

CASO BANCO GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.

FERNANDO RUBIO¹

Director

FERNCAPITAL S.A.

and

Invited Professor at the Graduated Business School

Universidad de Valparaíso, Chile.

Pasaje La Paz 1302, Viña del Mar, Chile.

Phone Fax (56) (32) 507507

EXTRACTO

El caso analiza las especiales circunstancias que vivió el Banco Galicia y Buenos Aires S.A. durante el “corralito” que afectó al sistema financiero argentino durante 2001. Adicionalmente, pretende que los alumnos asuman la figura del Presidente del Banco y de la Sociedad Controladora de manera que resuelvan problemas relacionados con el ámbito del rol del director financiero, el análisis financiero, el costo de capital y la valuación de empresas.

JEL Classification: G10, G15, G21, G32.

Keywords: Argentina, finanzas, valuación, costo de capital, rol del director financiero.

Ultima actualización en Junio de 2005

¹ Este caso fue preparado por el Profesor Dr. © Fernando Daniel Rubio Fernández especialmente para el curso Dirección Financiera de la Maestría en Administración de Negocios (MBA) en Universidades de Argentina, Bolivia, Chile y Guatemala, donde es Profesor Invitado. Todos los derechos reservados. Se aprecian comentarios y sugerencias. Por favor enviarlos a ferncapital@yahoo.com

EL CORRALITO

El Contador Sr. Antonio Garcés, Presidente del Directorio del Banco, sabía que tenía quizás una de las más difíciles semanas por delante. Una serie de reuniones con importantes interlocutores del Banco marcarían por cierto su agenda inmediata y también quizás su futuro personal y profesional en el Banco, en el cual comenzó a trabajar de cadete a los 17 años.

Los sinsabores propios del cargo y de las circunstancias económicas del país ya se le habían presentado a comienzos del 2002, cuando fue citado a declarar, en conjunto con otros ejecutivos bancarios, bajo cargos de presunta defraudación cometida por bancos privados contra ahorristas y depositantes. Esa fue una citación realizada por el Juez de Instrucción Sr. Mariano Bergés para llevar a cabo una declaración indagatoria en la causa conocida como “corralito” que afectaba al sistema financiero argentino.

En esa oportunidad, el Juez Bergés escuchó en su despacho a una decena de altos directivos de seis bancos, a quienes prohibió la salida del país. Sin embargo, en general, los directivos negaron operaciones irregulares y aseguraron que sus respectivos bancos estaban en condiciones de devolver el dinero retenido, pero no lo hacían en cumplimiento de lo dispuesto por decretos del Ejecutivo. Las varias declaraciones que el juez recibió desembocaron en una serie de allanamientos no solo a sedes bancarias, sino también a casas de cambios. La investigación se inició a partir de la denuncia de un jubilado de 70 años, a quien el banco Sudameris le negó la devolución de 15 mil dólares que tenía depositados en un plazo fijo abierto en esa entidad. El Juez Bergés convocó luego a depositantes que estuviesen en una situación similar y en solo dos días unas 300 personas respondieron el llamado.

Finalmente, el Sr. Garcés y una decena de banqueros de las principales entidades del país fueron beneficiados con la falta de mérito que dispuso el Juez de Instrucción Sr. Mariano Bergés. Pese al fallo, el Juez sugirió que otros magistrados deben investigar a esos directivos de bancos por evasión tributaria, subversión económica y lavado de dinero, y se pronunció por la continuación de la pesquisa en la justicia federal por el rol de funcionarios nacionales. Con respecto a la ley 20.840, que incluye la figura de la subversión económica y fue promulgada en 1974, el Juez afirmó que, con reformas, "la norma se encuentra vigente" y "ello significa, simplemente, que debe ser aplicada" hasta que otra la derogue. "Sobre el particular -añadió- no puede menos que hacerse una señalización a la grotesca escena de banqueros implorando del Presidente de la

² **Advertencia:** Este caso ha sido preparado solo para proveer una instancia académica para la adecuada educación de los alumnos. La información aquí presentada ha sido compilada de buena fe. Esto es, a pesar que el autor ha realizado su mejor esfuerzo, no se pretende asegurar que tal información es completa, acertada o actualizada. Más aun, parte de la información ha sido intencionalmente alterada en ciertos aspectos claves de manera de acomodar la realidad a un adecuado ejercicio académico. Por ello, dado que lo descrito aquí no se ajusta necesariamente a la realidad, no puede deducirse mas allá de la instancia académica, si prácticas de la administración detalladas en este caso han sido eficaces o ineficaces, políticamente correctas o políticamente incorrectas, etc. Se desliga así a las personas e instituciones mencionadas, así como al autor, de cualquier problema de carácter legal, personal o valórico que pudiera eventualmente surgir.

República, de autoridades secundarias y de medios de comunicación, la derogación de la norma. Nunca antes se habían escuchado estas voces de los banqueros".

Respecto a los directivos de bancos extranjeros, el Juez resolvió, además, suspender las indagatorias de la española Sra. Ana Botín, presidente del Banco Río, y del canadiense Sr. William Sutton, del Scotia, pero determinó que deber ser el Tribunal Federal que continúe con las actuaciones el que decida finalmente si los convoca o no. "Salvo el Citibank y el Banco de Boston, la hipótesis probable de acuerdo a las constancias es que los bancos no podían cumplir con el cronograma de devolución de depósitos al 30 de noviembre", fecha en que se estableció el corralito. En cualquier caso, el Senado argentino finalmente derogó la Ley de Subversión Económica, una de las dos condiciones impuestas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y varios países para iniciar negociaciones destinadas a restablecerle al país líneas de auxilio financiero. Con la derogación de la ley, las causas por delitos económicos contra el banquero argentino Sr. Carlos Rohm y una docena de empresarios de España, Estados Unidos, Italia y Canadá, entre otros, quedaron sin efecto. El Sr. Rohm, ex vicepresidente del Banco General de Negocios, estaba detenido con prisión preventiva por la fuga de divisas que se produjo a través de su entidad antes de la entrada en vigencia del congelamiento de ahorros bancarios.

En su resolución, el Magistrado se declaró incompetente para proseguir con el trámite del sumario porque, indicó, hay que poner la mira ahora sobre autoridades del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y ex funcionarios públicos, lo que corresponde al fuero en lo criminal federal.

Agregó que "el respeto por los clientes, preconizado hasta el hartazgo por los bancos, fue bruscamente dejado de lado y al espectador parece que solo le queda deducir que las entidades del sistema aceptaron de buen grado el decreto 1.570/01", la norma que instauró las limitaciones al retiro de fondos. El Juez Bergés señaló que "el descargo general de los banqueros -la existencia de normas que impedían devolver los depósitos- pretende soslayar la propia responsabilidad, atribuyéndola a otros sujetos o entidades pertenecientes al Estado Nacional". Tras una reseña de lo que consideró irregularidades por parte de algunos de los bancos -excesivos créditos al sector público, ventas a término de moneda extranjera y otras- y el rol que cumplió el BCRA, el Juez dijo que las explicaciones brindadas "no resultan suficientes y dejan muchos puntos que todavía restan esclarecer y que habrá de investigar la justicia federal".

Al resolver la situación de los imputados, el Magistrado aseveró que "la primera conclusión que surge muy clara es que las estructuras del BCRA no soportan la evaluación y control del sistema financiero y cambiario argentino a lo que está obligado" y que "los efectos de su actividad son prácticamente nulos". A modo de ejemplo destacó que en un expediente de inspección realizado sobre el Banco de Galicia "se han detectado numerosas irregularidades que fueron informadas por los encargados de llevar a cabo dicha tarea", pero esas anomalías "no obstaron a que el Banco mereciera la mejor calificación por parte del BCRA".

El Juez acotó que "la organización burocrática de la entidad rectora en materia monetaria y cambiaria nacional parece preparada para ser burlada y a ello debe sumarse la Administración Federal de Ingresos Públicos", mientras que los tres poderes del Estado "lo han acompañado en la ineficiencia, cuando no en el apañamiento". El Juez

CASO BANCO GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.

Bergés dijo que si las normativas y estructuras del BCRA y de la AFIP no son modificadas y se instrumenten mecanismos adecuados de contralor, será "imposible evitar investigaciones engorrosas, de difícil manejo, pero imprescindibles por la necesidad social de saber que ha ocurrido con sus tenencias de dinero en los bancos".

Para el Magistrado, en la implementación del corralito hubo responsabilidad compartida entre las autoridades del BCRA y los representantes de los bancos, "quienes no podían desconocer e incluso han generado" las normas que restringieron los retiros de dinero por parte de los ahorristas. El Juez Bergés dispuso que sendas copias de su resolución fueran puestas en conocimiento del Senado y de la Cámara de Diputados.

EDUARDO ESCASANY

El presidente del Banco fue tradicionalmente el Sr. Eduardo Escasany, habitual interlocutor de los gobiernos de turno en su calidad de titular indiscutido de la Asociación de Bancos Argentinos (ABA) y uno de los máximos referentes entre los banqueros locales.

En 1926, cuando el Sr. Manuel Escasany asumió la presidencia del Banco, seguramente no imaginó que 76 años después, su nieto Eduardo, se convertiría en "el último gran banquero argentino", al abandonar ese mismo sillón del banco privado más importante de la Argentina.

Licenciado en Economía en la UCA, el Sr. Escasany empezó a trabajar en el Banco, donde su padre (Eduardo) asumió la presidencia, en 1948, acompañado por los señores Hernán Ayerza y Oscar Braun Menéndez, como vicepresidentes. Allí, el último de los Escasany hizo toda su carrera: atendió en una de las sucursales, trabajó en la casa matriz y se entrenó en Estados Unidos y Alemania. Finalmente llegó a presidir el Banco en 1989, cuando tenía 39 años. Con una familia de origen catalán, se definió, en algún momento, como un fanático de la convertibilidad.

Mantuvo un envidiable bajo perfil por mucho tiempo, pero en los últimos años fue habitual verlo en los medios. En 2000, por ejemplo, generó una fuerte polémica cuando le exigió al gobierno del entonces Presidente de la Nación Fernando de la Rúa, más severidad con los "piqueteros". También fue noticia el fuerte enfrentamiento que mantiene con su hermana la Sra. Marisa y con la Diputada Elisa Carrió.

La entidad que le tocó presidir sobrellevó, como ninguna otra entidad privada nacional, innumerables tormentas económicas. Sin embargo, esta vez, la crisis de la economía argentina le pegó definitivamente. Primero porque es la entidad privada con mayor cantidad de títulos públicos (nacionales y provinciales) en cartera y, además, porque sufrió una salida de depósitos incrementada por una serie de versiones sobre su solvencia.

Pero lo que para muchos analistas fue el detonante de su crisis fueron los incesantes rumores sobre la solvencia de la entidad, es decir, la capacidad para devolver sus depósitos. Sin embargo, según las cifras del Banco Central, no fue la entidad privada que más depósitos perdió, aunque quedó como el más perjudicado. En el Banco dicen

que, en algunos casos, las noticias surgían de sus competidores extranjeros, que aducían la falta de "espaldas" en el exterior para sobrellevar la crisis.

El Banco compitió contra importantes bancos internacionales y rechazó varios intentos de compra cuando a mediados de los 90 llegaron grandes entidades extranjeras. Optó por colocar acciones hasta casi superar el 50% de su capital entre inversores, pero manteniendo la mayoría de votos en manos de accionistas locales.

El Sr. Eduardo Escasany también debió comparecer ante el Juez, a raíz de los testimonios de su hermana Sra. María Isabel, quien denunció supuestas maniobras de vaciamiento en el Banco. Además de las supuestas responsabilidades que le achacó la Diputada Elisa Carrió en diversas causas judiciales, como la de lavado de dinero.

El Sr. Escasany señaló en esa oportunidad que "La grave crisis de liquidez padecida por el Banco, que de ninguna manera es una crisis de solvencia, responde a la idéntica crisis padecida por la totalidad del sistema financiero y bancario que se vio agravado en el Banco por su condición de banco privado de capital nacional que dio lugar a rumores sociales y periodísticos sobre su carencia de un respaldo de suficiente solidez".

Además, el banquero se defendió alegando que "el dinero que fue retirado del Galicia no puede ser calificado como dinero negro", ya que su totalidad "fue recibido de los depositantes en forma oficial y cumpliendo las reglas que rigen la materia". Con respecto a las entidades que la institución posee en el extranjero, como el Banco Galicia Uruguay y otro banco en las Islas Caimán, el Sr. Escasany fundamentó que estas "no han servido para sacar fondos del sistema financiero argentino sino como una fuente de recursos. Lo expuesto viene a desmentir las repetidas afirmaciones públicas que se han hecho sobre que el banco uruguayo sería un banco paralelo o sobre que habría servido para fugar depósitos", agregó. En ese sentido, recalcó que esas bancas externas "no han servido para fugar capitales, sino, todo lo contrario, ya que ha sido utilizado para repatriar recursos financieros que ciudadanos argentinos poseían en el extranjero".

El Sr. Escasany indicó que "las causas de pérdidas de liquidez del sistema financiero en general se vieron agravadas por los rumores sobre el cierre del Banco. El sistema financiero nacional perdió durante diciembre de 2001 la suma de 1.500 millones de pesos, significativamente el nivel de los depósitos en el Banco perdió 1.100 millones de pesos ante el recrudecimiento de los rumores de un inminente cierre de la entidad". Según el banquero, el porcentaje de liquidez sobre depósitos del Banco que durante el "año 2000 había estado en 35 por ciento; y que se había visto deteriorado a un 25 por ciento para los meses julio/octubre del 2001, a partir de noviembre cayó abruptamente a un 7 por ciento".

En este mismo sentido, el entonces presidente de la ABA, Sr. Manuel Sacerdote, consultado sobre por qué se produjo la adquisición de dólares de parte de las entidades en los esos días, minimizó la situación y dijo que se debió a una necesidad propia de su condición de intermediarios. "Los bancos compramos dólares fundamentalmente para vendérselos a nuestros clientes, nosotros somos intermediarios en el mercado cambiario, si hay un importador que tiene que pagar una importación viene a comprarnos los dólares a nosotros", indicó. El Sr. Sacerdote respondió, en otro orden, que no cree que ningún banco esté en condiciones de devolverle los dólares a todos los depositantes. Resaltó que la relación de ABA con el Banco Central es muy cordial y añadió que en

CASO BANCO GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.

ese vínculo "el Banco Central cumple la función de contralor y los bancos cumplen la función de entidades financieras".

EL BANCO (BCBA: GALI; NASDAQ: BGALY)

www.bancogalicia.com.ar

Fundado en 1905, el Banco es uno de los principales bancos privados del sistema financiero argentino, líder en la provisión de servicios financieros en todo el país. Como banco universal, y a través de distintas compañías vinculadas y de variados canales de distribución, ofrece una amplia gama de servicios financieros a 2,3 millones de clientes, tanto individuos como empresas. Sus acciones cotizan en la BCBA desde 1907 y en la NASDAQ desde 1993.

El Banco opera una de las más extensas y diversificadas redes de distribución en el sector privado argentino, ofreciendo más de 370 puntos de contacto con sus clientes por intermedio de sucursales tradicionales y de centros de banca electrónica. Los clientes del Banco también cuentan con acceso a servicios de banca telefónica y a "e-galicia.com", el primer portal financiero de Internet establecido por un banco en la Argentina.

El Banco es uno de los bancos privados más grandes de la Argentina medido por su volumen de activos y pasivos y su amplia red de sucursales. El banco brinda toda la gama de servicios financieros, tanto en banca personal, banca privada, banca para empresas, banca de inversión y mercado de capitales. Desarrolla una importante actividad bancaria en el exterior a través de su subsidiaria Banco de Galicia y Buenos Aires (Uruguay) SAIFE, la mayor institución financiera privada de Uruguay, su sucursal en Nueva York (siendo la primera entidad argentina y segunda latinoamericana, en su clase) sus representaciones en Brasil, Chile, Londres, y una red de corresponsales en los principales centros financieros del mundo. En la actualidad el Banco tiene más de 200 sucursales distribuidas en el país; 5 en Uruguay a través de Banco de Galicia y Buenos Aires (Uruguay) SAIFE, representaciones en San Pablo (Brasil) y Santiago (Chile), y una subsidiaria en las Islas Caimán.

Recientemente, sin embargo, ha vivido una historia turbulenta. En junio de 2002, el Banco Central argentino aceptó un plan de capitalización del Banco, el mayor de capital privado del país, que le permitió recibir dinero fresco y solventar sus problemas de liquidez. El Banco sufrió una crisis de liquidez desde diciembre del 2001, cuando el Banco Central impuso medidas que retienen millonarios depósitos en el sistema financiero para evitar la fuga de capitales de Argentina. Según datos del Banco Central, el Banco recibió 4.366 millones de pesos en asistencia financiera y habría perdido depósitos por 3.900 millones. Los problemas comenzaron cerca del 20 de diciembre, y se agudizaron a medida que crecían los rumores sobre la supuesta insolvencia de la entidad. La fuerte pérdida de depósitos lo obligó a pedir auxilio permanente al Banco Central por aproximadamente 3.200 millones. El golpe de gracia llegó el 6 de febrero, cuando la corrida cruzó el Río de la Plata y la filial uruguaya fue intervenida después de perder 500 de los 1.500 millones que tenía en depósitos. Horas después, los directivos del Banco se reunieron con la cúpula del Central y comenzaron a diseñar las rutas para salir de la crisis. Un mes después, aparecía un camino.

CASO BANCO GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.

Frente a la situación, y teniendo en cuenta las consecuencias de un cierre del Banco, el Gobierno, a través del Banco Central, lanzó un plan de salvamento que incluía el retiro de la conducción de las familias controladoras. Luego de largas negociaciones, el Central organizó el auxilio que consistió, básicamente, en aumentar la disponibilidad de efectivo del Banco en 800 millones de pesos y capitalizar deudas con entidades extranjeras en 300 millones.

Aquellos 800 millones fueron aportados así:

- Un grupo de 22 bancos privados, nacionales y extranjeros, aportaron 400 millones (121.58 millones de dólares) por medio de la venta de una parte de la cartera hipotecaria y comercial del Banco. El dinero será garantizado con la creación de un fideicomiso cuyos activos serán los créditos mejor calificados (Categoría 1), sobre todo los hipotecarios. Los prestamistas recuperarán su dinero a medida que vayan cobrando esos créditos.
- El Fondo Fiduciario de Asistencia a Entidades Financieras y de Seguro y la empresa Seguros de Depósitos SA (SEDESA) le presta 200 millones de pesos (91.18 millones de dólares). SEDESA es uno de los instrumentos de salvaguarda del sistema financiero local, junto con el Fondo de Capitalización Bancaria. Aunque el objetivo principal de la entidad (formada por aportes de los propios bancos) es la devolución de los depósitos en casos de cierre o quiebra, el artículo 10 bis de su estatuto le permite realizar aportes de capitalización en entidades financieras. En este caso, la contraprestación son acciones subordinadas.
- Otros 100 millones los aportará el Fondo de Capitalización Bancaria, una entidad que maneja fondos del Estado y del Banco Mundial con la misión de resolver problemas en el sistema financiero. Es un organismo que depende de la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía y la garantía para esos fondos son parte de los préstamos (también de la mejor calificación posible) del Banco.
- El último aporte de efectivo, otros 100 millones, los pondrá el Banco Central, que tomará también créditos por una suma equivalente.

Con estos 800 millones, la falta de liquidez (efectivo) del Banco se acabó. Esta cantidad equivalía al 72% de los depósitos exigibles que tenía la entidad en ese momento.

Al quedar concretado el acuerdo de capitalización, también presentaron sus renunciaciones los señores Eduardo Escasany, Abel Ayerza y Federico Braun, como representantes de las tres familias que controlan al Banco a través del Grupo Financiero Galicia, y el Sr. Antonio Garcés asumió la presidencia del Banco.

Esa inyección de efectivo se complementa con una capitalización de deudas (transformar acreencias en acciones), un proceso que comenzó en enero del 2002, cuando el Banco contrató al banco de inversión Goldman Sachs para iniciar las conversaciones con los acreedores internacionales. La deuda externa directa (por la vía de préstamos) del Banco suma unos US \$1.500 millones y la intención de sus directivos era transformar en acciones entre un 20% y 30%. En esta negociación, la CFI, que es el brazo del Banco Mundial que financia al sector privado tuvo un papel clave. La CFI es uno de los principales acreedores del grupo, ya que le prestó al Banco unos 200 millones de dólares.

CASO BANCO GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.

Finalmente, el Banco anunció que alcanzó un acuerdo base con los acreedores del exterior, por su deuda en moneda extranjera y no regulada por la legislación argentina. El acuerdo le permite al Banco salir del default tras una prolongada renegociación con sus acreedores que le posibilitará reestructurar su deuda sometida a legislación extranjera. "La reestructuración propuesta está fundamentada en las premisas de asegurar la sustentabilidad económico-financiera del Banco, de cumplir con los lineamientos correspondientes establecidos por el Banco Central y de asegurar un tratamiento equitativo a todos los acreedores", indicó el Banco a través de un comunicado. El arreglo contempla una cierta capitalización de deuda por el capital accionario del controlador del Banco, el Grupo Financiero Galicia. En concreto, el Banco emitirá nuevas obligaciones que reemplazara a las antiguas, con tasas más bajas y plazos más largos. Los acreedores que prefieran el pago en efectivo inmediato de la deuda, deberán aceptar una quita de capital.

La ayuda del Gobierno al Banco no estuvo exenta de polémicas. A mediados del 2002, el Ministro Sr. Lavagna declaró ante el Congreso que no habría más asistencia financiera a los bancos. El Central los ayudó hasta ahora con 19.000 millones de pesos que, en definitiva, financiaron la salida de fondos de las entidades, ya sea por amparos contra el corralito o porque directamente emigraron. El Ministro explicó que en el futuro los bancos deberán poner fondos propios. Y fue aún más lejos, "el que se tiene que caer, que se caiga", dijo. "No queremos repetir lo del (banco) Galicia, cuyo salvataje se llevó unos 4.500 millones de dólares.

GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A. (BCBA: GGAL; NYSE: GGAL)

www.gfgsa.com

Se formó el 14 de Septiembre de 1999 como un holding de servicios financieros organizados bajo las leyes de Argentina, cuyo principal activo es el Banco de Galicia y Buenos Aires, del cual controla en la actualidad un porcentaje cercano al 94%, y sus unidades en Uruguay y las Islas Caimán. El porcentaje restante del Banco está en manos de las empresas Lagarcue y Theseus.

Con fecha 17 de Mayo de 2000, Grupo Galicia anunció un ofrecimiento de canje para todas las acciones de Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. Se ofreció canjear cada ADS del Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. por un ADS del Grupo Galicia y cada acción clase B del Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. por 2,5 acciones clase B del Grupo Galicia. Con anterioridad a la finalización del proceso de canje de acciones, Grupo Galicia era propietario del 46,34% de la totalidad de las acciones emitidas por el Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.

El Grupo tiene como objetivo ser una de las empresas líderes en la prestación de servicios financieros integrales y, a la vez, continuar consolidando la posición de Banco como uno de los principales bancos del país. Por otra parte, considera que su estructura le permite competir con mayor eficiencia y encarar nuevos negocios vinculados al sector financiero, incluyendo nuevos proyectos de Internet, a efectos de sumarse a las tendencias mundiales en el sector.

El capital social del Grupo estaba controlado, hasta mediados de 2002 y por más de 50 años, en un 49,71% (y el 65% de los votos) por las familias Escasany, Ayerza y Braun.

El restante 50,29% del capital cotizaba en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. El principal accionista minoritario del Grupo, con el 9,97% del capital, era el BSCH quien, después de la crisis, buscaba quedarse con al menos las dos terceras partes de las acciones del Grupo.

A pesar que muchas veces, por ejemplo en 1997, se ha corrido el rumor de la venta del control del Banco, esta no se ha producido. En dicha oportunidad primó la opinión de los que creen que es difícil que las familias que tienen el control se pongan de acuerdo rápido para aprovechar la cresta de la ola de precios producida. Existía una segunda razón. Con los nuevos precios de los bancos en ese entonces, equivalentes a unas dos veces el valor de libros, los controladores del Galicia deberían haber hallado a un comprador de los que no abundan, unos con 800 millones de dólares en la mano.

Luego de la reestructuración y el aumento de capital, mediante conversión de deuda en capital, los integrantes de las familias Escasany, Braun y Ayerza hoy poseen el 25,74% de las acciones del Grupo, bajo el nombre de EBA Holding. El 76,26% restante, está en manos de otros accionistas.

La familia Escasany fue desde 1887 la dueña de Casa Escasany, la joyería más importante del país que llegó a tener 1.500 empleados y sucursales en todas las provincias. Sin embargo en 1985, los Escasany resolvieron cerrar la joyería frente a la baja de rentabilidad que generaba la competencia del contrabando. Esto significó un menor ingreso, pero una gran renta por las propiedades que se dividieron entre los primos y hermanos Escasany. El Sr. Miguel Escasany (primo del banquero Eduardo) es el único que sigue en el ramo con su negocio en la Recoleta.

Los Ayerza desde años complementan los dividendos del banco con sus explotaciones agropecuarias, basadas en Marcos Juárez. Allí ocurrió uno de los hechos más trágicos de la familia. En 1929 fue secuestrado el joven Abel Ayerza (tío del Sr. Abel Ayerza, el ex vicepresidente del banco) y luego asesinado tras haber pagado el rescate.

Los Braun Menéndez son desde fines del siglo pasado una de las familias con mayores tierras en la Patagonia. El bisabuelo del Sr. Federico Braun comenzó con un almacén de ramos generales en la chilena Punta Arenas, que en 1908 se convirtió en La Anónima, una empresa que hoy factura varios cientos millones de dólares y que tiene al Sr. Federico Braun como presidente y principal accionista.

LAS REUNIONES

La primera reunión corresponde a una invitación ineludible que le ha efectuado la Cámara de Diputados, la cual está analizando en retrospectiva la situación del fin de la convertibilidad y sus repercusiones en la Argentina. Claramente allí se encontrará con representantes de los accionistas y de los trabajadores actuales y pasados del Banco. Se presume que estos últimos apelarán a la responsabilidad social del Banco para que mejore su situación actual.

El Sr. Garcés pudo obtener de un político amigo la que sería la pauta de la reunión. En ella, como era de esperarse, se acusaría no tan solo a él mismo, sino también a la administración previa del Banco, aquella que estaba a cargo antes y durante la crisis.

Los puntos mas graves de las acusaciones eran que la Dirección del Banco no habría cumplido con su responsabilidad social, es decir, no habría actuado a favor del bienestar general de la sociedad, sino de un grupo particular de accionistas, los controladores. En este sentido, la Dirección del Banco habría provocado, en esa oportunidad, un traspaso de riqueza desde los ahorristas y el Gobierno hacia los dueños del Banco. También, en este proceso se habría perjudicado a los trabajadores que fueron despedidos del Banco. Para ello, la Dirección se habría aprovechado en general de las circunstancias económicas que afectaron al país y específicamente de la corrida bancaria que afectó al Banco. Más aun, la salida del grupo controlador sería temporal, dado que el Sr. Escasany tendría planificado su regreso a la Presidencia del Banco, y ficticia, toda vez que el Sr. Garcés es un hombre de su confianza. Mal podría decirse entonces que los responsables del Banco habrían cumplido con las normas básicas de un buen Gobierno Corporativo.

Las consecuencias de la acusación claramente podrían ser graves, por lo que el Sr. Garcés debía prepararse adecuadamente. Primero, habría que escuchar a los acusadores para luego responder satisfactoriamente cada uno de los puntos. La decisión final sería la sentencia de la Comisión Investigadora formada por honorables miembros de la Cámara de Diputados de la Nación. Dicha sentencia será entregada en la forma de una declaración, en la que se indicara primero sucintamente el veredicto de la Comisión Investigadora; para luego exponer, clara y brevemente, cada una de las razones que sustentan tal sentencia.

La segunda reunión, así como las siguientes indicadas, se llevará a cabo sin perjuicio de las otras y corresponde a una citación que ha realizado la Comisión Nacional de Valores (CNV) de la República Argentina y que tiene por objetivo dilucidar ciertos criterios contables aplicados en la confección de los estados financieros de una sociedad en la que el Banco mantiene importantes inversiones. El señor Garcés ha sido citado en su calidad de Presidente del Banco, aunque el sujeto de una eventual acusación formal sería el Presidente de dicha filial. Hasta el momento no se desea hacer público ningún antecedente hasta no analizar en conjunto la situación. Por supuesto, los auditores así como los peritos tributarios y contables del Banco también han sido citados.

El problema surge por una posible manipulación contable basada en la interpretación intencionada de los PCGA de modo de favorecer ciertos resultados. En suma, se trata de la eventual aplicación de la contabilidad creativa en los estados financieros de tal sociedad. La CNV sospecha de la intención de manipular el precio de las acciones, tanto reduciendo los niveles aparentes de endeudamiento y, por tanto, haciendo que la empresa parezca expuesta a un riesgo menor, como creando la apariencia de una tendencia creciente en el beneficio. Esto se vería agravado si los directivos estuvieran comprometidos en operaciones internas con las acciones de la empresa. Quizás podrían haber utilizado la contabilidad creativa para retrasar o acelerar la llegada de información al mercado y así aprovechar la oportunidad de beneficiarse de información privilegiada. Nada hay hasta el momento demostrado. El Presidente de dicha filial ha argumentado que su única intención ha sido reflejar una tendencia estable en el crecimiento del beneficio, en lugar de mostrar unos beneficios volátiles con series de dramáticas subidas y bajadas. En cualquier caso, defiende que toda su actuación ha estado bajo estricto cumplimiento de los PCGA que se utilizan en la Argentina.

CASO BANCO GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.

En concreto, algunas de las transacciones (todas en millones de pesos) bajo la mira de la CNV por su discrecionalidad en la aplicación de los PCGA, son:

1. La activación de gastos de investigación y desarrollo por un monto de \$30.
2. El reconocimiento de ingresos por \$120 producto del mayor valor de terrenos.
3. La disminución de \$200 en una reserva para enfrentar pérdidas por devaluación.
4. El reconocimiento de una menor deuda (por \$70) por el plan de pensiones de los empleados y por el fondo de futuras indemnizaciones por despido del personal.
5. El excesivo optimismo al realizar una ganancia de \$25 por adelantado en un contrato de una venta a futuro.
6. La operación de lease-back realizada, esto es, la venta de un edificio y el posterior arriendo por el resto de la vida útil. El precio total pagado en arriendo (sumando las cuotas de leasing) es inferior al precio de venta del edificio. Se estima una ganancia total asociada a la operación por \$150.
7. El aumento en \$100 del total de intangibles de la filial.
8. Venta y compra de productos financieros con la casa matriz (operaciones con relacionadas) que implicaron una ganancia por \$80.

La CNV pretende analizar cada una de estas transacciones a la luz del espíritu de los PCGA correspondientes, concluyendo acerca de la pertinencia de estas, y de este modo corregir eventualmente el resultado final de \$ 1000 reportado por la filial en el último año. Se emitirá un informe ejecutivo.

La tercera reunión corresponde a otra invitación ineludible esta vez de representantes de los accionistas minoritarios del Grupo Financiero Galicia. Estos accionistas tenían, hasta mediados del 2002, el 50,29% del capital (la porción no controlada por los mayoritarios). Dichos accionistas, que se han unido férreamente y están liderados por el BSCH, reclaman a la Dirección del Grupo en la persona del Sr. Garcés, una mala gestión financiera antes, durante y después de la crisis del Sistema. Dicha mala gestión los habría llevado a perder parte importante de su patrimonio, así como una dilución de su participación en la propiedad. Ellos reclaman del Sr. Garcés, un análisis razonado de los estados financieros del Grupo en los últimos años. Específicamente piden un informe, breve pero fundado, en el cual se haga un análisis razonado de la evolución de la rentabilidad, eficiencia, liquidez y endeudamiento del Grupo (o cualquier otro aspecto relevante) especificando claramente las causas y consecuencias de tal evolución.

La cuarta reunión es una reunión de trabajo entre ejecutivos del Banco y los de una importante empresa, que tiene como tema principal la evaluación de la expansión de la actual planta productiva de esta última, ya que las actuales instalaciones producen a toda su capacidad. Esta reunión se enmarca dentro del negocio de Asesoría Financiera que presta el Banco a sus clientes más importantes. A pesar de que el señor Garcés no tiene necesariamente que asistir a dicha reunión, ha decidido hacerlo en virtud de brindar una imagen corporativa profesional sobretodo en estos momentos difíciles del Banco. Mas aun, los principales controladores de tal empresa son íntimos amigos de la familia Escasany, por lo que también se pretende consolidar una relación de confianza que vaya más allá de los negocios.

El año recién pasado la empresa produjo y vendió 20.000 unidades de su único y exitoso producto, todas a un precio de \$25. Los costos variables por unidad fueron de

\$15 mientras que los costos fijos ascendieron a \$100.000. La tasa de impuestos aplicable a la empresa es del 15%.

Para cada una de las situaciones presentadas a continuación evalúe e interprete:

1. Uno de los ejecutivos de la empresa esta relativamente pesimista respecto de la evolución futura del mercado para el producto de la compañía por lo que propone se determine como referencia para la evaluación el punto de equilibrio en ventas y unidades del año pasado.
2. Para la expansión de la planta en un 60% de la capacidad, existen dos propuestas alternativas: la primera agregará \$50.000 a los costos fijos permaneciendo los costos unitarios invariables; la segunda aumentará los costos fijos en \$70.000 pero reducirá los costos unitarios en 5%. La empresa optará por aquella propuesta que presente el menor punto de equilibrio, considerando que las restantes condiciones permanecen invariables. Con dicha opción se continuará evaluando la expansión de la planta.
3. Para mantener la actual situación de utilidades antes de impuestos, ¿Qué cantidad de unidades habría que vender después de efectuar la expansión de la planta?
4. La administración de la empresa considera que debe ganar al menos \$30.000 sobre la nueva inversión. ¿Qué volumen de ventas se requiere para que la compañía pueda lograr su objetivo?
5. Suponiendo que la planta opera a toda su capacidad después de la expansión pero que las nuevas unidades solo se pueden vender a \$20, ¿Qué utilidad neta se obtendrá? En todo caso, ¿Cuál es el precio mínimo a cobrar por las nuevas unidades si se desea ganar \$40.000 por la nueva inversión?
6. Como una alternativa a la expansión de la planta se podría subcontratar la producción adicional a las 20.000 unidades a otro fabricante. ¿Cuál sería el precio máximo a pagar por las unidades adicionales a objeto de ganar \$150.000 en total, si las nuevas unidades se venden a \$20?

En definitiva, ¿debería realizarse la expansión? ¿De qué factores adicionales depende?

La quinta reunión, corresponde a una reunión del Directorio y tiene como propósito analizar un nuevo proyecto para el Banco. Se trata de una nueva subsidiaria que se crearía para estos efectos y cuyo negocio es la confección de tarjetas de plástico para transacciones bancarias y de crédito.

El proyecto contempla los siguientes flujos de caja para los próximos 6 meses (rango pertinente de evaluación para estos fines específicos) mismos que están expresados en millones de pesos: Las ventas netas de IVA serian de \$200 el primer mes para crecer \$50 adicional cada mes durante los próximos 6 meses. La política de cobro de la empresa es 40% al contado, 30% a 30 días y el 30% restante a 60 días. Los costos de producción (que no incluyen personal) netos de IVA alcanzan a un 25% de las ventas mensuales. Dichos costos están compuestos de 80% de materia prima y 20% de costos

generales de producción. Dado lo avanzado de la tecnología, la demora entre la producción y la entrega es virtualmente nula. La política de pago a proveedores por materia prima es 25% al contado, el 25% a 30 días y el resto a 90 días. La totalidad de las ventas y los costos de producción que no incluyen personal, están afectos a una tasa del 20% de IVA. Dicho IVA debe recaudarse en el mes que ocurren las operaciones y enterarse en arcas fiscales el siguiente mes. Los gastos de personal brutos ascienden a un 30% de las ventas mensuales. Los gastos netos de contribuciones a la seguridad social e impuestos a la renta se pagan cada mes al personal mientras que las contribuciones y los impuestos (que en total corresponden al 25% de los gastos brutos) se enteran el mes siguiente en los organismos correspondientes. La empresa adquirió una maquinaria de origen nacional por \$800 (neto de IVA), la cual tiene vida útil para la empresa de 6 meses, dado el volumen de operación esperado. Se considera para ella una depreciación lineal y un valor residual de \$200 al final de los 6 meses, valor al cual se venderá la maquina al mismo proveedor. Se acordó con el proveedor nacional una formula de pago de 4 cuotas mensuales iguales, incluyendo la cuota contado que se cancela cuando se adquiere la maquina, un meses antes de realizar la primera venta. El impuesto a la renta a las empresas es de un 15% para todos los efectos pertinentes.

La Compañía Argentina de Tarjetas, competidora directa de esta subsidiaria (está en la misma línea de negocios y clase de riesgo que el proyecto que se esta considerando) tiene un beta de patrimonio BL de 1,6 con una estructura de capital del 20% de deuda. El Banco pretende implementar el proyecto “subsidiaria” con estructura de capital del 60% deuda. La subsidiaria podría conseguir financiamiento al 10% anual. Se espera que para el lapso relevante la tasa de interés de cero riesgo en la Argentina sea del 6% anual mientras que la tasa de retorno esperada sobre la cartera de mercado (MERVAL) sea de 18% anual.

El Sr. Garcés debe acudir a la reunión con una evaluación preliminar del proyecto y una opinión formada sobre la conveniencia de realizarlo.

La sexta reunión, corresponde a una reunión de trabajo con ejecutivos de EBA Holding y tiene por objetivo analizar la compra de un importante paquete de acciones del Grupo Financiero Galicia por parte de los integrantes de las familias Escasany, Braun y Ayerza que hoy poseen el 25,74% de las acciones del Grupo. La pregunta que debe responder el Sr. Garcés a través de un informe, breve pero fundado, es simplemente ¿Cuál es el valor de la acción del Grupo Financiero Galicia que se transa en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires? Por supuesto, se espera que el Sr. Garcés indique también de manera fundamentada ¿Cómo espera que evolucione este valor en el corto y mediano plazo? Es claro para el Sr. Garcés que el término “fundamentado” significa explicar como ha arribado a estas conclusiones.

ENTREVISTA AL SR. ANTONIO GARCÉS. PRESIDENTE, GRUPO FINANCIERO GALICIA. © 2004 PricewaterhouseCoopers. All rights reserved.

Tal vez se pueda decir que un país tiene demasiada historia. En repetidas ocasiones, Argentina ha capturado la atención del mundo a través de sus triunfos y fracasos, lo cual pudo verse también durante la crisis financiera de 2001-2002. El Sr. Antonio Garcés, presidente del Grupo Financiero Galicia S.A. y del Banco Galicia y Buenos Aires S.A., uno de los mayores bancos privados en América del Sur, dirigió exitosamente su institución a través de condiciones que pocos banqueros viven durante toda su vida: confusión pública y rabia, una corrida bancaria generalizada, negociaciones de reestructuración que afectaban no sólo al banco sino también las vidas y la seguridad económica de miles de personas. El Sr. Eduardo Amadeo publicó recientemente un provechoso informe sobre la crisis Argentina tal como la experimentó desde el gobierno: La Salida del Abismo. Exponemos a continuación el relato de un líder financiero sobre las mismas circunstancias. Los temas: finanzas complejas, perseverancia y una cultura corporativa capaz de enfrentar cualquier desafío.

PwC: Argentina pasó por una fuerte crisis financiera varios años atrás. Su Banco estaba profundamente afectado y al mismo tiempo muy activo en la búsqueda de una solución para la crisis. Nos gustaría hoy que nos cuente sobre esa experiencia y sobre las duras lecciones que enseñó—no sólo a los argentinos sino también al mundo.

Sr. Garcés: La crisis estalló hacia fines del 2001, como consecuencia de lo que había estado ocurriendo en el país: una deuda estatal masiva, un déficit presupuestario, y una consecuente declinación de la disponibilidad de crédito para Argentina. En ese momento, se comenzaron a tomar medidas, básicamente con el objetivo de mantener la convertibilidad, con la firme convicción de que no debía haber devaluación. Pero las cosas se desencadenaron muy rápidamente porque las personas perdieron la confianza. El financiamiento externo desapareció y comenzaron las corridas contra el sistema financiero. Cuando la confianza se desvaneció, la gente empezó a retirar sus depósitos, y en una fecha que ha pasado a la historia—3 de diciembre de 2001—el gobierno creó lo que se conoció como el "corralito". Esto consistió en limitar el retiro de efectivo de las cuentas bancarias permitiendo solamente los movimientos de las cuentas de los clientes que permanecieran dentro del sistema financiero. En otras palabras, los clientes podían transferir fondos sólo de un banco a otro. Esta medida para impedir que los fondos dejaran el sistema sólo sirvió para aumentar la desconfianza—el resultado de ese tipo de medidas es siempre lo opuesto a lo que se pretende. La gente percibió que los bancos extranjeros que operaban en Argentina eran más solventes que las entidades locales, y de esta forma el "corralito" provocó la transferencia de depósitos de bancos locales hacia bancos extranjeros. El Banco Galicia fue particularmente afectado, por ser el mayor banco privado en términos de depósitos, y hubo una retirada masiva de depósitos. El volumen de retiros llegó a un 50 por ciento, una crisis fenomenal. Posteriormente, el nuevo gobierno que asumió—la administración Duhalde—introdujo lo que se conoció como el "corralón." Como su nombre lo sugiere, esta medida amplió el alcance de las restricciones existentes, pero continuó la corrida en el sistema. Los bancos extranjeros también se vieron imposibilitados de cumplir las demandas exageradas de depósitos que había—ningún sistema financiero en el mundo podía satisfacer ese nivel de demanda. Había una pérdida de confianza generalizada. El gobierno desarrolló varios sistemas complejos para la devolución de los depósitos. Primero éstos fueron reprogramados, después se podían cambiar por bonos del gobierno

en diferentes canjes y se permitieron liberaciones parciales. Todavía hay depósitos reprogramados en el sistema, pero sólo porque el público decidió no retirarlos bajo ninguna de las alternativas disponibles. La situación empeoró por la llamada pesificación a comienzos del 2002, cuando los saldos en dólares fueron convertidos a pesos y se anunció una devaluación, fijándose el tipo de cambio en A\$1.40 por US\$1. Las complejidades financieras resultantes de esta decisión fueron enormes, pero a los depositantes no se les escapó el hecho de que sus depósitos habían perdido valor y no por culpa de ellos, razón por la cual algunos recurrieron a los tribunales para exigir la devolución de sus fondos en la moneda acordada al momento del depósito. Los tribunales emitieron mandatos ordenando a los bancos devolver los depósitos en la moneda acordada o a la tasa de cambio vigente en ese momento. Como resultado, hoy el sistema bancario incluye en sus activos una cantidad significativa de depósitos regulados por mandatos de este tipo, para los cuales el estado tendrá que encontrar una solución en algún momento. Una rama del gobierno reglamenta de un modo, otra rama determina otra cosa, y en el medio están las entidades financieras que deben obedecer las órdenes de los jueces. Generalmente, cuando se desarrolla una crisis como esta, la regla es compartir el sacrificio: la comunidad como un todo debe asumir el costo, cuando los que sufren no fueron los que causaron el problema. Siguiendo este principio, en algún momento una compensación tendrá que ser otorgada al sistema financiero, y los valores son significativos. Para algunos bancos, la cantidad excede su patrimonio neto. Esta es una de las consecuencias más importantes desde el punto de vista de los estados contables de los bancos. Pero hubo otro asunto que afectó los estados contables. Mientras los depósitos eran convertidos a pesos al cambio de A\$1.40 por US\$1, la mayoría de los activos del sector privado eran convertidos a la tasa de un dólar por un peso. Las autoridades adoptaron el criterio de que si los préstamos bancarios para el sector privado iban a ser convertidos a A\$1.40 por US\$1, sería muy difícil para los bancos recuperar sus carteras. Esto es lo que se ha descrito como "pesificación asimétrica". Esto produjo pérdidas patrimoniales que fueron compensadas por el gobierno con bonos (BODEN) que tienen un vencimiento a 10 años. Como resultado, los estados contables de entidades financieras contienen porcentajes más altos de tenencia de títulos públicos que antes de la crisis.

PwC: Otro aspecto importante en esta secuencia de eventos fue el aumento del déficit y la deuda del gobierno.

Sr. Garcés: Sí, la deuda del gobierno es muy alta, y desde un punto de vista realista, diría que es imposible de pagar después de la devaluación. Será necesario reprogramar la deuda en una forma que sea razonable para ambas partes. Argentina no puede pagar la deuda en las condiciones originales, porque el total de ella es una vez y media su PBI, pero además debe haber una solución razonable para los acreedores. Creo que la respuesta se encuentra en la extensión de los plazos, algún tipo de quita, y tasas de interés establecidas a un nivel tal, que con el superávit primario que el país pueda obtener, se puedan honrar las obligaciones. Esta ha sido una crisis fenomenal. Nunca he visto algo igual, y he estado en el Banco durante 44 años. Hemos sufrido muchas crisis, pero ninguna tan significativa como ésta. Mucha gente perdió su trabajo y necesitó apoyo, que fue proporcionado en forma de subsidios en dinero. La devaluación fue también masiva: aún cuando la tasa de cambio fue fijada inicialmente en A\$1.40 por US dólar, en un momento casi alcanzó A\$4. La paralización de la economía resultó en un notable incremento de la morosidad. Hubo que constituir provisiones para cubrir la incobrabilidad de la cartera y las pérdidas en el sistema fueron muy elevadas. Sin

embargo, bajo la actual administración, se tomaron una serie de buenas medidas: se llegó a un acuerdo con el FMI y lo que falta ahora es resolver el tema de la reestructuración de la deuda. Cuando se producen semejantes devaluaciones, es lógico esperar un mayor aumento de la inflación. No obstante, las medidas tomadas por el gobierno, especialmente a través de adecuadas políticas monetarias y fiscales, mantuvieron hasta hoy la inflación del mercado minorista en 44 por ciento a pesar de la devaluación, con la mayoría de los aumentos de precios ocurriendo en los primeros meses de 2002. El traslado final al consumidor, según la medición de la inflación del mercado minorista, fue razonablemente aceptable, dada la magnitud del problema. Actualmente, la estabilidad de precios ha sido alcanzada, y creo que muchos economistas fallaron al no prever que esto realmente pudiera suceder. La inflación en 2003 será alrededor del 4 por ciento. Parte de la solución incluyó la imposición de retenciones a las exportaciones y de un impuesto sobre los débitos y créditos a las cuentas bancarias. Estas medidas, además del congelamiento del gasto, ayudaron al gobierno a equilibrar sus cuentas, y crear un superávit ayudando a mantener la inflación a un nivel muy aceptable.

PwC: Las empresas en el sector privado, tales como el Banco Galicia, han realizado grandes esfuerzos para renegociar su deuda externa. Pero, ¿no habría sido mejor que el gobierno hubiese reestructurado primero su deuda, para crear un paraguas bajo el cual podrían llevarse a cabo luego los procesos privados de reestructuración?

Sr. Garcés: Desde un punto de vista teórico, habría sido mejor. Pero mirando el asunto en forma objetiva, debe entenderse que la situación de la deuda argentina es muy compleja, con un gran número de acreedores, diferentes monedas, y diferentes plazos. Reestructurarla es un compromiso complejo, que lleva tiempo. El presupuesto ha sido equilibrado, aunque esto se hizo creando lo que se conoce como impuestos distorsionantes, que interfieren en la operación de la economía. Desde la perspectiva de un banquero, esto es especialmente verdadero en el impuesto a los débitos y créditos de las cuentas corrientes bancarias, porque fomenta la economía no formal e impide la bancarización. Tiene un efecto distorsionante porque obliga a las personas y a las economías a mantener dinero fuera del sistema financiero, fuera de la economía formal. Sabemos que el Ministerio de Economía está estudiando maneras de reducir este impuesto paulatinamente, porque una derogación de este impuesto provocaría un fuerte impacto en el presupuesto. En general, en mi opinión, las cosas están siendo bien hechas porque las están efectuando gradualmente. Después de la crisis que experimentamos, no es posible hacer cambios bruscos; las cosas requieren tiempo. Sin embargo, no se puede negar que este impuesto impide que los bancos incrementen sus depósitos y perjudica el papel del sistema financiero, que es el de darle apoyo a la producción. Las empresas tienen diferentes tiempos, ya que necesitan completar su reestructuración de deuda lo antes posible para retornar a los negocios.

PwC: ¿Qué se puede hacer para que la liquidez ahora recuperada por el sector bancario se vuelque a la economía? ¿Es baja la demanda de crédito porque hay temor de pedir prestado o los bancos se están rehusando a dar préstamos?

Sr. Garcés: El problema es la falta de demanda de crédito. Entre otras razones, hay bastante dinero en efectivo en circulación, y el impuesto sobre las cuentas corrientes incentiva al público a mantener dinero en efectivo.

PwC: ¿Cómo ha adaptado el Banco su estrategia después de los duros golpes que recibió? ¿Se están recuperando sus negocios?

Sr. Garcés: La crisis fue casi terminal. Le propusimos al Banco Central un plan para capitalización y liquidez y fue aprobado. Se empezó a recuperar la confianza, e increíblemente, los depósitos volvieron a los bancos y la liquidez pudo ser reconstruida. Como todas las otras entidades, necesitábamos equilibrar nuestros ingresos y egresos, porque el volumen de negocios cayó y las pérdidas fueron significativas. Nuestro plan incluyó una fuerte reestructuración del banco, con 50 por ciento de reducción de gastos. Esta reducción de gastos significó que nuestros ingresos por comisiones por prestación de servicios tenía que cubrir alrededor del 80 por ciento de nuestros gastos. Por supuesto que el Banco, así como el resto del sistema, todavía tiene que asumir las consecuencias de la crisis, con sus activos en títulos públicos, posiciones desiguales y las consecuentes pérdidas, a pesar de que han sido bastante reducidas actualmente. Las medidas que tomamos constituyeron una importante reestructuración —cortar los costos en 50 por ciento en términos reales es un logro muy importante. Además, los descuentos que le debemos al Banco Central por sus acciones de prestamista de última instancia han sido reestructurados y ahora serán pagaderos en hasta 120 meses. En principio, hemos alcanzado un acuerdo con el Comité que representa nuestro banco y con los acreedores de agencias multilaterales, en relación a nuestra deuda en dólares. Esto también implicará una reestructuración significativa, llevando a una reducción de la deuda que se ubicará dentro de los parámetros establecidos por el Banco Central y que será satisfactoria tanto para nuestros acreedores como para nosotros. El Banco está ahora volviendo a la normalidad, especialmente en comparación con otras entidades del sistema. Las obligaciones han sido o están siendo reestructuradas en el largo plazo y la tarea para el futuro será la de reconstruir los activos. La deuda de los clientes está también siendo reestructurada, fueron concedidos muchos descuentos y alcanzados muchos acuerdos y actualmente la situación está bastante equilibrada. Estamos aún registrando pérdidas, pero creemos que esto será superado en 2004. Estamos mirando hacia el futuro con optimismo. Este gobierno ha tomado muchas medidas en la dirección correcta. Hay asuntos que permanecen pendientes, tales como la compensación por los pagos efectuados por los bancos por orden judicial, pero yo diría que la economía va a continuar creciendo en 2004.

PwC: Durante la crisis, ¿cuál fue su experiencia dentro del Banco? ¿Cómo actuó el equipo en conjunto? ¿El "gerenciamiento de la crisis" realmente funciona?

Sr. Garcés: Todo el proceso a nivel nacional fue extraordinariamente virulento y complejo. Esas situaciones pueden o no ser administradas: ésta golpeó en forma masiva. Fue una época de caos. Este Banco sufrió más que la mayoría porque fue el primero en recibir el impacto. Banco Galicia salió de la crisis y está actualmente en una situación positiva porque había muchas cosas en su favor. El Banco tenía una marca fuerte, un nombre respetado y tradición, sólida tecnología recientemente actualizada y una de las más grandes y diversificadas plataformas de distribución en el país. Además, tiene algo fundamental: su gente y su fuerte cultura. Somos todos un ejemplo de la cultura del Banco. De los seis miembros de la Junta, ninguno tiene menos de 30 años de servicio. Todos empezamos nuestra vida laboral en el Banco y hemos sido alimentados por esta cultura desde el comienzo. Entré en el Banco como cadete a los 17 años y muchos de mis colegas hicieron lo mismo. La situación en el directorio está reflejada en todas las áreas del Banco, en las que hay personas con muchos años de servicio y un fuerte

sentimiento de pertenencia. Fue un fenomenal trabajo en equipo, a pesar de las urgencias del momento y de un poco de desorganización, unos atacando un aspecto y otros atacando otro. Pero todos compartían el objetivo de salvar nuestra casa, porque es nuestra casa. Creo que las claves de la supervivencia fueron esta fuerte cultura y la gente del Banco.

PwC: ¿Incrementó usted sus comunicaciones con todos en el Banco?

Sr. Garcés: En esa época creamos una organización de emergencia y uno de los objetivos fue canalizar todas las comunicaciones de la manera más ágil posible. Se establecieron metas, se comentaron los logros, la mayor parte a través de la amplia Intranet de nuestro Banco. Se mantuvo informado al personal sobre las mejoras alcanzadas, aumentos de depósitos, recobro de préstamos y mejoras en los gastos. En la época de mayor crisis era asombroso ver las cosas que el personal hacía por el Banco. Nuestra cultura salvó este Banco. Hubo un apoyo importante del Banco Central y del Ministerio de Economía que entendió nuestro problema y el hecho de que no era culpa nuestra. Este apoyo, especialmente de la Superintendencia del Banco Central, fue muy importante. El Ministerio de Economía también emitió leyes y decretos para ayudar a resolver los problemas de todo el sistema financiero.

PwC: ¿Sería su consejo para otros líderes en situación de crisis: "Recurra a su gente, recurra a su cultura"?

Sr. Garcés: Sí. Frente a un problema de esa magnitud, el sentimiento era que teníamos que salvar nuestra casa. El mejor consejo que puedo dar es desarrollar esa cultura, pero eso demora años y años. También diría: establezca objetivos, que no deben ser muy ambiciosos. En ese tipo de crisis, deben definirse medidas y las metas deben ser alcanzables. Todavía no es el momento, pero creo que más tarde lo que ocurrió aquí, especialmente en el sector bancario, es un caso de estudio que puede ser muy instructivo.

PwC: ¿Cuál fue su mejor y su peor momento en la crisis?

Sr. Garcés: El peor momento fue cuando empezó la corrida bancaria. Para cualquier empresa financiera, la corrida es lo peor que puede ocurrir, porque la única forma de detenerla es devolviendo los depósitos. Usted siente como si la casa estuviera derrumbándose. Tiene la responsabilidad de salvar la entidad para sus accionistas y para la gente. En ese momento 6.000 familias dependían del Banco para su sustento, además de otras 2.000 en el negocio de tarjetas de crédito. Debido a que yo no sabía si esta sería o no una crisis terminal, la responsabilidad de todas esas familias fue una fuente de angustia. El mejor momento fue la aprobación por el Banco Central del Plan definitivo de Capitalización y Liquidez del Galicia, después de varias tentativas anteriores. Como dije, el Plan estableció lo que teníamos que hacer para sobreponernos a los efectos de la crisis. Ahí fue cuando paró la corrida y comenzó el renacimiento. Después de eso, hemos tenido bastante que hacer, pero sabíamos para dónde íbamos. Sí, el mejor momento fue la noche en que me informaron que el Banco Central había aprobado este Plan. Pude respirar nuevamente. La sensación de angustia que teníamos empezó a desaparecer.

PRINCIPALES INDICADORES DEL BALANCE CONSOLIDADO (*)

En millones de pesos de febrero '03, excepto cifras por acción/ADS (en pesos de feb. '03) e indicadores y participación de mercado (en %)	Diciembre 31,			Junio 30,
	2003	2002	2001(**)	2001
Para el Ejercicio				
Resultado Neto ⁽¹⁾	(199,0)	(1.184,9)	48,0	447,6
Cantidad de Acciones Promedio en Circulación (en millones) ⁽²⁾	468,7	468,7	468,7	468,7
Resultado Neto por Acción ^{(2) (3) (4)}	(0,425)	(3,282)	0,102	0,955
Al Cierre del Ejercicio				
Activo	22.707,8	23.755,3	27.671,1	33.932,9
Préstamos Netos	10.934,8	10.626,9	20.019,4	20.594,4
Depósitos	5.595,1	5.242,0	13.690,5	20.416,7
Patrimonio Neto	1.352,8	1.551,7	3.090,3	3.167,9
Cantidad de Acciones en Circulación (en millones) ⁽²⁾	468,7	468,7	468,7	468,7
Valor Libros por Acción ⁽²⁾	2,89	3,31	6,59	6,76
Indicadores (%)				
Retorno sobre Patrimonio Neto Promedio ^{(3) (5)}	(13,84)	(64,80)	3,05	14,91
Retorno sobre Activo Promedio ^{(3) (6)}	(0,79)	(5,47)	0,32	1,33
Margen Financiero ⁽⁷⁾	0,73	4,68	4,48	5,94
Eficiencia ⁽⁸⁾	105,16	54,38	63,54	51,48
Patrimonio Neto como Porcentaje del Activo	5,96	6,53	11,17	9,34
Participación de Mercado⁽⁹⁾ (%)				
Depósitos	4,59	4,26 ⁽¹⁰⁾	7,30	9,76
Préstamos	12,93	11,04	10,00	9,65
Tipo de Cambio (pesos por dólar)				
	2,933	3,363	1,000	1,000

(*) Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., Banco Galicia Uruguay S.A. y sus subsidiarias, Tarjetas Regionales S.A. y sus subsidiarias, Galicia Capital Markets S.A. (y sus subsidiarias), Galicia Factoring y Leasing S.A., Agro Galicia S.A., Galicia Valores S.A. Sociedad de Bolsa y Galicia y Buenos Aires Securities (UK) Ltd. En 2002 esta sociedad fue cerrada. Véase la nota 2 a los Estados Contables Consolidados.

(**) 6 meses finalizados el 31 de diciembre de 2001. A los fines comparativos, las tasas fueron anualizadas.

(1) El resultado neto del ejercicio 2002 sin hacer uso de la opción, establecida por la Comunicación "A" 3800 del Banco Central de la República Argentina, de absorber anticipadamente las pérdidas del ejercicio, con aprobación del Directorio y ad-referendum de la decisión de la Asamblea de Accionistas al respecto, hasta la concurrencia de los saldos registrados en las cuentas de patrimonio neto "Resultados No Asignados" y "Diferencia de Valuación No Realizada", registró una pérdida de \$3.002,5 millones. Véase "Memoria - Análisis de la Evolución Patrimonial y de Resultados - Estado de Resultados".

(2) Banco Galicia tiene una estructura simple de capital, por lo que no presenta resultados por acción diluidos por la existencia de algún otro tipo de título.

(3) En el ejercicio 2002, calculado sobre el resultado correspondiente a la variación patrimonial. El resultado neto por acción del ejercicio 2002, calculado según lo dispuesto por las Comunicaciones "A" 3703 y "A" 3800 del Banco Central fue de (2,528). Antes de la absorción permitida por la Comunicación "A" 3800, el resultado por acción fue de (6,407).

(4) Calculado sobre la base de la cantidad primaria de acciones promedio en circulación.

(5) En el ejercicio 2002, calculado sobre el resultado correspondiente a la variación patrimonial. El retorno sobre patrimonio neto promedio del ejercicio 2002 calculado según lo dispuesto por las Comunicaciones "A" 3703 y "A" 3800 del Banco Central fue de (49,90)%. Antes de la absorción permitida por la Comunicación "A" 3800, este indicador fue de (126,45)%.

(6) En el ejercicio 2002, calculado sobre el resultado correspondiente a la variación patrimonial. El retorno sobre activo promedio del ejercicio 2002 calculado según lo dispuesto por las Comunicaciones "A" 3703 y "A" 3800 del Banco Central fue de (4,27)%. Antes de la absorción permitida por la Comunicación "A" 3800, este indicador fue de (10,43)%.

(7) Ingresos Financieros menos Egresos Financieros más Resultado Monetario por Intermediación Financiera, dividido por los activos rentables promedio. En el ejercicio 2002, los Ingresos Financieros incluyen el saldo de la cuenta "Diferencia de Valuación No Realizada". El margen financiero del ejercicio 2002, calculado según lo dispuesto por las Comunicaciones "A" 3703 del Banco Central, fue de (0,76)%.

(8) Gastos de administración más resultado monetario por egresos operativos, como porcentaje de los ingresos operativos netos (Ingresos Financieros menos Egresos Financieros más Resultado Monetario por Intermediación Financiera más Ingresos Netos por Servicios). En el ejercicio 2002, los ingresos operativos incluyen el saldo de la cuenta "Diferencia de Valuación No Realizada". Para el ejercicio 2002, este indicador calculado según lo dispuesto por las Comunicaciones "A" 3703 del Banco Central fue de 514,57%.

(9) La participación corresponde a los depósitos y préstamos en el país y se calcula sobre la base de la información diaria acerca de depósitos y préstamos del sistema financiero argentino elaborada por el Banco Central de la República Argentina, utilizando saldos a fin de mes.

(10) Excluyendo los depósitos del Banco canjeados en el Canje I.

Información Consolidada Seleccionada

	Diciembre 31,			Junio 30,		
	2003	2002	2001 ⁽²⁾	2001	2000	1999
	<i>En millones de pesos</i>		<i>En millones de pesos de febrero '03⁽¹⁾</i>			
Estado de Resultados Consolidado						
Ingresos Financieros	1.650,4	5.620,7	1.770,6	3.641,9	3.303,9	2.796,4
Egresos Financieros	1.486,2	4.555,4	1.183,6	1.961,8	1.710,8	1.535,0
Resultado Financiero Neto	164,2	1.065,3	587,0	1.680,1	1.593,1	1.261,4
Cargo por Incobrabilidad	286,4	1.648,6	690,8	590,3	549,8	475,9
Ingresos por Servicios, Neto	361,1	377,0	473,9	898,4	754,3	648,3
Resultado Monetario por Intermediación Financiera	(13,4)	(1.269,3)	-	-	-	-
Gastos de Administración	538,4	911,0	673,9	1.327,4	1.338,8	1.237,9
Resultado Monetario por Egresos Operativos	0,1	20,8	-	-	-	-
Resultado por Participaciones de Terceros	(22,2)	77,0	0,1	(4,4)	0,7	(24,0)
Resultado por Participaciones Permanentes	(21,1)	(40,0)	1,9	17,4	(12,1)	284,1
Resultados Diversos, Neto	149,0	(520,8)	373,0	24,6	60,5	35,7
Resultado Monetario por Otras Operaciones	8,1	(146,4)	-	-	-	-
Resultado Antes de Impuestos	(199,0)	(2.996,0)	71,2	698,4	507,9	491,7
Impuesto a las Ganancias	-	(6,5)	(23,2)	(250,8)	(163,5)	(159,8)
Resultado Neto ⁽³⁾	(199,0)	(3.002,5)	48,0	447,6	344,4	331,9
Absorción de Pérdidas Aprobada por la Asamblea	-	1.817,6	-	-	-	-
Resultado Neto⁽³⁾	(199,0)	(1.184,9)	48,0	447,6	344,4	331,9
Balance Consolidado						
Disponibilidades	819,6	572,1	1.134,7	3.281,7	1.378,0	1.746,3
Títulos Públicos	2.897,3	1.825,7	261,8	2.064,2	906,0	1.490,2
Préstamos, Neto	10.934,8	10.626,9	20.019,4	20.594,4	20.551,2	18.611,4
Activo	22.707,8	23.755,3	27.671,1	33.932,9	35.435,5	30.233,3
Depósitos	5.595,1	5.242,0	13.690,5	20.416,7	19.266,2	17.298,1
Otros Pasivos ⁽⁴⁾	15.759,9	16.961,6	10.890,3	10.348,3	13.234,0	10.267,4
Patrimonio Neto	1.352,8	1.551,7	3.090,3	3.167,9	2.935,3	2.667,8
Activo Promedio	22.490,8	29.532,0	30.129,5	33.589,6	30.767,8	28.047,2
Partidas del Balance Denominadas en Moneda Extranjera (%)						
Préstamos, Neto	6,42	9,16	86,28	79,55	77,55	75,70
Activo	36,63	43,48	80,31	76,66	74,20	72,09
Depósitos	29,65	39,96	81,16	74,05	69,43	65,81
Pasivo	37,59	44,81	75,27	79,04	78,56	75,20
Indicadores Según las NCP de Argentina (%)						
Rentabilidad y Eficiencia						
Rendimiento Neto sobre Activos Rentables Promedio ⁽⁵⁾	0,87 %	3,60 %	6,89 %	6,06 %	6,18 %	5,80 %
Margen Financiero ⁽⁶⁾	0,73	4,68	4,48	5,94	6,07	5,22
Spread de Interés Base Nominal ⁽⁷⁾	0,30	0,78	5,79	5,22	5,35	5,22
Retorno sobre Activo Promedio ⁽⁸⁾	(0,79)	(5,47)	0,32	1,33	1,12	1,18
Retorno sobre Patrimonio Neto Promedio ⁽⁹⁾	(13,84)	(64,80)	3,05	14,91	12,41	13,32
Gastos de Adm. / Ingr. Operativos Netos ⁽¹⁰⁾	105,16	54,38	63,54	51,48	57,04	64,82
Ingr. Por Servicios, Neto / Ingr. Operativos Netos ⁽¹¹⁾	70,54	23,03	44,68	34,84	32,13	33,94
Ingr. Por Servicios, Neto / Gastos de Administración	67,08	42,36	70,32	67,68	56,34	52,37

Información Consolidada Seleccionada (cont.)

	Diciembre 31,				Junio 30,	
	2003	2002	2001 ⁽²⁾	2001	2000	1999
Capital						
Patrimonio Neto / Activo Total	5,96 %	6,53 %	11,17 %	9,34 %	8,28 %	8,82 %
Patrimonio Neto Tangible / Activo Total ⁽¹²⁾	2,80	5,26	9,47	8,24	7,36	7,84
Pasivo Total / Patrimonio Neto Total (veces)	15,79 x	14,31 x	7,95 x	9,71 x	11,07 x	10,33 x
Liquidez						
Disponibilidades / Depósitos	14,65 %	10,91 %	8,29 %	16,07 %	7,15 %	10,10 %
Activos Líquidos ⁽¹³⁾ / Depósitos	70,73	49,64	13,95	33,09	29,92	30,98
Préstamos, Netos / Activo Total	48,15	44,74	72,35	60,69	58,00	61,56
Calidad de Cartera						
Cartera Vencida ⁽¹⁴⁾ / Total Préstamos	8,35 %	9,93 %	4,96 %	3,86 %	3,40 %	3,67 %
Cartera Irregular ⁽¹⁵⁾ / Total Préstamos	10,73	13,08	6,74	4,38	3,95	4,51
Previsión por Riesgo de Incobrabilidad / Préstamos (Excepto Prést. Interbancarios)	9,86	13,84	5,08	3,45	2,92	3,39
Cartera Irregular ⁽¹⁵⁾ / Préstamos (Excepto Préstamos Interbancarios)	10,88	13,25	6,87	4,77	4,23	4,97
Previsión por Riesgo de Incobrabilidad / Cartera Irregular ⁽¹⁵⁾	90,61	104,45	73,94	72,29	69,07	68,23
Inflación y Paridad Cambiaria						
Inflación Mayorista ⁽¹⁶⁾ ⁽¹⁷⁾	2,03 %	118,44 %	(4,30) %	(1,61) %	4,51 %	(5,14) %
Variación del Tipo de Cambio ⁽¹⁸⁾	(12,79)	236,30	-	-	-	-
CER ⁽¹⁹⁾	3,66	40,53	-	-	-	-
CVS ⁽²⁰⁾	15,85	0,83	-	-	-	-

(1) En millones de pesos del 28 de febrero de 2003, excepto inflación, porcentajes, ratios y múltiplos.

(2) Seis meses finalizados el 31 de Diciembre de 2001. A los fines comparativos, las tasas fueron anualizadas.

(3) Para el ejercicio 2002, el resultado neto determinado haciendo uso de la opción, establecida por la Comunicación "A" 3800 del Banco Central de la República Argentina, de absorber anticipadamente las pérdidas del ejercicio, con aprobación del Directorio y ad-referendum de la decisión de la Asamblea de Accionistas al respecto, hasta la concurrencia de los saldos registrados en las cuentas de patrimonio neto "Resultados No Asignados" y "Diferencia de Valuación No Realizada" registró una pérdida de \$1.184,9 millones. Antes de dicha absorción el resultado neto registró una pérdida de \$3.002,5 millones. La variación patrimonial del ejercicio 2002 fue de \$1.538,6 millones.

(4) Incluye obligaciones con el Banco Central de la República Argentina (BCRA), otros bancos y entidades internacionales y obligaciones negociables.

(5) Resultado neto por intereses, dividido por los activos rentables promedio (activo promedio que devenga interés). Véase el Cuadro "Activos Rentables - Rendimiento Neto y Spread".

(6) Ingresos Financieros menos Egresos Financieros más Resultado Monetario por Intermediación Financiera, dividido por los activos rentables promedio. En el ejercicio 2002, los Ingresos Financieros incluyen el saldo de la cuenta "Diferencia de Valuación No Realizada". El margen financiero del ejercicio 2002, calculado según lo dispuesto por la Comunicación "A" 3703 del Banco Central, ascendió a (0,76) %.

(7) Representa la diferencia entre las tasas nominales promedio devengadas por los activos que devengan intereses y las tasas nominales promedio devengadas sobre los pasivos que devengan intereses.

(8) Resultado Neto más participaciones de terceros más diferencia de valuación no realizada, divididos por el activo promedio. Según lo dispuesto por la Comunicación "A" 3703 del Banco Central y luego de la absorción permitida por la Comunicación "A" 3800, este ratio alcanzó a (4,27) % para el ejercicio 2002.

(9) Resultado Neto más diferencia de valuación no realizada, divididos por el patrimonio neto promedio. Para el ejercicio 2002, calculado según lo dispuesto por las Comunicaciones "A" 3703 y "A" 3800 del Banco Central, ascendió a (49,90) %.

(10) Gastos de administración más resultado monetario por egresos operativos, como porcentaje de los ingresos operativos netos (Ingresos Financieros menos Egresos Financieros más Resultado Monetario por Intermediación Financiera más Ingresos por Servicios Netos). En el ejercicio 2002, los ingresos operativos incluyen el saldo de la cuenta "Diferencia de Valuación No Realizada". Para el ejercicio 2002, este indicador calculado según lo dispuesto por la Comunicación "A" 3703 del Banco Central ascendió a 514,57 %.

(11) En el ejercicio 2002, los ingresos operativos incluyen el saldo de la cuenta "Diferencia de Valuación No Realizada". Para el ejercicio 2002, este indicador calculado según lo dispuesto por la Comunicación "A" 3703 del Banco Central ascendió a 217,92 %.

(12) Patrimonio Neto Tangible se define como el patrimonio neto menos los activos intangibles.

(13) Los activos líquidos incluyen disponibilidades, títulos públicos, certificados de depósitos comprados y colocaciones en bancos corresponsales.

(14) Los préstamos vencidos consisten de montos correspondientes a capital o interés que han estado vencidos por 91 días o más.

(15) Para una descripción de la cartera irregular véase "–Administración del Riesgo –Riesgo de Crédito – Calidad de la Cartera de Préstamos".

(16) De acuerdo con la variación del Índice de Precios Internos Mayoristas, nivel general.

(17) Fuente : Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

(18) Variación del tipo de cambio del peso con relación al dólar estadounidense.

(19) "Coeficiente de Estabilización de Referencia", vigente a partir del 3 de Febrero de 2002.

(20) "Coeficiente de Variación de Salarios", vigente a partir del 1 de Octubre de 2002.

Datos Físicos

	Diciembre 31,			Junio 30,		
	2003	2002	2001	2001	2000	1999
Empleados						
Banco de Galicia y Bs. As. S.A.	3.831	4.066	5.870	5.717	6.117	5.904
Banco Galicia Uruguay S.A.	40	47	52	50	49	48
Otras Empresas Consolidadas	1.988	1.941	2.522	3.102	2.699	1.896
Total Empleados	5.859	6.054	8.444	8.869	8.865	7.848
Sucursales Bancarias						
Banco de Galicia y Bs. As. S.A.	226	229	290	270	272	277
Banco Galicia Uruguay S.A.	2	3	5	5	5	5
Total Sucursales	228	232	295	275	277	282
Otras Oficinas						
Centros de Atención Galicia Ahora	-	-	118	125	156	95
Compañías Regionales de Tarjetas de Crédito	81	87	103	105	106	59
Total Otras Oficinas	81	87	221	230	262	154
Cantidad de Cuentas de Depósitos						
Banco Galicia y Bs. As. S.A.	943.344	1.038.119	2.150.347	1.796.460	1.740.056	1.608.373
Banco Galicia Uruguay S.A.	11.320	25.222	24.196	24.052	21.877	21.273
Total Cuentas de Depósitos	954.664	1.063.341	2.174.543	1.820.512	1.761.933	1.629.646

ESTADO DE RESULTADOS

En el ejercicio 2003 el Banco registró una pérdida neta de \$199,0 millones, comparado con una pérdida neta de \$1.184,9 millones para el ejercicio 2002. El menor nivel de pérdidas en 2003 es atribuible principalmente a:

- una reducción del 67,4% en los egresos financieros, de \$4.555,4 millones a \$1.486,2 millones;
- una reducción del 82,6% en los cargos por incobrabilidad de préstamos y otros créditos, de \$1.648,6 millones a \$286,4 millones;
- una reducción del 40,9% en los gastos de administración, de \$911,0 millones a \$538,4 millones;
- una reducción del 98,9% de la pérdida monetaria por intermediación financiera, de \$1.269,3 millones a \$13,4 millones;
- la generación de ingresos diversos netos por \$149,0 millones, comparados con pérdidas diversas de \$520,8 millones para el mismo período de 2002; y
- una reducción del 47,2% de la pérdida por participaciones en otras sociedades, de \$40,0 millones a \$21,1 millones.

Estos factores fueron parcialmente compensados por una reducción del 70,6% en los ingresos financieros, de \$5.620,7 millones a \$1.650,4 millones.

En el ejercicio 2002, el Banco absorbió \$1.817,6 millones de pérdidas netas de acuerdo con la Comunicación "A" 3800 del Banco Central. La Comunicación "A" 3800 del Banco Central ofreció a las entidades financieras la opción de absorber las pérdidas incurridas durante el ejercicio 2002 hasta la concurrencia de los montos registrados en las cuentas del patrimonio neto "Resultados no Asignados" y "Diferencia de Valuación no Realizada", sujeto a la

PRINCIPALES INDICADORES (*) ()**

<i>En millones de Pesos, excepto ratios, información por acción/ADS y tipo de cambio (en Pesos)</i>	GFG SA Consolidado	
	Diciembre 31,	
	2003	2002
Para el Ejercicio		
Resultado neto	(217,1)	(1.471,5)
Cantidad de acciones promedio en circulación (en millones)	1.092,4	1.092,4
Resultado neto		
por acción (1)	(0,20)	(1,35)
por ADS (1) (2)	(2,00)	(13,50)
Al cierre del ejercicio		
Activo	22.894,6	23.904,5
Préstamos netos	10.983,7	10.682,2
Depósitos	5.583,9	5.209,3
Obligaciones negociables	2.392,9	3.464,5
Patrimonio neto	1.462,3	1.638,6
Cantidad de acciones en circulación (en millones)	1.092,4	1.092,4
Valor libros		
por acción	1,339	1,500
por ADS (2)	13,390	15,000
Indicadores (%)		
Retorno sobre patrimonio neto promedio	(14,19)	(60,51)
Retorno sobre activo promedio	(0,92)	(6,34)
Patrimonio neto sobre activo	6,39	6,85
Tipo de cambio	2,933	3,363

(*) En el Ejercicio 2003 y 2002, se han consolidado línea por línea los balances de Grupo Financiero Galicia S.A., Net Investment S.A. y sus subsidiarias, Sudamericana Holding S.A. y sus subsidiarias, Galicia Warrants S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., y sus subsidiarias (incluyendo Tarjetas Regionales S.A. y sus subsidiarias), Banco Galicia Uruguay S.A., Galicia Capital Markets S.A. y sus subsidiarias), Galicia Factoring y Leasing S.A., Agro Galicia S.A., Galicia Valores S.A..

(**) Las cifras de los doce meses cerrados al 31.12.02 fueron reexpresadas a moneda constante de diciembre de 2003 utilizando el coeficiente 1,0087180.

Véanse las notas a los Estados Contables.

(1) Calculado con base en la cantidad promedio de acciones en circulación. Grupo Financiero Galicia S.A. tiene una estructura simple de capital, por lo que no presenta resultados por acción o ADS diluidos por la existencia de algún otro tipo de título.

(2) Un ADS representa 10 acciones.

INFORMACIÓN CONSOLIDADA

En millones de Pesos

	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Estado de Resultados Consolidado		
Ingresos Financieros	1.681,94	5.797,67
Egresos Financieros	1.502,90	4.560,41
Margen Bruto de Intermediación	179,04	1.237,26
Cargo por Incobrabilidad	286,43	1.648,57
Ingresos por Servicios, Netos	361,40	375,38
Resultado Monetario por Intermediación Financiera	(14,50)	(1.437,74)
Gastos de Administración	563,36	947,51
Resultado Monetario por Egresos Operativos	0,08	21,00
Resultado Neto por Intermediación Financiera	(323,77)	(2.400,18)
Resultado por Participación de Terceros	(9,59)	269,57
Resultado por Participaciones Permanentes	(22,57)	(134,99)
Resultados Diversos, Netos	142,98	(346,43)
Resultado Monetario por Otras Operaciones	(3,52)	(163,09)
Resultado Neto antes del Impuesto a las Ganancias	(216,47)	(2.775,12)
Impuesto a las Ganancias	0,58	66,42
Resultado Neto antes de la Absorción	(217,05)	(2.841,54)
Absorción "ad-referendum" de la Asamblea (Banco Galicia) (1):		
- Diferencia de valuación no realizada	-	1.370,03
Resultado Neto después de la Absorción	(217,05)	(1.471,51)
Balance Consolidado		
Activo		
Disponibilidades	826,15	576,84
Títulos Públicos	2.900,10	1.829,84
Préstamos	10.983,75	10.682,16
Otros Créditos por Intermediación Financiera	6.197,41	9.255,70
Participaciones en Otras Sociedades	87,07	104,25
Bienes de Uso, Diversos e Intangibles	1.402,67	1.077,19
Otros Activos	497,50	378,53
Total del Activo	22.894,65	23.904,51
Pasivo		
Depósitos	5.583,99	5.209,36
Entidades Financieras y Organismos Locales e Internacionales	2.735,48	3.184,71
Obligaciones Negociables	2.392,90	3.464,54
Otros Pasivos	10.624,01	10.323,46
Participaciones de Terceros	95,94	83,81
Total del Pasivo	21.432,32	22.265,88
Patrimonio Neto	1.462,33	1.638,63
Inflación y devaluación		
Inflación (2)	2,02%	117,96%
Tasa de devaluación (3)	(12,78)%	236,30%
C.E.R. (4)	3,66%	40,53%

(1) No afecta el resultado de Grupo Financiero Galicia S.A., ya que está compensado a través de una mayor valuación de la participación en Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.

(2) De acuerdo con la variación del Índice de Precios Mayoristas Nivel General de la República Argentina. Fuente INDEC.

(3) Devaluación del peso con relación al dólar estadounidense.

(4) Vigente a partir del 23 de Febrero de 2002.

Grupo Financiero Galicia S.A.

“Sociedad No Adherida al Régimen Estatutario Optativo de Oferta Pública de Adquisición Obligatoria”

Reseña Informativa al 31 de diciembre de 2003 y 2002 (Continuación)

(cifras expresadas en miles de pesos)

ESTRUCTURA PATRIMONIAL

	31.12.03	31.12.02	31.12.01	31.12.00	31.12.99
Activo Corriente	31.408	44.845	147.223	150.640	48
Activo No Corriente	1.476.015	1.650.760	2.958.782	2.761.154	1.272.756
Total del Activo	<u>1.507.423</u>	<u>1.695.605</u>	<u>3.106.005</u>	<u>2.911.794</u>	<u>1.272.804</u>
Pasivo Corriente	1.726	2.828	2.428	1.387	123
Pasivo No Corriente	43.360	54.140	7	7	7
Total del Pasivo	<u>45.086</u>	<u>56.968</u>	<u>2.435</u>	<u>1.394</u>	<u>130</u>
Patrimonio Neto	1.462.337	1.638.637	3.103.570	2.910.400	1.272.674
Total	<u>1.507.423</u>	<u>1.695.605</u>	<u>3.106.005</u>	<u>2.911.794</u>	<u>1.272.804</u>

ESTRUCTURA DE RESULTADOS


	31.12.03	31.12.02	31.12.01	31.12.00	31.12.99
Resultado Operativo Ordinario	(203.726)	(1.451.234)	262.430	285.494	37.144
Resultados Financieros	(19.241)	38.427	1.176	80	-
Otros Ingresos y Egresos	5.908	540	934	529	-
Resultado Neto Ordinario	<u>(217.059)</u>	<u>(1.412.267)</u>	<u>264.540</u>	<u>286.103</u>	<u>37.144</u>
Impuesto a las ganancias	-	(59.244)	-	-	-
Resultado Neto	<u>(217.059)</u>	<u>(1.471.511)</u>	<u>264.540</u>	<u>286.103</u>	<u>37.144</u>

INDICES

	31.12.03	31.12.02	31.12.01	31.12.00	31.12.99
Liquidez	18,196987	15,857496	60,635502	108,608508	0,390244
Solvencia	32,434392	28,764166	1.274,566735	2.087,804878	9.789,800000
Inmovilización del Capital	0,979164	0,973552	0,952601	0,948266	0,999962
Rentabilidad	(0,142769)	(0,695050)	0,086450	0,136448	0,029186

Inicialado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 5 de febrero de 2004.
PRICE WATERHOUSE & CO.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 1


Antonio Roberto Garcés
Presidente


Norberto Daniel Corizzo
Síndico
Por Comisión Fiscalizadora

INFORMACION ADICIONAL PARA EL INVERSOR

EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN (*)

Ejercicio,	2003				2002				2001
	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.
Precio									
Acciones (en Pesos) (1) BCBA									
Máximo	2,020	1,490	1,360	0,840	0,708	0,295	0,435	0,740	0,675
Mínimo	1,450	1,100	0,761	0,693	0,296	0,198	0,124	0,260	0,400
Cierre	2,020	1,490	1,280	0,800	0,700	0,290	0,198	0,419	0,462
ADSs (en Dólares) (2) Nasdaq									
Máximo	6,730	5,080	4,900	2,900	2,070	0,760	1,500	3,450	6,780
Mínimo	5,000	3,840	2,510	2,050	0,700	0,260	0,220	1,030	3,130
Cierre	6,730	4,960	4,410	2,550	2,010	0,640	0,520	1,330	3,190
Cantidad de Acciones Operadas (en Miles)									
Bolsa de Comercio de Buenos Aires (3)	294.690	297.161	260.374	186.281	340.341	155.096	97.969	197.191	201.059
NASDAQ (4) (5)	170.698	148.096	213.828	67.304	106.492	110.517	155.526	238.524	360.493
Total	465.388	445.257	474.202	253.585	446.833	265.613	253.495	435.715	561.552
Cantidad de Acciones en Circulación Promedio (en Miles)									
Primaria	1.092.407	1.092.407	1.092.407	1.092.407	1.092.407	1.092.407	1.092.407	1.092.407	1.092.407
Resultado por Acción (en Pesos)									
Primario	(0,020)	(0,062)	(0,063)	(0,054)	(0,356)	(0,308)	1,147	(1,818)	(0,012)
Resultado por ADS (en Pesos)									
Primario	(0,200)	(0,620)	(0,630)	(0,540)	(3,560)	(3,080)	11,470	(18,180)	(0,120)

(1), (3) Fuente: Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Precios: Piso, plazo 72 horas – Volúmenes: Piso.
Los datos de volumen corresponden al denominado “Mercado de Concurrencia” que incluye al piso y al SINAC (“Sistema Integrado de Negociación Asistida por Computadora”).

(2), (4) Fuente: Nasdaq Stock Market.

(5) Expresado en acciones equivalentes (1 ADS = 10 acciones).

Oficinas

Grupo Financiero Galicia S.A.

Tte. Gral. Juan D. Perón 456 2º Piso (C1038AAJ) Buenos Aires, Argentina

Telefax: (54 11) 4343 7528

Cotización

Las acciones ordinarias Clase “B” del Grupo Financiero Galicia S.A. cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en la Bolsa de Comercio de Córdoba y, bajo la forma de ADRs (American Depositary Receipts), en el Nasdaq SmallCap Market de los Estados Unidos, bajo el símbolo GGAL.