cual permitió generar políticas más coherentes. El sistema de creación de dinero se basó en el patrón oro con balances de divisas siempre positivos. Hay que tener en cuenta que la coyuntura económica en esas fechas era muy positiva y la Argentina era considerada el Granero de mundo. En el año 1887 se dicta la ley de Bancos Nacionales Garantidos N° 2.216 que impulsó gran cantidad de Bancos oficiales de provincias.

El progreso de estas décadas fue apuntalado por la aparición de líneas férreas, el aumento de la producción agropecuaria y las exportaciones, la inmigración masiva, etc. Este proceso llevó a una emisión de moneda descontrolada, especulaciones y desorden que llevaron a una crisis en 1890 que significó el cierre de muchas entidades. Como secuela de estos acontecimientos surge el Banco de la Nación Argentina un año después.

En el año 1935, por medio de la ley 12.155 nace el Banco Central (El 31 de mayo se toma como fecha aniversario). El mismo fue una sociedad de economía mixta y tuvo independencia frente al poder ejecutivo, desempeñaba funciones monetarias y financieras, fue agente financiero del Estado y de la superintendencia del sistema bancario. Estuvo caracterizado por la fiscalización del sistema bancario y el control de la moneda. Este esquema se fundó con la necesidad de superar la grave situación monetaria y bancaria creada por la crisis mundial de los años treinta. En el mismo año apareció la ley 12.156 que fue llamada la primera ley de Bancos en la cual, entre sus principales medidas, establecía un efectivo mínimo de 8% para los depósitos a plazo y de 16% para depósitos a la vista.

Luego de estos primeros años de funcionamiento del BCRA, el primer cambio relevante se produce en 1946 a través del decreto 11.554/46 donde se realiza la nacionalización de los depósitos bancarios y la regulación de casi toda la parte operativa del sistema financiero, incluida la tasa de interés. Éstas eran fijadas en niveles generalmente inferiores a las tasas de inflación vigentes. Los instrumentos fundamentales fueron los redescuentos, ya que los bancos recibían los depósitos como meros representantes del Banco Central. Este pasó a ser una dependencia del Poder Ejecutivo. En esta época fue importante la acción de tres grandes bancos oficiales que actuaron como motores de diferentes sectores: a la industria, el Banco de Crédito Industrial (luego Banco Nacional de Desarrollo), al sector comercial y agropecuario, el Banco de la Nación y para vivienda, el Banco Hipotecario Nacional.

La nacionalización de los depósitos tuvo vigencia hasta el año 1957 cuando se restituyen a los bancos y se recupera la autarquía del BCRA, aunque este se mantuvo en el carácter de

banco estatal. Durante este período aparecieron entidades no bancarias que se centraron en satisfacer necesidades no atendidas por los bancos como los créditos al consumo y la compra de autos. El aumento en cantidad de estas entidades que no estaban comprendidas en la ley de bancos llevó a sancionar la primera ley de entidades financieras. En enero de 1969 se dicta la Ley 18.061; fue la primera que especializó el sistema incluyendo seis clases de entidades: bancos comerciales, hipotecarios y de inversión, cajas de crédito, sociedades de crédito para consumo y compañías financieras.

Entre los años 1973 y 1976 se vuelve a la nacionalización de los depósitos a través de la ley 20.520 debido a las altas tasas de inflación de la época y al alto nivel de desmonetización de la economía. De esta manera, la necesidad de adecuar el nivel de las tasas de interés con el de la inflación se tornaba indispensable, sea a través de sistemas de indexación o de la liberalización de las tasas de interés. Así nace la reforma financiera de 1977, que describimos a continuación.

La ley 21.526, dictada en 1977 introdujo algunas reformas importantes que consisten en pasar de un sistema de nacionalización de depósitos a un sistema de encaje fraccionario a través de las siguientes medidas: a) unificación de encajes, b) liberación de tasas de interés, c) creación de la Cuenta Regulación Monetaria, d) mantenimiento de la garantía oficial sobre depósitos y e) prohibición a las cajas de créditos de recibir depósitos y eliminación de las sociedades de crédito para consumo.

Desde 1977 hasta 1980 se produce una sustancial variación en la estructura de los establecimientos financieros en funcionamiento. La cantidad de bancos comerciales y compañías financieras crece en un 78%. Este crecimiento, resultado en parte de las conversiones de entidades, fue acompañado en menor medida por el aumento del número de sucursales (31%).

Esta política desembocó en la crisis de 1980 que obligó a tomar nuevamente medidas rectoras para intentar estabilizar el sector como endurecer la facilidad para la apertura de sucursales. La situación del sistema financiero se agravó durante 1981 y principios de 1982, a pesar de reducciones puntuales de la tasa de interés real y de políticas de alargamiento de los plazos de los créditos. Con la vuelta de la democracia en 1983 se habló frecuentemente de reforma financiera pero la misma no se concretó durante ese gobierno, entre los distintos motivos podemos mencionar que luego de la crisis de 1980 y el nuevo aumento incontrolable de la inflación las medidas que se tomaron fueron mayormente operativas para lograr el saneamiento del sector.

La última década del siglo XX fue marcada por dos acontecimientos a nivel mundial: se registro la caída del régimen comunista y el estallido de la globalización. A nivel interno se realizaron dos medidas, ambas con repercusión en el sistema bancario. La primera fue el

régimen de convertibilidad que declaraba la relación de 100% entre las reservas de libre disponibilidad del BCRA en oro y divisas y la base monetaria. La segunda medida fue la reforma del Estado, que en el punto que más relación tiene con el sector, es las privatizaciones de empresas públicas, entre ellas algunas entidades financieras.

Para finalizar, en 1993 se sancionó un nuevo sistema legal para las entidades financieras, que preveía una mayor independencia para el Banco Central con respecto a la Tesorería General de la Nación y con respecto al manejo de la actividad financiera privada.

A partir del mes de Enero de 1994 el BCRA volvió a permitir la apertura de nuevas entidades financieras, o sucursales de entidades ya existentes, que desde 1984 estaba prohibida. Dicha restricción estaba concebida en el marco de la crisis que atravesó el sistema financiero durante la década del 80. Finalizada la parte más traumática de los procesos de liquidación de entidades se levantaron las barreras de ingreso siguiendo con la búsqueda de mayor competitividad del sistema.

Entre los requisitos que establecía la nueva normativa para obtener una patente bancaria podemos nombrar: Sólida experiencia en el sistema, solvencia moral y económica de los accionistas y directivos y un capital mínimo de 15 millones de pesos.

Otra determinación tomada a principios de 1994 fue eliminar definitivamente la discriminación entre banca nacional y extranjera.

A continuación observamos la estructura del Sistema Financiero a comienzos de 1994.

Cuadro n° 1
Información de Entidades Financieras

	Entidades	Sucursales
Bancos Públicos Nacionales	6	907
Bancos Públicos Provinciales	28	720
Bancos Privados		
Nacionales	63	1130
Extranjeros	31	357
Cooperativos	39	811
Entidades No bancarias	39	17
Total Sistema Financiero	206	3942

Fuente: elaboración propia sobre datos de www.bcra.gov.ar.

Entre los meses de agosto de 1994 y agosto de 1995 el número de entidades financieras autorizadas en el país bajó de 206 a 165. Esto es una disminución de 41 entidades. En algunos casos se fusionaron, otras fueron transferidas al fondo de comercio y a algunas se les revocó la autorización para funcionar como entidades financieras.

Durante este periodo se produjeron algunos cambios importantes en las estructuras accionarias de algunos bancos comerciales privados que dieron lugar a que se incorporaran como accionistas de entidades financieras locales importantes bancos o sociedades del exterior. Podemos mencionar algunas que luego estarán relacionadas con la evolución del Grupo Macro. Banamex tomó una participación accionaria del Banco Shaw SA y The Bank of Nova Scotia en banco Quilmes SA.. También se autorizó en este período que los Banco de Suquía SA y Crédito Provincial fueran titulares del paquete mayoritario de acciones de los bancos Monserrat SA y de Junín SA como paso previo a proyectos de fusión.

En este mismo año se crea el Banco Bisel SA como fusión de nueve bancos cooperativos, los cuales detallaremos a continuación ya que toma un carácter relevante por el hecho de ser luego un Banco adquirido por el Grupo Macro:

- Banco Carlos Pellegrini Coop Ltda.
- Banco Coinag Coop. Ltda.

- Banco Coop Nicolas Levalle
- Banco de las Comunidades Coop. Ltda.
- Banco de los Arroyos Coop. Ltda.
- Banco Independencia Coop. Ltda.
- Banco meridional Coop. Ltda
- Banco Núcleo Coop. Ltda.
- Banco San José Coop. Ltda.

Los años siguientes y como consecuencia de operaciones como la detallada anteriormente el N° de entidades continuó disminuyendo hasta llegar a fines de 1998 a 127. Este contexto de mayor concentración ha generado mayor competencia en el sector generando beneficios para los clientes bancarios en término de estándares más altos de calidad y menores costos.

Al año siguiente hubo un menor ritmo de crecimiento agregado del nivel de intermediación financiera pero no detuvo el nivel de consolidación del sector financiero. El número de entidades financieras continuó disminuyendo (de 126 en diciembre de 1998 a 117 en diciembre de 1999) y la participación de las primeras veinte entidades en el total de activos del sector siguió creciendo, pasando de 79% en diciembre de 1998 a 83% en diciembre de 1999. A diferencia de los años anteriores la mayoría de los cierres de entidades se realizaron por decisión propia y no por problemas de solvencia o credibilidad. Este proceso de cambio estructural de la banca ejerció una alta presión en los precios de los servicios ofrecidos y generando en las empresas una mayor disciplina de costos. Durante este año se reestructuraron dos entidades que ambas involucran al Grupo Macro:

- BANCO ISRAELITA DE CÓRDOBA: Las veinte sucursales fueron cedidas entre otros de la siguiente manera: 6 al banco Suquía, 5 al banco Bisel SA y 2 al banco Macro Misiones SA
- BANCO MENDOZA SA: Las 62 Sucursales se repartieron entre 9 Bancos entre los cuales se encontraban el Banco Suquía con 7 sucursales y el Banco Macro Misiones con una sucursal.

A partir del segundo semestre de 1998, la economía de la Argentina sufrió distintos shocks externos que impactaron negativamente en su competitividad y resultaron en la caída del nivel de actividad económica. Esto aumentó el desequilibrio fiscal del Estado y el deterioro de la solvencia, inició una pérdida de confianza en la capacidad de la Argentina de cumplir sus obligaciones y esto perjudicó el acceso al crédito internacional para refinanciar sus deudas.

Durante el año 2001, esta situación afectó de forma significativa y adversa al sistema financiero argentino que sufrió varios episodios de corridas sistémicas que se agravaron hacia finales del año, desembocando en una severa crisis de liquidez en noviembre. Ello obligó a las autoridades a establecer, el primer día hábil de diciembre, restricciones a la disponibilidad de efectivo de fondos depositados en cuentas bancarias que se conocieron como el "corralito". La forma de implementación de esta medida prohibía el retiro de efectivo después de determinado monto pero no impedía que los depositantes traspasaran sus fondos de un banco a otro. En estos once meses los bancos nacionales perdieron 20,4% de los depósitos mientras que los extranjeros perdieron una magnitud parecida, el 18,1%. El carácter y la profundidad de la crisis determinaron la aplicación de medidas de alcance general, tales como el "corralón" y el hecho de que el BCRA, es su carácter de prestamista de última instancia, asistiera financieramente a un número significativo de entidades financieras.

Ya a finales del año 2001 el número de entidades era de 108 y una de las entidades más importantes que se reestructuró en dicho año fue Mercobank SA que en parte fue absorbido por Banco Suquía SA y Banco Bisel SA. Si nos referimos solamente a entidades bancarias, disminuyeron durante el 2002 de 85 a 79. Se verificaron cierres o fusiones de diez entidades, compensadas con la apertura de cuatro. Las entidades que cerraron comprendieron cuatro bancos privados de capital nacional y seis extranjeros, de los cuales dos eran sucursales y cuatro eran subsidiarias con operaciones locales.

En el año 2002 se dio de baja el sistema de convertibilidad a través de la Ley de Emergencia Económica. Se estableció un sistema de cambios dual con un mercado oficial donde el tipo de cambio fue fijado en \$1,40 por dólar para las transacciones sujetas a la aprobación del Banco Central y para importaciones y exportaciones, y un mercado libre para el resto de las transacciones, en el cual el tipo de cambio sería determinado por el mercado. Al poco tiempo, debido al mal funcionamiento de esta medida, se eliminó el tipo de cambio dual y su reemplazo por un mercado único para todas las transacciones, donde el tipo de cambio fuera flotante. A finales de 2002, el tipo de cambio oscilaba a \$3,40.

En enero de 2002 el BCRA modificó la carta orgánica del BCRA, derogando las restricciones impuestas en la ley de convertibilidad. Esta modificación permitió otorgar adelantos al Gobierno y actuar como prestamista de última instancia proveyendo asistencia financiera a las entidades con problemas de liquidez

En el siguiente cuadro se observan los resultados del sistema financiero en su conjunto durante los primeros meses de la crisis. Los datos se expresan en miles de pesos.

Cuadro n° 2
Memoria Anual Año 2002, Banco de Galicia y Buenos Aires SA

2001			2002					
Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
\$ 32,40	\$ -26,40	\$ -463,10	\$ 710,80	\$ -2.069,50	\$ -2.368,70	\$ -3.138,90	\$ -636,70	\$ -2.582,50

Fuente: elaboración propia en base a Banco de Galicia y Buenos Aires SA, Memoria 2002.

La situación del sistema financiero comenzó a mejorar en el segundo semestre. Se logró mayor estabilidad en el nivel de precio, en las tasas de interés y en los saldos de los depósitos. Por este motivo el Gobierno decidió eliminar a finales de este año las restricciones al retiro de dinero, es decir "el corralito".

Aún con la mejoría descrita, el sistema financiero no desarrollaba plenamente su función de intermediación entre el ahorro y el crédito. Los bancos se centraron en la provisión de servicios transaccionales como por ejemplo, cajas de seguridad, tarjetas de débito, transferencias, etcétera.

A medida que se alejaba en el tiempo la crisis las variables macroeconómicas más importantes mejoraban. A comienzos de 2003 el Gobierno firmó un acuerdo transitorio con el Fondo Monetario Internacional por ocho meses a través del cual se logró mejorar el horizonte financiero y tener tranquilidad hasta las elecciones presidenciales del mes de Abril. En Mayo comenzó la gestión del Dr. Néstor Kirchner que implicó la continuidad de la política económica llevada a cabo hasta ese momento.

El sector financiero tuvo una evolución muy favorable. El peso continuó el proceso de apreciación con respecto al dólar terminando el año a \$2,93. Los depósitos crecieron en buena medida, no obstante, los préstamos al sector privado continuaron en decadencia. Esto generó un aumento de la liquidez en el sistema lo que trajo aparejado una disminución de las tasas de interés.

A finales de 2003 el sistema estaba compuesto por 15 bancos públicos y 60 bancos privados los cuales repartían los depósitos totales en un 50% cada uno aproximadamente. Durante este año cerraron tres entidades bancarias; un banco público municipal y dos entidades locales de capital extranjero.

Se realizó también durante este año una modificación a la Ley de Entidades Financieras y a la Carta Orgánica del Banco Central donde la principal disposición se refería a la

autorización al BCRA para otorgar préstamos temporarios al Gobierno Nacional, por una suma equivalente al 12% de la base monetaria.

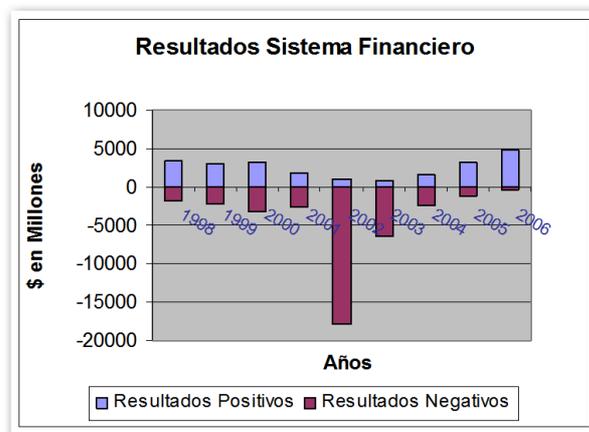
Durante el año 2004 el sector financiero continuó cancelando los adelantos recibidos durante la crisis y el BCRA utilizó como instrumento para abastecer de dinero a la economía la compra de divisas. Al crecimiento de los depósitos observado durante el 2003 se sumó la consolidación de una tendencia creciente del nivel de crédito, sobre todo durante el segundo semestre. Volvió a observarse la competencia entre distintas entidades para captar clientes y otorgar asistencia crediticia.

Una estadística muy interesante surge en el crecimiento de los créditos al sector privado. El total que creció el sistema en este rubro durante el 2004 fue de 23% y fue liderado por la banca privada de capital nacional con un incremento de 43%, seguidos por la banca pública con un 19% y la banca extranjera con un 12%. En otros indicadores se observa la misma tendencia lo que manifiesta que la banca privada nacional fue la impulsora del mejoramiento del sistema.

Durante estos años se consolidó un grupo de entidades, entre las que se encuentra el Grupo Macro, con una rentabilidad favorable y otras que registran ciertos niveles de pérdidas fundamentalmente por la valuación de la deuda del sector público a valores de mercado y la amortización de amparos. El sistema en general registró en 2004 solo \$488 millones de pérdida y en 2005 un resultado positivo por \$1.631 millones.

En el Gráfico N°1 se detallan los resultados del sistema financiero en el periodo 1996 a 2006. Es interesante observar que en todos los períodos existieron entidades que obtuvieron ganancias y otras que obtuvieron pérdidas. Aún cuando el contexto se encuentra en crisis existen otros factores que pueden determinar el resultado de una empresa que está dentro del contexto. En el caso de las entidades financieras, factores como, la exposición al sector público, la posición neta en moneda extranjera, estrategias del segmento objetivo, políticas de liquidez y solvencia, pueden hacer de una crisis una oportunidad para el crecimiento.

Gráfico n° 1
Memoria anual Banco Macro SA Año 2006



Fuente: elaboración propia en base a Banco Macro, Memoria 2006.

Entrada la segunda mitad de la primera década del siglo XXI, el sistema financiero argentino consolidó su crecimiento avanzando firmemente y mejorando sensiblemente su situación patrimonial.

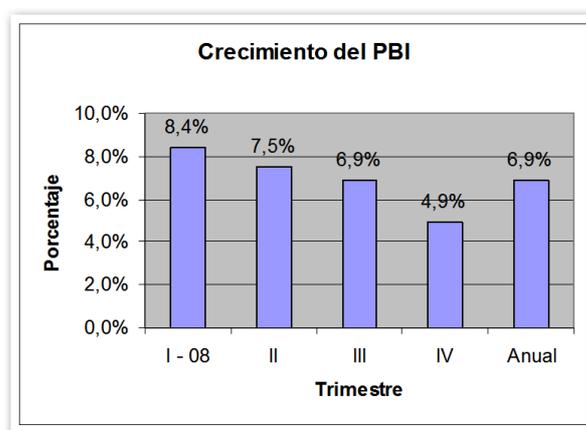
Los préstamos al sector privado continuaron creciendo a tasas cercanas al 40% y a partir de estas circunstancias la concentración del riesgo del sistema continuó mejorando con respecto a lo heredado de la crisis 2001 – 2002, que tenía al sistema financiero con una muy baja exposición al sector privado y una muy elevada exposición al sector público. Referido a este tema, el BCRA, mediante la Comunicación "A" 4.546 resolvió reducir el límite máximo de exposición al sector público de 40% a 35% del total del activo para todas las entidades financieras.

En el año 2007 a pesar de que los mercados de capitales internacionales sufrieron importantes turbulencias en la segunda mitad, originadas por la crisis de las hipotecas de alto riesgo en los EEUU, el Banco Central fue capaz de moderar su impacto en la economía Argentina. Utilizando las herramientas a su disposición, logró evitar mayores fluctuaciones en la tasa de interés, inyectando liquidez al mercado mediante, fundamentalmente, recompras de títulos de deuda (Lebac y Nobac) colocados con anterioridad a la crisis mencionada. Cabe destacar que dicha crisis tuvo un impacto temporario sobre el nivel de depósitos del sector privado que, prácticamente, no registraron crecimiento en el tercer trimestre del año, para volver a crecer fuertemente en el cuarto trimestre, los préstamos a ese sector no modificaron su ritmo creciente de períodos anteriores.

Una prueba de solidez y confianza tuvo que superar el sector financiero durante el año 2008. Fue un año de complejidad para la economía y el sector financiero internacional con un importante impacto en nuestro país. La caída del valor de las hipotecas de alto riesgo en EEUU, generó problemas de liquidez y solvencia en los principales bancos del mundo y problemas en el valor de los activos, entre los que se encuentran los commodities. Esta crisis se trasladó a la economía real de los países desarrollados y también a los emergentes. Nuestro país de vio afectado tanto en las condiciones comerciales como en los aspectos financieros. Adicionalmente, en el plano local se produjeron dos hechos importantes: el conflicto entre el sector agropecuario y el Gobierno Nacional, durante la primera parte del año, y la nacionalización del sistema de jubilaciones hacia le final del año. ¿Cómo impactó esta crisis al sector financiero? No es posible afirmar que no tuvo implicancias negativas, pero es importante confirmar que lo que se produjo fue una desaceleración en los indicadores pero no un retroceso. Los préstamos y depósitos continuaron su senda de crecimiento pero a un nivel menor que los últimos años. Los efectos negativos sobre los resultados por tenencia de los títulos públicos impidieron una mejor performance del sector. El Banco Central tomó ciertas medidas para fortalecer la liquidez del sistema entre las cuales se destaca la habilitación de ciertas operaciones de pases contra títulos públicos en cartera de los bancos y la recompra de Lebac y Nobac.

En el Gráfico N° 2 se observa la desaceleración del crecimiento del PBI durante los distintos trimestres del año 2008 motivada por los factores enunciados anteriormente.

Gráfico n° 2
Memoria anual Banco Macro SA. Año 2008



Fuente: elaboración propia en base a Banco Macro, Memoria 2008.

La influencia en el sector financiero de la desaceleración de la economía la podemos observar tanto en la cartera activa como pasiva. En el caso de los depósitos, la disminución en el

total es explicada por un marcado descenso en el crecimiento de los depósitos del sector privado; el sector público tuvo un marcado crecimiento también influenciado por un pobre año 2007 en este aspecto. La otra variable que preocupó durante el 2008 fueron los créditos al sector privado los cuales crecieron a un ritmo del 23% anual, muy lejos de los 40 puntos porcentuales de los años anteriores. En el cuadro N° 2 se observa en resumen el crecimiento de cartera activa y pasiva durante estos años.

Cuadro n° 3
Memoria Anual Banco Macro. SA Año 2008

	Variación Interanual en Depósitos y Créditos			
	Depósitos Totales	Depósitos Privados	Depósitos Públicos	Crédito Privado
2006	24,50%	22,50%	30,00%	41,30%
2007	20,70%	24,80%	9,70%	40,30%
2008	14,50%	8,50%	32,90%	23,00%

Fuente: elaboración propia en base a Banco Macro, Memoria 2008.

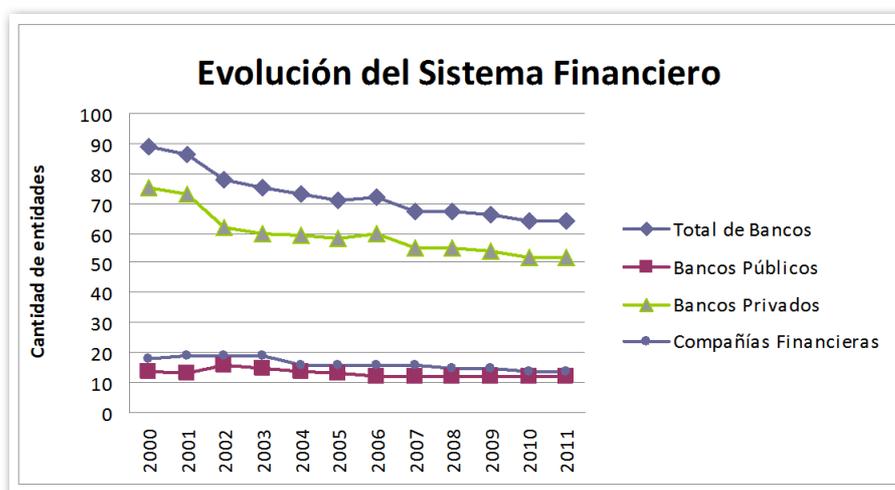
El primer semestre del año 2009 continuó con la fuerte tensión financiera mundial, el Banco Central de la República Argentina era un vendedor de divisas al sector privado para mantener el tipo de cambio estable. Las políticas monetarias expansivas del resto del mundo dieron comienzo a la expansión de los mercados y sobre todo de las economías emergentes durante el segundo semestre. El BCRA pasó a ser un comprador de divisas, iniciando el camino para mejorar la liquidez, bajar las tasas de interés y mejorar los números de la economía real. Durante el primer semestre el sistema se centró en mantener la liquidez y no aumentar el porcentaje de cartera irregular. En la segunda mitad del año volvió a focalizarse en el crecimiento y la colocación de productos.

En el año 2010, se consolidó la recuperación global iniciada en el segundo semestre del 2009. A su vez, algunos factores internos del país ayudaron a este proceso. Hubo una importante recuperación de la cosecha agrícola luego de la sequía de 2008/2009 que acompañada con el precio de los commodities dio un importante impulso a la economía del país y al sistema financiero. En este aspecto, la intermediación del sector financiero mejoró con respecto al año anterior, ubicándose todavía lejos de los ratios previos a la crisis del 2001 e inclusive a algunos países vecinos en la actualidad. A su vez, el sistema también tuvo mejoras en lo que respecta a solvencia, con un aumento del patrimonio neto. La calidad de cartera del sector privado mejoró disminuyendo a 2,3% y ubicándose en la mejor marca histórica.

Durante el último año de análisis, más precisamente en octubre de 2011, el poder ejecutivo nacional implementó a través de la Administración Federal de Ingresos Públicos un sistema a través del cual se restringía la compra de dólares. El BCRA durante ese tiempo vendía gran cantidad de dólares diarios para tratar de que el precio del mismo (tipo de cambio) no aumentara y se mantuviera en los niveles deseados. Debido a las expectativas de devaluación que existían en la sociedad la demanda de la moneda de referencia mundial seguía creciendo. Con la intención de evitar esta fuga y el drenaje de reservas del Banco Central es que se implementó esta medida que continúa vigente al día de la culminación del presente trabajo.

El 31 de diciembre de 2011 el sistema financiero estaba compuesto de la siguiente manera. Había 80 entidades financieras, de las cuales 64 eran bancos, 52 de los cuales eran privados. A su vez, 31 eran bancos de capital nacional, 12 bancos locales de capital extranjero y 9 bancos sucursales de entidades financieras del exterior. La participación del mercado en depósitos de los diez primeros bancos alcanzó el 76,4%.

Gráfico n° 3
Información de Entidades Financieras



Fuente: elaboración propia en base a datos de BCRA.

La evolución de la estructura del sistema financiero de los últimos 10 años la podemos ver resumida en el gráfico N° 3.

Capítulo II

El Grupo Macro

A. Historia del Grupo Macro ⁴

En el año 1977 Macro Compañía Financiera SA inició sus actividades como institución financiera no bancaria. Los propietarios de la entidad eran: José María Dagnino Pastore, Mario Brodersohn, Alieto Guadagni y Alfredo Concepción.

Por otro lado, en el año 1976, Jorge Horacio Brito y Ezequiel Carballo, fundan Anglia. La misma nace del pedido de ambos socios (cuñados) a sus padres de US\$5.000 cada uno para dar curso a su sueño. Dos años después, en 1978, habían sumado su primer millón.

En el año 1985 Brito y Carballo, quienes son socios actualmente en la conducción del Grupo, compran Macro Compañía Financiera SA.

Recién en el año 1988 fue autorizada por el Banco Central de la República Argentina para funcionar como banco comercial. En sus comienzos Banco Macro desarrolló sus actividades como banco mayorista, siendo pionero en la emisión de bonos corporativos, actuando principalmente en las áreas de mercado monetario, compra - venta de títulos públicos y privados y servicios financieros para empresas medianas y grandes.

Con la crisis de México (Efecto Tequila) en 1994 el banco decide la apertura de su capital cotizando en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y convirtiéndose en banco minorista. La oferta pública inicial fue concretada en el mes de noviembre del mismo año.

⁴ NUEVO BANCO BISEL SA, **Prospecto de Fusión Banco Macro SA.**, disponible en www.cnv.gob.ar [May/12].
MACRO, **Institucional**, disponible en www.macro.com.ar [May/12].

BRITO, Jorge Horacio, en *Diario Perfil* (Abril, 2007), disponible en www.perfil.com.ar [May/12].

BRITO, Jorge Horacio, en *Diario Tiempo Argentino* (Oct, 2011), disponible en www.tiempo.infonews.com [May/12].

BURDISSO, Tamara, D`AMATO, Laura y MOLINARI, Andrea, **Privatización de bancos en Argentina: ¿El camino hacia una banca más eficiente?**, Grafica Darst (México, 1998).

El año 1995 fue un año muy importante para el banco Macro. La crisis de México repercutía en el sistema financiero Argentino y una de las entidades más perjudicadas era la presidida por Jorge Brito. Los depósitos disminuyeron en un 86% y el banco había abierto su capital unos meses antes.

En Argentina, comenzaba el segundo mandato de Carlos Menem y las privatizaciones de empresas públicas comenzaron a aumentar en este período. El sector financiero en general no fue la excepción (principalmente las provincias) y el Banco Macro SA en particular observó una posibilidad de crecimiento y orientó su estrategia a ganar licitaciones de estas entidades. Para poder diferenciarse y crecer la idea fue la de centrar sus operaciones lejos de la capital federal donde las grandes corporaciones se enfocan y apuntar al interior del país, principalmente en los comienzos al norte del mismo.

B. Principales incorporaciones

1. Privatización del Banco de Salta

La privatización del Banco de Salta comenzó durante la gestión en la provincia del Sr. Roberto Ulloa y concluyó en el año 1996 bajo la gobernación de Juan Carlos Romero.

La única entidad que participó en la licitación fue el Banco Macro.

Fue muy importante en el proceso de privatización la actuación del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP) el cual fue creado por el Decreto 286/95 en el año 1995.

Se utilizó en este caso la figura jurídica del fideicomiso. En este sentido, la figura del fiduciante es ejercida por el Estado Nacional, la del fiduciario por el Banco de la Nación Argentina, y la del beneficiario recae en las provincias. El FFDP asistió a aquellas provincias y municipios que, ante las consecuencias de la crisis financiera de México y de los países emergentes en Diciembre de 1994, decidieron privatizar sus bancos y necesitaron apoyo financiero para lograrlo.

El FFDP ha asistido los procesos de privatización de 19 entidades financieras en 16 provincias. El préstamo otorgado a cada provincia financia ciertos ítems previamente definidos en convenios bilaterales firmados, destacándose los gastos propios del proceso de privatización.

En un principio el Banco resultó adjudicatario del 70% de capital social del banco de Salta. Luego en el año 1997 compra al gobierno de Salta el 18% adicional y el 10% al programa

de propiedad participada. Se adicionó en esta privatización determinados activos y pasivo del ex Banco Caseros que el BCRA excluyó a favor del Banco provincial. A su vez, el Banco de Salta adquiere la mayoría del ex banco del Noroeste Coop. Ltda., logrando mayor penetración de mercado en la zona.

Las acciones clase A de Banco de Salta SA se encuentran prendadas en garantía del convenio firmado entre el Gobierno Provincial y el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial que contemplaba la asistencia financiera para la privatización del Banco Provincial de Salta. En virtud del mismo la Provincia otorgó al Banco Provincial de Salta un préstamo por US\$ 4 millones el que por medio del Acta de posesión del Banco de Salta SA se transfiere a la nueva entidad.

Junto con la privatización se firmó un convenio para ser agente financiero de la provincia por diez años, el cual fue renovado finalizando el gobierno de Romero por diez años más. Esto permite que los empleados provinciales (que en las provincias norteñas son un gran porcentaje) cobren sus haberes a través del banco Macro siendo los principales clientes tomadores de productos crediticios.

Una vez concertada la privatización el Banco Macro, y pensando en lograr ventajas competitivas provenientes de un mejor manejo de los recursos se inició con la consolidación de los dos bancos.

Con fecha 25 de marzo de 1999 el Directorio de Banco Macro Misiones SA (ahora Banco Macro SA) decidió instrumentar un proceso de reorganización societaria mediante la fusión por incorporación de su sociedad controlada, Banco de Salta SA, con efectos a partir del 1° de enero de 1999.

En julio de 1999, el Directorio del Banco Central de la República Argentina (BCRA) autorizó a Banco Macro Misiones SA a fusionarse por absorción, en calidad de entidad incorporante con Banco de Salta SA y a modificar su denominación por la de Banco Macro SA. Finalmente, con fecha 1° de noviembre de 1999 Banco Macro Misiones SA concretó la fusión por absorción con Banco de Salta SA y modificó su denominación definitiva por Banco Macro SA. Adicionalmente, con fecha 22 de febrero de 2005, el Ministerio de Hacienda y Obras Públicas de la Provincia de Salta, aprobó la Addenda al Contrato de Vinculación antes mencionado, mediante la cual se prorroga el referido contrato de vinculación, sus complementarios, ampliatorios y adicionales por el término de diez años a contar desde el vencimiento del plazo mencionado en el párrafo precedente, siendo la fecha de vencimiento del mismo el 1° de marzo de 2016.

2. Privatización del Banco de Misiones

A principios de 1996 se produce la privatización del Banco de la Provincia de Misiones SEM, que para poder llevarla adelante se cambia la personería jurídica por Banco de Misiones SA. El Macro se hace adjudicatario del 92,52% de las acciones. En diciembre de 1997 se produce la fusión de ambos incorporando el Banco de Misiones al Banco Macro y se cambia la denominación a Banco Macro Misiones SA.

La compra se concretó por 12 millones de pesos, sin pasivos y se estableció que el Estado, desde entonces, le paga al ente \$ 500.000 por mes para mantener las cuentas oficiales. De esta forma, en solo dos años se amortizó el capital de riesgo.

Dentro del convenio firmado se estableció que el Banco Macro Misiones SA actuará durante 5 años como agente financiero único del Gobierno Provincial y agente de recaudación de sus rentas y la atención de órdenes de pago de sus obligaciones. Vencimiento de la exclusividad: 1 de enero de 2001. Adicionalmente, con fechas 25 de noviembre de 1999 y 28 de diciembre de 2006, Banco Macro SA celebró con el Gobierno de la Provincia de Misiones los "Contratos de Prórroga del Convenio de Vinculación", por los cuales se dispuso prorrogar el plazo de vigencia del contrato hasta el 31 de diciembre de 2019.

El BCRA otorgó determinadas franquicias al Banco de Misiones SA

- Excesos a los límites establecidos para el fraccionamiento del riesgo crediticio (respecto de las operaciones preexistentes a la privatización para los deudores del sector privado).
- Encuadramiento gradual en un plazo de 60 meses de los excesos al fraccionamiento del riesgo crediticio originados en financiaciones al sector público provincial, preexistentes a la privatización y que cuenten con garantía de fondos de coparticipación federal de impuestos.
- Una deficiencia en la integración de los requisitos mínimos de liquidez por hasta el 40% de la exigencia, que disminuirá a un ritmo del 2,5% mensual.
- Diferimiento de los quebrantos que produzcan las indemnizaciones al personal. El total diferido no podrá superar el 10% de la RPC de la entidad.

3. Privatización Banco de Jujuy

Luego de lograr las privatizaciones de los Bancos Provinciales de Salta y Misiones el Banco Macro obtiene el 80% del Banco de Jujuy SA. Mejoró la oferta presentada por el Banco

de San Juan e hizo uso del privilegio que obtuvo por haber sido la única entidad que se presentó en el primer llamado.

En el año 1998 Banco Macro Misiones SA (denominación a ese momento) suscribió con la Provincia de Jujuy un Contrato de Compra – Venta de acciones con el cual poseía el 90% del capital social de Banco de Jujuy SA.

Al igual que en el caso de las otras provincias Macro actuaría durante 10 años como agente financiero único del Gobierno Provincial y agente de recaudación de sus rentas y la atención de órdenes de pago de sus obligaciones. Adicionalmente, el Gobierno Provincial se obliga a celebrar con la entidad la suscripción del contrato de administración de la cartera de créditos no transferida. De esta manera el Grupo Macro suma once nuevas casas en la región. Con fecha 29 de abril de 2005, dicho contrato de vinculación fue prorrogado hasta el 4 de noviembre de 2014.

Ya en el año 2000, se celebró el compromiso previo de fusión entre Banco Macro SA, en carácter de Entidad incorporante, y Banco de Jujuy SA, en carácter de Entidad incorporada, mediante el cual esta última quedará incorporada a Banco Macro SA con efecto retroactivo al 1° de enero de 2000, produciéndose, en consecuencia, la disolución anticipada sin liquidación de la Entidad incorporada.

Con fecha 31 de agosto de 2000 y mediante comunicación "B" 6.743, el BCRA autorizó a Banco Macro SA a concretar la fusión por absorción de Banco de Jujuy SA, con efectos retroactivos al 1 de agosto de 2000. Asimismo, dispuso la cancelación de la autorización para funcionar oportunamente conferida a Banco de Jujuy SA, pasando sus casas a integrar las filiales de la entidad absorbente.

Con estas operaciones revitalizó ostensiblemente su red de sucursales en el interior del país, incorporando 28 casas provenientes del Banco de Misiones, 17 del Banco de Salta y 12 del Banco de Jujuy, que sumadas a las ya existentes, elevó el número de sucursales operadas a 65. Esto quiere decir que antes de las privatizaciones el Banco Macro solo tenía 8 sucursales en el país.

C. Otras adquisiciones

1. Bansud SA

Habiendo logrado ya un posicionamiento importante dentro de la banca argentina, basando su estrategia en los sectores de recursos medios, poco bancarizados, en el norte del país, adquiere en 2001 el Banco Bansud SA, el cual en ese momento ocupaba el puesto N° 17 y 18 en lo que respecta a depósitos y préstamos respectivamente en el Ranking de entidades financieras confeccionado por el BCRA. En el caso de Patrimonio Neto ocupaba el puesto N° 38. Luego de la adquisición de un banco por otro, los mismos siguen funcionando independientemente con propietarios y directorios comunes. En el año 2003 se realiza la fusión por absorción para que las dos entidades funcionen bajo una misma razón social. Se establece el cambio de denominación social del Banco Bansud SA por el de Macro Bansud SA. Las ventajas que esto supone, están enumeradas en el prospecto de fusión entregado a los accionistas y que se detallan a continuación:

- La similitud de la actividad les permite complementarse e integrarse.
- Esta complementariedad e integración significará mayor eficiencia en el cumplimiento de sus actividades.
- Posibilidad de realizar una más eficiente administración con la consiguiente mejora en la asignación de los recursos actualmente existentes.
- La fusión evitará la duplicación de estructuras centralizadas de administración, con la consiguiente reducción de costos fijos.
- Registro y control de una contabilidad única y centralizada.
- Confección de estados contables únicos redundando en menores costos de auditoría.
- Disminución y simplificación del proceso de liquidación impositiva.
- Simplificación en la administración del personal en general (remuneraciones, legajos, libros laborales, pago de cargas sociales).

En este caso particular de estos dos bancos, la complementariedad de los mercados a los que se orientan las actividades de cada uno, redundará en una clara integración y desarrollo de los negocios, con la posibilidad de acrecentar el volumen de los mismos en un contexto de firme expansión y crecimiento.

Asimismo, el desarrollo en un área territorial más amplia, con una mayor penetración en los distintos segmentos del mercado, traerá aparejado mayores beneficios.

Para tener una idea de que Banco adquirió el Grupo Macro en ese momento haremos una pequeña reseña de la historia del Banco Bansud.

Fue fundado en 1924 como una asociación mutual de crédito. En 1966 fue organizado como una sociedad anónima bajo el nombre Banco del Sud SA. En 1968, le fue otorgada la autorización para operar como banco comercial.

En 1970, el Señor Enrique Jaratz asumió como presidente y se convirtió en propietario del 98% de Banco del Sud. El Señor Jaratz comenzó a expandir las operaciones del Banco, tanto geográficamente como a servicios prestados. En 1988, como resultado de la expansión y desarrollo del Banco, la familia Jaratz decidió incorporar un equipo de profesionales en finanzas y economía a la administración y propiedad del Banco. En 1989, para lograr este objetivo, la familia Jaratz vendió aproximadamente el 70% del Banco a dicho grupo de expertos profesionales argentinos en finanzas para formar un equipo administrativo senior.

En marzo de 1992, Banco Nacional de México SA ("Banamex"), uno de los mayores bancos mexicanos, adquirió el 29% de las acciones ordinarias de Banco del Sud a través de su sociedad controlada Euro American Capital Corporation Limited ("Euro American Capital") y, desde ese momento, incrementó firmemente sus tenencias en dicho banco.

El 28 de octubre de 1994, los Accionistas Locales junto con Banamex, adquirieron al Grupo Santander el 82,76% de las acciones en circulación del Banco Shaw. A diferencia del Banco del Sud SA, las actividades del Banco Shaw se centralizaban en préstamos a empresas de Capital Federal. En marzo de 1995, Banco del Sud SA suscribió el acuerdo de fusión con Banco Shaw, que fue aprobado por los accionistas de ambos bancos.

El 6 de noviembre de 1995, fue inscripta en la Dirección General de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires el cambio de denominación social del Banco, de "Banco del Sud SA" a "Banco Bansud SA"

Como parte integrante de la estrategia de Banco Bansud de expandir su presencia en la Capital Federal y el Gran Buenos Aires, en diciembre de 1995, luego de la finalización del proceso de liquidación entablado por el Banco Central respecto de Banco Federal Argentino SA, Banco Bansud adquirió ciertos activos y pasivos de dicho banco, incluyendo, a dicha fecha, 27 sucursales.

En el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 1999 los resultados dan lugar a la nueva estrategia y orientación de los negocios que lleva adelante Banco Bansud a partir del

nuevo rol de Banamex en el control y gerenciamiento de la entidad con la intención de seguir mejorando su estructura financiera.

Luego de inscripta la fusión en BCRA entre Banco Bansud SA y Banco Macro SA, la posición del Grupo dentro del ranking del sistema financiero quedó en lo que respecta a Depósitos en el puesto número nueve y en lo que respecta a Patrimonio Neto en el puesto número cuatro de todo el Sistema Financiero Argentino.

2. Scotiabank-Quilmes

La crisis económica otorgaba oportunidades a los bancos que se encontraban fortalecidos en su estructura patrimonial. El 18 de abril de 2002 el Scotiabank-Quilmes fue suspendido a causa de problemas de liquidez. En ese momento, el banco ocupaba el puesto 12 entre los más grandes del país, y comenzó a buscar potenciales compradores como parte de su plan de abandonar el país.

Macro y Comafi presentaron una oferta en forma conjunta por los activos y pasivos de Scotiabank Quilmes. El Macro se hizo cargo de 36 sucursales con un plantel de 420 empleados y colocaciones por 170 millones de pesos. Con esta operación, consolidaba su inserción en todo el territorio nacional, donde ya contaba con una importante presencia en la región norte del país tras la compra de bancos locales, y en los grandes centros urbanos por medio del Bansud.

Entre las sucursales absorbidas por Banco Macro se encontraba la de Mendoza la cual fue cerrada al público y sus operaciones trasladadas a la sucursal de Bansud SA abierta en ese momento en la provincia.

Según informó el Banco Central (BCRA), en la operación de absorción se utilizaron fondos provenientes del Seguro de Depósitos (Sedesa) y del Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria, a la vez que las entidades adquirentes aportaron capital y garantías propias.

3. Banco Suquía SA

También como consecuencia de la mencionada crisis del 2001 otros bancos del sistema financiero tuvieron inconvenientes para mantenerse. Esto le dio al Grupo Macro mayores posibilidades de continuar con su plan de expansión tanto geográfica como a nivel de volumen. La falta de liquidez, el impacto producido por la devaluación de la moneda y la conversión a pesos, la pérdida de rentabilidad y la caída significativa de los capitales mínimos necesarios para el adecuado desarrollo de la actividad financiera fueron los condicionantes principales.

Debido a ello el Directorio del BCRA dispuso, la reestructuración de Banco Suquía SA, A su vez, el Poder Ejecutivo Nacional dispuso la constitución de Nuevo Banco Suquía SA para operar como entidad financiera, quién asumió los activos y pasivos privilegiados excluidos de la Sociedad. Con fecha 21 de mayo de 2002 se suscribió el contrato que dio origen al Fideicomiso "SUQUÍA" donde fueron transferidos los activos de la Sociedad y en contrapartida se dispuso la emisión de dos certificados de participación, denominados Bono "A", equivalente al monto nominal de los pasivos asumidos por Nuevo Banco Suquía SA, y Bono "B", equivalente al monto de los bienes fideicomitados remanentes, en beneficio de la Sociedad.

Con fecha 16 de septiembre de 2002, el BCRA mediante la Resolución N° 585, resolvió revocar la autorización para funcionar como entidad financiera de Banco Suquía SA En este sentido la sociedad presentó el pedido de apertura de concurso preventivo. De esta manera quedó operando en el sistema financiero en Nuevo Banco Suquía SA propiedad del Banco de la Nación.

En el mes de abril del año 2004 el comité de evaluación de la licitación que llevó a cabo el Banco Nación a efectos de la venta del 100% de las acciones del Nuevo Banco Suquía, pre adjudicó el mismo al entonces llamado Banco Macro Bansud, en el marco de un proceso en el que participaron otros tres oferentes, el Nuevo Banco de Santa Fe (\$ 136 millones), el Hipotecario (\$ 118 millones) y el grupo Roggio (\$ 15 millones). Finalmente el Grupo Macro adquirió en \$288 millones al nuevo Banco Suquía, siendo beneficiado por la capitalización que ofrecía.

El proceso de esta adquisición había empezado en Marzo de este mismo año, cuando el Nación llamó por segunda vez a licitación para vender el Suquía, considerado el más atractivo de los tres bancos que pertenecían al Crédit Agricole.

De esta manera el Suquía cambio de dueños dos veces en dos años. Es que el banco que fundó la familia Roggio, estaba en manos del Crédit Agricole cuando el grupo francés decidió abandonar el país en el 2002. Entonces, el Banco Suquía (junto al Banco Bisel y el Banco de Entre Ríos SA), pasó a estar bajo la órbita del Banco Nación, que se hizo cargo de las tres entidades.

Como consecuencia de esta adquisición Banco Macro Bansud pasó a ser el tercer banco privado en términos de Patrimonio Neto, el cuarto en Depósitos y el quinto en Préstamos al Sector Privado. A su vez a finales de 2004 contaba con 255 sucursales de las cuales el 83% se encontraban fuera de Capital y Gran Buenos Aires.

4. Banco Empresario de Tucumán Cooperativo Limitado

Con fecha 11 de noviembre de 2005, el Directorio del BCRA notificó a Banco Macro S.A la autorización para la transferencia de ciertos activos y pasivos excluidos de Banco Empresario de Tucumán Cooperativo Limitado. Esto se realizó contra la simultánea asunción del Banco Macro de obligaciones respecto de acreedores privilegiados de la ex entidad. A efectos de equilibrar la unidad económica transferida, Seguros de Depósitos SA (SEDESA) concretó un aporte no reintegrable en Banco Macro Bansud de \$56,5 Millones. A su vez, el Banco Macro Bansud SA fue autorizado a incorporar como propias las sucursales que tenía habilitadas la ex entidad. Es decir seis nuevas sucursales y 200 empleados.

Continuando con su estrategia de incrementar su posicionamiento en el interior del país, con fecha 24 de noviembre de 2005, Banco Macro SA y Banco Comafi SA firmaron un contrato de compra de acciones por el 75% del capital y de los votos de Banco del Tucumán SA

Realizaremos a continuación una breve reseña de esta entidad.

Tiene su origen en el proceso de privatización del Banco de la Provincia de Tucumán llevado a cabo por el Gobierno de dicha Provincia, en el que la Legislatura de la misma dispuso la transformación de la entidad autárquica en sociedad anónima a partir del 1° de abril de 1995.

A partir del año 1998, los Directorios de Banco del Tucumán SA y Banco San Miguel del Tucumán SA (entidad controlada en un 99,99% por Banco Comafi SA) iniciaron un proceso de reorganización societaria que finalizó con la transferencia de activos y ciertas deudas de Banco San Miguel del Tucumán SA a Banco del Tucumán SA y, posteriormente, con la revocación por parte del Banco Central de la República Argentina (BCRA) de la autorización a Banco San Miguel de Tucumán SA para funcionar como banco comercial minorista.

En esa fecha, la Entidad pasó a denominarse "Banco del Tucumán SA". En Junio de 1996, el Poder Ejecutivo de la Provincia de Tucumán dispuso adjudicar el 75% del paquete accionario de la Entidad a Banco Comafi SA, conservando el Gobierno de la Provincia de Tucumán un 20% del mismo, y destinando el 5% remanente al Programa de Propiedad Participada.

En mayo de 2006, se perfeccionó la adquisición de 164.850 acciones clase "A" de Banco del Tucumán SA, representativas del 75% del capital social, tomando a partir de dicha fecha el control de la entidad.

Banco Macro SA abonó por la compra \$45,9 millones en efectivo. Adicionalmente, debía abonar a Banco Comafi SA el 75% de las sumas que efectivamente se recuperen en los próximos diez años contados a partir de la fecha del mencionado contrato, correspondientes a

una cartera de préstamos de consumo que a la fecha se encontraba provisionada en su totalidad. A la fecha de adquisición, el mencionado pasivo ascendía aproximadamente a la suma de \$1,6 millones. En consecuencia el precio total de la compra fue de \$47,5 millones.

A la fecha de adquisición, el Patrimonio Neto del Banco del Tucumán SA era de \$40,06 millones. Por lo tanto, Banco Macro SA registró una llave positiva por un monto de \$17.574M, que surge de la diferencia entre el precio total de la operación (\$47.623M) y el 75% del patrimonio neto a dicha fecha, la cual será amortizada en diez años de acuerdo con las normas del BCRA. Adicionalmente, entre los meses de septiembre y diciembre de 2006 Banco Macro SA adquirió más acciones de la entidad y aumentó la tenencia total a 79,84%.

A diferencia de otras adquisiciones realizadas por el Grupo Macro, el Banco del Tucumán SA tiene la particularidad de que no se ha fusionado con su propietaria hasta la fecha. Es importante destacar que la administración y estrategia comercial de esta entidad se encuentra integrada con la de Banco Macro SA. Es decir, lo que se refiere a tasas activas y pasivas, productos, campañas, beneficios, mercado objetivo y demás, son iguales para ambas empresas.

Con fecha 28 de noviembre de 2006, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Banco del Tucumán SA aprobó un aumento del capital social. Durante el mes de enero de 2007, Banco Macro SA suscribió la totalidad de dicho aumento y, por lo tanto, la tenencia total de la Entidad se incrementó a 89,92%.

Banco del Tucumán SA actúa como agente financiero único del Gobierno Provincial y Municipal y agente de los mismos para la recaudación de sus rentas y la atención de las órdenes de pago de sus obligaciones hasta 2011 y 2013, respectivamente.

5. Nuevo Banco Bisel SA

Una vez adquirido el Banco del Tucumán SA, el próximo objetivo del Grupo Macro fue el Nuevo Banco Bisel SA. Esta entidad fue en el pasado propietaria del ex Banco Suquía SA a través del Grupo internacional francés Credit Agricole. Luego de la crisis del 2001 dicho grupo se retiró de sus actividades en el país y el Banco Nación fue el responsable de la continuidad del mismo a través de una nueva razón social.

Nuevo Banco Bisel fue creado por el Poder Ejecutivo Nacional en mayo de 2002, siendo su objeto social operar como entidad financiera en los términos de la Ley N° 21.526 de Entidades Financieras, con un capital inicial de \$ 15.000.000, suscripto en un 99% por el Banco de la Nación Argentina y un 1% por la Fundación Banco de la Nación Argentina. La entidad fue

destinataria de los activos y pasivos privilegiados excluidos del Banco Bisel SA según el procedimiento previsto en el artículo 35 bis de la Ley 21.526, conforme lo dispuso el BCRA.

Con fecha 11 de agosto de 2006, luego de que el BCRA resolviera por medio de la RD N° 175/2006 no formular observaciones, se concretó la transferencia de las acciones ordinarias de la entidad a Banco Macro SA y Nuevo Banco Suquía SA, adjudicadas en el segundo llamado público para recibir ofertas para la venta de las acciones ordinarias de titularidad del Banco de la Nación Argentina y de la Fundación Banco Nación Argentina, en el Nuevo Banco Bisel. Conjuntamente con la transferencia de acciones se realizó un aporte de capital de \$ 830.000.000.

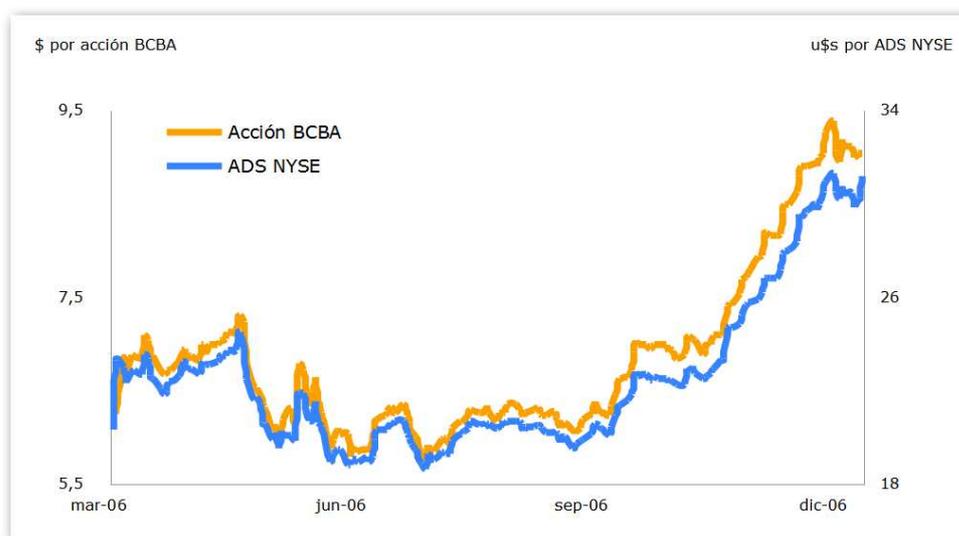
En esa misma fecha, Banco Macro y Nuevo Banco Suquía, como accionistas de la entidad, y SEDESA, firmaron un contrato de opción de compra y venta de la totalidad de las acciones preferidas a ejercer por las partes. Con fecha 28 de mayo de 2007, Banco Macro y Nuevo Banco Suquía adquirieron el 100% de las acciones preferidas de la entidad que tenía SEDESA, a través del ejercicio de la opción de compra citada.

Con motivo de la fusión por incorporación de Banco Macro con Nuevo Banco Suquía SA, concretada en octubre de 2007, las acciones de Nuevo Banco Bisel correspondientes a Nuevo Banco Suquía SA pasaron a nombre de Banco Macro.

El 20 de diciembre de 2007, Banco Macro transfirió 3.400.000 acciones ordinarias de Nuevo Banco Bisel, 1.700.000 acciones a favor de Sud Inversiones y Análisis SA y 1.700.000 acciones a favor de Macro Securities SA Sociedad de Bolsa.

El mismo año de la compra del Nuevo Banco Bisel el Banco Macro SA decide la difícil tarea de comenzar a cotizar en la Bolsa de Comercio de Nueva York siendo la primera empresa argentina en cotizar en el exterior desde 1997. Luego de haber obtenido las correspondientes autorizaciones de la comisión Nacional de Valores y de la Securities and Exchange Commission (SEC) se concretó exitosamente la colocación de 75.000.000 de nuevas acciones clase B, las que a partir de esa fecha cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en el New York Stock Exchange (NYSE), en este último caso bajo la forma de ADS's, representativo cada uno de ellos de 10 acciones. La integración del nuevo capital significó un incremento del patrimonio neto de \$469,5 Millones.

Gráfico n° 4
Memoria Anual Banco Macro SA. Año 2006



Fuente: elaboración propia.

Como se observa en el gráfico N° 4 la acción tuvo una importante apreciación en su primer año demostrando una fuerte confianza en el Grupo macro y en este caso también en el país.

A fines del año 2006 cambió su denominación por Banco Macro dejando de lado la antigua de Banco Macro Bansud.

Desde el año 2006 hasta 2010 el Grupo Macro centralizó sus esfuerzos en fusionar al Nuevo Banco Suquía SA en primer lugar y al Banco Bisel luego con Banco Macro SA y de esta manera funcionar como una sola red de sucursales en todo el país. Esto requiere un trabajo de muchos años y es cuando realmente el cliente determina que ha cambiado la entidad donde opera. Existen muchas dificultades ocultas en procesos de fusión tan grandes como los que vivió el Grupo Macro en este período. No solamente a nivel de sistemas, sino también las culturas empresariales que se mezclan tanto en las áreas centrales como en las sucursales, los usos y costumbres que vienen de años de inserción en cada empleado.

6. Banco Privado de Inversiones SA

En septiembre de 2010, Grupo Macro adquirió el Banco Privado de Inversiones SA, con el objetivo de reforzar la estrategia en Buenos Aires, ya que el 95% de la cartera de clientes de

BPI estaban distribuidos en Capital Federal y Gran Buenos Aires, con la certeza que este paso es fundamental para consolidar la posición del banco. La operación se termina realizando luego de varios años de idas y vueltas. La intención del Macro de quedarse con el BPI comenzó en 2004 cuando estuvo a punto de quedarse con 51% del capital, pero finalmente no se concretó.

El Macro incorpora así una cartera de más de 442.753 tarjetas de crédito, colocados entre público de buen poder adquisitivo y dos sucursales ubicadas en pleno centro porteño con lo que busca reforzar su negocio minorista en la Capital.

D. Hechos relevantes ⁵

A continuación adjuntamos una tabla resumen de los hechos relevantes en la historia del Grupo Macro SA.

Cuadro n° 4

ANO	Hechos Relevantes
1976	• Jorge Horacio Brito y Ezequiel Carballo, fundan Anglia
1977	• Los Socios José María Dagnino Pastore, Mario Brodersohn, Alieto Guadagni y Alfredo Concepción crean Macro Compañía Financiera
1985	• Jorge Horacio Brito y Ezequiel Carballo compran Macro Compañía Financiera SA
1988	• Autorización para funcionar como Banco Comercial
1995	• El banco decide la apertura de su capital cotizando en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. • Comienza a funcionar como banco minorista
1996	• Privatización del Banco de Misiones • Privatización del Banco de Salta • Compra de Activos y Pasivos del Banco del Noroeste
1998	• Privatización del Banco de Jujuy
1999	• Participa en la restructuración de los Bancos: Israelita, Mendoza, Almafuerie y Mayo
2001	• Adquisición del Banco Bansud SA
2002	• Absorbe 36 sucursales del liquidado Scotia Bank Quilmes SA
2003	• Se realiza fusión por absorción de Banco Bansud SA a Banco Macro SA • Cambio de razón social a Banco Macro Bansud SA
2004	• Adquisición del Nuevo Banco Suquia SA
2005	• Adquisición del Banco de Tucumán SA y del Banco Empresario de Tucumán
2006	• Adquisición del Nuevo Banco Bisel SA • Cambio de Razón Social a Banco Macro SA • Comienza a cotizar en Bolsa de Nueva York (NYSE)
2007	• Fusión por incorporación de Banco Macro SA con Nuevo Banco Suquia SA
2009	• Fusión con el Nuevo Banco Bisel SA
2010	• Adquisición del Banco Privado de Inversiones SA

Fuente: elaboración propia, www.macro.com.ar.

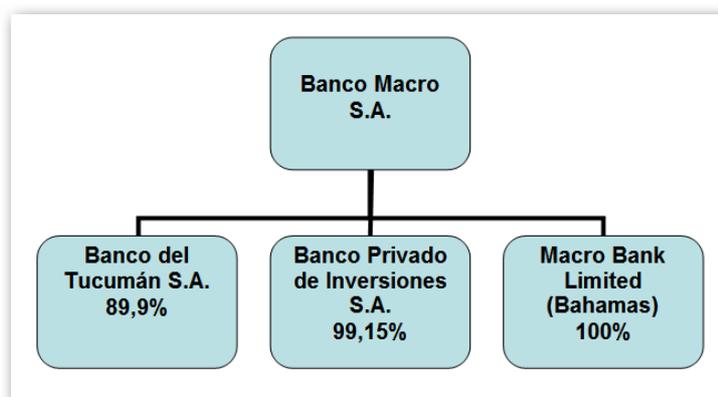
⁵ MACRO, *op. cit.*

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, *Comunicados de prensa*, disponible en www.cnv.gob.ar [May/12].

E. Estructura bancaria del grupo macro ⁶

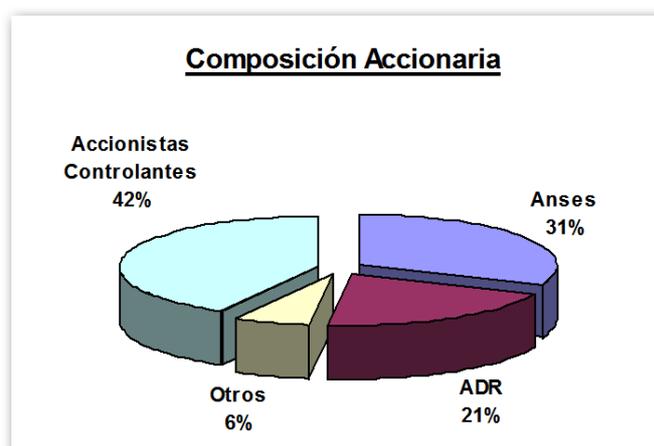
A continuación mostramos la composición actual del Grupo Macro. El mismo está encabezado por la sociedad Banco Macro SA la cual es controlante de otras tres sociedades con la mayoría de las acciones.

Esquema N° 1



Las tres sociedades ubicadas en el segundo nivel del gráfico son las únicas adquisiciones del Grupo que no se han incorporado a través de fusiones con la sociedad principal.

Gráfico n° 5



El paquete accionario de control del Banco es manejado por dos de sus accionistas, quienes cuentan con sobrada experiencia en el sistema financiero y cumplen funciones en el

⁶ MACRO, *op. cit.*
 COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, *op. cit.*
 REVISTA VISIÓN, disponible en <http://www.macro.com.ar/dnl/RSE2011.pdf> [May/12].

Directorio de la Sociedad. Estos son, Jorge Horacio Brito y Jorge Ezequiel Carballo. Asimismo, el resto de las acciones se encuentra en poder de la Administración Nacional de la Seguridad Social como administrador del Fondo de Garantía de Sustentabilidad, diversos fondos de inversión nacionales y extranjeros, inversores institucionales e inversores minoristas.

El Grupo Macro posee actualmente 417 sucursales en todo el país, siendo el banco privado con mayor cantidad de bocas. A su vez, el 80% de las mismas se encuentran en el interior del país, el 14% en la Provincia de Buenos Aires y solamente el 6% en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Posee más de mil cajeros automáticos instalados en todo el país y ochocientas terminales de autoservicio. Para hacer una comparación con un banco de la comparación, el banco Santander Río posee solo el 34% de sus 328 sucursales fuera de capital y Gran Buenos Aires. En el caso del sistema financiero en su conjunto el 50% de las bocas de atención están en el interior del país.

Como se indicó en la presentación de la historia del Grupo actualmente es agente financiero de cuatro provincias: Misiones, Jujuy, Tucumán y Salta.

F. Sinergia de las principales adquisiciones del grupo ⁷

Las principales variables absolutas que utiliza el BCRA para realizar la evaluación y comparación de las diversas entidades del sistema financiero son: Patrimonio Neto, Activo, Depósitos y Préstamos.

Un ejercicio interesante es poder comparar la suma de estas variables desde el año 2001 hasta el año 2011 tomando como referencia las tres entidades más importantes que en esta década fueron absorbidas por el Banco Macro SA. Éstas son: Banco Bansud, Banco Suquía y Banco Bisel. En el año 2001 encontraremos los cuatro bancos operando individualmente y se suman las variables para llegar a un total comparable con el año 2011, donde opera solamente la razón social Banco Macro SA.

El cuadro N° 5 nos muestra la evolución mencionada en el párrafo anterior y cómo se van incrementando los valores de la empresa absorbente.

Como se puede observar a finales del año 2011 todas las variables analizadas poseen saldos superiores a los que poseían las cuatro entidades sumadas en el año 2001. En el año 2002

⁷ BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, **Institucional**, disponible en www.bcra.gob.ar [May/12].

el Patrimonio Neto del Banco Bisel SA y del Banco Suquia SA tuvieron reducciones muy importantes con motivo de la crisis económica de dicho año. El Banco Bansud SA y el Banco Macro SA en el mismo año tuvieron aumentos en esta variable. El primero, por aportes irrevocables para futuros aumentos realizados por el Banco Macro SA cuando se hizo cargo del mismo y el segundo por Resultados del Ejercicio muy superiores a los del resto del sistema en dicho año.

Cuadro n° 5
Información de entidades financieras

Entidad	Datos	Año											
		2001		2002		2003		2004		2005		2006	
Banco Bansud SA	Patrimonio Neto	66,2	0,40%	1187,5	4,55%								
	Deposito	881	1,32%	1183,3	1,58%								
	Prestamos	678,1	0,97%	651,6	0,89%								
	Activo	1278	1,03%	2779,2	1,48%								
Banco Suquia SA	Patrimonio Neto	216,9	1,30%	61,1	0,23%	81,9	0,36%	314	1,31%	473,7	1,76%	730,7	2,20%
	Deposito	1262,9	1,89%	1267	1,69%	1341,8	1,44%	1543,7	1,32%	2069,7	1,52%	2482,2	1,45%
	Prestamos	1367,5	1,95%	780,5	1,07%	884,5	1,50%	981,6	1,48%	1154,5	1,46%	1788,8	1,80%
	Activo	1768,7	1,43%	1913,7	1,02%	2033,1	1,09%	2681,8	1,26%	2855,5	1,29%	3701,6	1,43%
Banco Bisel SA	Patrimonio Neto	332,8	1,99%	65,6	0,25%	50	0,22%	81,3	0,34%	132,9	0,49%	915,2	2,75%
	Deposito	1095,6	1,64%	866,9	1,16%	806,9	0,87%	910,6	0,78%	1172,4	0,86%	1408,8	0,82%
	Prestamos	1220,5	1,74%	111,7	0,15%	627	1,07%	639	0,97%	756,8	0,96%	1177	1,18%
	Activo	1999,8	1,61%	1732,4	0,92%	1631,1	0,88%	1746,8	0,82%	1842,7	0,83%	2860,9	1,11%
Banco Macro SA	Patrimonio Neto	116,4	0,70%	865,3	3,32%	902,7	3,95%	1272,6	5,33%	1489,6	5,53%	2315	6,97%
	Deposito	428,3	0,64%	946,2	1,26%	1198,7	1,29%	3495,2	3,00%	4349,2	3,19%	5198,7	3,04%
	Prestamos	254,4	0,36%	265,9	0,37%	500,5	0,85%	1882,4	2,85%	2188,7	2,76%	3243,9	3,26%
	Activo	625	0,50%	2030,4	1,08%	2246,3	1,21%	6037,1	2,84%	6915,3	3,12%	9430,1	3,65%
Total Patrimonio Neto		732,3	4,39%	2179,5	8,35%	1034,6	4,53%	1667,9	6,98%	2096,2	7,79%	3960,9	11,92%
Total Deposito		3667,8	5,48%	4263,4	5,68%	3347,4	3,60%	5949,5	5,10%	7591,3	5,56%	9089,7	5,31%
Total Prestamos		3520,5	5,02%	1809,7	2,48%	2012	3,42%	3503	5,30%	4100	5,17%	6209,7	6,23%
Total Activo		5671,5	4,58%	8455,7	4,51%	5910,5	3,18%	10465,7	4,92%	11613,5	5,23%	15992,6	6,19%

2007		2008		2009		2010		2011	
1113,4	3,03%	1389,4	3,36%						
1929,9	0,94%	1921,6	0,81%						
1663,3	1,30%	1900,8	1,27%						
3775,9	1,27%	4136,9	1,19%						
2707,7	7,37%	2816,6	6,81%	3358,8	6,95%	4152,8	7,22%	4719,6	6,73%
10489,4	5,10%	12673,5	5,37%	16536,7	6,08%	20908	5,56%	26433,2	5,71%
7642,4	5,97%	8541,2	5,70%	10126,4	6,17%	14699,6	6,57%	22541,6	6,93%
16684,3	5,60%	19216,5	5,54%	24630,7	6,38%	30771,1	6,02%	38283,2	6,09%
3821,1	10,40%	4206	10,16%	3358,8	6,95%	4152,8	7,22%	4719,6	6,73%
12419,3	6,04%	14595,1	6,18%	16536,7	6,08%	20908	5,56%	26433,2	5,71%
9305,7	7,27%	10442	6,96%	10126,4	6,17%	14699,6	6,57%	22541,6	6,93%
20460,2	6,87%	23353,4	6,73%	24630,7	6,38%	30771,1	6,02%	38283,2	6,09%

Fuente: elaboración propia en base a datos BCRA.

Pasado este período el sistema financiero en su conjunto comenzó lentamente una mejora en los indicadores generales, acompañando al crecimiento sostenido de las variables macro económicas del país.

Para realizar una evaluación respecto a los resultados obtenidos por una empresa en cierto período de tiempo es necesario comparar a la misma con otros referentes del sector o con el sistema en su conjunto.

En el cuadro N° 6 se observa la variación que tuvieron la suma de las principales entidades que actualmente conforman el Banco Macro vs. el resto del sistema financiero entre el año 2001 y 2011.

*Cuadro n° 6
Información de entidades financieras*

	Variación Período 2001 – 2011		
	Sistema Financiero	Banco Macro SA	Coef
Activo	320%	544%	1,7
Préstamos	591%	621%	1,05
Depósitos	363%	540%	1,49
Patrimonio Neto	408%	575%	1,41

Fuente: elaboración propia.

Como se anticipaba en párrafos precedentes el crecimiento del país cooperó en gran medida con el crecimiento del sistema financiero, motivo por el cual se observan valores multiplicados por 5 o 6 veces en el período. No obstante, el Banco Macro SA ha logrado un aumento aún mayor en cada una de las variables analizadas.

La diferencia más relevante en el análisis, es la referida a la evolución del Patrimonio neto en el Banco Macro SA en los últimos 10 años. La suma de las entidades en el año 2001 mostraba un patrimonio Neto de \$732 millones y en el año 2011 el Patrimonio es de \$4.720 millones.

Las ganancias obtenidas durante los últimos años, sumadas a las decisiones de capitalizarse a través de la apertura a mercados extranjeros y la convicción del Directorio de que crecer patrimonialmente es una fortaleza muy importante para la solidez de la entidad y una oportunidad de entrada a otros negocios, han permitido este importante incremento.

En el caso de los Activos la diferencia entre Banco Macro SA y el Sistema Financiero en su conjunto radica principalmente en el incremento en los Préstamos, los cuales también se observan en el cuadro N° 6.

Como conclusión de esta comparación de variables es evidente la sinergia que se ha obtenido en estos últimos años integrando distintas entidades y logrando que el resultado final sea superior a las sumas de los resultados individuales.

Esta sinergia se obtiene de distintos factores. El crecimiento de la entidad, con una presencia muy importante en cantidad de sucursales y estrategias de comunicación, logra un reconocimiento de la marca superior en los individuos que se ve reflejado en el movimiento de la empresa. El nivel de confianza en los consumidores aumentó logrando una imagen de solidez avalada por los resultados obtenidos y el nivel satisfactorio de los ratios de análisis.

Capítulo III

Análisis comparativo entre bancos

A. Comparación de variables ⁸

En el siguiente apartado intentaremos determinar tanto cuantitativamente como cualitativamente cómo el Grupo Macro ha crecido dentro del sector financiero hasta llegar a ser uno de los integrantes más importantes e influyentes.

Tomaremos los últimos 10 años como medida de la evolución del mismo. Se considera un tiempo prudencial de análisis debido a que permite una profunda y extensa recolección de datos y eventos que nos permitirán sacar conclusiones con la información y argumentos necesarios. Dentro de este período el país ha sufrido crisis internas y externas que tienen plena preponderancia e influencia en la economía y los sectores que la componen. Algunos de los eventos más importantes son: la crisis económica e institucional de finales de 2001, distintas fusiones y adquisiciones dentro del Grupo Macro, shocks externos como la crisis de las hipotecas suprime en Estados Unidos, conflicto con el sector agrícola en 2008.

La manera de hacer un análisis serio y comprometido de la evolución y el funcionamiento de un miembro de un sector, en este caso un banco, es utilizar referencias de competidores del mismo sector para poder comparar si los indicadores obtenidos son realmente buenos o no. Elegimos para realizar estas comparaciones dos entidades muy importantes actualmente del sistema financiero, que son: Banco de Galicia y Buenos Aires y Banco Santander Río. A continuación enunciaremos algunas de las razones por las cuales se eligieron a estos dos bancos.

⁸ **Ibíd.**

MACRO, **op. cit.**

BANCO SANTANDER RÍO SA, **Nosotros**, disponible en www.santanderrio.com.ar [May/12].

BANCO GALICIA.COM, **op. cit.**, pág.

BLOOMBERG, **Noticias**, disponible en www.Bloomberg.com [May/12].

- Son dos Bancos referentes del sistema y muy conocidos por la sociedad.
- Ambos están organizados bajo sociedades anónimas que operan en la Bolsa de Buenos Aires por lo que hay libre acceso a la información contable.
- El Banco de Galicia y Buenos Aires es de capitales nacionales al igual que el Banco Macro.
- El banco Santander Río es de capitales extranjeros.
- Pertenecen a distintas asociaciones bancarias.

B. Estrategias

Para comenzar el análisis nos detendremos en el comienzo en las distintas estrategias de los bancos a considerar. Una manera de observar a dónde quiere llegar cada una de las entidades es a través de la misión y la visión.

La misión está más centrada en la perspectiva actual de los negocios, quienes somos y que hacemos, describe de manera general sus capacidades, su enfoque del cliente, sus actividades y el aspecto actual de los negocios.

A su vez, la visión refleja las aspiraciones de la administración de una empresa proporcionando una idea acerca de hacia dónde vamos, en que negocios queremos estar. El establecimiento de la visión estratégica es muy importante ya que permite a los administradores contar con una base para elaborar un plan que coloque a la empresa en el rumbo que debe seguir.

1. Misión y visión

a) *Banco Macro*

"Ser un Banco Líder que a través de actividades éticas, sensitivas y rentables provea a nuestros empleados de un ambiente de trabajo en el que puedan desarrollarse, brindando un servicio inmejorable para nuestros clientes y un sentido de responsabilidad compartida junto a nuestra comunidad; respetando los intereses de los accionistas minoritarios."

b) *Banco de Galicia y Buenos Aires*

"Fundamentalmente nuestra misión es agregar valor a los clientes y accionistas a través de los servicios que prestamos. Estos nacen como fruto de las iniciativas e ideas de nuestros

colaboradores. Las personas que integran el Galicia son el verdadero elemento diferencial, nuestra verdadera ventaja competitiva." ⁹

c) Banco Santander Río

"Santander quiere consolidarse como un gran Grupo financiero internacional, que da una rentabilidad creciente a sus accionistas y satisface todas las necesidades financieras de sus clientes. Para ello, cuenta con una fuerte presencia en mercados locales que combina con políticas corporativas y capacidades globales."

En el caso del banco Macro lo primero que menciona en su visión es ser un "banco líder", manifestación que pone en claro el gran crecimiento que ha tenido la institución en sus últimos años y sus políticas agresivas en lo que respecta a adquisiciones estratégicas para ganar share de mercado.

El banco Santander Río tiene en cuenta su carácter de grupo internacional y manifiesta que el negocio se adapta a las necesidades locales de cada lugar en el cual opera.

2. Orientación al cliente

Otro elemento común, no solo en las visiones de las tres entidades evaluadas, sino en cualquier rubro a tener en cuenta, es la importancia del cliente. Una característica diferencial que tiene el sistema financiero es que los clientes, en un porcentaje alto, son compartidos entre dos o más entidades y la diferenciación entre cada una de ellas es muy difícil de establecer. Esto hace que el cliente tenga mucha información en lo que respecta a precios, tasas y servicios y pueda tomar decisiones racionales realizando una comparación objetiva de lo que le conviene en cada caso.

La orientación de cada una de las instituciones está muy bien diferenciada en sus respectivas misiones y visiones. Como elemento principal se encuentra la rentabilidad, aún en el caso del Banco Galicia donde figura implícita bajo la frase "agregar valor a nuestros accionistas".

El objetivo principal de las compañías es crear el mayor valor posible para los accionistas. De hecho, hay cada vez un mayor interés por parte de los accionistas en controlar los resultados de las compañías en las que invierten su dinero. Esto ha conducido a una cultura de creación de valor donde los accionistas no se conforman con invertir y esperar a obtener

⁹ BANCO GALICIA.COM, *op. cit.*

resultados, como en el pasado, sino que exigen a los gestores de la empresa que maximicen el valor de sus inversiones; lo que supone, desde esta óptica, un cambio de paradigma en las relaciones entre gestores y accionistas.

La creación de valor para el accionista puede observarse desde una doble perspectiva: perspectiva interna, de la compañía, observable para todas las compañías; y perspectiva externa, del mercado, sólo observable en compañías cotizadas; caso que se da en el análisis del presente trabajo.

En definitiva, crear valor para el accionista significa lograr que la compañía de la cual es parcialmente propietario tenga el mayor valor de mercado posible. Este valor, en una compañía abierta al mercado, que cotiza en bolsa, se puede medir multiplicando el precio por la cantidad total de acciones que tiene dicha compañía. El precio de las acciones viene dado por el valor actual del flujo futuro de dividendos que logre dicha acción. Por tal motivo hacer un análisis de la evolución del precio de las acciones en el último tiempo podrá darnos una perspectiva de la valoración de las entidades en distintos períodos.

$V = Px \times Q$	Px: Precio de la acción en el mercado Q: Cantidad de acciones en circulación
$P_0 = \sum_{t=0}^n \frac{D_t}{(1+i)^t}$	Dt= Dividendos i = tasa de retorno esperada

El precio de la acción es el valor actual del flujo futuro de dividendos esperados de dicha acción. Por tal motivo, si se espera que la compañía tenga resultados importantes en el futuro, esto generará mayor cantidad de dividendos esperados y aumentará la demanda de dicha acción. Ocurre lo contrario cuando se espera que los resultados futuros de la compañía no sean positivos. Tiene una importante influencia en el precio de las acciones el contexto en el cual se desenvuelven las empresas que cotizan. Economías con variables macro económicas débiles tendrán por lo general un retroceso en las cotizaciones de sus acciones. En el caso del sector financiero, el cual está totalmente en línea con la evolución de la economía real de un país, esta relación se hace más estrecha. Otros sectores pueden tener dependencias de otros factores como puede ser el energético, con el precio del petróleo a nivel internacional o el de tecnología con nuevos avances y patentes.

Es importante distinguir cinco tipos de acciones:

- ACCIONES ORDINARIAS. Otorgan derecho a voto y poseen derechos económicos en igual proporción a su participación del capital social.
- ACCIONES PREFERIDAS. Otorgan una preferencia económica o dividendos de cobro preferente con respecto a las acciones ordinarias. Generalmente no tienen derecho de voto.
- ACCIONES DE PARTICIPACIÓN. Representan una participación en el capital social pero carecen de derecho a voto
- ACCIONES RESCATABLES. Son aquéllas cuyo rescate o compra total o parcial por la emisora o por terceros esté fijado en el tiempo o librado a opción del accionista, según las condiciones de emisión.; o esté comprometido de cualquier otra forma.
- ACCIONES NO RESCATABLES. Sólo pueden ser rescatadas como consecuencia de una reducción de capital decidida por la asamblea de accionistas, sin que el plazo de dicho rescate esté fijado al tiempo de la emisión o quede librado, conforme las condiciones de ésta, a opción del accionista

En el presente trabajo se utilizará la evolución de las acciones ordinarias de las tres compañías objeto de análisis. El porcentaje de operación de las acciones preferidas no es considerable para las conclusiones finales.

C. Instrumentos

Detallaremos a continuación los distintos instrumentos de cada entidad:

Banco Macro

Símbolo:	BMA
Denominación:	Ordinarias Escriturales "B" (1 voto)
Capitalización de la empresa:	4.755.881.344,00
Monto autorizado:	583.249.498,00
Moneda:	Pesos
Valor nominal:	1

Banco Santander Río SA

Símbolo:	BRIO
Denominación:	Ordinarias Escriturales "B" (1 voto)
Capitalización de la empresa:	5.837.546.929,71
Monto autorizado:	300.177.064,00
Moneda:	Pesos
Valor nominal:	1

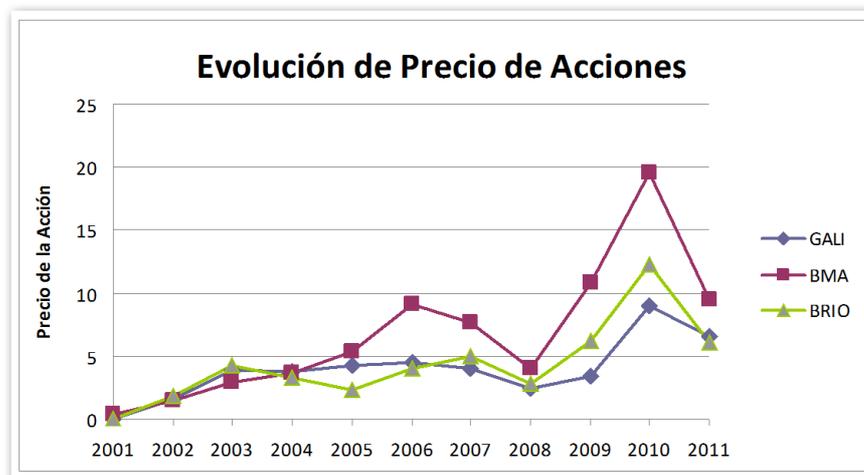
Banco de Galicia y Buenos Aires SA

Símbolo:	GALI
Denominación:	Ordinarias Escriturales "B" (1 voto)
Capitalización de la empresa:	3.767.588.561,70
Monto autorizado:	562.326.550,00
Moneda:	Pesos
Valor nominal:	1

Se tomarán como referencia las acciones de mayor circulación en cada una de las entidades. En los tres casos corresponde a acciones escriturales clase "B" con derecho a 1 voto.

Para realizar una comparación de las entidades objetos de análisis en el presente trabajo realizaremos una evaluación de la evolución del precio de sus acciones en éstos diez años.

Gráfico n° 6
Cotizaciones de acciones



Fuente: www.bolsar.com.ar ,

Se observa una relación relativamente similar entre las tres entidades en análisis, evolucionando a partir de la crisis del 2001 donde el precio de las acciones se acercaba a cero. A finales del año 2002 el valor de las acciones era \$1,6 por acción para el Banco de Galicia y Buenos Aires SA; \$ 1,42 por acción para el Banco Macro SA y \$ 1,85 para el Banco Santander Río SA.

En la crisis del año 2001 el sector financiero se vio muy afectado, al igual que el resto de la economía. Los bancos sufrieron la pesificación asimétrica lo que significó una afectación muy importante de su relación entre activo y pasivo. A su vez, la drástica caída de las variables de la economía real como el Producto Bruto Interno, desempleo, inversión, hicieron de los bancos meros intermediarios transaccionales sin actividades de financiación. Esta realidad se veía reflejada en el precio de las acciones de cada entidad.

Cuando los bancos comenzaron a captar depósitos nuevamente, aún sin tener un importante movimiento de su cartera activa, el precio de la acción de los mismos comenzó a aumentar lentamente. Se puede observar según la pendiente de la curva del Banco Macro SA en el gráfico que antecede, que fue la entidad que más se valoró a la salida de la crisis. Esto ocurrió debido a su estrategia agresiva de adquisición de entidades con problemas de solvencia y otras variables que hemos detallado en el presente trabajo como puede ser el segmento de mercado al cual apuntaba, su presencia en el interior del país etcétera.

En el mes de marzo de 2006 después de haber obtenido las correspondientes autorizaciones de la Comisión Nacional de Valores y de la Securities Exchange Commission

(SEC) el Banco Macro SA concretó exitosamente la colocación de 75.000.000 de nuevas acciones clase B, las que a partir de esa fecha cotizan en la Bolsa de Buenos Aires y en el New York Stock Exchange (NYSE), en este último caso bajo la forma de ADR, representativo cada uno de ellos de diez acciones. El día de la apertura de dicha colocación, la cotización cerró a \$6,26 por acción, tomando la cotización del dólar BCRA a \$3,07; por lo que cada papel se cotizó a u\$s 2,03557.

Durante el año 2007, el mercado monetario y el sector financiero local sufrieron fuertes cambios por los hechos acontecidos en el contexto financiero externo. La crisis hipotecaria en EE.UU. generó un traspaso de activos más riesgosos hacia instrumentos de mejor calidad crediticia. Argentina no estuvo aislada de estas tendencias financieras mundiales y tampoco las acciones de compañías de este país. Durante este período tanto las acciones de Banco Macro SA como de Grupo Galicia vieron disminuido su precio de intercambio debido a la crisis internacional y la expectativa de menores dividendos en estas empresas. El Banco Galicia terminó el año con el precio de su acción muy cercano a los cero pesos. Macro, en cambio, cuya acción cayó 19% en el segundo semestre de este año, diseñó un programa de recompra de acciones el cual es una muestra del compromiso de la sociedad con sus accionistas tratando de esta manera de poner un precio mínimo a la acción. Desde el lanzamiento del programa el precio de la acción mejoró un 6,6% mientras las acciones de las otras entidades continuaron débiles.

A finales del año 2008 el precio de la acción de Banco Macro SA y Banco Santander Río cerraron con un precio menor al de finales de 2007. En el caso del Banco de Galicia el precio fue levemente mayor al del año anterior cuando el precio había llegado a su límite más bajo. Durante este año, además de la continuidad de la crisis de las hipotecas de alto riesgo en EEUU se sumaron dos hechos a nivel interno que complicaron la perspectiva de los inversores y público en general: En el primer semestre el conflicto entre el Gobierno Nacional y el Sector Agropecuario y en el segundo semestre la nacionalización del sistema de jubilaciones.

A partir de este momento el precio de las acciones de las entidades financieras comenzaron a crecer fuertemente empujados por los resultados económicos informados en los balances de las entidades. Al 31 de diciembre de 2008 el Banco Macro SA presentó ganancias netas por \$660 millones, el Banco Santander Río \$347 millones y el Banco de Galicia \$195 Millones. La tendencia creciente de ganancias de las empresas del sector financiero se mantuvo durante los años 2009 y 2010.

El año 2011 cerró con el precio de las acciones muy por debajo del cierre del año anterior. La crisis de algunas países de Europa y el deterioro de las principales variables macro económicas del país fueron los principales causantes de la disminución. Algunas de las medidas

específicas del gobierno nacional como las restricciones a la compra de dólares y las dificultades para el egreso de divisas originadas de resultados de sociedades o dividendos también impulsaron este efecto negativo.

D. Evaluación de indicadores ¹⁰

Para poder realizar una evaluación concreta y cuantitativa entre los bancos la comparación más directa que se puede establecer está dada por la diferencia en los rankings que elabora el BCRA hace más de diez años. Enumera todos los bancos del sistema según cuatro variables principales y su valor absoluto. Éstas son las que fueron utilizadas en el apartado anterior del presente trabajo donde se analizara la sinergia de las adquisiciones del Grupo Macro. Las variables relevantes son: activos, préstamos, depósitos y patrimonio neto.

En el año 2001 el Grupo Macro se encontraba aproximadamente en el puesto veinticinco en lo que respecta a activos, préstamos y patrimonio neto y un poco mejor en cuanto a depósitos. Esto último debido a los depósitos del sector público en las provincias del norte donde el Banco Macro es agente financiero. Tenía por delante en este ordenamiento a bancos públicos y privados, de capitales nacionales y extranjeros, incluso a entidades que luego fueron absorbidas por la institución

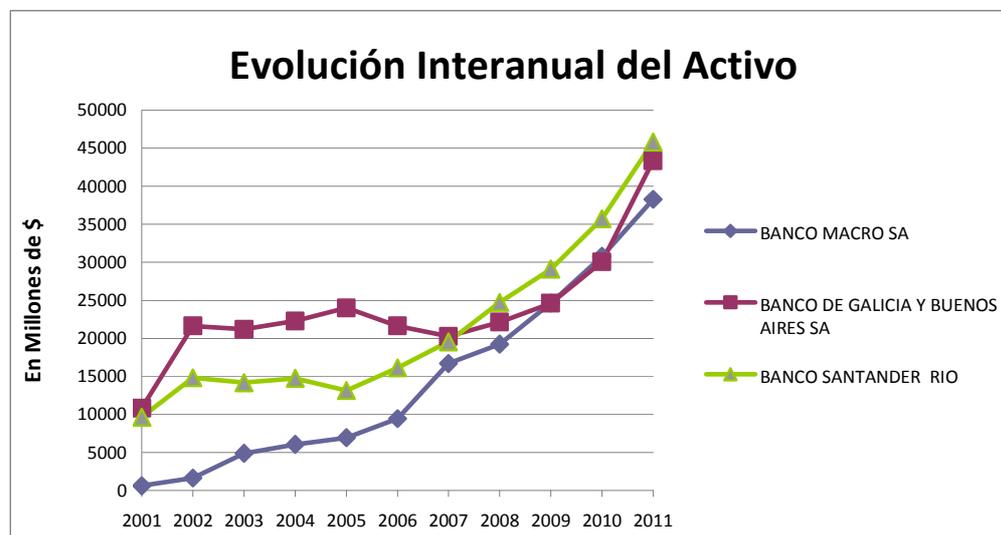
En ese comienzo de década el Grupo Macro contaba con 72 sucursales de las cuales 62 se repartían entre Misiones, Salta y Jujuy. En la Provincia de Mendoza no había sucursal en ese tiempo.

1. Activo

En lo que respecta al activo, como se puede observar en el Gráfico N° 6 los tres bancos objeto de análisis han aumentado considerablemente el valor del mismo.

¹⁰ BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, *op. cit.*

Gráfico n° 7
Información de Entidades Financieras



Fuente: elaboración propia.

Se observan incrementos hasta de cuatro veces el valor inicial en los últimos 10 años. A partir de la segunda mitad de la década el ritmo de crecimiento es mayor, aumentando la pendiente de las líneas que representan a las tres entidades. Para el análisis no solamente es importante el valor absoluto del Activo total, sino la composición del mismo y su evolución.

2. Préstamos

La variable más significativa en la composición del activo son los préstamos, es decir, derechos que tiene el banco a cobrar una suma de dinero prestada con anterioridad. Representan aproximadamente el 50% del activo total en las entidades en análisis. Hay distintos tipos de préstamos y se pueden agrupar según distintas calificaciones. La utilizada en los balances requeridos por el Banco Central de la República Argentina es la que diferencia según el sujeto de préstamos, es decir, a quien le prestamos el dinero. Estas son: sector público no financiero, sector financiero y sector privado no financiero y residentes en el exterior. Los otros componentes importantes del activo son: otros créditos por intermediación financiera, disponibilidades, títulos Públicos y Privados, los bienes diversos de propiedad de la entidad y otros que en su conjunto completan el 50% restante.

En el gráfico N° 6 se pueden observar tres momentos bien diferenciados. Una disminución e inmediato incremento del activo en el año 2001, una época de meseta hasta el año 2006, 2007 y luego un crecimiento sostenido hasta el año 2011.

La disminución y posterior aumento del activo al comienzo de la década, sobre todo en los Bancos de Galicia y Buenos Aires y Banco Santander Río, está referida a una cuestión de valuación de los mismos la cual a comienzos de 2002 se corrigió y por tal motivo aumentó y en mayor proporción al año siguiente. El Decreto N° 214/02, dispone la emisión de un bono con cargo a fondos del Tesoro Nacional para compensar el desequilibrio en el sistema financiero que resulta de la aplicación de medidas para paliar la devaluación y de la pesificación asimétrica de activos y pasivos.

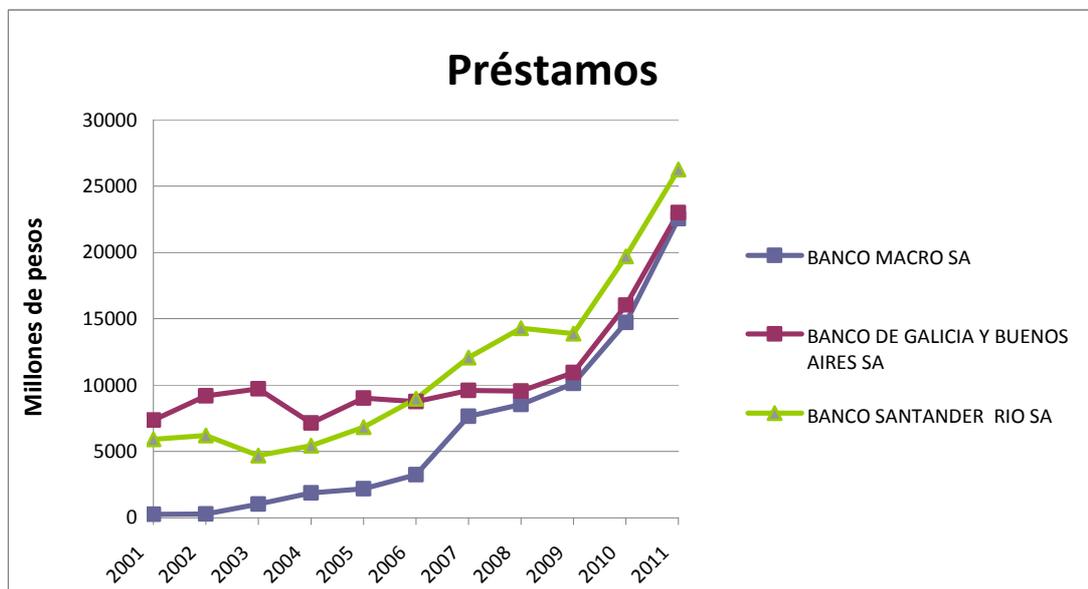
De acuerdo con el Decreto N° 214, a partir del 3 de febrero de 2002, todas las deudas en dólares estadounidenses u otras monedas extranjeras con el sistema financiero, salvo algunas excepciones, cualquiera sea su monto y naturaleza fueron convertidos a pesos a la paridad de \$1 por U\$S 1 o su equivalente en otra moneda extranjera. Asimismo a estos préstamos se les aplica, a partir del 3 de febrero de 2002, un Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) y una tasa de interés máxima que será determinada por el BCRA. Los depósitos y obligaciones en dólares estadounidenses u otras monedas extranjeras en entidades financieras fueron convertidos a pesos a la paridad de \$ 1,4 por U\$S 1 o su equivalente en otras monedas extranjeras. Esta compensación se realizó con distintos bonos del Estado Nacional a plazos que van desde los tres años hasta los diez años.

Es importante destacar que la composición del activo sufrió cambios. A finales de 2002 los préstamos aumentaron debido a las partidas que otorgaron los bancos como préstamos al sector público no financiero. Luego estos disminuyeron a valores normales y comenzaron a aumentar los créditos al sector privado.

Son muy notorios los saltos que manifiesta la curva referida a la evolución de los activos del Banco Macro durante los años que se efectivizaron las fusiones. Mientras que los bancos Galicia y Santander Río duplicaron y triplicaron su volumen de préstamos el Banco Macro lo multiplicó aproximadamente por sesenta.

A partir del año 2006 la situación del sector financiero comienza a mejorar y los aumentos y cambios que observamos en las entidades manifiestan un crecimiento real de la actividad. Aún con resistencias de los ahorristas y con ratios muy lejanos a los observables antes de la crisis los bancos comienzan a recuperar territorio. Los últimos años el motor del incremento del activo ha sido dado por los préstamos al sector privado no financiero. Es de vital importancia destacar también la influencia de la inflación en la segunda mitad del período analizado, la cual según estimaciones recientes es aproximadamente de un promedio de 20% anual entre 2003 y la actualidad. En el Gráfico N° 7 observamos la evolución de los mismos.

Gráfico n° 8
Información de Entidades Financieras



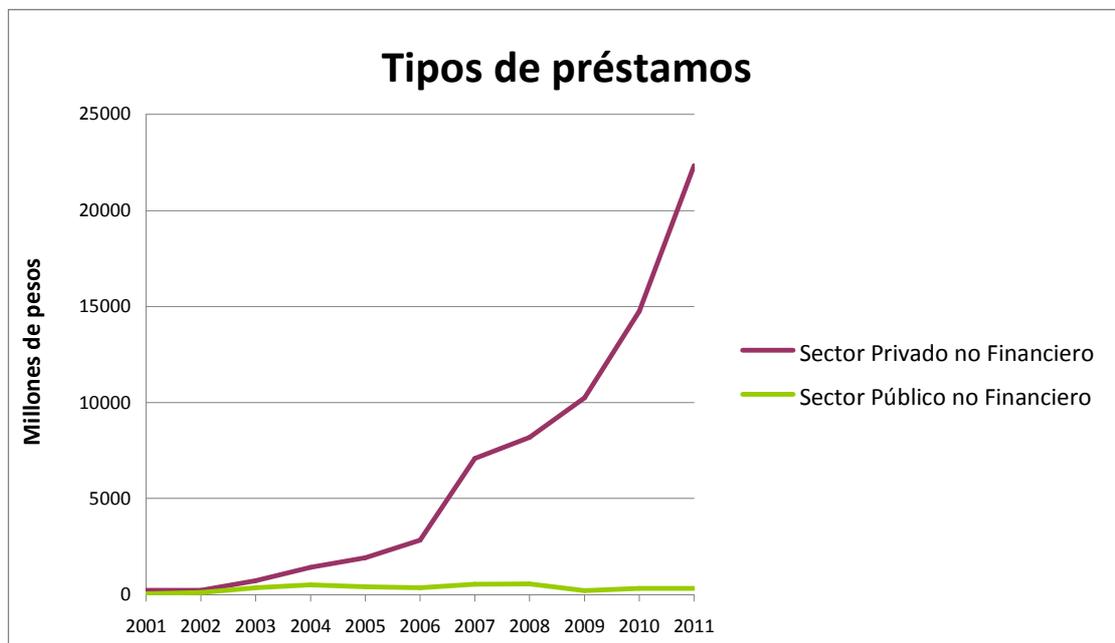
Fuente: elaboración propia, www.bcra.gov.ar.

Al igual que lo observado en el Gráfico N° 6 el Banco Galicia reacciona al mercado con dos años de atraso con respecto a sus competidores analizados en el presente trabajo. Esto es debido a que fue una de las entidades más comprometidas durante la crisis del 2001.

El Banco Macro a partir de las adquisiciones de otras entidades en 10 años pasa de tener aproximadamente el 10% de la cartera de Préstamos de sus competidores a estar igualado en un caso (Banco de Galicia y Buenos Aires) y con el 85% en el otro (Santander Río).

Una de las críticas que se ha realizado al sistema financiero argentino durante muchos años y, sobre todo a los bancos estatales es la dependencia del sector público que se refleja al manejar gran porcentaje de los negocios con el Estado. Observaremos en este caso, a partir del gráfico N° 8 la evolución que ha tenido el Banco Macro con el correr de los años en los préstamos al Sector Privado y Público.

Gráfico n° 9
Información de Entidades Financieras



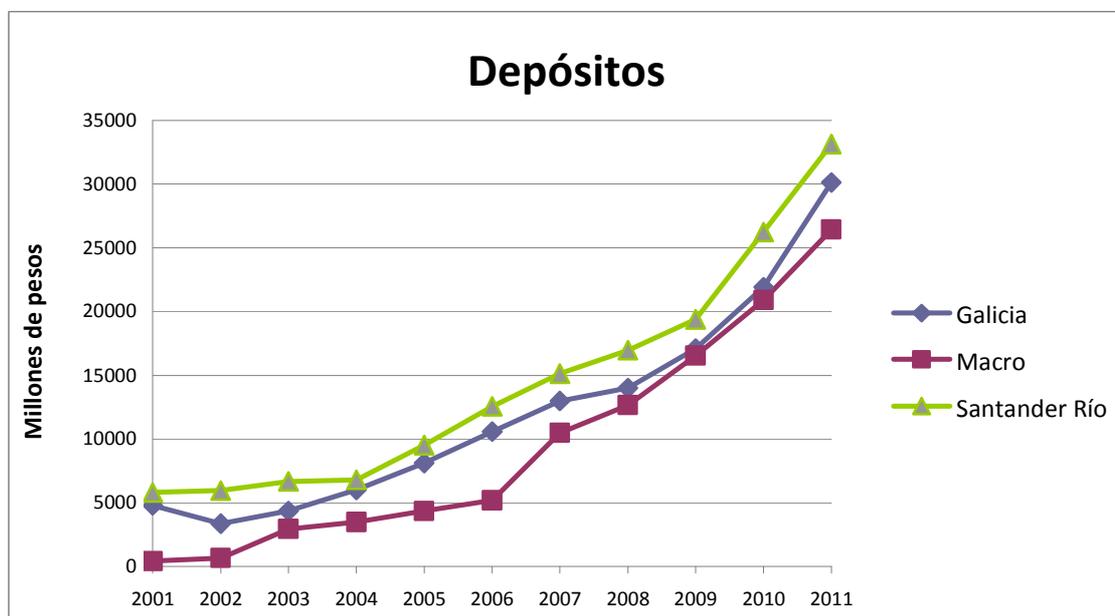
Fuente: elaboración propia, www.bcra.gov.ar.

Se manifiesta que a comienzos de la década el Banco Macro tenía solamente operaciones en las provincias del Norte del país donde funcionaba como agente financiero y gran el porcentaje de financiación otorgada a la sector público era muy similar al sector Privado. En la actualidad, aunque el Grupo Macro ha tenido continuos negocios con el Estado, se puede observar que no hay una dependencia directa en lo que respecta al mantenimiento de la cartera de préstamos.

3. Depósitos

Con respecto a los depósitos, según normativas del BCRA, se dividen de la misma manera que los préstamos. Es decir, sector público no financiero, sector financiero y sector privado no financiero y residentes en el exterior. En el Gráfico N° 9 observamos la evolución de los depósitos para las tres entidades en análisis.

Gráfico n° 10
Información de Entidades Financieras



Fuente: elaboración propia, www.bcr.gov.ar;

Al igual que en el gráfico correspondiente a la evolución de los préstamos, disminuyen los depósitos con la crisis económica y social de finales de 2001. En el caso de los depósitos se observa con mayor precisión la mayor disminución en el Banco Galicia que en sus competidores. Esto explica lo detallado anteriormente sobre las dificultades para salir de la crisis que tuvo esta entidad y el retardo en la reacción con respecto al sistema.

La situación descrita precedentemente se manifestó en el Banco de Galicia y Buenos Aires SA bajo la forma de una crisis de liquidez producida por una caída de depósitos de importancia tal, que determinó la necesidad de requerir asistencia financiera al BCRA

Al 31 de enero de 2003, el monto de depósitos del Banco Galicia ascendía a aproximadamente \$3.471.893, en tanto que la asistencia recibida del BCRA por situaciones transitorias de iliquidez ascendió a \$ 5.574.560.-.

En este contexto, se presentó ante el BCRA un plan de regularización y saneamiento, denominado "Plan Galicia de Capitalización y Liquidez", cuyos pilares esenciales fueron: (1) el restablecimiento inmediato de la liquidez, contemplándose la provisión de los recursos necesarios para contar con una sólida situación que le permita al Banco afrontar el pago de una porción significativa de sus depósitos exigibles; y (2) el posterior incremento significativo de su capitalización. El Plan incluyó también la negociación con los acreedores externos para la

reprogramación de los pagos de deuda que el Banco mantenía con éstos y el cierre ordenado de las unidades operativas en el exterior.

Las oficinas de representación en San Pablo (Brasil) y Londres (Reino Unido), así como la sociedad controlada por el Banco y constituida en el Reino Unido, Galicia y Buenos Aires Securities (UK) Ltd., fueron cerradas.

Adicionalmente, el Plan contemplaba la readecuación de la estructura organizativa de la sociedad, con una importante reducción de gastos de administración, para adecuarla a niveles de actividad más reducidos. Se abonaron más de \$ 130.000.000, con motivo de los retiros voluntarios del personal.

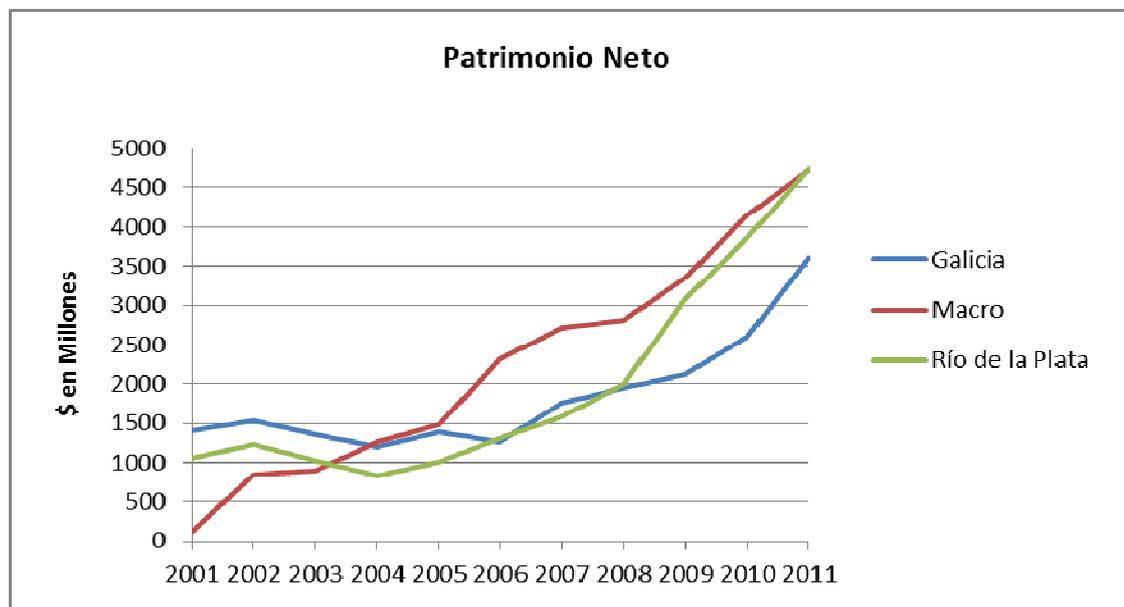
Gracias a la experiencia obtenida por el Banco Macro en la etapa de crisis del "Efecto Tequila" y que no fue objeto de rumores desestabilizadores el Banco Macro pudo afrontar con mucha firmeza la disminución en los depósitos del sistema y de la actividad económica. En la crisis de 1995 el Banco Macró perdió el 86% de los depósitos y en el 2001 menos del 20%. Una de las razones fue que ya no era un banco mayorista sino que sus depósitos estaban mucho más atomizados. Los mayores a un millón de pesos eran menos del 10% de la cartera. Una de las frases del Presidente de la entidad surge de este modelo: "Nuestro cliente es Doña Rosa, en las corporaciones, cuando alguien estornuda, se llevan la plata; Doña Rosa la deja siempre."

El crecimiento de los depósitos se mantuvo en torno al 25% anual en los últimos tres años de análisis. Condición necesaria para que el sistema financiero pueda seguir creciendo en cartera activa como vimos es el análisis anterior respecto a activo en general y préstamos en particular.

4. Patrimonio Neto

La última variable sobre la cual el BCRA elabora ranking mensual es el Patrimonio Neto de las entidades. En este caso, el Banco Macro SA ha tenido una política muy clara de capitalización la cual se puede observar en la evolución dentro del sector. A finales del año 2001 el Banco Macro ocupaba el puesto N° 25 en el ordenamiento antes detallado y en la actualidad es la segunda entidad con mayor Patrimonio Neto, superando a bancos públicos como el Banco Provincia de Buenos Aires y a Bancos privados que poseen mayor participación de mercado. En estos 10 años pasó de tener un PN de \$116 millones a finales de 2001 a \$4.719,6 millones lo que equivale a un incremento del 4.000%. En el Gráfico N° 10 observamos la evolución de las tres entidades en el rubro.

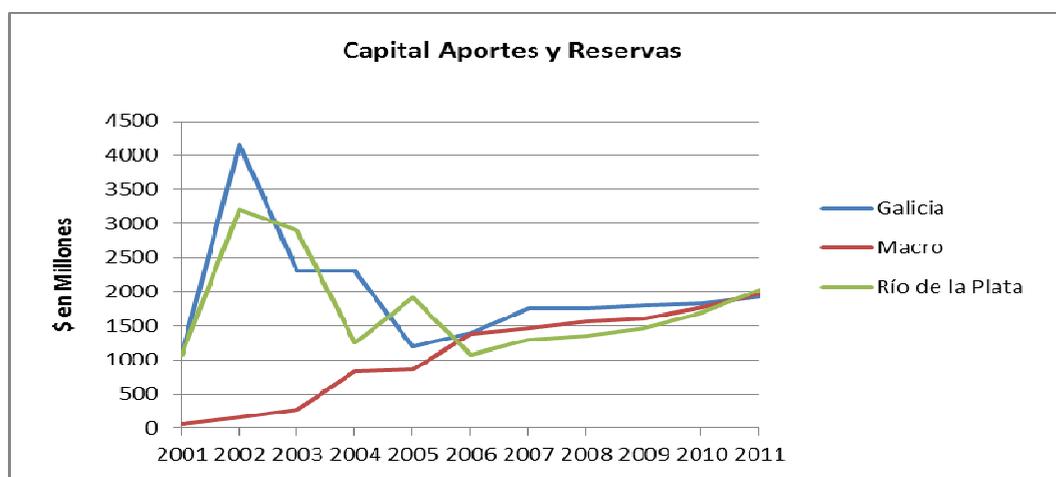
Gráfico n° 11
Información de Entidades Financieras



Fuente: elaboración propia, www.bcr.gov.ar.

Para poder realizar el análisis de forma más detallada dividimos al PN en dos sub rubros que lo componen según información suministrada por las entidades al BCRA. El primero de estos está formado por Capital, Aportes y reservas. A continuación observamos evolución en gráfico N°11.

Gráfico n° 12
Información de Entidades Financieras



Fuente: elaboración propia, www.bcr.gov.ar.

El Grupo Macro presenta un comportamiento siempre ascendente dentro del período con incrementos importantes en los años de adquisiciones. En cambio, los dos competidores analizados presentan movimientos análogos entre ellos pero muy diferentes a los del Grupo Macro.

En el año 2002 se genera un pico muy alto en el sub rubro del patrimonio, capital, aportes y reservas de las entidades que luego en dos períodos vuelve al nivel inicial. El motivo de esta diferencia es, al igual que se observo en la valoración del activo, la valuación de los componentes del capital en los periodos de la crisis.

El otro componente del PN son los resultados no asignados que tienen un comportamiento inverso al gráfico anterior en los comienzos de la década.

La crisis del 2001 paralizó el funcionamiento de los bancos en lo referido a su actividad de intermediación financiera. Los amparos realizados por los ahorristas ante la justicia y la apertura de gran cantidad de cajas de ahorro para incrementar el volumen total de extracciones permitidas era el principal movimiento de la entidad. El crédito se paralizó, al igual que los depósitos y el sistema financiero tuvo resultados muy negativos.

Gráfico n° 13
Información de Entidades Financieras



Fuente: elaboración propia, www.bcra.gov.ar.

Hasta el momento hemos comparado las tres entidades en estudio respecto a variables absolutas, las cuales muestran de manera muy franca el crecimiento que ha tenido el Banco Macro SA en las mismas.

Otros resultados se esperan cuando la comparación se realiza a través de ratios entre variables de un mismo banco. Es decir, no se toman en cuenta los valores absolutos sino el cociente entre dos variables. De esta manera, la comparación entre dos entidades puede llegar a ser más pareja aún cuando sus estructuras son muy diferentes. Haciendo un breve análisis, antes de entrar en los números, uno espera que los resultados no varíen en la misma proporción que los valores absolutos y hasta se mantengan constantes en el tiempo.

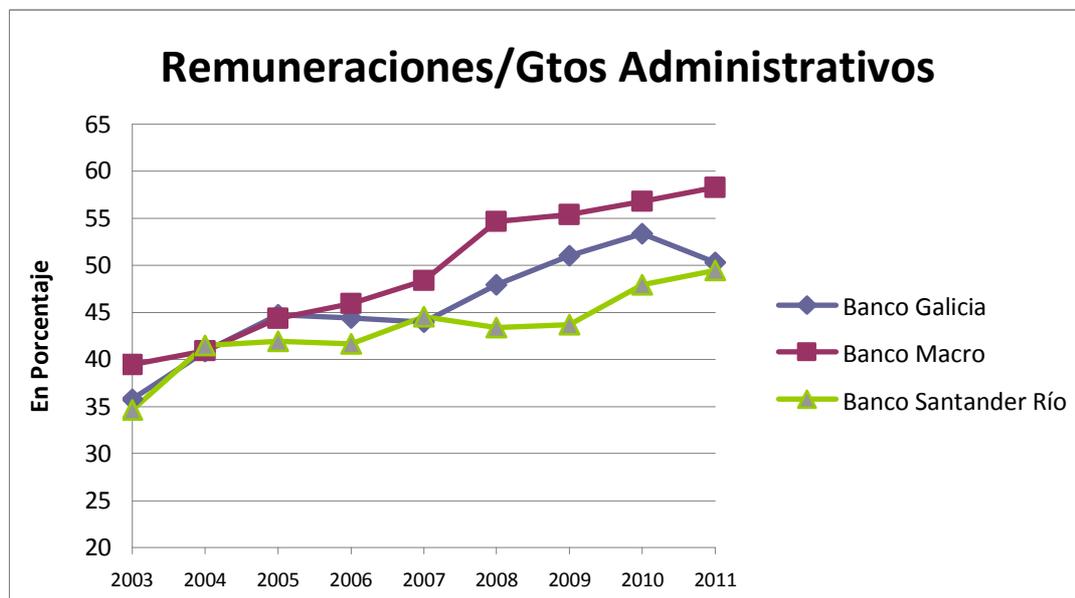
Los ratios a utilizar, en su mayoría, no son exclusivos del sistema financiero sino que se utilizan en el análisis de todas las empresas de diferentes rubros. A través de estos realizaremos la evaluación de:

- Eficiencia
- Liquidez
- Rentabilidad

5. Eficiencia

El primer ratio, el de la eficiencia, tiene en cuenta la forma de utilización de los recursos. Uno muy importante para cualquier empresa es su personal. Tomaremos como medida el cociente entre los gastos en remuneraciones al personal y el total de gastos administrativos, lo cual nos dará una medida de la estructura de las entidades y la preponderancia de los recursos humanos.

Gráfico n° 14
Información de Entidades Financieras



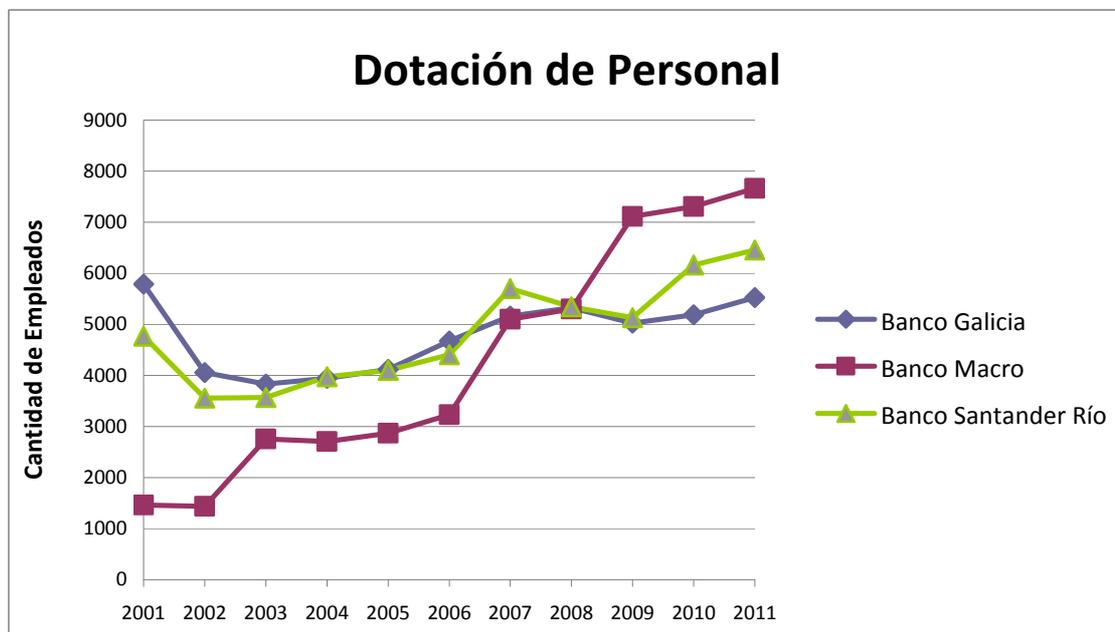
Fuente: elaboración propia, www.bcra.gov.ar.

Tal como habíamos anticipado en el párrafo anterior, el Gráfico N° 13 confirma que cuando se realiza una comparación entre cocientes el resultado es mucho más parejo entre las empresas en estudio.

Se puede observar que las tres entidades han aumentado la participación de las remuneraciones en el gasto administrativo a través de estos años y que el Banco Santander Río tuvo en los últimos años un ratio entre seis y diez puntos porcentuales por debajo que sus competidores. En el último año, con la disminución del Banco Galicia se equiparó con esta entidad. Para poder determinar el porqué de esta diferencia tenemos que volver a la comparación de las variables absolutas que componen el cociente. En este caso son: la cantidad de empleados, el sueldo promedio de los mismos y el total de gastos administrativos.

Surge del análisis realizado hasta el momento que el Grupo Macro SA es el que más incremento de personal ha tenido durante estos años debido a las fusiones y adquisiciones que ha realizado; y que el Banco de Galicia y Buenos Aires en la crisis financiera de 2001/2002 aplicó una política de retiros voluntarios muy agresiva que redujo la cantidad de empleados. El Banco Santander Río también redujo la cantidad de personal producto de la crisis.

Gráfico n° 15
Información de Entidades Financieras



Fuente: elaboración propia, www.bcra.gov.ar.

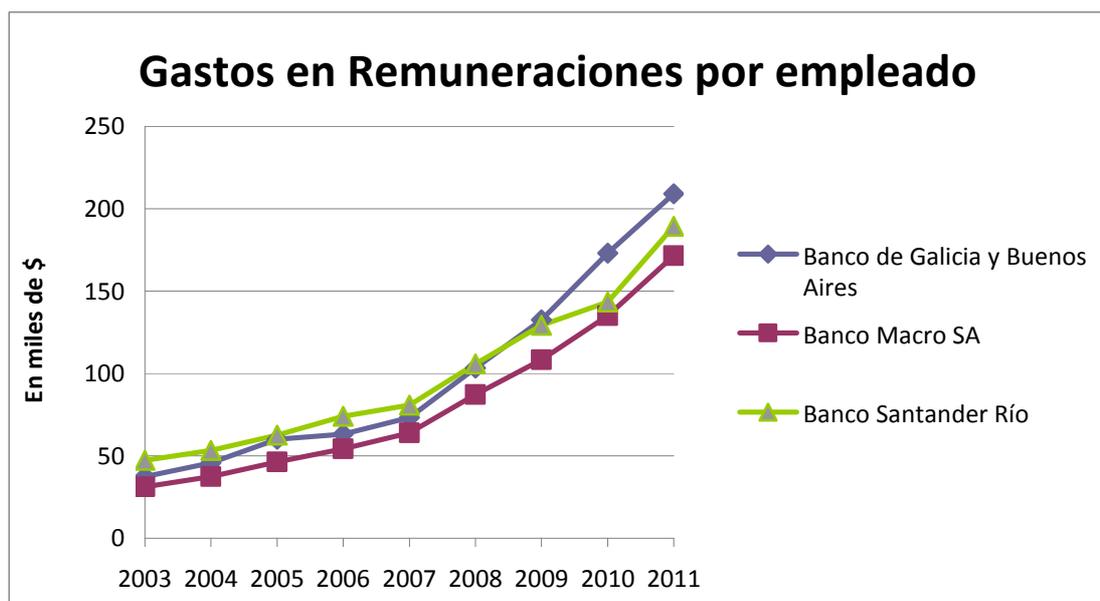
En el siguiente gráfico observamos el cociente entre el gasto total en remuneraciones en un año y la cantidad de empleados. Es decir, cuánto gasta cada entidad por empleado por año. El Gráfico engaña por la cercanía de las líneas que lo componen pero las diferencias son evidentes. Tomando como caso el año 2010, el Banco de Galicia y Buenos Aires gastó la suma de \$173 mil por empleado, a su vez el Grupo Macro gastó \$143. Esto es una diferencia de \$30 mil por empleado lo que al finalizar el año es una considerable suma de dinero que influye notablemente en los ratios de eficiencia.

Los datos descriptos manifiestan una realidad que se observa en el sector y de la cual todos los empleados conocen. Si bien existe un convenio colectivo de trabajo que nuclea a todos los trabajadores del sector, entre las distintas entidades hay diferencias en lo que respecta al monto de las remuneraciones. Una de las formas que utilizan las entidades son los premios por objetivos cumplidos, ya sea a empleados comerciales como operativos. Algunos bancos otorgan trimestralmente un plus al sueldo en el caso de haber llegado a las metas propuestas.

Otro factor importante el cual puede ser una variable explicativa del menor gasto por persona en remuneraciones, es la concentración geográfica de la entidad. Hemos analizado y observado que el Grupo Macro tiene más del 70% de sus sucursales fuera de la Provincia de Buenos Aires y una gran cantidad en el norte del país, regiones NEA y NOA. Al igual que en la

economía en general, los niveles de salario en esas provincias es más bajo que en Capital Federal y otras grandes ciudades. Motivo que influye también en los menores costos que absorbe la entidad.

Gráfico n° 16
Información de Entidades Financieras



Fuente: elaboración propia, www.bcra.gov.ar.

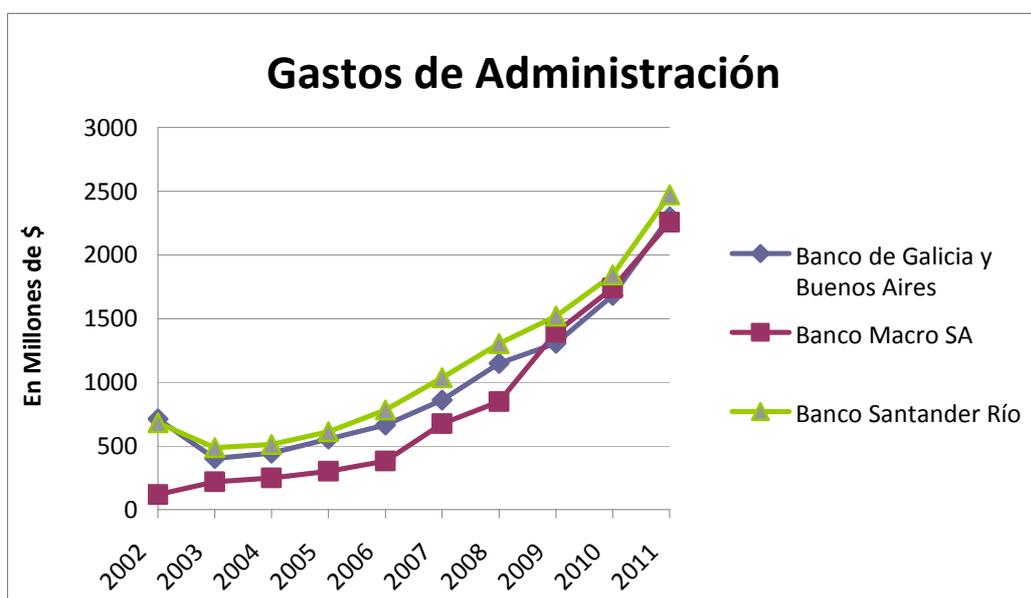
La última variable a tener en cuenta para poder analizar el ratio de la eficiencia es el total de Gastos Administrativos. Los componentes más importantes de los gastos de administración son:

- Gastos en personal
- Honorarios a directores y síndicos
- Propaganda y publicidad
- Depreciaciones bienes de uso
- Otros gastos operativos
- Alquileres
- Papelería y útiles
- Seguros
- Gastos de mantenimiento conservación y reparación

- Servicios de seguridad

Como se indicó en el Ratio de Eficiencia más del 50% de los gastos administrativos son en personal y luego en importancia surge otros gastos operativos, con mucha influencia del rubro mantenimiento.

Gráfico n° 17
Información de Entidades Financieras



Fuente: elaboración propia, www.bcra.gov.ar.

La conclusión respecto de la medida de eficiencia que relaciona los gastos en personal con respecto al total de los gastos administrativos nos presenta una disyuntiva. El grupo Macro ha sido durante los últimos 10 años la entidad con menor gasto en remuneraciones por empleado y a su vez, el porcentaje de las remuneraciones sobre los gastos administrativos totales es más alto que el de sus competidores. El motivo de esto es, teniendo en cuenta la estructura y tomando como base los últimos años, que el Grupo Macro está realizando una asignación de recursos diferentes y ahorrando en algunos sectores lo que hace que su gasto total sea más bajo. Actualmente el Grupo Macro posee una mayor cantidad de sucursales y de empleados y sus gastos son menores al Banco Santander Río y muy similares a los del Banco de Galicia y Buenos Aires.

En lo referido a imagen y estructura de las sucursales se puede observar una diferencia, la cual se ha reducido en los últimos años, entre el Banco Macro y el resto de las entidades comparadas. Muchas de las sucursales del interior del país no cuentan con instalaciones

apropiadas y coherentes con la posición del Banco. En Mendoza podemos nombrar las sucursales de Unimev y de Godoy Cruz como casos emblemáticos. Uno de los motivos de esta diferencia puede ser el mercado objetivo al que apuntaba el banco en sus comienzos, el cual era gente no bancarizada de clase Media-Baja. Recién en el año 2007 se realizó un proyecto con el objetivo de desarrollar una Red de Sucursales homogéneas, independientemente del punto geográfico del país donde se encuentren. Se realizó un trabajo conjunto desde la Gerencia de Relaciones Institucionales, definiendo la imagen de la sucursal, de Distribución y Ventas con el lay – out, y de Administración llevando a la práctica el nuevo diseño.

6. Liquidez

Llegado a este punto, realizaremos un análisis de la liquidez de las entidades. Al respecto utilizaremos un ratio que calcula el cociente entre los activos líquidos y pasivos líquidos. Para tener una idea general, el sistema financiero en su conjunto posee una liquidez del 41%, es decir, simplificando el análisis, que ha prestado solo ese porcentaje sobre los depósitos que posee. Durante la crisis de 2001, en la que los Bancos sufrieron caídas en los depósitos la liquidez fue alcanzada de diversas maneras.

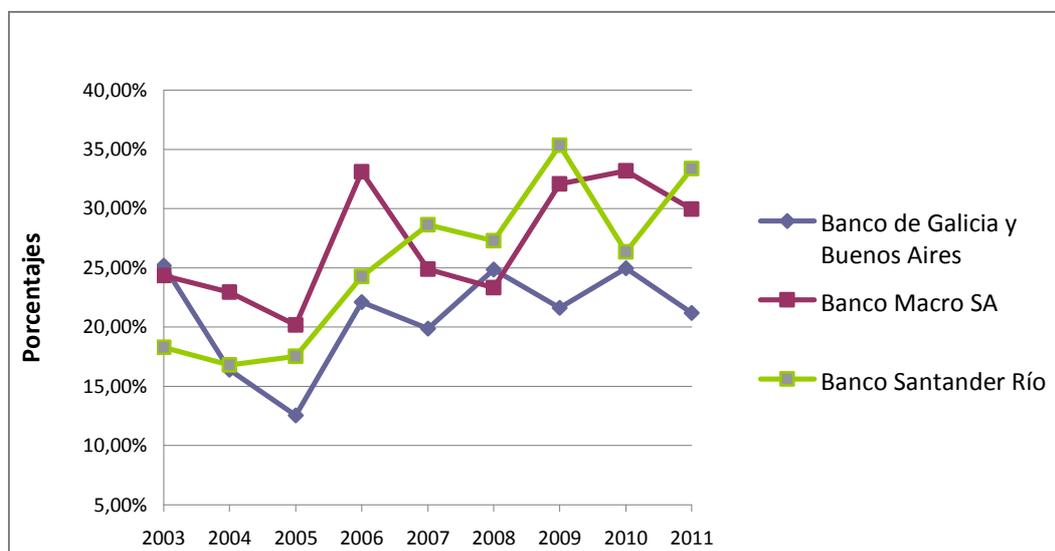
El Banco Macro pudo superar la crisis sin asistencia del BCRA lo que pone de manifiesto que tuvo una prudente política de liquidez. En este período la entidad creció en depósitos en mayor proporción que el sistema y ante la baja demanda de préstamos colocó los sobrantes en activos de alta liquidez y bajo riesgo como LEBAC, préstamos de corto plazo a empresas corporativas de primera línea y en disponibilidades en el BCRA.

El Banco de Galicia y Buenos Aires, quién fue afectado en mayor medida por la crisis, tuvo que poner en marcha el nombrado Plan de Capitalización y Liquidez a través del cual logró hacer frente a los requerimientos del público. Algunas de las formas fueron: Venta de cartera hipotecaria y comercial mediante fideicomisos, préstamo de SEDESA y Préstamo del Fondo Fiduciario de Asistencia a Entidades Financieras y de Seguros.

En el caso del Banco Río de la Plata, con la finalidad de cubrir la disminución de los depósitos, la Entidad obtuvo del BCRA, adelantos en cuenta por situaciones de iliquidez transitoria. Como garantía por dichas asistencias, la Entidad constituyó a favor del BCRA, derecho real de prenda en primer grado sobre la porción de los derechos creditorios que le corresponden a la Entidad provenientes del Contrato de Préstamo Garantizado

Mostramos en el Gráfico N° 17 como continuó el ratio de liquidez luego de la crisis:

Gráfico n° 18
 Información de Entidades Financieras: Liquidez



Fuente: elaboración propia, www.bcra.gov.ar.

Al contrario de otros ratios, la liquidez sigue un comportamiento poco homogéneo influenciado por las políticas aplicadas por cada entidad sumado al crecimiento del país y por lo tanto del sector financiero. El ratio de Liquidez nos muestra en que utilizan los Bancos los depósitos de sus clientes. Al utilizarlos en mayor proporción en inversiones y financiaciones a largo plazo la liquidez baja. En el caso específico del Banco Macro durante los años 2007 y 2008 financió en mayor medida proyectos de inversión de grandes compañías lo que bajó el ratio. Igualmente se observa en el gráfico N° que la política de la entidad es tener una liquidez mayor al promedio del sector lo que le permite crecer con mayor respaldo y seguridad para sus clientes.

En el cuadro siguiente observaremos en qué distribuye el Banco Macro sus activos líquidos y a qué cobertura sobre depósitos logra con los mismos.

Cuadro n° 7
Memoria Anual Banco Macro SA, Año 2011

Liquidez	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
En millones de \$				
Disponibilidades	3.524	5.016	5.202	6.172
LEBAC / NOBAC	3.839	4.650	4.006	1.304
Pases activos de títulos públicos	204	1.046	2.324	2.131
Otros	569	560	609	796
Total Activos Líquidos	8.136	11.272	12.141	10.403
Cobertura sobre Depósitos	51.4%	60.6%	51.9%	35.7%

Fuente: elaboración propia.

En los últimos años el Grupo Macro ha tenido niveles de liquidez muy importantes. Se nota en el año 2009 que el crecimiento en LEBAC/NOBAC, que son activos líquidos debido a su cotización en la bolsa de valores, aumentó en mayor proporción a los depósitos totales lo que ocasionó un mejoramiento del índice. En el año 2011 bajó considerablemente la cobertura de activos líquidos sobre depósitos debido a que el Banco bajó la posición de letras del Tesoro en más de un 50%. Si bien aumentó las disponibilidades, el crecimiento de los préstamos fue superior al crecimiento de los depósitos.

7. Rentabilidad

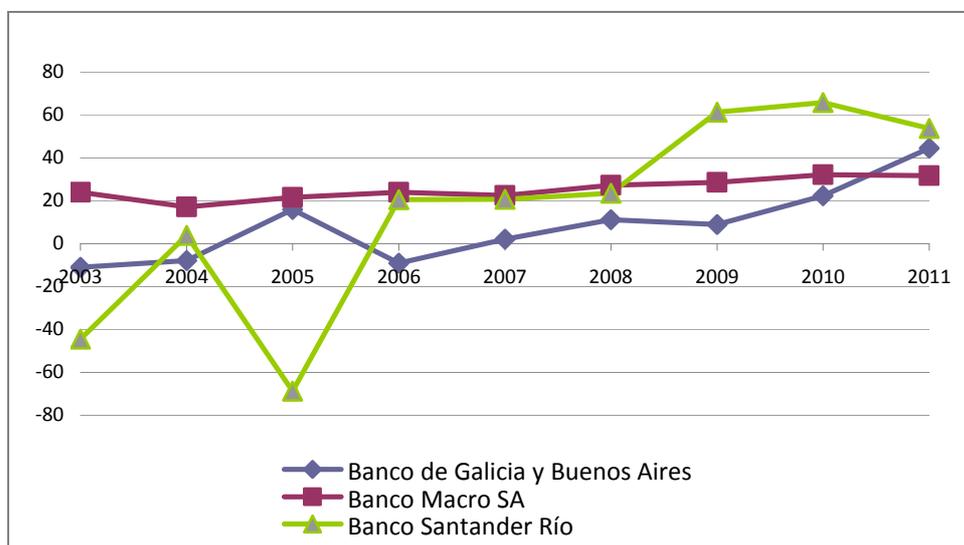
Ahora abarcaremos el análisis de la rentabilidad. Ésta mide, de diferentes maneras, el rendimiento del banco comparado con diversas variables. Comenzaremos por medio de dos ratios muy utilizados; el ROE y el ROA.

ROE es la sigla de Return on Equity, que quiere decir rentabilidad sobre recursos propios, que es el cociente entre el beneficio neto y el Patrimonio Neto. Es la rentabilidad contable que obtiene el capital propio.

Los datos obtenidos determinan cuánto se ganó en el año por cada peso de capital propio que tiene la empresa.

En los años que el Banco tiene resultados negativos, automáticamente el ROE posee el mismo signo. Este caso se observa en el Grafico N° 18 donde el Banco Santander Río y de Galicia y Buenos Aires tuvieron resultados negativos luego de la crisis.

Gráfico n° 19
 Información de Entidades Financieras: Recupero de Inversión



Fuente: elaboración propia, www.bcra.gov.ar.

El Banco Macro SA tiene un excelente comportamiento en lo que se refiere al sector manteniendo constante un nivel positivo e importante a lo largo del tiempo. En este caso se observa que los aumentos en las ganancias obtenidas han sido acompañados con un incremento del Patrimonio Neto de la Empresa. La causa principal de esta evolución en la política de la entidad de colocar mayoría de las ganancias del año como resultados no asignados los cuales engrosan el Patrimonio Neto. A su vez, las adquisiciones efectuadas que aumentan la participación del mercado y las ganancias consolidadas también incrementan el Patrimonio Neto mediante la compra del capital social de las empresas adquiridas.

Los Bancos Santander Río y Banco de Galicia y Buenos Aires muestran mayor inestabilidad debido a las pérdidas obtenidas por efecto de la crisis del 2001. También se observan picos positivos en el año 2009, donde el ROE del Banco Santander se triplicó pasando de 23,45 a 61,48, esto se debe a un crecimiento muy importante en las ganancias las cuales aumentaron cerca de \$800 millones, es decir estuvieron por encima del triple con respecto al año anterior.

E. Estrategias dentro del marco de crear valor ¹¹

Para poder realizar un análisis completo de los ratios de rentabilidad realizaremos una desagregación de la fórmula inicial en dos conceptos, los cuales nos permitirán adentrarnos en el resultado y llegar a conclusiones más detalladas.

En este caso, multiplicando y dividiendo la fórmula inicial del Return of Equity por el activo de cada entidad obtenemos otros dos elementos de análisis que son el ROA (Return of assets – Rendimiento del activo) y el apalancamiento.

$$\begin{array}{ccc}
 & & \frac{\text{RN}}{\text{A}} = \text{ROA} \\
 & \nearrow & \\
 \text{ROE} = \frac{\text{RN}}{\text{PN}} & & \\
 & \searrow & \\
 & & \frac{\text{A}}{\text{PN}} = \text{Apalancamiento}
 \end{array}$$

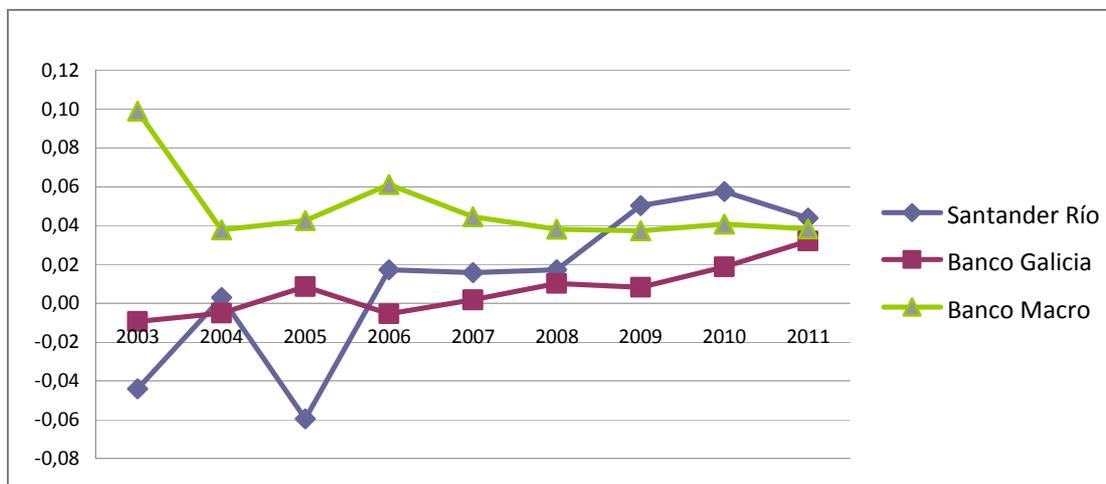
El ROA mide el grado de rentabilidad que generan los activos de la empresa. Es decir es la eficacia en el uso de los recursos totales.

El apalancamiento mide cuantas veces el banco está prestando el capital propio. Es decir, de lo que presta el banco, cuanto está cubierto con recursos propios y cuanto con depósitos recibidos.

Realizando el producto de estos dos conceptos obtenemos como resultado el ROE.

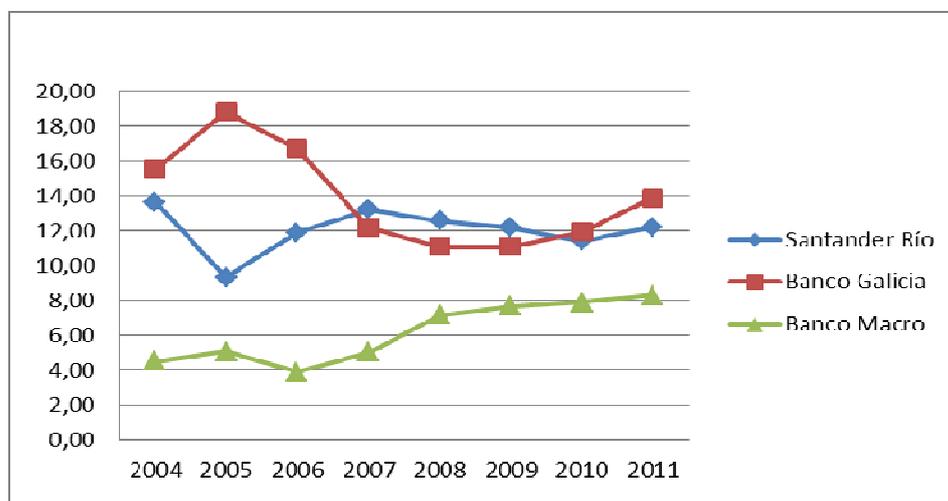
¹¹ GUTIERREZ, Artemio Milla, **Creación de Valor para el accionista**, Editorial Diaz de Santos (Madrid, 2010), pág. 128.

Gráfico n° 20
ROA



Fuente: elaboración propia.

Gráfico n° 21
Apalancamiento



Fuente: elaboración propia.

Se puede observar a través de los dos gráficos que anteceden cómo varían las estrategias de las entidades para tratar de llegar al objetivo principal, que es crear valor para el accionista.

En el caso del Macro, posee un rendimiento de sus activos mayor al de sus competidores y un apalancamiento notoriamente menor. Esto significa que tiene muy buena eficacia la utilización de sus recursos propios, lo que le permite, tener un Patrimonio alto. y esto implica disminuir el riesgo de insolvencia.

Las otras dos entidades bajo análisis, poseen un comportamiento similar entre ellas. Un apalancamiento cercano al promedio del sector y más alto al del Banco Macro SA y un menor ROA.

En los últimos años el Banco Santander Río ha ido aumentando su rendimiento sobre los activos y disminuyendo su endeudamiento. Esto lo ha logrado a través de una política de capitalización muy importante llegando a duplicar su Patrimonio Neto en los últimos tres años. Esto le permite ir cambiando su combinación de Rentabilidad – Riesgo y lograr el mismo resultado.

Realizando también producto y cociente del mismo valor sobre la fórmula del ROA, se puede desagregar la misma y analizarla como producto de dos conceptos muy utilizados:

$$\begin{array}{c}
 \text{ROA} = \frac{\text{RN}}{\text{A}} \quad \swarrow \quad \frac{\text{RN}}{\text{Mg Finan.}} = \text{Margen de utilidad} \\
 \searrow \quad \frac{\text{Mg Finan.}}{\text{A}} = \text{Rotación del Activo}
 \end{array}$$

El margen financiero en una entidad bancaria no tiene una única definición o fórmula definitiva sino que existen distintas acepciones. Algunos lo definen como la diferencia entre los ingresos financieros y los egresos financieros; es decir, la ganancia que recibe un banco por su actividad por excelencia, que es la de intermediación financiera. Otros, debido a la gran influencia que han tenido en los últimos años, incluyen todos los ingresos y egresos, incluyendo también las comisiones por servicios, retornos de inversiones, entre otras.

En el caso del presente análisis utilizaremos la definición tradicional, la cual se refiere a la diferencia entre ingresos y egresos provenientes solamente de la actividad de intermediación financiera.

Al aplicar la simple operación matemática de multiplicar y dividir por el margen financiero los dos factores resultantes son el margen de Utilidad y la Rotación del Activo.

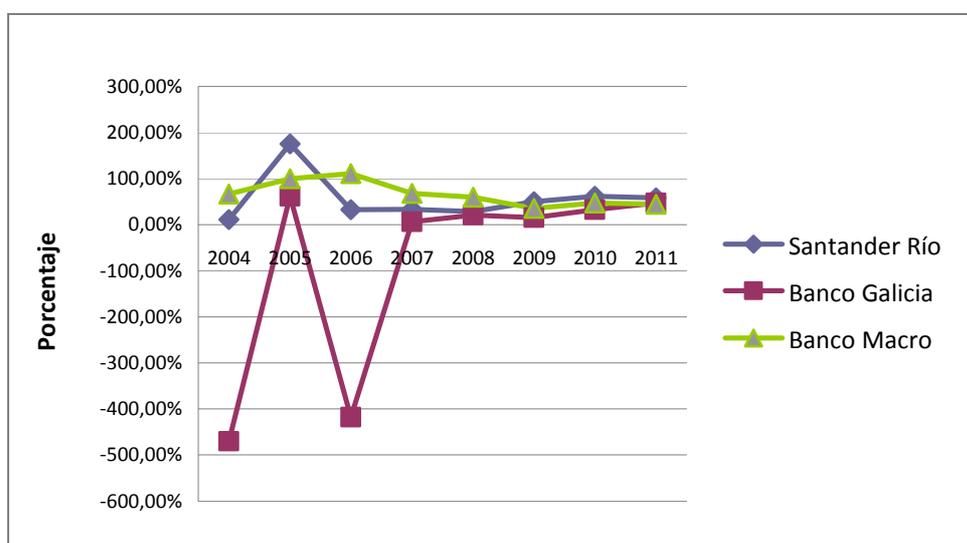
A través del producto de estos dos factores lograremos explicar el análisis a través de dos variables y de esta manera evaluar los resultados de la estrategia establecida por cada banco.

El margen de utilidad nos indica cuantos pesos ganamos por cada peso vendido. Es decir, en el caso de una entidad bancaria, el margen financiero se toma como las ventas, por lo tanto de cada peso de margen financiero cuanto corresponde a ganancia neta de la empresa. Este indicador es una forma de determinar cuan eficiente soy en los costos operativos de la entidad.

A su vez, la rotación del activo muestra cuanto margen financiero se logra por cada peso del activo invertido. En este caso, es una forma de determinar cuan eficiente soy en la intermediación financiera.

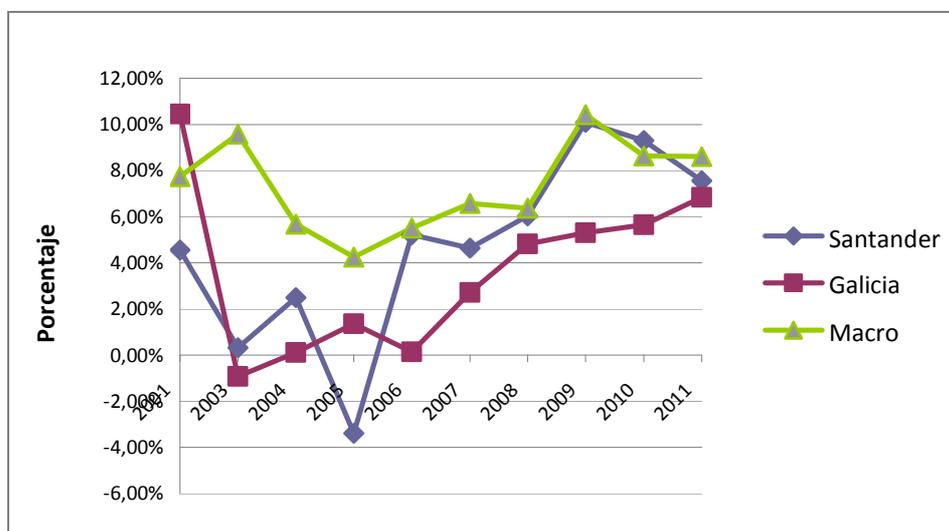
Estos conceptos son más claros en industrias o actividades en las cuales nos acercamos a los extremos. Por ejemplo, una empresa que vende aviones tendrá seguramente un alto margen de utilidad y un supermercado, un bajo margen. Lo contrario sucede con la rotación del activo. Probablemente ambas empresas tengan el mismo resultado neto pero conformado de diferentes maneras.

Gráfico n° 22
Margen de Utilidad



Fuente: elaboración propia.

Gráfico n° 23
Rotación del Activo



Fuente: elaboración propia.

El Gráfico N° 22 referido al margen de utilidad (en este caso no se tuvo en cuenta para el análisis el año 2002 debido a que la magnitud del resultado Neto negativo del Banco Santander Río distorsionaba la claridad del gráfico) muestra un comportamiento muy homogéneo entre las tres entidades en análisis. Si bien, al igual que en la mayoría de las variables del presente estudio, el Banco Macro demuestra una consistencia mayor a través de un comportamiento lineal sin periodos de pérdidas de margen. Los años con Resultado neto negativo son los que influyen en el margen de utilidad menor a cero en el Banco Galicia y Santander Río.

En el gráfico N° 23 se muestra el comportamiento creciente a lo largo de la última década de la Rotación del activo. Esta es la variable que ha traccionado a favor del aumento de las ganancias del sector. Principalmente a través del aumento de la asistencia para consumo de las familias y en menor medida las empresas para inversión o capital de trabajo.

En la Argentina el nivel de bancarización del sector privado con relación al PBI es el más bajo de América Latina. Actualmente este ratio no llega al 14% mientras que en países como Brasil o Chile este porcentaje se encuentra por encima del 60% (Cronista Comercial 09/02/2012). Esto nos da una pauta del potencial de crecimiento del sector y el motivo por el cual existe un crecimiento de la cantidad de sucursales y anexos abiertos en los últimos años.

Conclusiones

Hemos recorrido el presente trabajo con el objetivo de poderse verificar el crecimiento del Grupo Macro dentro del sistema financiero argentino. Cuando se observa y se compara las tres entidades a las cuales hemos utilizado en este ensayo, sin hacer un análisis profundo de las mismas, sino solamente con lo que observa recorriendo las calles, leyendo y escuchando los medios de comunicación, puede estimar que el Banco Macro SA ha crecido considerablemente más que el resto del sector. Es decir, probablemente la primera reacción que se tiene es que un banco que hace 10 años no se conocía hoy está presente en la mente de los consumidores tanto como otras entidades históricas del sector. La conclusión sobre si se cumple esta premisa es a lo que llegamos luego de analizar lo plasmado en el presente trabajo.

La primera conclusión es que el sistema financiero argentino, no es una burbuja dentro de un país con características muy propias. Está afectado por todas las falencias políticas y económicas que cíclicamente lo sumergen en importantes crisis causadas por decisiones estratégicas incorrectas y continuos cambios de rumbo. La historia del sistema financiero argentino es un fiel reflejo de estos inconvenientes. Nacionalización de depósitos, hiperinflación, corralito son algunas de las palabras más enunciadas en este relato. Gran cantidad de liquidaciones de entidades, fusiones, adquisiciones y absorciones se han producido en este período.

Observando el cuadro resumen de los hechos relevantes que ha tenido el Banco Macro SA desde sus inicios nos pone de manifiesto que ante estas turbulencias del país y del sector el directorio del Grupo no se ha quedado esperando qué pasaba en cada circunstancia, sino que contrariamente, ha intentado utilizar las mismas para lograr ser cada vez un participante más importante en el negocio financiero argentino. Este es el principal motivo del crecimiento exponencial de la entidad.

La sinergia observada en el Cuadro N° 5 muestra a las claras que el Banco Macro SA ha potenciado todas sus absorciones y adquisiciones de otras entidades. El crecimiento de las variables de análisis más relevantes (Activo, Préstamos, Depósitos y Patrimonio Neto) en los últimos 10 años ha sido en todos los casos más alto que el promedio del sector.

Las características territoriales de las principales entidades absorbidas manifiestan otra estrategia diferencial respecto de la competencia de basar el funcionamiento del Grupo Macro SA en el interior del país. Sumadas a las adquisiciones realizadas en la década del 90 con los bancos provinciales del norte del país, el Banco Bansud SA aportó mucha participación en el Sur, el Banco Suquía SA gran presencia en el centro del país, principalmente en Córdoba y el Banco Bisel SA en la Provincia de Santa Fe. Tener 80% de las sucursales en el interior del país, es una fuerte ventaja competitiva. Esta distribución geográfica ha permitido al Banco Macro otra fortaleza competitiva que es estar presente en los mercados con rápido crecimiento, aprovechar la expansión de las economías regionales y a través de éstas lograr la bancarización de zonas en las cuales la población no posee acceso a diferentes servicios como acreditación de sueldos, cajeros automáticos, préstamos personales, entre otros.

Sumado a las estrategias diferenciales de la dirección detalladas en los párrafos precedentes se encuentra la fuerte posición financiera que ha tenido la entidad en la última década. Buenos indicadores de liquidez, solvencia, eficiencia y rentabilidad son las bases para lograr esta solidez demostrada a lo largo de la última década. La misma se pudo observar con los ratios analizados en el Capítulo III.

La rentabilidad de las entidades las evaluamos en el presente trabajo a través de los ratios de Return of Equity (ROE) y Return of Assets (ROA). Hasta el año 2008 el Banco Macro mostró una diferencia importante en los dos cocientes debido a los mayores Resultados que obtuvo en este periodo, los cuales fueron la piedra fundamental para poder continuar con el afán de crecimiento de los accionistas. A partir del 2009 se equipararon los valores, basándose el Macro en la rotación del activo por encima del margen de utilidad. Esto significa que el Banco Macro por cada peso de su activo logra más ventas (margen financiero) que sus competidores.

El Banco Macro SA presenta en la mayoría de los indicadores un comportamiento más estable y continuo que otros actores de la competencia. Como se observa en los datos de los últimos años cuando no ocurren shocks en la economía, internos o externos, es mayor la dificultad de diferenciarse debido a que existen menos oportunidades de negocios extraordinarias y los comportamientos son más lineales.

Espera a las entidades un desafío muy importante a futuro para tratar de aumentar su share de mercado actual en las distintas regiones e incrementar su valor para el accionista. El punto a favor de estos intereses es que todavía falta mucho para alcanzar los niveles de bancarización de otras economías de la región.

Como resultado final llegamos a la conclusión que la principal virtud de la dirección del Banco Macro para lograr el crecimiento sostenido de la última década es la lectura de la

situación coyuntural para tomar decisiones estratégicas, el valor o coraje para llevarlas a cabo y el afán por conseguir los objetivos propuestos donde el más importante es ser el banco privado de capitales nacionales más grande del país.

Bibliografía

BANCO SANTANDER RÍO SA, **Nosotros**, disponible en www.santanderrio.com.ar.

BANCOGALICIA.COM, **Conózcanos**, disponible en www.e-galicia.com.

BERCOFF, José Javier, **Indicadores tempranos del debilitamiento del Sector Financiero Argentino**, en *Instituto de Investigaciones Económica*, Universidad Nacional de Tucumán (Tucumán, 1999), disponible en <http://www.aaep.org.ar/anales/works/works1999/bercoff.pdf>.

BLOOMBERG, **Noticias**, disponible en www.Bloomberg.com.

BRITO, Jorge Horacio, en *Diario Perfil* (Abril, 2007), disponible en www.perfil.com.ar.

BRITO, Jorge Horacio, en *Diario Tiempo Argentino* (Oct, 2011), disponible en www.tiempo.infonews.com.

BURDISO, Tamara, D`AMATO, Laura y MOLINARI, Andrea, **Privatización de bancos en Argentina: ¿El camino hacia una banca más eficiente?**, Gráfica Darst (México, 1998).

CIBILS, Alan y ALLAMI, Cecilia, **El sistema financiero argentino desde la reforma de 1977 hasta la actualidad: rupturas y continuidades** (Buenos Aires, 2008), 30 pág. 15 disponible en http://xxijhe.fahce.unlp.edu.ar/programa/descargables/cibils_y_allami.pdf.

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, **Comunicados de prensa**, disponible en www.cnv.gob.ar.

GUTIERREZ, Artemio Milla, **Creación de Valor para el accionista**, Editorial Diaz de Santos (Madrid, 2010), 362 pág.

MACRO, **Institucional**, disponible en www.macro.com.ar.

MILLER, Roger Le Roy y PULSINELLI, Robert, **Moneda y Banca**, 2ª ed., McGraw-Hill (México, 1995).

NUEVO BANCO BISEL SA, **Prospecto de Fusión Banco Macro SA.**, disponible en www.cnv.gob.ar.

ODDONE, Carlos Nahuel y GRANATO, Leonardo, **Sistema Financiero Argentino: Un enfoque histórico desde sus orígenes hasta la crisis de Asia**, en *Contribuciones a la Economía. Grupo de Investigación EUMED*, (Málaga, 2003), www.eumed.net.

POU, Pedro, **La reforma estructural argentina en la década de 1990**, en *Finanzas & desarrollo* (Marzo, 2000), 15 pág. disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2000/03/pdf/pou.pdf>.

PUENTE, Ignacio y ETCHEMENDY, Sebastián, **El Sector Bancario Argentino en la Globalización: de la extranjerización al resurgimiento de los grupos financieros domésticos**, en *III° Jornadas de Economía Política*, UNGS (Buenos Aires, 2009).

REDRADO, Martín, **El Sistema Financiero Argentino y su aporte a la comunidad**, Pontificia Universidad Católica Argentina (Buenos Aires, 2008).

REVISTA VISIÓN, disponible en <http://www.macro.com.ar/dnl/RSE2011.pdf>.

RODRIGUEZ, Alfredo C. y CAPECE, Norberto M., **El Sistema financiero argentino, estructura, operaciones y normas**, Macchi (Buenos Aires, 2001), 296 pág.

VICENS, Mario, **Sistema Financiero Argentino: situación y perspectivas**, en *Asociación de Bancos de la Argentina* (Catamarca, 2008), 36 pág. disponible en http://www.aba-argentina.com/wp-content/uploads/MarioVicens_Presentacion_Catamarca_-_Julio_2008.pdf.

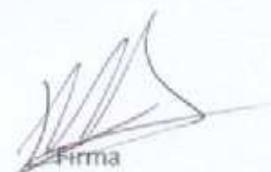
DECLARACION JURADA – Res. 212/99-CD

"El autor de este trabajo declara que fue elaborado sin utilizar ningún otro material que no haya dado a conocer en las referencias, que nunca fue presentado para su evaluación en carreras universitarias y que no transgredí o afecta derecho de terceros".

Mendoza, 15 de Agosto del 2013

Navesi, José Ignacio
Apellido y Nombre

22904
Nº de Registro



Firma