

CAPITULO III

GRUPOS ESTRATEGICOS EN EL SECTOR BANCARIO

1. INTRODUCCION.

En el capítulo I se definieron los grupos estratégicos como unidades intermedias para el análisis de la industria. En base al concepto de estrategia de negocio, la formación de grupos de empresas con rasgos similares se podía efectuar a partir de las dimensiones estratégicas empleadas o del stock acumulado de recursos distintivos. La investigación realizada hasta el momento en la industria bancaria sigue la corriente mayoritaria, formando grupos siguiendo el criterio de la similitud de posiciones producto-mercado y de las actividades funcionales que las apoyan.

En la misma línea, en el presente capítulo se estudian los trabajos realizados sobre la materia en España y otros países, resaltando sus aportaciones más importantes.

2. EVIDENCIA EMPIRICA DE LA EXISTENCIA DE GRUPOS ESTRATEGICOS EN LA INDUSTRIA BANCARIA.

En la revisión realizada de la literatura se han encontrado y utilizado siete trabajos realizados por Ramsler (1982){}, Hayes, Spence y Marks (1983){}, Passmore (1985){}, Fombrun y Zajac (1987){}, Amel y Rhoades (1988){}, Rudolph y

Topping (1991){}, y Reger y Huff (1993){}.

La mayoría utilizan una metodología de agrupación directa, que aplica el análisis cluster a las variables de estrategia. Sin embargo, los trabajos de Hayes, Spence y Marks (1983){}, así como el de Passmore (1985){} proponen metodologías singulares, que se apoyan respectivamente en el uso de los modelos logit, y del análisis factorial y de correlación. Todos ellos comparten la perspectiva de la estrategia definida a lo largo de una serie de dimensiones observadas, salvo los de Fombrun y Zajac (1987){} y Reger y Huff (1993), quiénes consideran la estrategia "intencionada", que se deriva de las percepciones obtenidas directamente de los directivos del sector.

Por otro lado, tres trabajos son estáticos, examinando un único período de tiempo, y los restantes son dinámicos, efectuando, normalmente, análisis transversales en diferentes períodos, salvo el de Reger y Huff (1993), que se diferencia con un análisis longitudinal derivado de las percepciones de los directivos obtenidas de forma global en el intervalo de tiempo comprendido entre 1982 y 1985.

Por lo demás, los tipos de entidades que componen la muestra utilizada, los períodos temporales elegidos, las variables seleccionadas, y los propios objetivos de la

investigación difieren ampliamente. En los resultados alcanzados los siete trabajos confirman la existencia de grupos claramente diferenciados entre si.

A continuación se exponen, siguiendo el esquema anterior, las propuestas y conclusiones más importantes de estas investigaciones. Un esquema de esta revisión se presenta en el Cuadro 3.1.

2.1. Metodología Directa Utilizando Dimensiones Observadas.

2.1.1. Grupos Estratégicos en la Gran Banca Mundial:

El Estudio de Ramsler (1982){}.

En la hipótesis de que el sistema bancario internacional ha pasado de estar formado por entidades independientes compitiendo localmente a otro formado por grandes instituciones rivalizando globalmente, Ramsler (1982) trató de identificar distintos posicionamientos estratégicos de los cien bancos más grandes del mundo, en términos de diversificación internacional.

El período analizado es el año 1980, y utiliza cuatro variables para especificar la dimensión producto-mercado (segmentos, productos, cobertura geográfica y riesgo), basándose fundamentalmente en la información contenida en los estados contables y las memorias anuales de las entidades. No especifica la dimensión "compromiso de recursos".

Las dos primeras variables sirven para especificar la orientación a los distintos segmentos de clientela. Con la variable número total de oficinas en todo el mundo, intenta captar la orientación minorista o banca mayorista de cada

CUADRO 3.1

ANALISIS DE GRUPOS ESTRATEGICOS EN SECTORES BANCARIOS EXTRANJEROS

Autores	Entidades	Período	Datos	Metodología	Dimensión Estratégica	Variables Operativas
Ramsler (1982)	Bancos	1980	Estados financieros	Cluster	Producto-Mercado Geográfica Tamaño	Oficinas Otros servicios Países con presencia operativa Activo
Amel y Rhoades (1988)	Bancos	1978 1981 1984	Estados financieros	Cluster	Especialización productiva	Títulos del tesoro EEUU/act.tot. Títulos admón.local-estatal/a.t. Créditos garantía real/act.tot. Créd. sctor construcción/ac.tot. Créditos agrarios/activo total Créditos a residentes/act.tot. Créd. no agrarios multifami/a.t. Créd. comercial e industr./a.t. Créditos personales/activo tot. Compra fondos públ.federale/a.t. Depós. empres. y personales/a.t. Depósitos del Gobierno EEUU/a.t. Depós. admón. local estatal/a.t. Cuentas de ahorro/activo total Depósitos a plazo/activo total
Rudolph y Topping (1991)	Industria Financiera	1979 1980 1981 1982 1983 1984 1985 1986 1987	Estados financieros	Cluster	Especialización productiva	Créditos hipotecarios totales Cr.hipot° famil./cr.hipot° total Hipotecas a tipo variable Títulos respaldados por hipotecas Créd. adquisición y desarrollo Créd. comercial y personal Inversión inmobiliaria directa Tesorería y títulos de inversión Servicios de activo a empresas Depósitos totales/activo Certific. depósito/depós. total Préstamos bancarios/activo Otros préstamos bancarios

entidad, en la premisa de que un número elevado de oficinas es un buen indicador de orientación al segmento minorista. La variable prestación de servicios intenta detectar la inclinación a banca mayorista o banca especializada. Se consideran tres subcategorías de servicios: "corporate finance", "investment", y servicios de extranjero, medidos cada uno de ellos en una escala de 0 a 3 puntos y sumando después las puntuaciones individuales para obtener la puntuación total (entre 0 y 9 puntos), expresiva del alcance en la provisión de servicios.

La tercera variable denominada internacionalización o grado de globalización, trata de captar el ámbito geográfico de la entidad, y se mide por el número de países en los que tiene presencia operativa en orden a proporcionar servicios a sus clientes nacionales y a expandir y/o diversificar sus relaciones de clientes.

La cuarta variable utilizada, el tamaño absoluto medido por el activo total, en la medida en que indica la capacidad de un banco para absorber riesgos, constituye un indicador de esta dimensión, aunque también puede serlo de la capacidad para participar en el sector bancario internacional.

Aplicando el algoritmo de k-medias del análisis cluster a los datos originales, identifica seis grupos estratégicos diferentes en la gran banca internacional:

El grupo 1, denominado Gran Banca Global, está formado por una serie de entidades que se distinguen por su extensa red de oficinas (1.062 de media), una amplia presencia internacional (30,3 países de media), provisión de una amplia gama de servicios (media 8,1), y un gran tamaño (53.010 millones de dólares de activo total). Es decir, se trata de entidades que combinan simultáneamente la orientación a los segmentos mayorista y minorista, tienen una fuerte presencia global y un tamaño muy grande.

El grupo 2, de Gran Banca Internacional, está formado por entidades parecidas a las del grupo 1, en tamaño y en provisión de servicios, aunque tienen mucho más concentrada su presencia internacional (6,2 países) y están más orientados a la banca minorista (789 oficinas).

El Grupo 3, de Banca Internacional Mediana, comprende un conjunto de bancos con una amplia red de oficinas, provisión de servicios diversificada, presencia en un elevado número de países y tamaño mediano.

El Grupo 4, de Banca Internacional Especializada, consta de una serie de bancos con características propias de la banca mayorista: pocas oficinas, amplia oferta de servicios, presencia selectiva en el extranjero y gran tamaño.

El Grupo 5, de Banca Doméstica Mediana, está formado por bancos con una red de oficinas de tamaño medio, oferta limitada de servicios, poca o ninguna presencia internacional y tamaño medio.

El Grupo 6, de Banca Doméstica Especializada, está formado por las entidades con una pequeña red de oficinas, número limitado de servicios, poca o ninguna presencia internacional y tamaño mediano.

2.1.2. Grupos Estratégicos en Mercados Geográficos de la Banca Americana: Estudio de Amel y Rhoades (1988){}

El estudio identifica grupos estratégicos de bancos americanos en dieciséis mercados geográficos diferentes. En este sentido, el componente espacial constituye, en la

opinión de los autores, un elemento de diferenciación "a priori" en la banca.

La selección de los mercados bancarios se efectúa en ocho estados que difieren en términos de tamaño, regulación de la expansión geográfica bancaria, y entorno económico, de forma que en cada estado eligen dos áreas metropolitanas (un área urbana grande y una ciudad más pequeña). Definen el mercado bancario a nivel de área metropolitana en línea con Wolken (1984){}.

Los autores utilizan las siguientes quince variables estratégicas para reflejar la especialización productiva de su cartera: títulos del tesoro de EEUU/activo total, títulos de la administración local y estatal/activo total, créditos con garantía real/activo total, créditos al sector de la construcción/activo total, créditos agrarios/activo total, créditos a residentes/activo total, créditos no agrarios multifamiliares/activo total, créditos comerciales e industriales/activo total, créditos personales/activo total, compra de fondos públicos federales/activo total, depósitos empresariales y personales/activo total, depósitos del Gobierno EEUU/activo total, depósitos de la administración local y estatal/activo total, cuentas de ahorro/activo total, y depósitos a plazo/activo total.

A estas variables se aplica un análisis cluster de forma transversal en cada mercado urbano en los años 1978, 1981, y 1984. El período elegido se caracteriza por una gran inestabilidad en el sector bancario americano, tanto en fluctuaciones de los tipos de interés como por la creciente desintermediación financiera.

El controvertido problema del número óptimo de clusters

a elegir se evita al considerar tres posibles soluciones, dos, cuatro y seis clusters, que son independientes entre sí, aplicando, para ello, algoritmos no jerárquicos. En las tres soluciones resultantes, los clusters reúnen bancos de tamaños muy diferentes, por lo que concluyen que la simple agrupación de empresas a partir del tamaño, criterio "a priori", no es una forma apropiada de formar clusters.

Por otro lado, analizan las diferencias porcentuales de las variables estratégicas entre los clusters formados para cada solución, mercado y año, obteniendo que la solución de seis grupos es estadísticamente significativa. De esta manera, concluyen que existen seis grupos estratégicos en la banca.

Asimismo, estudian la estabilidad de la solución de seis grupos en el tiempo para cada mercado, a través de la proporción de entidades que se encuentran en el mismo cluster de un año a otro, revelando que, en promedio, el 60-70% de los bancos permanecen juntos en el mismo grupo en años posteriores. Sin embargo, dicho porcentaje varía ampliamente entre las ciudades.

Por último, identifican las estrategias que distinguen a los grupos obtenidos en cada mercado con un procedimiento basado en la comparación de los valores medios de las variables estratégicas de un cluster con los correspondientes al mercado en su globalidad. Concluyen, con carácter general, que las áreas de especialización de la banca son similares, tanto para las ciudades grandes y pequeñas, para estados con diferentes legislaciones, así como para las distintas regiones del país, centrándose, sobre todo, en depósitos a plazo, préstamos comerciales e industriales, préstamos con garantía real, y títulos de la administración de EEUU. Además, los créditos personales son un área relativamente poco importante de especialización. Esto implica la negación de la perspectiva dominante referente a que la elección

estratégica principal de la banca consiste en distinguir la clientela orientada al consumidor (detallista) y la centrada en la empresa (mayorista).

2.1.3. El Estudio de Rudolph y Topping (1991){} en la Industria Financiera Americana, 1979-1987.

El propósito del estudio consiste en la identificación de grupos de entidades financieras, en particular, Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito, que siguen unas estrategias similares tras el proceso de desregulación producido en dicho sector en Estados Unidos entre 1979 y 1987. Con posterioridad, relacionan dichas estrategias con los resultados.

Como paso previo, analizan detenidamente el proceso desregulador americano y proponen que las respuestas de las entidades financieras ante el mismo pueden manifestarse a través de las cuatro estrategias "a priori" siguientes:

i) La estrategia "Tradicional" caracterizada por el mantenimiento de los mismos atributos en sus productos. Es decir, la mayoría de sus créditos, depósitos e hipotecas conservan los habituales tipos de interés fijos.

ii) Estrategia de "Ajuste de Vencimientos", seguida por las entidades que conservan el papel de prestamista hipotecario pero intentan reducir los problemas de desajuste de vencimientos, vendiendo títulos hipotecarios en el mercado secundario. Al mismo tiempo, aumentan su negocio de hipotecas a tipo variable para reducir el riesgo en los tipos de interés.

iii) Estrategia "Tradicional con Modificaciones". Se centra en los créditos hipotecarios pero indirectamente, dado que negocia un importante porcentaje de los mismos como títulos respaldados con hipotecas, lo que conduce a una mayor liquidez y a una menor exposición al riesgo.

iv) Estrategia "No Tradicional". Persigue una oferta más completa de servicios, dando más importancia a los créditos no hipotecarios, a las nuevas actividades de servicios a empresas, y una participación activa en inversión y desarrollo inmobiliario. Además, hace uso de nuevas fuentes de endeudamiento, obteniendo una gran parte de sus fondos a través de certificados de depósito.

Para estudiar la existencia de grupos de entidades que utilizan dichas estrategias "a priori", plantean las siguientes dieciséis variables relacionadas con la especialización productiva: créditos hipotecarios totales, crédito hipotecario a familias/crédito hipotecario total, hipotecas a tipo variable, títulos respaldados con hipotecas, créditos de adquisición y desarrollo, crédito comercial y personal, inversión inmobiliaria directa, tesorería, servicios de activo a empresas, depósitos totales/activo, certificados de depósito/depósitos totales, préstamos bancarios/activo, otros préstamos bancarios, activos financieros menos pasivo vencido/activo, y posiciones acreedoras y deudoras en el mercado secundario.

La metodología utilizada se desarrolla a través de tres etapas. En la primera, identifican once grupos estratégicos mediante la aplicación del análisis cluster de K-medias a 2.637 Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito en 1987. La comparación subjetiva de los valores medios de las variables estratégicas en cada cluster identificado con la conducta anticipada de los grupos hipotéticos permite asignarlos a los cuatro tipos de estrategia "a priori".

De esta manera, concluyen que todos los grupos obtenidos se ven afectados por el proceso desregulador, dado que incluso los tradicionales realizaron cambios significativos en sus estructuras de activo. En particular, los grupos 2 y 3 persiguen una estrategia "Tradicional"; los clusters 5, 6, 7 y 9 se definen mediante una "Tradicional Modificada"; los agrupamientos 1 y 8 manifiestan un "Ajuste de Vencimientos"; y los clusters 4, 10, y 11, la "No Tradicional".

En la segunda etapa, los grupos identificados en 1987 son estudiados de forma transversal, en cada uno de los años del período 1979-1987 mediante un análisis de la varianza. De este modo, demuestran que las diferencias observadas entre los grupos de 1987 se manifiestan a lo largo de todo el período de estudio.

La tercera etapa relaciona los grupos con los resultados. Para ello, los clusters se clasifican en forma de ranking con respecto a seis medidas de resultados en cada año. El análisis de la varianza demuestra la existencia de diferencias de resultados entre los grupos en todo el período. Además, los dos clusters con resultados superiores siguen, respectivamente, una estrategia "Tradicional Modificada" y "Tradicional", mientras que los dos inferiores mantienen la "No Tradicional".

2.2. Formación de Grupos Estratégicos utilizando las Percepciones de la Dirección.

La línea de investigación seguida por Fombrun y Zajac (1987){} y Reger y Huff (1993){} utiliza datos procedentes

de encuestas realizadas a los directivos del sector bancario. Fombrun y Zajac, aunque fueron los pioneros, no pretenden descubrir estructuras cognoscitivas "per se", sino que únicamente miden las percepciones de los directivos acerca de unas dimensiones teóricamente significativas que son establecidas directamente por el investigador.

Por el contrario, Reger y Huff parten de la Psicología Cognoscitiva para derivar las dimensiones claves que los decisores de la industria utilizan para analizar la competencia en la misma. Estas dimensiones claves, deducidas a partir de las opiniones de los directivos, resultan especialmente adecuadas para la formación de grupos estratégicos. De esta manera, los autores pretenden demostrar que los participantes en la industria bancaria forman grupos de competidores, y que sus percepciones sobre dichos grupos son ampliamente compartidas.

2.2.1. El Estudio de Fombrun y Zajac (1987){} en la Industria Financiera Americana.

La propuesta básica de esta investigación consiste en complementar la aproximación estructural típica a los grupos estratégicos, -basada en variables de estructura, estrategia centrada en la dimensión producto-mercado, e inferida de datos financieros-, con lo que denominan "postura ante el entorno"; es decir, con las expectativas de la alta dirección acerca del entorno de la empresa. La ventaja de esta aproximación ampliada es que permite explicar la estrategia intentada en la determinación de los grupos estratégicos, y no sólo la estrategia observada. Además, los autores pretenden ampliar el ámbito de análisis, evaluando los grupos también en términos de niveles de estrategia: negocio,

corporativa y colectiva.

Por tanto, si las percepciones de la alta dirección acerca del entorno organizacional influyen, además de las variables estructurales, el agrupamiento estratégico, el grado en que las empresas miembros tomen posturas similares ante el entorno, puede ser un predictor de la composición de los grupos estratégicos.

La aplicación se realiza sobre una muestra de 113 empresas de servicios financieros -Bancos, Cajas de Ahorro, Bancos de Inversión, etc- con más de mil millones de dólares de activo total. Los datos combinan los de procedencia financiera con los relativos a percepciones obtenidos mediante encuesta. La metodología consiste primero en un análisis de regresión con las dimensiones estratégicas como variables dependientes y una serie de variables independientes que las especifican, y en la aplicación después del análisis cluster mediante el algoritmo de Ward.

Consideran cinco categorías de variables o dimensiones: (1) Variables estructurales, o variables que pueden crear barreras de movilidad. Entre ellas consideran el Tamaño, medido por los activos totales, como una variable "proxy" a una serie de impedimentos económicos a la movilidad que limitan las opciones estratégicas disponibles. La Forma Institucional, como limitadora de la capacidad de actuación de las entidades y restringen las posibilidades de realizar cambios. Definen tres categorías de formas institucionales: bancos comerciales, cajas y otras empresas de servicios financieros. (2) Postura ante el entorno, que hacen operativa mediante tres variables: tecnología, política y competencia. Estas variables recogen las percepciones de la alta dirección de las entidades acerca del entorno, así como de sus oportunidades o amenazas. (3) Dimensión producto-mercado, medida por una escala que mide la amplitud de la gama de productos, desde la especialización al generalismo. (4)

Ambito geográfico, especificado mediante la variable expansión interna, que captura la medida en que la empresa trata de incrementar su base de clientes mediante esfuerzos domésticos o internacionales, y la variable expansión externa, representativa de la medida en que las empresas buscan el crecimiento mediante la fusión o adquisición de empresas. (5) Relaciones interempresas, se refiere al número de relaciones que establecen las entidades entre si -desde acuerdos informales hasta contratos pasando por joint ventures, etc-.

Mediante un análisis de regresión que toma como variable dependiente las dimensiones (o estrategias de distinto nivel según los autores), y como variables independientes las variables estructurales y perceptuales, se mide la importancia relativa de éstas últimas para explicar la actividad estratégica (las dimensiones). Hecho esto, se aplica el método de la varianza mínima de Ward del análisis cluster, a las siete dimensiones o estrategias para definir grupos.

El análisis de regresión demuestra: (1) que la dimensión producto-mercado (o estrategia de negocio, según los autores), viene explicada por las percepciones de la alta dirección sobre el entorno tecnológico, la forma institucional y el tamaño. La tecnología se percibe como una oportunidad para ampliar la oferta de productos, una forma institucional de Caja supone una mayor probabilidad de que se amplíen la gama de productos, y un tamaño grande suele ir ligado a una mayor amplitud de la gama de productos. (2) La dimensión expansión está relacionada con el tamaño y la forma institucional. Los bancos se orientan más a la expansión interna y las cajas a la externa mediante fusiones o adquisiciones. (3) La estrategia colectiva o de relaciones interempresas, está relacionada con la postura ante el entorno competitivo y el tamaño. Los bancos ven el entorno competitivo como una oportunidad de formar redes con otros

bancos, siendo las entidades pequeñas las que realizan mayores esfuerzos en este sentido.

En consecuencia, de los resultados obtenidos se deduce que la postura ante el entorno resulta un predictor del posicionamiento producto-mercado (percepciones sobre la tecnología), y de las relaciones interempresas (competencia). Sin embargo, no parece incidir en la expansión interna o externa. En las variables estructurales, el tamaño es un fuerte predictor del grado de especialización (ámbito producto-mercado), y la forma institucional lo es de todas las dimensiones consideradas.

Con el método cluster aplicado, se forman tres grupos estratégicos a lo largo de las siete dimensiones o estrategias consideradas. El primer grupo incluye los Grandes Bancos Comerciales y otras empresas de servicios financieros que buscan una estrategia de establecimiento de vínculos con otras empresas de servicios financieros. El segundo de los grupos está formado por empresas que optan por la autosuficiencia y la especialización. En tamaño y forma institucional son muy similares a las del primer grupo. El tercero lo forman pequeñas empresas de servicios financieros de todo tipo, que perciben el entorno como una amenaza y enfatizan la actividad de fusión y de influencia colectiva por medio de las relaciones públicas.

La novedad de su propuesta radica, por tanto, en completar las variables de estructura con opiniones de la alta dirección de las empresas acerca de determinadas fuerzas del entorno, en la hipótesis de que estas percepciones son relevantes a la hora de articular las dimensiones sobre las que se estructura la estrategia intentada por la entidad.

2.2.2. Estudio de Reger y Huff (1993) en el Mercado Bancario de Chicago.

Este estudio examina el posicionamiento competitivo en el mercado bancario de Chicago desde la perspectiva cognoscitiva. Se asemeja al estudio de Amel y Rhoades (1988) en que identifica grupos estratégicos dentro de mercados geográficos específicos.

Su objetivo consiste en demostrar que los directivos forman grupos de competidores en la industria bancaria, y que las percepciones que poseen sobre dichos grupos son ampliamente compartidas.

El trabajo se centra en 18 bancos con un volumen de activos superior a 500 millones de dólares, que operaron en el área de Chicago entre 1982 y 1985. Dicho período se eligió debido al profundo proceso desregulador experimentado en el Estado de Illinois, que permitió a los bancos allí instalados adquirir a otras entidades.

De los 18 bancos se eligieron seis en la muestra atendiendo a diversos aspectos, como diversificación, etc, y a cinco directivos de cada uno de los mismos, familiarizados con la competencia en el mercado de Chicago, para obtener sus percepciones. La recogida de datos se efectuó con entrevistas semiestructuradas utilizando la técnica de "repertory grid" con el formato de contexto mínimo. Esta técnica requiere que cada entrevistado genere dimensiones que describan el fenómeno a estudiar, y que, con posterioridad, elabore juicios de similitud y de diferencia

sobre las empresas individuales en términos de aquellas dimensiones.

En particular, a cada entrevistado se le presentan los 18 bancos, separados en grupos de tres, para que refleje la forma en que dos de ellos son más similares estratégicamente y el tercero sea diferente. De esta manera, se deducen unas dimensiones bipolares mediante las que el entrevistado diferencia las estrategias de los competidores. Las dimensiones deducidas (con análisis factorial) se agruparon en las siguientes categorías, señalándose el porcentaje de entrevistados que proporcionan dicha dimensión en dicha categoría: alcance geográfico (88%), mercado objetivo: créditos (88%), crecimiento (79%), localización (71%), dirección (63%), estructura y dirección (58%), "trust" (54%), alcance producto-mercado (42%), éxito de la empresa (29%), accionariado y control (25%), y créditos sobre activos (25%).

A partir de dichas dimensiones, los entrevistados clasifican cada banco en una escala de 11 ítems para establecer juicios sobre las estrategias de los competidores. El análisis cluster se aplica individualmente a las respuestas dadas por cada entrevistado para formar grupos estratégicos.

El estudio utiliza un criterio múltiple para la formación de los grupos, basado en tres algoritmos cluster que presentan diferentes ventajas e inconvenientes (promedio entre grupos, centroide, y Ward), obteniendo resultados idénticos. De este modo, se apoya la principal proposición de la investigación, es decir, los directivos agrupan cognoscitivamente a sus competidores, rechazando la explicación alternativa de que los clusters obtenidos son el resultado de la técnica de agrupación.

Asimismo, dado que el análisis cluster no es una técnica estadística inferencial, los autores especifican tres reglas

para determinar el número de clusters en cada algoritmo y entrevistado: (i) adopción de la solución que produce grandes saltos en el dendrograma, (ii) evitar grupos de una empresa, y (iii) soluciones ampliamente interpretables según la información cualitativa obtenida. Estos criterios coinciden en una solución que varía de dos a tres clusters para todos los entrevistados. La fuerte comunalidad entre los entrevistados con respecto a las empresas asignadas a cada cluster apoya la segunda proposición, los esquemas de agrupación no son idiosincrásicos sino ampliamente compartidos entre los participantes.

El Grupo 1 se caracteriza por una estrategia en actividades comerciales y mayoristas en un mercado nacional, e incluso internacional. El Grupo 2 tiene un énfasis mayor en el mercado comercial medio, de pequeñas empresas y banca orientada al consumidor en un área geográfica más limitada. El Grupo 3 no muestra unas características bien definidas, ya que parece ser un cluster más dividido que no puede ser comparado, ni tiene pleno significado entre los entrevistados.

Para demostrar que los grupos obtenidos son interpretables, y no un simple resultado estadístico, analizan la forma en que los directivos comparten las agrupaciones obtenidas bajo tres enfoques diferentes: (i) asumiendo que la solución de tres grupos representa la opinión común sobre la estructura de la industria; (ii) asumiendo que los dos primeros grupos siguen una estrategia clara; y (iii) relajando la hipótesis de que los decisores comparten una misma perspectiva de agrupación de competidores. Como resultado, los tres enfoques de análisis de datos apoyan la alta comunalidad en las entidades de los diferentes grupos.

Para probar la correspondencia entre los grupos estratégicos identificados por los directivos de la industria

y la realidad económica, analizan dos indicadores de resultados de las empresas, rentabilidad económica y grado de supervivencia de las mismas como entidades independientes. En relación al primero, las diferencias en la rentabilidad media fueron estadísticamente significativas entre los dos primeros grupos en 1986.

Con respecto al segundo indicador, analizan los cambios de propiedad producidos en las entidades de los diferentes grupos tanto en el período de realización del estudio como en los cinco años posteriores. Los resultados en el período de recogida de datos y la supervivencia en los años subsiguientes apoyan la postura de homogeneidad de empresas en los grupos cognoscitivos, dado que las entidades adquiridas en cada grupo siguieron patrones de compra diferenciados, que fueron respectivamente, adquisiciones por empresas extranjeras y por entidades de ámbito regional. Dado que los grupos formados son útiles para entender los beneficios y los patrones de fusión, los datos cognoscitivos pueden utilizarse para formar grupos estratégicos.

Las aportaciones más interesantes de este estudio consisten en que los decisores de la industria: (i) crean sus propias dimensiones para describir las estrategias de las empresas, en lugar de utilizar un conjunto común de categorías suministradas por los investigadores, (ii) poseen percepciones comunes sobre las comunales entre las empresas y (iii) agrupan a los competidores.

2.3. Formación de Grupos Estratégicos con Otras Metodologías.

2.3.1. Grupos Estratégicos en la Banca de Inversión Americana: Estudio de Hayes, Spence y Marks (1983){}.

Este trabajo adopta una perspectiva metodológica original en el contexto de las investigaciones realizadas sobre la formación de grupos estratégicos, no sólo en la banca sino en cualquier sector industrial.

El objetivo del modelo diseñado consiste en sumarizar cómo las diferencias medibles en los bancos y los clientes interactúan afectando a las elecciones. El grado en que el modelo describa con seguridad las elecciones, informará acerca de las características de la banca de inversión que atraen a tipos particulares de clientes.

De acuerdo con los planteamientos teóricos expuestos en el apartado anterior de este mismo capítulo, se apoyan en la idea de que los clientes deciden establecer relaciones comerciales con una entidad determinada sobre la base de sus requerimientos de productos y servicios, así sus percepciones sobre la capacidad y experiencia del banco para ofertarlos a un nivel de calidad adecuado. Dada la segmentación del mercado en grupos de clientes con diferentes características, resaltan las dimensiones de producto, cobertura geográfica y compromiso de recursos en áreas funcionales concretas.

El postulado de partida de su investigación es que el mercado de la banca de inversión está en gran medida segmentado, lo que se deduce al examinar que la base de clientes de los bancos difiere en aspectos importantes. De

acuerdo con este mismo postulado, la banca de inversión tiene distintas fortalezas, variando la importancia relativa de las mismas de cliente a cliente. Por tanto, el establecimiento de relaciones comerciales (banco-cliente) está relacionado con características tanto del cliente como del banco de inversión. En este contexto, la probabilidad de que un cliente elija un banco en particular dependerá de las características y necesidades del cliente así como de todas las características de los bancos de inversión entre los que puede elegir.

El estudio comienza analizando los clientes que forman el mercado total de los veinte bancos de inversión más grandes de los Estados Unidos en el período 1974-1978, formado por 750 grandes empresas industriales. Identificada la base de clientes de cada entidad, mediante la aplicación de dos criterios alternativos, se le caracteriza en función del tamaño, medido por ventas, beneficios y activos reales; la calidad percibida del cliente en términos de calificación de solvencia; el sector industrial, y la estabilidad de las relaciones entre los bancos y sus clientes.

A continuación examinan una serie de áreas de atributos de los bancos de inversión, en las que se pueden identificar o medir sus fortalezas: (1) Tamaño y calidad del departamento de servicios financieros a las empresas (corporate finance), (2) experiencia en tipos particulares de ofertas (deuda, acciones, etc), (3) experiencia en el área internacional, (4) experiencia en una industria en particular, (5) capacidad de distribución. Para cada uno de los atributos se utilizan una serie de índices de medida, hasta un total de veinticinco.

Con las características de la clientela y los atributos de los bancos se identifican los determinantes que resultan en una elección banco-cliente en particular. La hipótesis es que se dará una relación concreta por la valoración que los clientes puedan hacer de las fortalezas de los bancos.

El análisis logit proporciona una estructura específica para evaluar la importancia relativa de las fortalezas específicas de un banco para un cliente en particular. El modelo logit combina las características de los bancos y clientes en un mercado y genera la probabilidad de que un comprador y un vendedor de determinadas características establezcan una relación comercial. De esta forma se generan las probabilidades esperadas de que un cliente elija un determinado banco a partir de las características de los clientes, los atributos de los bancos y las elecciones observadas (actualmente realizadas).

Para cada uno de los 20 bancos obtienen 750 probabilidades (una por empresa de la base de clientes total de la banca de inversión), probabilidades que varían de acuerdo a la posibilidad de que un banco pueda atraer como cliente a una empresa en particular. Cada banco tiene por tanto una cuota de mercado prevista, medida como la proporción del número total de clientes para los que la probabilidad estimada de elegir el banco es mayor que la de elegir cualquier otra entidad.

El modelo y las probabilidades generadas se utilizan para analizar similitudes y diferencias entre las entidades. Se demuestra así que la industria está formada por grupos, de manera que los miembros en el mismo grupo compiten de forma más directa en un segmento determinado de clientes.

La formación de grupos se realiza midiendo la distancia entre competidores utilizando para ello análisis de correlaciones parciales entre vectores de probabilidades correspondientes a los distintos bancos (no aplican algoritmos cluster). Un grupo estratégico es una colección de bancos con $D(P_i, P_k) > 0,5$ dentro del grupo y $D(P_i, P_k) < 0,5$, para cualquier i dentro del grupo y k fuera del grupo.

Los autores reconocen que podían haber actuado

directamente buscando similitudes de los bancos a través de sus atributos. De esta forma los bancos con atributos similares competirían por los mismos clientes, en el mismo grupo estratégico. Este enfoque, sin embargo, no hubiera proporcionado información acerca de las preferencias de los clientes potenciales.

Con la aplicación de esta metodología se obtienen cuatro grupos estratégicos de perfiles nítidamente diferenciados:

Grupo I: Intermediación al por menor (retail brokerage). Se trata de un grupo dominado por entidades con una importante capacidad de distribución al por menor de ámbito nacional, cuota de mercado importante en los sectores de transporte, venta al detall y eléctrico. Sus clientes son por término medio más pequeños que los de otros grupos y con una calificación de solvencia también menor. Los bancos que los forman tienen pocos profesionales en "corporate finance".

Grupo II: Banca de inversión especializada (special bracket banking firm), formado por entidades cuya fortaleza original está en la capacidad de intermediación al por menor entre inversores e instituciones.

Grupo III: Gran Banca de inversión líder en originación, base de clientes relativamente pequeña y una cifra de negocios importantes en Europa.

Grupo IV: Está formado por un conjunto de bancos con cuotas de mercado importantes en un número reducido de industrias, importante capacidad de distribución al por menor. Es el grupo con menos profesionales y gastos de investigación.

2.3.2. Grupos Estratégicos en la Banca Multinacional y Regional Americana: Estudio de Passmore (1985){}

Passmore muestra otra metodología original y alternativa para la formación de grupos estratégicos utilizando datos de los estados financieros de los cincuenta mayores bancos comerciales de E.E.U.U.. El análisis se realiza de forma transversal en cada uno de los años del período comprendido entre 1976 y 1983, y sobre dos muestras separadas de bancos que incluyen, por un lado a diecisiete multinacionales, y por otro a treinta y tres regionales.

La idea intuitiva del procedimiento utilizado consiste en tratar de localizar los grupos de bancos que mejor son descritos por un único vector, el primer componente principal.

Las diez variables estratégicas utilizadas, que reflejan la especialización productiva de los bancos o proporción de su cartera destinada a cada elemento del balance, son las siguientes: créditos con garantía real/créditos nacionales, créditos a instituciones financieras y de negocios/créditos nacionales, créditos comerciales e industriales/créditos nacionales, créditos personales/créditos nacionales, créditos al exterior/créditos nacionales y exterior, créditos al exterior/activo, créditos nacionales/activo, otros depósitos nacionales a plazo/activo, otros depósitos de ahorro nacionales/activo, y depósitos de oficinas extranjeras/activo.

A estas variables aplica un análisis de componentes principales, tanto para la banca multinacional como para la regional, y calcula el primer y segundo factor. Los bancos

se agrupan después en dos conjuntos a través de la correlación de sus vectores de cartera con los dos componentes principales.

Además, el autor trata de representar cada grupo obtenido por medio de un banco "estandarizado". Para ello, aplica un nuevo análisis de componentes principales a las variables en cada uno de los grupos identificados, calculando, únicamente en ambos, el primer factor, que representa respectivamente a la entidad estandarizada. En definitiva, Passmore propone una medida cuantitativa de distancia estratégica, definida como la correlación de la cartera de un banco con las instituciones "estandarizadas" de cada grupo, que refleja la especialización que un banco tiene en un tipo de negocio.

El análisis de las diferentes características de los grupos formados se efectúa de dos formas: (i) mediante un test de igualdad de medias de cada variable estratégica entre los grupos identificados; y (ii) comparando la suma absoluta de las medias de cada variable en el grupo con la suma de sus desviaciones típicas. Ambos criterios concluyen que existen diferencias significativas entre los dos grupos formados, tanto para la banca multinacional como para la regional, y las interpreta respectivamente como representativas de la banca comercial mayorista y minorista.

Por un lado, la banca multinacional se divide en dos grupos, cuyas diferencias persisten a lo largo de ocho años:

El Grupo 1 representa la banca mayorista claramente internacional, orientada hacia los créditos comerciales y depósitos de fuentes extranjeras.

El Grupo 2 o banca minorista internacional, centrada en los créditos de garantía real y personales, procediendo sus pasivos de las oficinas nacionales. Es decir, realizan

operaciones internacionales, pero no parecen seguir una estrategia de servicio a la clientela en países extranjeros.

Por otro lado, los atributos de los grupos de banca regional también evidencian la distinción mayorista-minorista de forma persistente en el tiempo, pero no tan pronunciada como en el caso multinacional, es decir, sus correlaciones con su banco estandarizado son menores. Asimismo, los mayoristas regionales están implicados en actividades internacionales, de forma más significativa que los detallistas regionales. En general, el autor espera que las actividades internacionales de la banca regional mayorista tengan menor importancia que las de la banca multinacional mayorista, y de hecho, a veces son menores que las de la internacional detallista.

Asimismo, concluye que, en promedio, la banca mayorista y minorista presentan similares niveles de rentabilidad. Sin embargo, una correlación mayor entre la estrategia de un banco y la estrategia "pura" mayorista o detallista produce incrementos pequeños pero significativos en los beneficios de ambas, y esto ocurre a la vez para la banca multinacional y regional. Esta observación es consistente con la creencia de que un "nicho" estratégico es importante por su mayor beneficio.

El conjunto de trabajos sobre grupos estratégicos en el sector bancario americano ha permitido constatar la existencia de orientaciones similares a nivel de negocio, en base a la estrategia observada o la proyectada según las expectativas de los directivos de las distintas entidades. Los análisis realizados demuestran la existencia de homogeneidad interna y heterogeneidad externa, pero no la significación estadística de las diferentes rentabilidades obtenidas. La estabilidad de las estructuras de grupo, por otro lado, únicamente es defendida por un estudio de tipo transversal.

3. GRUPOS ESTRATEGICOS EN EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL: REVISION DE LOS TRABAJOS EMPIRICOS REALIZADOS.

En el caso de las instituciones financieras españolas se han realizado distintos estudios empíricos con el objetivo de identificar grupos estratégicos y examinar las diferencias entre los mismos en términos de las dimensiones claves que caracterizan la competencia en el sector, así como la capacidad predictiva de éstas últimas. Entre los realizados hasta el momento se advierten acercamientos diferentes. Por un lado, están los teóricamente enmarcados en la Economía Industrial, preocupados por los aspectos relativos a los niveles de eficiencia sectorial, parsimoniosos en la selección de variables y que siguen una metodología directa en la formación de grupos, consistente en la aplicación del análisis cluster a las variables originales. Los trabajos de Gual y Vives (1990){} en la banca, y de Gual y Hernández (1991){} con Cajas de Ahorro, se encuadrarían en la misma.

De otro lado, están los que toman como referencia la literatura de dirección estratégica, que utilizan una metodología caracterizada por la utilización de un elevado número de variables para obtener una especificación lo más completa posible de la estrategia de negocio de las entidades financieras. Los trabajos de Azofra y de la Fuente (1987){}, Azofra, de la Fuente, de Miguel, y Rodríguez

(1990){}, Martínez Vilches (1992){}, así como Más y Gómez Sala (1992){}, 1993{}), estarían en esta línea. Esta posición metodológica condiciona las técnicas estadísticas aplicables, exigiendo primero el uso de procedimientos reductores de información como el análisis factorial, y la aplicación después, a las puntuaciones factoriales obtenidas, de alguno de los algoritmos disponibles en el métodos cluster para reunir a las entidades en grupos estratégicos.

Una tercera línea, claramente diferenciada, que tiene referencias comunes en ambos campos y evita la utilización de técnicas estadísticas de agrupamiento, ha sido sugerida por Espitia, Polo y Salas (1991){}. Utilizan el censo completo de las entidades de depósito articulando la estrategia de negocio en torno a tres dimensiones que concretan mediante clasificaciones basadas en la forma institucional (Banca Comercial, Banca Industrial y Cajas), en la cobertura espacial (nacional, regional y local) y en el activo total (muy grandes, grandes, medianas, pequeñas y muy pequeñas). Denominan grupos estratégicos a las clasificaciones realizadas, a las que posteriormente tipifican con cinco indicadores de gestión, con el objetivo de constatar si existen o no diferencias entre los distintos grupos de entidades en términos de rentabilidad económica y financiera.

Por último, una cuarta vía, desarrollada por Gómez Sala, Marhuenda y Más (1993a){}, se basa en la utilización de los precios de las acciones en los mercados de valores y la incorporación, de este modo, de las expectativas de los accionistas. En concreto, trata de analizar las consecuencias de ciertos efectos sistemáticos sobre la rentabilidad de las acciones en las bolsas de valores con el objetivo de formar grupos estratégicos de empresas. Asimismo, esta última línea de investigación es, de momento, la única que efectúa un análisis longitudinal, mientras que el resto se basan en aplicaciones transversales. La revisión de los trabajos se realizará siguiendo este esquema.

Antes, no obstante, conviene destacar que otros estudios sobre el sistema bancario han identificado distintas orientaciones de negocio en el conjunto de las entidades de depósito españolas. Trujillo y otros (1988){} consideran que mediante una serie de variables o indicadores de estructura de balance, es posible determinar dos casos polares en cuanto a posicionamiento producto-mercado de un banco. Las entidades que siguen banca al por mayor, caracterizadas por la especialización en un número reducido pero sofisticado de clientes, un mayor volumen de recursos por oficina, mayor importancia de las operaciones financieras internacionales, posición deudora en los mercados interbancarios y menor presencia de depósitos a la vista en los recursos ajenos del pasivo. La banca al por menor caracterizada, sobretodo, por el elevado número de oficinas y la importancia de los fondos obtenidos mediante depósitos a la vista.

Por su parte, Ballarín (1985){} destaca la importancia de las dimensiones relativas al producto y ámbito geográfico, frente a la de mercado o grupos de clientes. Distingue entre banca universal que oferta una amplia gama de productos a un conjunto diversificado de clientes, y banca especializada, con un número reducido de productos y un grupo seleccionado de clientes. En cuanto al ámbito geográfico, consiste en la elección del área de actuación y puede ser nacional, regional o local.

3.1. Formación de Grupos Estratégicos con la Metodología Directa.

En síntesis, los trabajos que responden a esta metodología, como se ha mencionado, especifican la estrategia a nivel de negocio de la entidad mediante pocas variables cuidadosamente seleccionadas. Los agrupamientos se obtienen mediante la aplicación directa del análisis cluster a las variables originales. Normalmente, obtienen pocos grupos estratégicos, claramente definidos y tipificados. Sin embargo, presentan el inconveniente de una definición estratégica prácticamente basada en la especialización productiva, además de no especificar la composición de los distintos grupos. Todas las investigaciones de este tipo tienen su origen en el I.E.S.E. de Barcelona.

3.1.1. Estudio de Gual y Vives (1990){}.

Identifican grupos estratégicos en el año 1989,

utilizando una muestra de 123 bancos españoles. La investigación comparte las características propias de las realizadas en otros ámbitos en el campo de la Economía Industrial: pocas variables seleccionadas "a priori", aplicación del análisis cluster a las variables originales y comprobación posterior de la existencia de heterogeneidad entre grupos.

La hipótesis de partida del estudio es que el proceso de cambio experimentado por el entorno de las entidades, ha llevado a los bancos a seguir ciertos patrones de especialización distintos en el negocio bancario, que permiten agrupar las entidades por el consecuente perfil competitivo que resulta.

Las variables se eligen en el supuesto de que la estructura de balance constituye una buena aproximación a la combinación de productos con la que el banco compite en el mercado (el desarrollo creciente de las actividades fuera de balance, podría limitar, sin embargo, la validez de este enfoque). A priori, las variables pretenden distinguir, por el lado del activo, a las entidades con actividad comercial importante del resto de los bancos. En el pasivo, distinguir entre las que obtienen los recursos ajenos de pasivos estables y baratos, de las que los obtienen de pasivos más caros que requieren mayor esfuerzo de venta y diseño del producto. Concretamente, las variables de estructura de balance utilizadas en forma de ratio, son las siguientes:

1. Tesorería/inversiones financieras.
2. Créditos con garantía real/inversiones financieras.
3. Resto de las inversiones crediticias/inversiones financieras.
4. Cartera de valores/inversiones financieras.
5. Cuentas corrientes/recursos ajenos.
6. Ctas. de ahorro y depósitos a plazo/recursos ajenos.
7. Otras cuentas/recursos ajenos.

8. Intermediarios/pasivo total.

La aplicación del algoritmo k-medias del análisis cluster a las variables anteriores, permite formar los grupos en función de la similitud de sus estructuras de balance.

Identifican tres grupos asimilables a: Banca Comercial o Minorista, Banca al por mayor y Banca Corporativa o de Inversión. Los rasgos de cada grupo se deducen de las características medias de cada "cluster" en términos de variables originales. No infieren ninguna consecuencia de la existencia de grupos en el sector, ni en resultados, ni en el nivel de competencia, etc.

El Grupo 1, de Banca Comercial o Banca Minorista, agrupa a 65 entidades de la muestra, representando al 85% de los activos totales de la misma. Comprende a los bancos más importantes del país. Se caracterizan por el elevado número de oficinas, propio de la banca minorista, el papel central de las inversiones crediticias en el activo y el recurso moderado al mercado interbancario como forma de captación de recursos, en el pasivo. Tienen los márgenes y costes más elevados de toda la banca.

El Grupo 2, de Banca Corporativa o de Negocios, agrupa a 14 entidades, que se caracterizan por la escasa actividad crediticia y la importancia de la tesorería y la cartera de valores, en el lado del activo. En pasivo destaca la importancia relativa de las cuentas no convencionales. Como consecuencia de ello obtienen una parte importante de sus ingresos por vías distintas de los clásicos productos financieros, siendo muy elevados sus productos por servicios en relación al margen operativo obtenido.

Entre sus actividades típicas están las clásicas de la banca de inversión que no comporta participación directa en bolsa (colocación y aseguramiento de emisiones, asesoramiento

en fusiones y adquisiciones, asesoría de inversión y gestión de patrimonios, etc). En estos segmentos compiten con bancos universales y con sociedades y agencias de valores y bolsa.

El Grupo 3, de Banca al por Mayor, está formado en su práctica totalidad por bancos extranjeros, cuya característica más sobresaliente es la utilización del mercado interbancario para la obtención de fondos. Tienen una limitada expansión de oficinas ya que han centrado su actividad en el segmento mayorista de la banca comercial (por ejemplo, créditos sindicados). En opinión de los autores, realizan un negocio de intermediación en el que es difícil competir diferenciando producto. Márgenes pequeños e importancia de volumen.

En consecuencia, los autores constatan la existencia de grupos, dados por la afinidad de especializaciones productivas derivadas de la estructura de balance, pero no extraen consecuencias de la agrupación realizada.

3.1.2. Estudio de Gual y Hernández (1991){}.

Comparte la modelización teórica del anterior para formar grupos estratégicos en una muestra de 77 Cajas de Ahorro Españolas, en el año 1988 (y 1987, para corroborar los resultados obtenidos).

El objetivo, sin embargo, es más ambicioso, consistiendo en analizar si la especialización productiva (ámbito producto-mercado en terminología de Dirección Estratégica) es una variable determinante de los costes operativos de las entidades. Con otras palabras, si las distintas estrategias seguidas por las Cajas a lo largo de las dimensiones

producto-mercado, resultan en costes operativos significativamente diferentes entre las mismas. Los autores sugieren esta línea de investigación al resultar poco satisfactorios los estudios que explican las diferencias en costes operativos en base al tamaño de las entidades exclusivamente.

Detrás está de nuevo la idea de que las entidades no son homogéneas y compiten entre si mediante la especialización de su oferta y el desarrollo de una gama selectiva de productos y servicios financieros. No obstante, se admite implícitamente, que todas las Cajas realizan las actividades propias de la banca minorista y que la especialización productiva, traducida en estructuras de balance, hay que buscarla en la mayor o menor inclinación a asumir riesgos e innovaciones, tanto en el activo como en el pasivo.

Las variables, indicativas de la especialización seguida por las entidades, se seleccionan bajo el criterio de que incidan sobre los costes, ignorando aspectos relacionados con el análisis global del sector (expansión del número de oficinas, automatización del servicio al cliente, etc). Utilizan para obtener grupos estratégicos seis de las ocho variables de estructura de balance listadas en el apartado anterior (todas excepto la cuarta y octava), que reflejan la especialización productiva o el ámbito producto-mercado de las entidades.

Posteriormente, una vez obtenidos los grupos estratégicos, añaden una serie de factores adicionales para describir las características de los grupos: número de oficinas, número de cuentas ordinarias (corrientes, de ahorro, y depósitos a plazo), número de cajeros automáticos, depósitos del sector privado en millones de pesetas, y activo total.

El primero de los Grupos obtenidos, denominado Cajas de

Activo, se caracteriza por reunir un conjunto de entidades de activo innovador y pasivo normal. Destacan la importancia de las operaciones de más riesgo, como créditos comerciales y personales, y la escasa relevancia de las operaciones menos arriesgadas como la tesorería. Tienen una mediana dimensión y sucursales mayores que las Cajas del Grupo 2.

El Grupo 2, de Cajas Tradicionales, tiene un activo más conservador, caracterizado por un mayor peso de la tesorería, menos arriesgada (teniendo en cuenta que parte de la misma es obligatoria por el coeficiente de caja), y por una menor importancia de las inversiones crediticias. El pasivo conservador se caracteriza por la mayor importancia de las cuentas de ahorro y los depósitos a plazo como formas de captación de pasivo. Además, son Cajas de tamaño mediano-pequeño, con un número escaso de oficinas, pocos cajeros automáticos, así como pequeñas sucursales y depósitos.

El Grupo 3, de Cajas de Pasivo, tiene un activo normal y un pasivo innovador. Mayor peso de las otras cuentas (incluyen las cesiones de crédito) y cuentas corrientes en el pasivo. Dimensión media y dimensión sucursales mayor que el Grupo 2.

El Grupo 4 está formado por las Cajas Aseguradoras, que tienen un activo con mayor peso de los créditos hipotecarios y de la cartera de valores (debido a la actividad aseguradora). En pasivo mayor peso de provisiones técnicas de las operaciones de seguros, otras cuentas y cuentas corrientes. Son instituciones de gran tamaño, con elevado número de oficinas y cajeros.

Como conclusión afirman que las diferencias en costes operativos entre los distintos grupos son estadísticamente significativas. Concretamente, la evidencia estadística permite concluir que los niveles de costes asociados a la estrategia conservadora son significativamente más pequeños

que los de las estrategias innovadoras, sean de activo como de pasivo. Las Cajas más innovadoras tienen mayores costes operativos por unidad de activo, reflejando un mayor esfuerzo competitivo ya sea en la vertiente de activo o en la de pasivo. No obstante, las Cajas innovadoras presentan también mayores márgenes financieros y ordinarios, aunque las diferencias no son estadísticamente significativas. Por tanto, se puede afirmar que las estrategias producto-mercado seguidas por las entidades tienen un impacto significativo en costes operativos, y que aunque los resultados son distintos entre grupos, estas diferencias no son significativas.

3.2. Formación de Grupos con Metodologías basadas en la Utilización del Análisis Factorial.

Los trabajos de Azofra y de la Fuente (1987){}, Azofra, de la Fuente, de Miguel y Rodríguez (1990){}, Martínez Vilches (1992){}, y Más y Gómez Sala (1992){}, 1993{)} usan una metodología similar, caracterizada por la utilización de un elevado número de variables seleccionadas siguiendo las orientaciones de la literatura bancaria y la opinión de los expertos. La utilización de tal cantidad de variables se justifica en la necesidad de obtener una especificación lo más completa posible de la estrategia de negocio de las entidades financieras.

Esta posición metodológica condiciona las técnicas estadísticas utilizables, exigiendo la aplicación del análisis factorial al objeto de reducir información. Su utilización, por otra parte, se realiza con la intención de detectar los ejes fundamentales de la actividad bancaria en el período considerado. Posteriormente, se aplica a las puntuaciones factoriales obtenidas, alguno de los algoritmos disponibles en el método cluster, para reunir a las entidades en grupos estratégicos.

Estos trabajos tienen en común con todos los que utilizan análisis factorial, el que en su intento de precisar con exactitud las dimensiones estratégicas de la empresa, dificultan posteriormente la tipificación de los grupos haciéndoles perder capacidad descriptiva. Más aún cuando se realizan aplicaciones sucesivas en distintos momentos del tiempo.

Por otra parte, en muchos casos, la relación entre la variable seleccionada y la orientación estratégica que pretende describir, es ambigua o no está sólidamente fundamentada. Asimismo, la inclusión de variables de resultados hace que, en realidad, más que en grupos estratégicos, las entidades se reúnan entre sí siguiendo criterios de proximidad en términos de distancia. La formación de grupos estratégicos "strictu sensu" sólo puede estar basada en variables estructurales o de conducta. Tienen la ventaja, sin embargo, de identificar la composición de cada grupo facilitando así el posicionamiento de las entidades y su utilización en el análisis competitivo de la planificación estratégica.

3.2.1. Estudio de Azofra y de la Fuente (1987){}

En una muestra de 21 bancos cotizados en la Bolsa, realizan un análisis estático con tres cortes transversales en 1975, 80 y 85. De esta forma, pretenden obtener la evolución de las dimensiones competitivas más importantes del sector, y la composición de los grupos estratégicos en cada momento del tiempo.

Los datos utilizados se ordenan en cuatro dimensiones estratégicas y doce variables. La metodología se basa en la aplicación del análisis factorial a las variables originales y la aplicación posterior del análisis cluster (algoritmos de Hartigan y Wrong del paquete BMDP), a las puntuaciones factoriales previamente obtenidas.

Como resultado obtienen que las dimensiones claves o ejes más importantes sobre los que ha girado la actividad de las instituciones financieras en el período seleccionado, han sido: estrategia de negocio, expansión, tesorería, rentabilidad y recursos. La evolución de los mismos en el tiempo, muestra la progresiva importancia de la liquidez y tesorería frente a expansión y crecimiento.

Igualmente, encuentran que los grandes bancos presentan un comportamiento homogéneo, caracterizado por el mayor peso relativo de las estrategias de liquidez y rentabilidad. Los restantes bancos ponen más énfasis, sin embargo, en las estrategias de expansión y recursos.

3.2.2. Estudio de Azofra, de la Fuente, de Miguel, y Rodríguez (1990){}

En línea con el trabajo anterior, obtienen grupos estratégicos a partir de una muestra de 34 bancos cotizados, con cortes transversales en los años 1983 y 1988. Definen las mismas dimensiones estratégicas que hacen operativas mediante 16 variables. Sólo dos de ellas coinciden con las utilizadas en el trabajo anterior.

De nuevo, el objetivo consiste en detectar la presencia de grupos de entidades con comportamiento estratégico diferenciado en el marco de la banca privada española, tipificando para ello los diversos patrones de conducta localizados. Para ello, refinan la metodología estadística de la investigación, aplicando análisis discriminante a los cluster obtenidos, en orden a profundizar en las características diferenciales de cada grupo estratégico.

El análisis factorial detecta que los factores de comportamiento estratégico más importantes de la banca privada en 1983 eran la eficiencia, la productividad y el liderazgo en costes, y en 1988, los ejes de este comportamiento giraban en torno sobre todo a la innovación en productos y servicios, y a la banca de corte tradicional.

En cada uno de los años, obtienen tres grupos estratégicos como consecuencia de la aplicación de un análisis cluster. Asimismo, con un análisis discriminante examinan las diferencias entre los mismos en términos de los factores y la posible aparición de solapamientos. Los componentes y características intrínsecas de dichos grupos son diferentes, lo que en opinión de los autores, pone de

manifiesto un reposicionamiento de instituciones dentro del sistema bancario. No obstante, esta conclusión podría resultar apresurada dado que resulta difícil discernir en qué medida las diferentes composiciones temporales de los grupos son producto de reorientaciones estratégicas de las entidades, o fruto del cambio observado en los factores estratégicos.

Los tres grupos identificados en el año 1988 se caracterizan por lo siguiente: El primero por practicar lo que denominan banca de mediación, el segundo banca tradicional, y el tercero, un activo innovador, un pasivo clásico y realizar operaciones fuera de balance.

3.2.3. Trabajo de Martínez Vilches (1992){}.

Este estudio sigue el mismo procedimiento metodológico que el trabajo anterior, es decir, identifica grupos estratégicos a partir de la utilización de tres técnicas multidimensionales (factorial, cluster y discriminante), aunque se aplica a Cajas de Ahorro en lugar de a la Banca.

Mediante un análisis factorial, el autor ordena dieciocho variables de gestión iniciales en cinco dimensiones estratégicas, es decir, estructura de negocio, solvencia y garantía, liderazgo en costes, expansión o crecimiento, y diferenciación (en precio, tecnológica y en producto), siendo una gran coincidencia que estas dimensiones obtenidas se manifiesten sistemáticamente en los cinco años estudiados.

Los grupos estratégicos de Cajas de Ahorro obtenidos son cinco en los años 1986, 1987, 1988, 1989 y 1990, y se tipifican del siguiente modo:

El Grupo I, de Cajas muy activas, innovadoras y con fuerte capacidad de expansión. El Grupo II con Cajas activas, con fuerte vinculación al negocio tradicional y liderazgo en costes. El Grupo III formado por Cajas tradicionales, intermedias y con problemas de costes. El Grupo IV de Cajas cuya prioridad es la expansión. Y el Grupo V con Cajas muy tradicionales desde la perspectiva estratégica.

Sin embargo, el autor indica que la composición de los Grupos Estratégicos obtenidos es diferente, tanto para cada año como para el período analizado.

3.2.4. Trabajos de Más y Gómez y Sala (1992{{}}, 1993{{}}).

Con una orientación claramente empírica, dirigida por los datos, identifican los grupos de entidades con características comunes en los años 1986 y 1989, en una muestra de 77 Cajas de Ahorro Españolas.

En un intento de mantener una cierta consistencia y continuidad en la línea de investigación, las 18 variables seleccionadas presentan un alto grado de comunalidad con las utilizadas por Azofra y otros (1987{{}}, 1990{{}}) en sus trabajos con bancos. No obstante, se introducen cuatro nuevos indicadores, especialmente aptos para captar las posibles modificaciones registradas en los patrones de comportamiento estratégico debidas al proceso de introducción de la tecnología informática y de telecomunicaciones.

De la misma forma, en el segundo de los trabajos se incorpora la dimensión relativa al ámbito geográfico de manera que se puedan identificar grupos compuestos por entidades que compiten de forma similar aunque especializados en zonas distintas. Para ello, se plantean diecisiete variables "dummy", una por cada Comunidad Autónoma, de forma que se asigna un 1 si la Caja de Ahorros tiene una presencia significativa en una Comunidad, y 0 en caso contrario. Se considera que una Caja posee una presencia significativa en una Comunidad si aquélla posee un número de oficinas en ésta en un porcentaje superior al 1% del total de oficinas que operan en dicha Comunidad.

Por otra parte, en lo que a técnicas estadísticas se refiere, el gran número de variables introducidas en ambos estudios condiciona la metodología a utilizar, ya que se aplica un análisis factorial previo al cluster, con el objetivo de reducir el número de variables iniciales. Además, aplican dos algoritmos sucesivos del método cluster, el de Ward y K-medias.

Si se comparan los resultados obtenidos al incluir y al excluir el componente geográfico, se constata la similitud de los factores, a excepción de los que hacen referencia a las variables geográficas. Incluso se asemejan la importancia de los factores y su evolución en el tiempo, preponderando la eficiencia, negocio e innovación sobre los demás. El análisis cluster, sin embargo, proporciona agrupamientos claramente superiores a los obtenidos en ausencia de las citadas variables. En particular, este análisis aglutina prácticamente a todas las grandes Cajas con estrategias similares en el mismo grupo. Por tanto, los resultados obtenidos podrían corroborar la posición de Hatten y Hatten (1987){}, en el sentido de que no es necesaria la condición

de dependencia mutua en la formación de grupos.

3.3. Trabajo de Espitia, Polo y Salas (1991){}

La investigación realizada por estos autores sigue una metodología original que elude, en vista de sus dificultades, la utilización de las técnicas estadísticas de agrupamiento. En su lugar, proponen detectar los distintos posicionamientos estratégicos examinando la composición relativa del balance de cada entidad de forma similar a como lo hace el análisis univariante de ratios financieros. Las diferencias entre los grupos o clasificaciones obtenidos se validan después estadísticamente.

El estudio de Espitia, Polo y Salas utiliza el censo completo de las entidades financieras españolas (bancos, cajas, cajas rurales y cooperativas de crédito), en los tres años del período 83-85, posteriormente actualizados hasta el 87.

Basándose en las propuestas de agregación existentes en la literatura, consideran que la estrategia de negocio se articula en torno a las dimensiones producto-mercado, ámbito geográfico y tamaño de la entidad.

La dimensión producto-mercado señala la elección del espacio donde competir en función de las características del cliente (empresa, familia) y las necesidades que satisfacen los productos ofertados. En consonancia con los trabajos anteriormente revisados, el distinto posicionamiento producto-mercado se traduce en distintas colocaciones de inversiones y captación de pasivos y se puede observar en la

estructura del balance. Utilizan, sin embargo, una clasificación basada en la forma institucional de las instituciones, diferenciando entre Banca Comercial, Banca Industrial y Cajas.

La segunda dimensión importante en la especificación de la estrategia se refiere a la elección de la cobertura geográfica en la que las entidades desarrollan sus actividades. Los autores, acogiéndose a la clasificación del Consejo Superior Bancario, consideran tres posibles ámbitos geográficos: nacional, regional, local. Los tres primeros para los bancos y sólo los dos últimos para las Cajas.

La dimensión tamaño, en su opinión, aproxima la posición de líder o seguidora que adopta cada institución y que refleja una forma de competir en el mercado. La dimensión tamaño define cinco grupos distintos en función del activo total: Muy grandes, Grandes, Medianas, Pequeñas y Muy Pequeñas.

El objetivo, en consecuencia, es comprobar si existen grupos de entidades homogéneas entre sí formando grupos en términos fundamentalmente de estructura de balance, y heterogéneas frente a los miembros de los demás grupos.

La finalidad última consiste en contrastar después si existen diferencias significativas entre las composiciones de los balances, y si éstas se traducen en diferencias de resultados económicos y financieros.

Las tres dimensiones anteriores se hacen operativas por medio de los mismos cinco indicadores: activo por oficina, tesorería y entidades de crédito/activo total, crédito comercial/activo total, inversión crediticia/activo total, depósitos a la vista/recursos ajenos.

En opinión de los autores, la orientación a una u otras

variables de la primera dimensión daría lugar a tres grupos estratégicos: Banca Industrial o al por mayor, Banca Comercial o Mixta, y Banca Minorista o Cajas de Ahorro. La Banca Industrial (Mayorista) se caracteriza por el mayor tamaño medio de las oficinas, especialización del activo en crédito comercial (clientes empresariales), y mayor importancia de la tesorería e inversiones crediticias que la banca minorista (cajas). En el pasivo, menor importancia de los depósitos a la vista como forma de captación de recursos.

Espitia y otros (1991){} no aplican técnica multivariante alguna para definir los grupos en razón del grado de homogeneidad en base a una serie de variables originales o puntuaciones factoriales. En su lugar, parten de una clasificación "a priori" basada en criterios legales, o en una combinación de elección y norma. Es decir, lo que se realiza no es una definición de grupos y una asignación de las entidades a los mismos, sino que se parte de una asignación dada a priori por distintas clasificaciones, con el objetivo de constatar si existen o no diferencias entre las mismas, en términos de rentabilidad económica y financiera.

Los resultados obtenidos revelan que la distinción entre banca mayorista y banca minorista está sustentada por diferencias significativas en las variables de gestión. Por su parte, las diferencias de variables de gestión repercuten en las diferencias de resultados, de forma que la banca minorista (Cajas) y comercial obtienen resultados mayores que la mayorista. De la misma forma, atendiendo a la especialización regional, se advierte que la banca regional obtiene resultados superiores que la nacional y local, y las cajas locales mayores que las regionales. Por otra parte, se obtiene que el tamaño no explica diferencias en resultados.

Resumiendo, los autores definen grupos estratégicos distintos mediante la aplicación sucesiva de las mismas variables especificando las dimensiones: producto-mercado, geográfica y tamaño. Constatan diferencias significativas en los resultados económicos y financieros de los grupos formados en base a cada dimensión individualmente considerada. La metodología empleada puede ser calificada como de análisis univariante de ratios de estructura, propia del análisis financiero.

Es decir, los grupos se definen mediante la aplicación sucesiva, que no simultánea, de las dimensiones consideradas fundamentales para competir en el sector bancario español. Es difícil encontrar justificación teórica para tal metodología. El resultado es que no se identifica la existencia o no de homogeneidad o heterogeneidad a lo largo de las tres dimensiones consideradas, ni en consecuencia se identifican las entidades que utilizan las mismas dimensiones para competir y su reposicionamiento a lo largo del tiempo.

En realidad, realizan a priori una clasificación de las entidades basada en criterios legales o de juicio para, posteriormente constatar la importancia relativa de cada indicador en la clasificación efectuada.

3.4. Estudio de Gómez Sala, Marhuenda y Más (1993a){}.

Este trabajo adopta un acercamiento diferente a la identificación de los grupos estratégicos, basado en la utilización de los precios de las acciones bancarias en los mercados de valores, en línea con la propuesta realizada por

Ryans y Wittink (1985)} en la industria de transporte aéreo americana. La metodología propuesta se diferencia por su carácter claramente longitudinal.

La muestra histórica seleccionada corresponde a las rentabilidades diarias del período de 1 de enero de 1989 al 31 de diciembre de 1991, de 23 bancos nacionales cotizados en el mercado continuo de la Bolsa de Madrid. La utilización de estas medidas de mercado se apoya en las premisas de que los precios de las acciones reflejan mejor que los estados contables la conducta de las empresas, y que los mercados de valores son eficientes. Además, los datos de mercado evitan los inconvenientes de las convenciones contables e incorporan las expectativas acerca de la actividad futura de la empresa.

En realidad, prácticamente todas las investigaciones realizadas sobre grupos estratégicos se muestran partidarias de la utilización de los precios de mercado como base para la identificación de los grupos. No obstante, con carácter general acaban utilizando indicadores contables debido al escaso número de empresas de cada sector que suelen tener sus títulos admitidos a cotización. En nuestro país se han esgrimido también argumentos contrarios a la eficiencia del mercado de valores.

La esencia de este trabajo consiste en modelizar la respuesta común de las empresas de un mismo grupo a los cambios del entorno, caracterizándola a través de la tendencia al movimiento conjunto de los precios de sus acciones. De este modo, se propone una forma alternativa de identificación de grupos estratégicos, basada en la modelización de tales respuestas en el contexto de la teoría financiera y que, en definitiva, permitirá soslayar los

problemas derivados de la selección de las variables en la especificación de la estrategia.

En este sentido, el modelo de mercado ofrece el marco idóneo para alcanzar estos objetivos, ya que sus residuos recogen la covariación de las acciones que se debe a factores distintos de aquéllos que podrían resultar de la respuesta común de todas las empresas del sector al mercado. La posterior aplicación de técnicas reductoras de información, como análisis factorial de tipo S y análisis cluster, a la matriz de correlaciones de los residuos anteriores, permite obtener seis grupos estratégicos de empresas que siguen un modelo común en el movimiento de los precios de los títulos.

Complementando la información procedente del mercado con datos contables se puede corroborar si dichos grupos practican orientaciones de negocio diferentes. Para ello, utilizan una serie de ratios de activo y pasivo similares a los propuestos por Gual y Vives (1990){} y Espitia, Polo y Salas (1991){}.

El Grupo I, formado por dos entidades independientes de ámbito nacional, reúne características asimilables a la banca minorista. Se orienta al crédito comercial por el lado de las inversiones, con una red importante de oficinas, y posee el volumen menor de depósitos del sector privado por oficina.

El Grupo II está integrado por tres bancos, de los que uno es filial del Central. Dos de ellos se clasifican con banca comercial a nivel regional, y el tercero como banca industrial de cobertura nacional. Es el grupo que aparece más orientado a la banca de tipo mayorista. Posee el menor número de oficinas, pero un elevado peso de inversión en activos

monetarios, otras cuentas, y cuentas de ahorro y depósitos a plazo en el pasivo.

El Grupo III está formado por tres bancos nacionales y dos regionales, todos independientes, excepto uno, filial del Banesto. Reúne características de banca comercial con sesgo mayorista. Son las entidades con oficinas de mayor tamaño, y con una importante obtención de recursos con cuentas corrientes. En cambio, destina pocos recursos a créditos con garantía real, y posee pocos depósitos a plazo y cuentas de ahorro.

El Grupo IV lo integran tres grandes bancos nacionales que practican banca universal de cobertura nacional. Se caracteriza por su mayor número de oficinas, así como de inversión en intermediarios financieros y en activos monetarios.

El Grupo V comprende siete entidades, siendo cinco de ellos bancos regionales filiales del Popular. Se puede catalogar como banca minorista regional. Tiene un activo convencional con una escasa importancia de créditos con garantía real, y fondos públicos de la cartera de valores. Su red de oficinas es mediana. Destaca por la importancia de los depósitos a plazo, y el escaso peso de las cuentas corrientes.

El Grupo VI es el que más se aproxima al modelo de banca de inversión o banca corporativa. Su activo está dominado por la inversión en activos monetarios y fondos públicos, y su red de oficinas es la más pequeña.

Asimismo, concluyen que el análisis de los grupos formados por trimestres refleja una estabilidad temporal, dada por el elevado grado de coincidencia de las instituciones en un mismo grupo.

En resumen, y como se puede apreciar en el esquema que se presenta en el Cuadro 3.2, los análisis realizados en el sector bancario español tendentes a la definición explícita de grupos estratégicos difieren entre sí en el colectivo de entidades estudiadas, en los períodos o momentos de tiempo escogidos, en las dimensiones estratégicas seleccionadas, en las variables utilizadas y el sentido dado a las mismas, en las técnicas estadísticas aplicadas, y como resultado de todo ello, en el número de grupos definidos, su composición y tipificación. En consecuencia, es difícil de momento extraer consecuencias más allá de la mera existencia de heterogeneidad intraindustrial de orientaciones muy amplias en la dimensión producto-mercado.

Para terminar, se debe señalar que tanto en España como en otros países se han realizado diferentes intentos de identificar estructuras de grupo en la industria de servicios financieros y en distintos segmentos de la misma. La mayoría de estas investigaciones han sido dinámicas, sin embargo, no realizan aplicaciones longitudinales, sino transversales en diferentes períodos de tiempo que, a su vez, presentan varios inconvenientes estudiados en el epígrafe 2.2 del capítulo II. Por tanto, está por analizar en profundidad las características estratégicas y la competencia en el sector bancario español.

4. REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS.

- Amel, D.F. y S.A. Rhoades, "Strategic Groups in Banking", **The Review of Economics and Statistics**, 60, 1988, págs. 685-689.
- Azofra, V. y J.M. De La Fuente, "El Comportamiento Estratégico de la Banca Española durante el Período 1975-1985: Una Aproximación", **Anales de Estudios Económicos y Empresariales**, 2, 1987, págs. 35-54.
- Azofra, V., J.M. De La Fuente, A. De Miguel y J.M. Rodríguez, "Cambios en la Estrategia Competitiva de la Banca Española durante los Años Ochenta", **Información Comercial Española**, julio 1990, págs. 103-118.
- Ballarín, E., **Estrategias Competitivas para la Banca**, Ariel, Barcelona, 1985.
- Espitia, M.A., Y. Polo, y V. Salas, "Grupos Estratégicos y Resultados en el Sector Bancario Español", **Información Comercial Española**, 690, febrero 1991, págs. 189-212.
- Fombrun, Ch.J. y E.J. Zajac, "Structural and Perceptual Influences on Intraindustry Stratification", **Academy of Management Journal**, 30(1), 1987, págs. 33-50.
- Gómez Sala, J. Marhuenda, y F.J. Más, "Estrategias Competitivas en las Empresas Financieras Españolas", en J.C. Jiménez (ed.), **Empresas y Empresarios Españoles en la Encrucijada de los Noventa**, Civitas, Madrid, 1993a, págs. 133-169.
- Gual, J. y A. Hernández, "Costes Operativos, Tamaño y Especialización en las Cajas de Ahorro Españolas", **Investigaciones Económicas**, 15(3), septiembre 1991, págs. 701-726.
- Gual, J. y X. Vives, **Ensayos sobre el Sector Bancario Español**, Colección Estudios nº 9, FEDEA, Madrid, 1990.
- Hatten, K. y M.L. Hatten, "Strategic Groups, Asymmetrical Mobility Barriers and Contestability", **Strategic Management Journal**, 8, 1987, págs. 329-342.
- Hayes, S.L., A.M. Spence, y D.P. Marks, **Competition in the Investment Banking Industry**, Harvard University Press, Cambridge, 1983.
- Martínez Vilches, R., **Grupos Estratégicos en el Sector de Cajas de Ahorro Españolas**, Caja de Ahorros de Madrid, Madrid, 1992.
- Más, F.J. y J.C. Gómez Sala, "Identificación de Grupos Estratégicos en las Cajas de Ahorros Españolas", **Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa**, 1(3), diciembre 1992, págs. 9-28.
- Más, F.J. y J.C. Gómez Sala, "Análisis de la Competencia en las Cajas de Ahorros: Grupos Estratégicos", **Esic-Market**, 79, enero-marzo 1993, págs. 143-167.
- Passmore, S.W., "Strategic Groups and the Profitability of

- Banking", Research Paper n° 8501, **Federal Reserve Bank of New York**, Nueva York, 1985.
- Ramsler, M., **Strategy Groups and Foreign Market Entry in Global Banking Competition**, Tesis Doctoral, Harvard University, 1982.
- Reger, R.K., **Competitive Positioning in the Chicago Banking Market: Mapping the Mind of the Strategist**, Tesis Doctoral, University of Illinois, 1988.
- Reger, R.K., "Managerial Thought Structures and Competitive Positioning", en A.S. Huff (ed.), **Mapping Strategic Thought**, John Wiley, Chichester, 1990, págs. 71-88.
- Reger, R.K. y A.S. Huff, "Strategic Groups: A Cognitive Perspective", **Strategic Management Journal**, 14, 1993, págs. 103-124.
- Rudolph, P.M. y S. Topping, "Strategies and Performance in the Thrift Industry: 1979-1987", **American Real Estate and Urban Economics Association Journal**, 19(2), 1991, págs. 240-257.
- Ryans, A.B. y D.R. Wittink, "Security Returns as a Basis for Estimating the Competitive Structure in an Industry", en H. Thomas y D.M. Gardner (eds), **Strategic Marketing and Management**, John Wiley, Chichester, 1985, págs. 329-346.
- Trujillo, J.A., C. Cuervo-Arango, y F. Vargas, **El Sistema Financiero Español**, Ariel Economía, Barcelona, 1988.
- Wolken, J.D., "Geographic Market Delineation: A Review of the Literature", Staff Study n° 140, **Board of the Federal Reserve System**, octubre 1984.