

M.^a VALLE SANTOS ALVAREZ *
M.^a TERESA GARCÍA MERINO *
M.^a PILAR PÉREZ SANTANA*

Adaptación e imitación en la estrategia empresarial. El caso de la estrategia de mercado de las cajas de ahorro españolas **

SUMARIO: I. Introducción. II. Hacia un modelo de análisis para la estrategia empresarial. III. Análisis empírico: muestra, variables y metodología. IV. Resultados del análisis empírico. V. Resumen y conclusiones. Referencias bibliográficas.

RESUMEN: El objetivo que preside el presente trabajo es doble. Se trata, por una parte, de explorar la relación que se establece entre la estrategia empresarial y la necesidad de adaptación que se deriva de la existencia de un contexto dinámico y, por otra, de evaluar la presencia del fenómeno de la imitación. Esto es, se busca determinar si la estrategia de la empresa es el fruto de su propia adaptación o de la imitación del comportamiento estratégico de otras empresas. La contrastación del modelo propuesto se ha efectuado para la estrategia de mercado desarrollada por las cajas de ahorro españolas en el período 1986-1995. Efectuado el análisis, podemos confirmar la validez del modelo y, en definitiva, la existencia tanto de adaptación como de imitación en el comportamiento estratégico empresarial. Además, pone de manifiesto la diversidad de factores que influyen en la estrategia empresarial y destaca el interés de las aportaciones proporcionadas por el enfoque de recursos y la economía evolucionista para completar el análisis estratégico.

Palabras claves: adaptación; imitación; estrategia de mercado; cajas de ahorro.

ABSTRACT: The goal of the paper is twofold. First, It explores the relation between company strategy and its adaptation needs to a dynamic environment, and second, it evaluates the imitation question. Thus, we try to test if firm strategy is the result of its own adaptation or the result of other firms strategic behavior imitation. Our model has been tested for the market strategy developed by Spanish Saving Banks from 1986 to 1995. Our results validate the model and the existence of both behaviors, adaptation and imitation, within firms strategies. Furthermore, we have found out a diversity of factors which affect firms strategy. Finally, we stress the relevance of resource-based view and evolutionary economics approaches to complete the strategic analysis.

Key words: adaptation; imitation; market strategy; Saving Banks.

* Dpto. de Economía y Administración de Empresas. Universidad de Valladolid.

** Las autoras quisieran agradecer los comentarios efectuados al trabajo por un evaluador anónimo.

I. Introducción

En qué medida la estrategia desarrollada por las empresas constituye un mecanismo de adaptación frente a la evolución del entorno de referencia y hasta qué punto tal mecanismo presenta un carácter innovador. Son estas cuestiones las que, dado el interés que suscitan en el ámbito de la dirección estratégica, han determinado el doble objetivo que preside el presente trabajo. Se trata, por una parte, de explorar la relación que se establece entre la estrategia empresarial y la necesidad de adaptación que se deriva de la existencia de un contexto dinámico y, por otra, de evaluar la presencia del fenómeno de la imitación. Intentamos, de este modo, profundizar en el estudio de los factores que consideramos inciden en el desarrollo de la estrategia de una organización y, sólo entonces, nos aventuramos a formular un modelo de análisis para la misma.

Al objeto de comprobar la validez de dicho modelo, nos hemos propuesto utilizar como ejemplo la estrategia de mercado desarrollada por las cajas de ahorro españolas. Esto es, nos gustaría conocer si la citada estrategia constituye, para cada entidad, una solución particular al problema de falta de adaptación o si existen procesos de imitación que permiten hablar de difusión en la estrategia de mercado seguida por las cajas de ahorro. Ahora bien, antes de abordar dichos aspectos es necesario que presentemos previamente algunas de las razones que justifiquen nuestra elección, tanto por lo que respecta a la población que va a ser objeto de estudio como por la alternativa estratégica que vamos a considerar.

Desde sus orígenes, las cajas de ahorro españolas se han constituido como instituciones financieras con rasgos peculiares que les otorgan un carácter propio y diferente al del resto de intermediarios englobados en el sistema bancario. La configuración de este carácter peculiar deviene de la confluencia de una serie de factores entre los que destacan la estrategia de mercado seguida por dichas entidades y el carácter territorial de sus actividades. Cabe decir, a este respecto, que, en el desarrollo de su estrategia de mercado, las cajas de ahorro se han visto obligadas durante bastante tiempo a respetar el principio de territorialidad impuesto por el marco legal vigente, que restringía la expansión de las cajas a su demarcación provincial o regional de origen. Los efectos de esa limitación todavía se pueden apreciar hoy día en la capilaridad de la red de oficinas que presentan las cajas en su mercado de referencia. El proceso liberalizador iniciado en 1977, que ha tenido su reflejo en el marco legal correspondiente, ha supuesto una cada vez mayor libertad en la expansión geográfica de las entidades. Así, desde comienzos de 1989 éstas pueden extender sus actividades sin más restricciones que las estrictamente operativas de cada una de ellas. Desde entonces, las cajas de ahorro disfrutaban de libertad de expansión pero también se ven sometidas al riesgo de que otras penetren en su área tradicional de operaciones.

Junto a la señalada liberalización geográfica, otros procesos muy destacados que también han contribuido a trastocar profundamente los parámetros que definen el marco de actuación de las instituciones consideradas son los siguientes: la relajación del marco legal, la ruptura del *status quo* bancario, la internacionalización del sistema bancario y los procesos de desintermediación e innovación, tanto financiera como tecnológica. La conjunción de dichos factores ha favorecido una mayor discrecionalidad en las entidades, ha incrementado la oferta de productos y servicios bancarios y, sobre todo, ha acentuado el nivel de competencia al que se ven sometidas las cajas de ahorro en el desarrollo de sus actividades. Éstas, ante el riesgo

de quedar relegadas a posiciones marginales, se han visto forzadas a adaptarse a la nueva situación competitiva, aunque en ocasiones se detecte un cierto mimetismo en el comportamiento estratégico de las mismas.

Pues bien, dado que esta investigación entronca con el análisis estratégico, se hace necesario proporcionar un breve esbozo de la dirección estratégica y de las distintas aportaciones que han contribuido a enriquecerla, ya que conforman la base sobre la que se sustenta el modelo que proponemos. A todo ello dedicamos el primer epígrafe. En el segundo, en el que se presenta el análisis empírico efectuado, describimos la muestra, las variables utilizadas para dar concreción al modelo y las técnicas empleadas en su contrastación. La presentación e interpretación de los resultados más relevantes extraídos del análisis proporciona entidad al tercer epígrafe. Finalmente, el comentario de las consecuencias que se pueden deducir del conjunto del trabajo nos permitirá exponer unas conclusiones finales que servirán para dar cierre al mismo.

II. Hacia un modelo de análisis para la estrategia empresarial

Evidenciada la necesidad de formular un modelo que sintetice los elementos fundamentales en la determinación y desarrollo de la estrategia de una organización, distintas aportaciones teóricas de las que confluyen en la dirección estratégica nos suministran las bases para construir un modelo general de configuración de la estrategia empresarial, válido, por tanto, para la estrategia de mercado. De este modo, en lo que sigue nos proponemos abordar, muy brevemente, tanto las aportaciones de corte más tradicional —por ejemplo, las de la economía industrial— como las que suministran al campo estratégico enfoques más actuales como la economía evolucionista y la teoría basada en los recursos. Sólo entonces podremos presentar el modelo de análisis que proponemos para el estudio de la estrategia empresarial.

Por lo que se refiere al análisis estratégico tradicional, para el que PORTER (1982, 1987) constituye un elevado exponente¹, la estrategia se presenta como un mecanismo de ajuste entre las fortalezas de la empresa y las oportunidades del entorno, a la vez que salvaguarda sus debilidades internas de las amenazas externas. Desde esta óptica, la estrategia no constituye sino una respuesta de las organizaciones a los estímulos externos, que emerge con el propósito de aprovechar las oportunidades y superar las amenazas que aquéllos plantean. Se podría decir entonces que es un mecanismo interno de adecuación de la empresa a las condiciones externas en las que actúa y supone, así pues, un vínculo entre ambas. En este caso, el análisis estratégico está dominado por el estudio de las influencias que, sobre la estrategia, ejercen las condiciones del entorno.

También en el marco que define el análisis estratégico tradicional se pueden encontrar aportaciones que, además de compartir la misma idea de estrategia y el énfasis en los elementos externos, reconocen la existencia de alguna variable intermedia que mediatiza la relación que se establece entre las condiciones cambiantes del entorno y la respuesta estratégica (CHAKRAVARTHY, 1982; MILES y SNOW, 1978; MILLER y FRIESEN, 1984). El interés de esta variable intermedia —habitualmente relativa a los resultados organizativos— radica en que refleja directamente la pre-

¹ PORTER (1982, 1987) traslada al campo de la estrategia conceptos desarrollados durante años en el ámbito de la Economía Industrial.

sencia de desajustes entre la estrategia de la empresa y el entorno que la rodea. Así, se plantea que la estrategia responde sobre todo a las condiciones externas, que son capaces de afectar a los resultados organizativos y, en definitiva, a la garantía de supervivencia. Parece, en suma, que el análisis estratégico tradicional destaca la influencia que sobre la estrategia de la empresa ejercen las condiciones ambientales, bien directamente o bien de forma mediatizada a través de los resultados organizativos. Por tanto, y avanzamos así el primero de los elementos que se integran en el modelo, las condiciones competitivas en las que operan las empresas y los resultados que éstas obtienen se revelan como elementos determinantes de su estrategia.

Aportaciones recientes a la dirección estratégica como las que proporciona la economía evolucionista, también reconocen la influencia de las variables consideradas. Dicho enfoque destaca el carácter adaptativo de la estrategia empresarial respecto a las condiciones externas y su evolución (NELSON y WINTER, 1982; NELSON, 1991a, 1991b y WINTER, 1995). Además, señala que la empresa no responde a todas las condiciones que la rodean sino sobre todo a aquéllas que son capaces de afectar a sus resultados y su garantía de vida futura (NELSON y WINTER, 1982). Así, la economía evolucionista admite la dependencia que se establece entre las condiciones ambientales y la estrategia, sea directamente o a través de variables intermedias representativas del grado de ajuste entre la empresa y las condiciones circundantes.

Junto a las consideraciones anteriores, la economía evolucionista admite la incidencia sobre la estrategia de la situación interna de cada empresa, lo que le pone en sintonía con las aportaciones de la teoría basada en los recursos (WERNERFELT, 1984; GRANT, 1991; BARNEY, 1991; PETERAF, 1993). Ambos planteamientos entienden que la estrategia se beneficia y a la vez se ve limitada por la situación interna y propia de cada empresa, lo que les lleva a destacar la relevancia de las características internas de la empresa en el análisis estratégico (NELSON y WINTER, 1982; WERNERFELT, 1984; BARNEY, 1991; GRANT, 1991; NELSON, 1991a). De este modo, la estrategia no sólo constituye una respuesta de la empresa a las condiciones externas sino además una respuesta de carácter idiosincrásico. De este modo, y a diferencia del análisis tradicional, las condiciones internas de la empresa desempeñan el papel protagonista en el análisis estratégico, sobre todo aquéllas relacionadas con la dotación de recursos, las habilidades organizativas, las rutinas y la capacidad de aprender.

En suma, y sintetizando lo recogido hasta ahora, nos encontramos con que en el análisis de la estrategia empresarial intervienen, de una parte, las condiciones externas a la empresa y el grado de adecuación que ésta mantiene con dichas condiciones y, de otra, la situación interna y específica de cada empresa. Ahora bien, no podemos cerrar este breve repaso por los factores determinantes de la estrategia sin abordar el tratamiento que los distintos enfoques teóricos mencionados han proporcionado al proceso intraempresarial de determinación de su estrategia. Se trata de poner de manifiesto cómo establece la empresa esa respuesta interna que constituye la estrategia. Tanto el análisis estratégico tradicional como la teoría basada en los recursos, aunque ésta en menor medida, entienden que el proceso es interno a la empresa e independiente del seguido por otras empresas con las que convive. La economía evolucionista, sin embargo, señala que ese proceso interno también puede resultar dependiente del proceso de determinación estratégica que siguen otras empresas del entorno. Se reconoce así la posibilidad de que en la delimitación de la estrategia existan procesos de imitación que provoquen la propagación de la respuesta estratégica ofrecida por ciertas empresas. La economía

evolucionista entiende que la uniformidad y homogeneidad vigente entre las empresas de un sector o población no viene sino a confirmar la existencia de procesos de difusión que emanan de procesos de imitación de prácticas empresariales y propone que el análisis estratégico repare también en la existencia de tales procesos. La imitación, que constituye un mecanismo por el que una empresa reproduce el comportamiento de otra, parte precisamente de la observación del éxito logrado por algunas empresas (BRITAIN y FREEMAN, 1980: 308; NELSON, 1995: 69; VANY, 1996: 432). La presencia de incertidumbre en la actividad económica es la razón que se esgrime para justificar la existencia de dicho fenómeno de imitación. Se pone así de manifiesto que la estrategia de la empresa, en tanto que respuesta a los estímulos externos, puede presentar un carácter innovador e imitador, este último debido a la existencia de un proceso de difusión de la estrategia seguida por las empresas líderes de la población o sector en el que se enmarca.

Así pues, revisadas algunas de las propuestas planteadas por enfoques teóricos que han contribuido y contribuyen a consolidar la dirección estratégica, nos encontramos con que en la determinación de la estrategia de la empresa inciden varios factores (figura 1): las condiciones ambientales, las condiciones internas de la empresa y el proceso de imitación. Concretemos ahora los distintos elementos integrados en el modelo. Con las condiciones ambientales aludimos a la situación competitiva en la que operan las empresas y, asimismo, al grado de adaptación logrado por cada empresa en dicha situación competitiva. Para las condiciones internas, la teoría basada en los recursos y la economía evolucionista consideran que aquellos recursos² y capacidades³ específicas de una empresa que son escasos y difícilmente imitables o sustituibles por otros constituyen la base para la obtención de ventajas competitivas sostenibles (FERNÁNDEZ y SUÁREZ, 1995: 79). El efecto imitación pretende recoger la presencia de procesos de difusión en la delimitación de la estrategia empresarial y la influencia que, sobre otras, ejercen las organizaciones líderes de una población. Finalmente, el comportamiento estratégico de las empresas se plasma en las distintas alternativas u opciones estratégicas que puedan perseguir⁴.

No resta pues ahora sino comprobar la validez del modelo que aquí presentamos. Pero para ello vamos a optar por estudiar una alternativa estratégica concreta —la de mercado—, cuya configuración pasa ineludiblemente por la consideración de todos y cada uno de los factores que acabamos de señalar.

III. Análisis empírico: muestra, variables y metodología

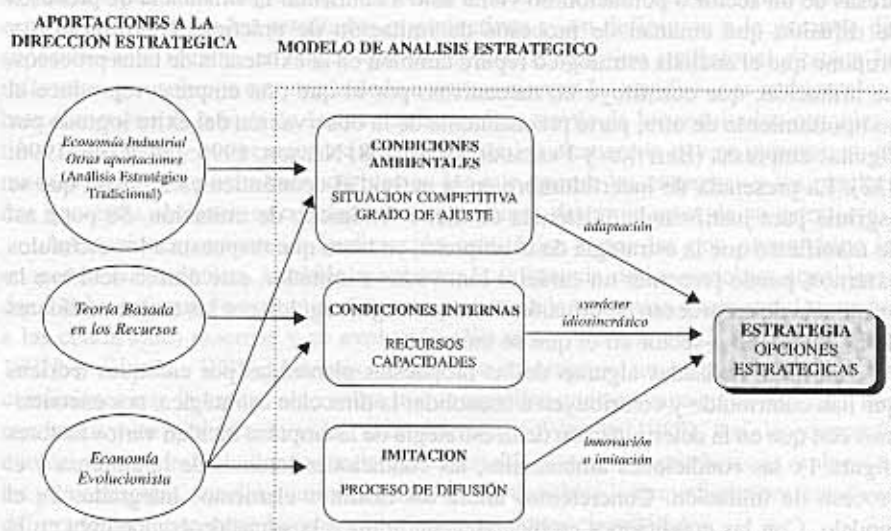
Disñado un modelo de análisis para la estrategia empresarial y determinada su aplicación al estudio de la estrategia de mercado, se ha efectuado su contrastación al objeto de determinar la validez del mismo. Se hace preciso, en este punto, delimitar la

² Los recursos internos constituyen el conjunto de factores de los que dispone y que controla la organización (GRANT, 1991: 118).

³ Las capacidades surgen del aprendizaje colectivo de la organización, como consecuencia de la combinación de recursos y la creación de rutinas organizativas, y se desarrollan por intercambio de información entre el capital humano de la empresa (CUERVO, 1993: 368). Las capacidades, que engloban modelos complejos de coordinación entre los recursos humanos y entre éstos y otros recursos, son, en esencia, rutinas o conjuntos de rutinas que interactúan (GRANT, 1991: 122).

⁴ Lo que nos lleva a considerar los elementos que, siguiendo a JOHNSON y SCHOLES (1993), permiten determinar una estrategia: opciones genéricas, dirección de desarrollo y método de desarrollo.

FIGURA 1.—Análisis de la estrategia empresarial



muestra utilizada, concretar qué variables han servido para representar a los distintos elementos del modelo e indicar la metodología empleada. Con tal fin, hemos estructurado el presente epígrafe en dos apartados centrados, respectivamente, en la descripción de la muestra y de las variables y en la presentación de la metodología utilizada.

3.1. MUESTRA Y VARIABLES

Como ya se avanzaba en la introducción de este trabajo, la de cajas de ahorro en España ha sido la población escogida para aplicar el modelo de análisis que proponemos. Así, la muestra objeto de estudio se encuentra conformada por el conjunto de entidades que han integrado dicha población en el período temporal 1986-1995. Los Anuarios Estadísticos de las Cajas de Ahorros editados por la CECA, que recogen los estados financieros de cada una de las entidades —balance y cuenta de pérdidas y ganancias— y otros datos complementarios, constituyen la fuente de la que se ha extraído la información necesaria para efectuar la presente investigación.

Al objeto de determinar cuál es esa información y de hacer aplicable el modelo, se ha hecho preciso concretar en una serie de variables los cuatro elementos identificados en el mismo: la estrategia, en este caso de mercado; las condiciones ambientales; las condiciones internas y el efecto imitación.

- *Estrategia de mercado:*

Con la estrategia de mercado aludimos a aquellas actividades de las entidades dirigidas a la expansión geográfica y a la profundización en su mercado de referencia. Conscientes de que la estrategia empresarial —incluida la de mercado— no puede ser directamente observada, hemos de acudir, para su análisis, al empleo de variables que nos permitan aproximarnos a su conocimiento. A este respecto, y puesto que tradicionalmente el modelo de expansión de las entidades ha consistido

en un aumento de su número de oficinas (RAYMOND, 1994a: 92; MAROTO, 1994: 90), la representación de la estrategia de mercado pasa por la referencia a dicha variable. Sin embargo, dado que la expansión puede seguir dos direcciones diferentes —una de expansión geográfica de la entidad y otra orientada a intensificar la presencia de la misma en su área de actuación—, se hace necesario completar la variable anterior con otras que permitan discernir entre políticas de mercado expansivas e intensivas. Esto nos ha llevado a incluir en la representación de la estrategia de mercado variables relativas al mercado de referencia de cada entidad y a la importancia de ésta en aquél. Con este objeto incorporamos las siguientes variables: la posición competitiva relativa de la entidad, el número de provincias en las que la entidad actúa de forma significativa⁵ y el número de oficinas por provincia significativa. Por lo que respecta a la posición competitiva relativa, ésta se ha construido por cociente entre la cuota de mercado⁶ de cada entidad y la del líder. Ahora bien, para la determinación del principal competidor, en lugar de designar un líder para el conjunto de la población hemos establecido líderes diferentes en función de la amplitud del ámbito de actuación de cada caja de ahorros. Para ello, antes de elaborar dicha variable se ha definido el carácter provincial, regional o nacional⁷ de cada entidad, atendiendo al número de provincias en las que actúa de forma significativa. De este modo, la entidad con mayor cuota de mercado dentro de cada grupo es considerada el principal competidor de las entidades de ese grupo.

• *Condiciones ambientales:*

Se incluyen aquí dos grupos de variables: las relativas a la situación competitiva en la que operan las cajas de ahorro y las representativas del ajuste logrado por cada entidad respecto a dicha situación competitiva. El nivel de recursos del entorno y el grado de rivalidad nos van a servir para reflejar la situación competitiva. Para determinar el grado de ajuste existente entre las entidades y la situación externa que las rodea se han escogido algunas variables representativas del resultado obtenido por cada entidad. En concreto, hemos optado por quedarnos con las tres variables siguientes: el índice de creación de valor, la rentabilidad económica y la posición que cada entidad ocupa en el *ranking* de cajas de ahorro. Veamos muy brevemente las distintas variables señaladas.

En cuanto a los recursos, para las cajas de ahorro, al igual que para el resto de entidades de depósito, se puede considerar que son críticos los clientes, tanto en su vertiente de aportantes de fondos como en la de demandantes de los mismos. Tradicionalmente se ha considerado que el volumen de depósitos y créditos del conjunto del sistema bancario eran representativos de dichos recursos y que su

⁵ Siguiendo el criterio de ESPITIA, POLO y SALAS (1991), ANDRÉS *et al.* (1994b: 105) y FUENTE *et al.* (1995: 31) cuando el número de oficinas de una caja de ahorros en una provincia alcanza o supera el 5 por 100 de las totales de esa entidad y, además, supone al menos el 2,5 por 100 del total de oficinas instaladas en la provincia, se entiende que ésta forma parte del mercado de referencia de la caja de ahorros en cuestión. Un criterio de presencia diferente puede verse en FUENTE SAZ (1996: 135).

⁶ Para la determinación de la cuota de mercado se ha relacionado el volumen de recursos captados por cada entidad con el volumen de recursos totales de su mercado de referencia.

⁷ El grupo de cajas de ahorro nacionales tan sólo engloba a dos entidades —Caja de Madrid y Caja de Pensiones de Barcelona—, que se han escogido por la extensión geográfica de sus actividades a lo largo del territorio español y por su gran diferencia con el resto de entidades de la población. El carácter provincial o regional de una entidad depende de si actúa, de forma significativa, en una o más provincias.

evolución constituía un buen indicador de la capacidad del entorno para mantener a tales entidades. Fenómenos como la innovación y desintermediación financiera y el desarrollo del mercado de capitales han permitido que, en ocasiones, tanto las necesidades de fondos como los excedentes se satisfagan al margen de las entidades de depósito, sin el recurso a productos tradicionales como los créditos o depósitos. Podemos decir, entonces, que la caracterización tradicional de los recursos críticos del entorno resulta insuficiente. Sin embargo, la dificultad para ampliar esa delimitación y el carácter tradicional de las cajas de ahorro nos han llevado a quedarnos con la evolución del volumen de depósitos y créditos del sistema bancario como variables representativas de la evolución de los recursos críticos de la población de cajas de ahorro. Ahora bien, la estrecha relación puesta de manifiesto entre estas dos variables (DOMÉNECH, PÉREZ y QUESADA, 1993: 92) nos ha permitido decantarnos por una de ellas: el volumen de depósitos (LNDEP).

Por lo que respecta a la rivalidad entre las entidades de ahorro, ésta se ha visto extraordinariamente incrementada en los últimos años como resultado de la confluencia de diversas circunstancias. Así, el nivel de rivalidad refleja, por ejemplo, el incremento en el número de entidades que compiten en el sistema bancario⁸ —propiciado por la desregulación⁹ y la innovación financiera— y el proceso de concentración de recursos, que resulta de la oleada de fusiones acontecidas tanto en el sector bancario como en la propia población de cajas de ahorro. La senda descrita por los márgenes de intermediación ha sido habitualmente tomada como el espejo en el que se refleja la creciente rivalidad con la que conviven las entidades bancarias (DOMÉNECH, PÉREZ y QUESADA, 1993: 86; FERNÁNDEZ GAYOSO, 1995: 148). Por tanto, la evolución del diferencial entre los tipos de interés de referencia de operaciones activas y pasivas para las cajas de ahorro será un indicador aceptable del nivel de rivalidad. Esta medida ha sido completada con otra referida al nivel de concentración de los recursos de la población. A este respecto la literatura ofrece varios índices de medida¹⁰, entre los que hemos elegido aquél que se refiere al peso de las N_i primeras empresas del sector, concretamente el índice que recoge las diez primeras entidades de la población de cajas de ahorro¹¹. Con todo, el nivel de rivalidad va a venir determinado por el diferencial de tipos de interés entre operaciones activas y pasivas (LNDIF), que cabe esperar se relacione inversamente con la competencia, y por el índice de concentración del mercado (ICC), que habrá de presentar una relación directa con aquélla.

⁸ El incremento en el número de entidades que compiten en el sistema bancario se debe sobre todo a la aparición de entidades financieras especializadas en ciertos productos y servicios bancarios (SANCHIS, 1995: 124-125; OLIVER, 1996).

⁹ Pese a que cabría entonces considerar aquí el comportamiento estratégico desarrollado por la banca —cuya actividad fácilmente reemplaza hoy día a la de las cajas de ahorro—, hemos optado por no incluirlo atendiendo a las peculiaridades que dichas entidades presentan. Y ello porque, dado que 1986-1995 ha sido el espacio temporal escogido para el análisis, han de tenerse en cuenta las restricciones legales a las que se han visto sujetas las cajas de ahorro en los primeros años del período —sobre todo por lo que respecta a su estrategia de mercado— y la herencia derivada de tal situación en los restantes años considerados.

¹⁰ Una muestra de los distintos índices que permiten medir el nivel de concentración puede verse en MENGUZZATO y RENAULT (1991: 156) y en NAVAS y GUERRAS (1996: 131).

¹¹ Este índice se construye como el cociente entre la cifra de ventas correspondiente a las diez primeras cajas de ahorro y la cifra de ventas del conjunto de la población. En el caso de las entidades de depósito no existe una definición única para la cifra de ventas. El volumen de depósitos es, sin embargo, un indicador habitual y, por ello, el que vamos a utilizar en este trabajo, aunque somos conscientes de que no incluye algunas operaciones —por ejemplo, las de mediación financiera—.

Describas las variables representativas de la situación externa, aludiremos ahora a tres variables que, como hemos indicado, nos permiten plasmar el grado de ajuste existente entre las entidades y su entorno. Que las cajas de ahorro no dispongan de un valor de mercado ¹² nos conduce inevitablemente al descuento de los beneficios como método de valoración (ANDRÉS y DE LA FUENTE, 1993: 563). Así, la variable indicativa de la creación de valor (ICV) en una caja de ahorros va a ser aquélla que se deriva de una comparación entre una medida de beneficio y un tipo de descuento externo que sirve como referencia. En concreto, la medida utilizada consiste en actualizar la rentabilidad de los fondos propios al tipo de descuento del mercado interbancario. La información que proporciona este índice se ha completado con la que ofrece la rentabilidad de los activos —rentabilidad económica (REC)—, que resume el resultado de las condiciones de la competencia y las decisiones estratégicas de cada entidad (DOMÉNECH, PÉREZ y QUESADA, 1993: 85), así como las diferencias de costes de transformación entre entidades (ESPITIA, POLO y SALAS, 1991: 198).

Un tercer indicador del ajuste de las entidades con su entorno es, como ya se indicó, la posición que cada entidad ocupa en el *ranking* de cajas de ahorro (RK). Dicho *ranking* proporciona información del orden jerárquico de las entidades de la población y da una idea de la posición que cada entidad ocupa respecto del resto, de forma que variaciones en las posiciones ocupadas indican alteraciones en la posición relativa de cada entidad. La medida utilizada al respecto ha sido construida por la agregación de siete *ranking* de partida, elaborados en función de otras tantas variables: recursos propios, ajenos, totales, inversiones, beneficio neto, número de empleados y número de oficinas ¹³. Así, elevadas posiciones en el *ranking* global evidenciarán altas posiciones relativas de una entidad en cuanto a dotación de recursos, nivel de inversiones, beneficio y extensión de oficinas. Entendemos entonces que elevadas posiciones en el *ranking* se pueden interpretar como situaciones de buena adaptación entre una entidad y su entorno de actuación, que se premian con mayores niveles de recursos, expansión de actividad y beneficios.

• *Condiciones internas:*

Tal y como proponen el enfoque de recursos y la economía evolucionista, la caracterización de las condiciones internas de las entidades implica necesariamente la delimitación de su estructura de recursos y capacidades. Para la identificación de la estructura de recursos nos hemos apoyado en la taxonomía propuesta por GRANT (1991: 119; 1993: 100-103), que los clasifica en seis categorías: físicos, financieros, humanos, tecnológicos, de reputación y organizativos. Las dos primeras —relativas a recursos tangibles— definen, en primer término, la capacidad de producción y la estructura de costes de la entidad y, en segundo término, la capacidad de endeudamiento y de generación de fondos para futuras inversiones. Con el tercer tipo de recursos se alude a aspectos relativos al factor humano, tanto en su vertiente tangible

¹² A este respecto véanse los trabajos de RAPPAPORT (1986), COPELLAND, KOLLER y MURRIN (1990), ANDRÉS y FUENTE (1993) y ANDRÉS, FUENTE y GUTIÉRREZ (1994b).

¹³ Una vez obtenidos los valores agregados se han transformado los datos de forma que la posición sea independiente del número de entidades que componen la población. Lo que intentamos evitar es que la posición de una entidad sufra variaciones debido a alteraciones en el número de entidades que componen la población cada año. La transformación de los datos agregados a una escala de cero a cien permite superar el problema apuntado.

como en la más intangible de sus conocimientos y habilidades. La cuarta categoría hace referencia a las innovaciones tecnológicas poseídas por las entidades y, en general, a la actitud hacia la adopción de tales innovaciones. La reputación agrupa recursos claramente intangibles, ya que incluye la imagen percibida por los clientes y la legitimidad de cada una de las entidades analizadas. Por último, los recursos organizativos —fundamentalmente intangibles— abarcan distintos aspectos de la organización interna en tanto que factor relevante capaz de movilizar recursos y de crear otros nuevos (FUENTE y SUÁREZ, 1995: 204). Se incluyen en esta última categoría la estructura organizativa, los sistemas de planificación y control y las relaciones de la empresa con otros grupos del entorno (BARNEY, 1991: 101). El carácter tradicional del negocio típico de las cajas de ahorro españolas y las posibilidades de información nos han orientado a la hora de concretar las variables que van a representar a las distintas categorías de recursos que acabamos de señalar (tabla 1).

TABLA 1.—Variables representativas de la estructura de recursos

Condiciones internas: Recursos	Denominación
<i>R. Físicos</i>	
• Número de oficinas	NO
• Inmovilizado por oficina	INMONO
<i>R. Financieros</i>	
• Ratio de endeudamiento	RARP
• Recursos propios sobre los totales	FPAT
<i>R. Humanos</i>	
• Volumen de empleados	LNNE
• Número de empleados por oficina	NENO
• Depósitos por empleado	DENE
• Gastos de personal sobre los de explotación	GPGE
• Gasto de personal por empleado	GPNE
<i>R. Tecnológicos (1)</i>	
• Número de cajeros	NC
• Número de cajeros por oficina	NCNO
<i>REPUTACIÓN</i>	
• Dotación de fondos a obra social	OBS
• Número de provincias de actuación	NP
• Número de provincias significativas	NPS
• Número de oficinas por provincia significativa	NOPS
<i>R. Organizativos (2)</i>	
• Ambito de actuación (3)	AMBITO

(1) La caracterización de los recursos que se incluyen en esta categoría es, sin duda, más amplia de lo que hemos recogido aquí. Sin embargo, la dificultad para acceder a información relativa al número de tarjetas emitidas por cada entidad, a los terminales en punto de venta o incluso a la relevancia de la banca electrónica justifica la validez de las variables propuestas.

(2) Como ya hemos señalado anteriormente, los recursos organizativos son fundamentalmente intangibles y, por tanto, muy difíciles de medir. La representación que hemos propuesto, aunque ciertamente limitada, creemos que puede dar una idea de la amplitud del mercado de referencia de cada entidad y, por tanto, de su capacidad para movilizar recursos y acceder a otros nuevos.

(3) El ámbito geográfico de actuación se determina por el número de provincias en las que la entidad opera de forma significativa y permite clasificar a las cajas de ahorro en provinciales, regionales o nacionales.

Recogida la estructura de recursos, pasamos a continuación a caracterizar las capacidades y habilidades organizativas. Como ya hemos apuntado anteriormente, dicha caracterización pasa por la representación de las rutinas de las entidades, que no son sino modelos de comportamiento regulares. Así pues, la determinación de las capacidades organizativas la hemos sustentado en una serie de variables relativas al comportamiento de las cajas de ahorro¹⁴ que giran en torno a tres aspectos: el tipo de clientela, el comportamiento inversor de la entidad y su política respecto a los gastos de explotación. Al igual que sucedía con los recursos, el tipo de negocio practicado por las cajas de ahorro nos ha servido como referencia para proponer las variables representativas de las rutinas¹⁵ (tabla 2).

TABLA 2.—*Variables representativas de las rutinas organizativas*

Condiciones internas: Rutinas	Denominación
<i>Tipo de clientela</i>	
• Saldo medio de depósitos	SALDO
• Plazo de imposición de los depósitos	LEAL
• Provisión para insolvencias	INSOLV
<i>Comportamiento inversor</i>	
• Posición en el sistema crediticio (1)	STMACR
• Índice de adecuación (2): Créditos sobre depósitos	ADE
• Peso del conjunto de inversiones sobre activos	INVER
<i>Eficiencia del comportamiento</i>	
• Gastos de explotación sobre activos	GEAT

(1) La posición en el sistema crediticio se determina por la relación entre fondos captados y necesidades de fondos para la inversión de cada entidad. Así, se pone de manifiesto la posición prestataria o prestamista de dicha entidad en el mercado interbancario.

(2) Tal y como propone FERNÁNDEZ (1995: 152) el índice de adecuación indica la vinculación de cada caja de ahorros con el mercado en el que actúa, ya que refleja la atención prestada, en mayor o menor medida, a las necesidades financieras de los clientes de ese mercado.

• *Imitación:*

Para cerrar la caracterización de los elementos que se incluyen en el modelo de análisis que hemos presentado tan sólo nos queda abordar la relativa al fenómeno de la imitación. Éste debe permitirnos evaluar hasta qué punto el desarrollo de la estrategia de mercado de cada una de las cajas de ahorro constituye una solución particular al problema de adaptación o simplemente una reproducción de la adoptada por las entidades con más éxito en la población. Este fenómeno ha sido recogido en el análisis incluyendo, como variable explicativa, una que represente la estrategia seguida por la entidad líder (WISEMAN, 1992). Se plantea entonces la

¹⁴ El trabajo de FUENTE *et al.* (1995) nos ha servido de referencia para plantear las variables que aquí se recogen.

¹⁵ Teniendo en cuenta la generalidad del concepto de rutina, el conjunto de variables propuestas para representarla es susceptible de ampliación y de un tratamiento más profundo. No obstante, entendemos que las medidas propuestas son suficientemente indicativas de las rutinas que rigen el comportamiento de las entidades analizadas.

necesidad de determinar cuál o cuáles son los líderes que sirven como modelo de imitación. A este respecto, consideramos que pueden existir dos posibilidades: que se emule el comportamiento de la entidad líder de la población o que se imite, de forma diferencial, a los líderes de los distintos grupos establecidos por ámbito de actuación de las entidades —provinciales, regionales y nacionales—. En todo caso, y dado que se analiza la estrategia de mercado, la entidad líder será aquella que alcance una mayor cuota de mercado. Por tanto, el análisis del efecto imitación nos ha llevado a incluir la estrategia de mercado de la entidad líder de la población (EMLD) y la de la entidad líder de cada entidad dependiendo de su adscripción por el ámbito de actuación (EMLG). Con estas variables podremos evaluar la presencia de procesos de difusión en la estrategia de mercado de las cajas de ahorro y determinar cuál de los líderes que hemos considerado resulta más significativo.

3.2. METODOLOGÍA DE ANÁLISIS

Para completar el diseño del análisis empírico simplemente faltaría presentar la metodología utilizada, cuya elección ha estado condicionada por la naturaleza cuantitativa de los datos y por el objetivo del trabajo. En concreto, para el estudio de la estrategia de mercado desarrollada por las cajas de ahorro españolas en el período temporal considerado se plantea un análisis de regresión lineal, en el que la variable dependiente será la representativa de dicha estrategia y las explicativas serán las relativas a las condiciones ambientales, las condiciones particulares y propias de cada una de las entidades y la estrategia de mercado seguida por los líderes. Puesto que se hace necesario un seguimiento del comportamiento individual a lo largo del tiempo, el análisis de datos de panel¹⁶ se revela como la metodología más adecuada para nuestro estudio.

En una primera aproximación al modelo de regresión hemos de recordar que la información relativa a la estrategia de mercado ha sido recogida por un conjunto de variables. Este hecho, que dificulta *a priori* la estimación del modelo, plantea la necesidad de resumir la información que aporta tal conjunto de variables en una sola, representativa de la estrategia de mercado. Con tal fin se ha efectuado un análisis de componentes principales —en adelante ACP— sobre las variables representativas de dicha estrategia y para cada uno de los años del período de estudio. El paquete estadístico SPSS (*Statistical Package for the Social Science*) para Windows (Versión 6.0) ha sido el utilizado para aplicar el método de componentes principales.

Efectuado el ACP, y dado que disponemos ya de la variable que, aunque con limitaciones, resume la información relativa a la estrategia de mercado, estamos en disposición de llevar a cabo el análisis de regresión planteado. A tal efecto, la especificación del modelo propuesto va a quedar expresada como sigue:

$$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 CA_t + \beta_2 CI_{it} + \beta_3 EL_{t/j} + u_{it}$$

donde:

EM_{it} : Estrategia de mercado de cada entidad i en cada momento temporal t .

¹⁶ Para una exposición más detallada de las ventajas del análisis de datos de panel véanse HSIAO (1986: 1-5), ARELLANO y BOVER (1990: 4-5, 41), MÁTYÁS y SEVESTRE (1992: 22), NOVALES (1993: 515), ARELLANO (1993: 24, 26), HSIAO y LIGHTWOOD (1994: 8-9).

CA_t : Vector de variables relativas a las condiciones ambientales en cada período t .

CI_{it} : Vector de variables referidas a las condiciones internas de cada entidad i en cada período t .

EL_{ij} : Estrategia del líder para cada entidad i en cada momento temporal t .

$\beta_0, \beta_1, \beta_2$ y β_3 : Vectores de coeficientes asociados a las variables explicativas.

u_{ij} : Perturbación aleatoria.

La estimación de dicho modelo —con el programa TSP (*Times Series Processor*)— no se ha realizado de forma global sino progresiva, ya que a partir de un modelo inicial se han ido incorporando, de forma sucesiva, los distintos grupos de variables explicativas. Así, hemos planteado cinco modelos: en los dos primeros se examina, respectivamente, la capacidad de explicación de las condiciones externas —modelo 1— y de las condiciones internas —modelo 2—; en el siguiente —modelo 3— se integran ambas condiciones, y en los dos últimos se incluye, sobre el modelo 3, el efecto imitación, en un caso entendiendo que la imitación se produce a un líder global —modelo 4— y en otro admitiendo que el líder imitado depende de la amplitud del ámbito de actuación de las entidades —modelo 5—. El procedimiento sucesivo de estimación utilizado debe permitirnos evaluar en qué medida cada uno de los distintos grupos de variables propuestos contribuye a explicar la estrategia de mercado de las cajas de ahorro.

IV. Resultados del análisis empírico

Como se ha señalado en el apartado anterior, el análisis empírico comienza con la aplicación del ACP sobre las variables relativas a la estrategia de mercado, con objeto de disponer de una que la represente y al mismo tiempo actúe de variable dependiente en el posterior análisis de regresión. Así pues, en primer lugar nos vamos a referir al ACP efectuado, para dar paso, a continuación, al comentario de los resultados alcanzados en la estimación de los cinco modelos planteados.

4.1. DELIMITACIÓN DE LA VARIABLE «ESTRATEGIA DE MERCADO»

El ACP comienza con la evaluación de la validez e idoneidad de su aplicación al grupo de variables relativas a la estrategia de mercado. Para ello hemos recurrido al test de Barlett y al test de Kaiser-Meyer-Olkin (tabla 3).

El test de esfericidad de Bartlett alcanza unos valores aceptables, de forma que el nivel de significación es prácticamente nulo y podemos así rechazar la hipótesis de incorrelación de las variables originales. Esto permite asumir, en todos los casos, que las variables utilizadas están suficientemente correlacionadas y, por tanto, que el análisis de componentes principales resulta adecuado. Sin embargo, que el test de Kaiser-Meyer-Olkin no alcance en ningún caso el valor 0,5¹⁷ nos lleva a cuestionar la idoneidad del método utilizado. Por tanto, dicho método, aunque aplicable en este caso, debe ser interpretado con cierta prudencia.

¹⁷ El valor 0,5 se admite como umbral a partir del cual se puede decir que las variables están lo suficientemente correlacionadas como para aplicar, con garantía de éxito, el análisis de componentes principales.

TABLA 3.—Resultados de la idoneidad de la aplicación del análisis de componentes principales

N. CP ($V > 1$):

Número de componentes cuya varianza explicada supera la unidad

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
N. CP ($V > 1$)	1	1	2	1	1	1	1	2	2	2
T - Bartlett (valor p)	188.3	180.8	161.7	165.9	143.6	118.2	98.2	90.4	98.02	104.7
K-M-O	0.440	0.454	0.398	0.444	0.444	0.449	0.415	0.399	0.393	0.415

Aplicado el ACP, hemos optado por retener el primer componente —EMC-DO— como representante de la estrategia de mercado, dado que resume en todos los casos más del 50 por 100 del total de información aportada por el conjunto inicial de variables. Los resultados del test de Bartlett, unido a que en la mayoría de los casos es el único con varianza superior a la unidad, avalan la fiabilidad de este factor, cuyas características recogemos en la tabla 4.

TABLA 4.—Resultado del análisis de componentes principales
% V.: porcentaje de varianza explicada por el factor extraído

	Correlación del factor con variables originales				Comunalidad (1) del factor con variables originales				% V.
	PCR	NO	NOPS	NPS	PCR	NO	NOPS	NPS	
1986	0.646	0.950	0.766	0.748	0.417	0.903	0.587	0.559	61.7
1987	0.586	0.949	0.770	0.769	0.343	0.900	0.593	0.592	60.8
1988	0.393	0.965	0.787	0.721	0.154	0.931	0.620	0.519	55.7
1989	0.563	0.949	0.824	0.703	0.317	0.900	0.680	0.494	59.8
1990	0.731	0.925	0.839	0.650	0.534	0.856	0.704	0.423	63.0
1991	0.714	0.924	0.820	0.654	0.510	0.855	0.673	0.428	61.7
1992	0.634	0.931	0.797	0.617	0.402	0.867	0.636	0.381	57.2
1993	0.586	0.935	0.813	0.544	0.343	0.875	0.662	0.296	54.4
1994	0.548	0.936	0.876	0.432	0.300	0.877	0.768	0.187	53.4
1995	0.600	0.924	0.904	0.410	0.360	0.854	0.818	0.168	55.1

(1) La comunalidad indica la parte de varianza de cada variable original que viene explicada por los factores extraídos.

Los resultados alcanzados nos permiten señalar que el factor retenido —«estrategia de mercado»— recoge fundamentalmente la información contenida en la variable relativa al número de oficinas y, en menor medida, la relativa al número de oficinas por cada provincia en la que la entidad tiene una presencia significativa. El número de provincias atendidas de forma significativa y la posición competitiva relativa muestran una menor correlación con el factor y un porcentaje de comunalidad más reducido —sobre todo en el caso de la posición competitiva relativa—,

de lo que se deduce que estas variables se encuentran menos representadas en el factor. Cabe suponer que esta situación responde a que dichas variables presentan un comportamiento poco homogéneo y con escasa relación respecto a la variable principal —número de oficinas—. Así pues, parece claro que la estrategia de mercado de las cajas de ahorro ha seguido una vía intensiva de expansión, sustentada en el crecimiento del número de oficinas y, por tanto, fundamentalmente dirigida a incrementar la presencia de la entidad en su mercado actual de referencia.

4.2. FACTORES DETERMINANTES DE LA ESTRATEGIA DE MERCADO

Seleccionado el factor representativo de la estrategia de mercado, estamos ya en disposición de plantear los diferentes modelos de regresión lineal que nos van a permitir fundamentar el análisis de dicha estrategia para las cajas de ahorro españolas. No obstante, antes de proceder a estimar dichos modelos sometemos a los grupos de variables explicativas ya presentados —condiciones ambientales e internas— a un análisis de correlación, con objeto de detectar la posible existencia de variables redundantes.

Por lo que concierne al primer grupo de variables —representativas de las condiciones externas y del grado de ajuste entre éstas y las entidades— no se detectan niveles de correlación elevados, por lo que podemos aceptar que entre ellas no existen solapamientos de información. No ocurre lo mismo con las variables que representan las condiciones internas de las cajas de ahorro, ya que se detectan varios casos de variables altamente relacionadas. Los coeficientes de correlación advierten de elevadas correlaciones entre las variables relativas a los recursos, concretamente entre el número de oficinas, de cajeros automáticos, de empleados, de provincias atendidas y de oficinas por provincia significativa. Así pues, una sola variable de entre ellas puede recoger, en términos generales, la información suministrada por el resto. Puesto que las variables número de cajeros, de provincias, de oficinas y de oficinas por provincia significativa están estrechamente vinculadas con ciertas alternativas estratégicas, nos hemos decantado por la variable número de empleados como representativa del resto de variables. Las correlaciones entre las restantes variables consideradas, tanto relativas a los recursos como a las rutinas, alcanzan, en general, valores bajos, de lo que se desprende que representan distintos aspectos de la situación interna de dichas entidades.

Una vez comprobada la correlación existente en el seno de los grupos de variables explicativas y eliminadas las variables redundantes, estamos ya en disposición de estimar los distintos modelos de regresión. Así, efectuadas dichas estimaciones¹⁸, los tres subapartados en que hemos dividido este epígrafe se dirigen, respectivamente, a: evaluar el peso de las condiciones internas y ambientales en la explicación de la estrategia de mercado de las cajas de ahorro, determinar la existencia o no de procesos de difusión y comentar el efecto, sobre dicha estrategia, de las variables más significativas.

¹⁸ Los principales indicadores obtenidos en la estimación de cada uno de los modelos aparecen recogidos en el apéndice de este trabajo.

4.2.1. *Incidencia de las condiciones internas y ambientales: la adaptación empresarial*

Al objeto de evaluar en qué medida la estrategia de mercado de las cajas de ahorro constituye una respuesta adaptativa de las entidades y cómo influyen en la misma las condiciones internas de cada una, se han estimado tres modelos de regresión. En los dos primeros se recogen como variables explicativas, respectivamente, las condiciones ambientales y las internas y en el tercero se agrupan ambas condiciones. Los resultados de la estimación de los dos primeros modelos se recogen en la tabla 5.

TABLA 5.—*Resultados de la estimación de los dos modelos iniciales*

	Modelo 1: M.E.F.	Modelo 2: M.E.F.	
T. Hausman	42.596	121.12	
(Valor P)	(0.000)	(0.000)	
R ²	0.3523	0.4867	
R ² Ajustado	0.2418	0.3843	
Variables significativas	RK	LNNE	NPS
(Confianza ≥ 95 %)	REC	INMONO	LEAL
	LNDIF	NENO	SALDO
	ICC	DENE	STMACR
		GPGE	INVER
		GPNE	GEAT
		NCNO	AMBITO

Los valores que alcanza el test de Hausman nos han permitido, en los dos modelos planteados, rechazar la hipótesis de incorrelación entre efectos latentes y variables explicativas y, por tanto, optar por la especificación de efectos fijos —el modelo intragrupos— como modelización econométrica más adecuada. El valor del R² ajustado que se obtiene en los modelos estimados nos proporciona el soporte necesario para evaluar la capacidad de explicación de los grupos de variables consideradas. Si en el primer modelo el R² ajustado alcanza un valor del 24 por 100, éste se eleva hasta el 38,43 por 100 en el segundo, valores ambos que se pueden considerar satisfactorios. Podemos decir, entonces, que tanto las condiciones ambientales como las características internas de las entidades se pueden considerar relevantes en la explicación de la estrategia de mercado de las cajas de ahorro, aunque son las condiciones internas las que en mayor medida influyen en la determinación de dicha estrategia. Además, en los dos modelos cabe destacar el elevado número de variables que, a nivel individual, resultan significativas. En suma, de todo lo dicho se desprende que la estrategia de mercado se ha comportado como una respuesta interna de las cajas de ahorro a la situación ambiental, respuesta que, por otra parte, se ve estrechamente condicionada por la situación de las entidades en cuanto a dotación de recursos y capacidades.

Evidenciado el relevante papel de las condiciones internas y, en menor medida, de las ambientales en la explicación de la estrategia de mercado seguida por las cajas de ahorro, pasamos, en lo que sigue, a estimar un modelo integrador en el que tengan cabida conjuntamente ambas condiciones. Efectuada la estimación, ésta presenta los resultados que se resumen en la tabla 6.

TABLA 6.—Resultados de la estimación del modelo-3

Modelo integrador: M.E.F.		
T. Hausman	89.154	
(Valor P)	0.000	
R ²	0.5264	
R ² Ajustado	0.4253	
Variables significativas (Confianza $\geq 95\%$)	ICC	
	LNNE	NPS
	NENO	LEAL
	DENE	ADE
	GPGE	STMACR
	GPNE	GEAT
	NCNO	AMBITO

El test de Hausman indica, igual que en los dos casos anteriores, que el modelo de efectos fijos intragrupos es el más adecuado. Aquí el R² ajustado alcanza un valor lógicamente superior al obtenido en los dos modelos anteriores —asciende a un 42,53 por 100—. Este valor, con ser satisfactorio, dista bastante del valor agregado del R² ajustado de los dos modelos anteriores, lo que pone de manifiesto que la explicación que ofrecen dichos modelos no resulta independiente sino que existen algunos solapamientos. Además, cabe destacar el elevado número de variables representativas de las condiciones internas que, por comparación con las ambientales, resultan significativas. Se corrobora así que en la determinación de la estrategia de mercado seguida por las cajas de ahorro españolas confluyen los dos tipos de condiciones analizadas —ambientales e internas—, aunque son las últimas las que parecen desempeñar un papel más relevante.

4.2.2. Incidencia del efecto imitación

Dando un paso más en el estudio del modelo teórico propuesto inicialmente, se ha pasado a analizar el fenómeno de la imitación. Con este objeto se han planteado dos nuevos modelos en los que, a partir del último modelo estimado —modelo 3—, se incluye una nueva variable explicativa relativa a la estrategia de mercado seguida por las entidades líderes. Ahora bien, la variable representativa de la estrategia de mercado del líder no es la misma en los dos modelos planteados. Mientras que en el primero se asume que la imitación se produce respecto a la entidad líder de la población —líder global—, en el segundo se entiende que existe una imitación diferencial a los líderes que surgen en los distintos niveles que se forman por la amplitud del ámbito de actuación de las entidades —líderes grupales—. Como ya hemos apuntado anteriormente, el criterio de la cuota de mercado nos sirve para detectar la identidad de los líderes en cada caso. Los resultados derivados de la estimación de los modelos señalados son los que se recogen en la tabla 7.

La estimación de los dos modelos planteados pone de manifiesto que es la variable representativa de la estrategia de mercado de los líderes grupales, y no la relativa a la estrategia de mercado del líder global, la que aporta información relevante que contribuye a explicar, en mayor medida, la estrategia de mercado de las cajas de ahorro.

TABLA 7.—Resultados de la estimación de los modelos de imitación

	Modelo 4: M.E.F.	Modelo 5: M.E.F.
T. Hausman	89.873	113.34
(Valor P)	0.000	0.000
R ²	0.5273	0.5630
R ² Ajustado	0.4253	0.4687
Variable imitación (Valor P)	(0.312)	(0.000)

En concreto, el R² ajustado apenas mejora en el modelo 4 respecto al anterior, pero sí presenta una clara variación —4,34 puntos— en el modelo 5. Se comprueba además que, a nivel individual, la variable representativa de la imitación a los líderes de los distintos grupos resulta muy significativa frente a la escasa significación que alcanza la relativa a la estrategia de mercado de la entidad líder del conjunto de la población. Se puede colegir, entonces, que el desarrollo de la estrategia de mercado de las cajas de ahorro españolas viene influido por la estrategia que al respecto siguen las entidades líderes de los distintos grupos identificados. Se pone así de manifiesto que, al menos por lo que respecta a la estrategia de mercado, en la población de cajas de ahorro se puede hablar de procesos de imitación de las entidades líderes. Estos, que provocan la aparición de procesos de difusión, permiten constatar una cierta homogeneidad en la estrategia de expansión de entidades que pueden ser consideradas similares en cuanto a su ámbito de actuación. En definitiva, cabe decir que las cajas de ahorro se sienten más identificadas con el líder del grupo de entidades que tienen su mismo ámbito de actuación que con el líder del conjunto de la población. Se corrobora así, una vez más, que la situación interna de las entidades es un factor extraordinariamente relevante en la estrategia de mercado, que condiciona incluso los procesos de difusión asociados.

4.2.3. Variables clave para la estrategia de mercado de las cajas de ahorro

La estimación de los modelos anteriores pone de manifiesto que es el modelo 5 el que logra una explicación más completa de los factores determinantes de la estrategia de mercado de las cajas de ahorro españolas en el período 1986-1995. Determinado el modelo final, y con el propósito de ahondar en el análisis de la estrategia de mercado, en lo que sigue nos vamos a detener en la información que proporciona el estudio de las variables que, en dicho modelo, resultan ser más significativas y del signo asociado a cada una de ellas (tabla 8).

Antes de comentar las implicaciones que se derivan de la significación individual de las variables, debemos señalar que, a semejanza de lo que sucedía en el modelo 3, son las variables representativas de las condiciones internas las que dominan en el conjunto de variables significativas en detrimento de las relativas a las condiciones ambientales. Se insiste así de nuevo en el relevante papel jugado por los recursos y las capacidades organizativas a la hora de establecer la estrategia empresarial.

Del conjunto de variables representativas de las condiciones ambientales, las más significativas son las relativas al volumen de recursos externos y al grado de

TABLA 8.—Resultados de la estimación del modelo final

Modelo final	
Variables significativas (Confianza $\geq 95\%$)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Volumen de depósitos: LNDEP (-) ▪ Índice de concentración: ICC (-) ▪ Volumen de empleados: LNNE (+) ▪ Empleados por oficina: NENO (-) ▪ Depósitos por empleado: DENE (+) ▪ Gastos de personal por empleado: GPNE (-) ▪ Número de provincias significativas: NPS (-) ▪ Plazo de depósitos: LEAL (-) ▪ Índice de adecuación: ADE (+) ▪ Posición en el sistema crediticio: STMACR (+) ▪ Estrategia de mercado de líderes por grupos: EMLG (+)

rivalidad que se deriva del nivel de concentración existente en la población. El signo negativo asociado a cada una de ellas indica que la estrategia de mercado actúa como respuesta de las entidades a situaciones de descenso en el nivel de recursos disponibles en el entorno y, además, que esta respuesta se resiente ante incrementos en el grado de rivalidad provocados por incrementos en el grado de concentración. De las variables representativas del grado de ajuste existente entre las entidades y su entorno de referencia, ninguna resulta significativa para niveles de confianza aceptables. Podemos decir entonces que, por lo que se refiere a la estrategia de mercado, las cajas de ahorro responden directamente a los estímulos del entorno sin esperar a que se ponga de manifiesto una falta de ajuste.

De las variables alusivas a las condiciones internas de las entidades, destaca la significación de los recursos y, sobre todo, de los recursos humanos. Así, el signo positivo de la variable relativa al peso de tales recursos —expresada en términos absolutos— refleja que esta estrategia se ve favorecida en situaciones de recursos internos abundantes. Por lo que se refiere a la influencia de las políticas de recursos humanos en la estrategia de mercado, queda patente su existencia con la alta significación de las variables NENO, DENE y GPNE. El signo positivo asociado a la variable DENE indica que la estrategia de mercado se ve favorecida en aquellas situaciones en las que los depósitos por empleado siguen una tendencia creciente. Por otra parte, el signo negativo de la variable GPNE señala que el desarrollo de la estrategia de mercado se ha visto asociado a una tendencia decreciente en el gasto individual por empleado. Este resultado puede tener su origen en el hecho de que, por razones de la situación del mercado laboral, los recursos humanos jóvenes se incorporan con menor nivel de salario y con menos beneficios sociales que los empleados existentes. Para cerrar el comentario acerca de las variables relativas a los recursos humanos nos queda comentar el signo negativo de la variable NENO. Dicho signo parece indicar que la reducción en los efectivos humanos por oficina favorece el desarrollo de la estrategia de mercado, lo que estaría en sintonía con el argumento de que la estrategia de mercado ha estado asociada a incrementos en el ratio de depósitos por empleado. La referencia a la estrategia de mercado seguida por las cajas de ahorro españolas puede aclarar este resultado. Como ya hemos apuntado con anterioridad, dicha estrategia se ha concretado habitualmente en una

política de expansión en el número de oficinas, básicamente de oficinas de pequeño tamaño, tal como indica el descenso en el ratio medio del número de empleados por oficina. Podemos decir, en definitiva, que la estrategia de mercado de las cajas de ahorro, que se ha plasmado en la apertura de pequeñas oficinas, se ha visto acompañada por una racionalización en los recursos humanos.

Siguiendo con el análisis de las variables representativas de los recursos que resultan significativas nos encontramos con la relativa al número de provincias significativas, que lleva asociado un signo negativo. Así, cuanto más limitado es el mercado de referencia de una entidad más intensifica ésta su estrategia de mercado. Además, la relación que, a través del número de oficinas, se pone de manifiesto entre esta variable y la estrategia de mercado, también contribuye a explicar este resultado ¹⁹.

Por lo que se refiere a las rutinas, destacan por su significación las variables relativas al comportamiento inversor y a la lealtad de los clientes. El signo positivo asociado a las variables representativas del comportamiento inversor de las entidades (ADE, STMACR) indica que la estrategia de mercado se beneficia de incrementos en los niveles de inversión de las entidades. Sin embargo, también hemos de hablar aquí de un efecto interactivo, puesto que una expansión de las actividades de las entidades presumiblemente redundará en una mayor cantidad de recursos captados que, posteriormente, se canalizan hacia las distintas alternativas de inversión a disposición de las entidades. El signo negativo asociado a la variable LEAL —representativa de la lealtad de los clientes— indica que la expansión de la red de oficinas pasa por la captación de clientes poco leales, al menos inicialmente.

Cerraremos el comentario relativo a las variables más significativas en la determinación de la estrategia de mercado de las cajas de ahorro con una breve referencia al efecto positivo que, sobre la misma, ejerce la estrategia que, al respecto, adoptan los líderes grupales (EMLG). Como ya hemos comentado, este resultado refleja los efectos de imitación y difusión que provocan las entidades líderes de los distintos grupos constituidos en función de la amplitud en el ámbito de actuación de las entidades.

V. Resumen y conclusiones

Alcanzado este punto, se hace preciso retomar las dos cuestiones con las que abrimos este trabajo y plantear la respuesta que, a la luz del modelo propuesto y del análisis efectuado, podemos proporcionar a las mismas. Abordaremos en seguida dichas respuestas, siempre sin perder de vista el marco teórico que nos ha servido de soporte y la aplicación dada al modelo formulado. Del marco teórico cabe decir que las aportaciones tradicionales de PORTER al ámbito de la dirección estratégica conviven, en este trabajo, con otras más actuales como las proporcionadas por la teoría basada en los recursos y la economía evolucionista. De este modo, los elementos considerados en el análisis estratégico no se limitan tan sólo a la situación competitiva en la que operan las empresas sino que abarcan igualmente las condiciones internas de éstas —recursos y rutinas organizativas— y los procesos de difusión. Por lo que respecta a la aplicación del modelo, diremos que se ha optado

¹⁹ Una intensificación en la estrategia de mercado, a través del número de oficinas, hace más riguroso el criterio para considerar un área de actuación como significativa.

por estudiar una estrategia empresarial determinada —la de mercado— para una población específica —la de cajas de ahorro—. El período temporal considerado ha sido el comprendido entre los años 1986-1995.

Dado que la orientación estratégica considerada o, más precisamente, el conjunto de variables que nos han permitido aproximarla se han mostrado sensibles a las condiciones ambientales en las que actúan las cajas de ahorro, podemos decir, para responder a la primera de las cuestiones formuladas, que dicha estrategia representa una respuesta interna de las entidades para enfrentar los retos que plantea la situación competitiva en la que se enmarcan sus actividades. Además, los resultados obtenidos reflejan la destacada influencia que la situación interna de cada entidad ejerce en el desarrollo de la estrategia de mercado. Sin duda, el factor humano se muestra como uno de los elementos internos más relevantes a tener en cuenta.

Y en cuanto al carácter innovador o imitador de la estrategia empresarial, el análisis efectuado nos permite señalar el destacado papel del fenómeno de la imitación, y, por tanto, de los procesos de difusión, en la determinación de la estrategia de mercado de las cajas de ahorro españolas. Los resultados alcanzados indican que la estrategia de mercado de las entidades líderes de los diferentes ámbitos de actuación es emulado por el resto de entidades, que lo interpretan como una respuesta adecuada a las condiciones y la evolución del entorno que las rodea. El que la estrategia de la entidad líder a nivel global no se vea sometida a procesos de difusión no viene sino a confirmar que la estrategia de mercado se ve condicionada por la situación interna, ya que la imitación se produce de forma diferencial entre entidades que comparten una situación interna similar. En definitiva, los resultados relativos al fenómeno de la imitación ponen de manifiesto, por un lado, que la estrategia de mercado es interpretada por las cajas de ahorro como el factor responsable del éxito de las entidades líderes y, por otro, que dicha estrategia constituye un factor de homogeneidad entre las cajas.

A lo largo del trabajo también se ha evidenciado que la estrategia de mercado de las cajas de ahorro ha venido de la mano de la apertura de nuevas oficinas de pequeño tamaño, en sintonía con el negocio tradicional que desarrollan y con el mantenimiento de una legitimidad basada en la proximidad a la clientela. Asimismo, se ha constatado que esta orientación estratégica se ha dirigido más a la ampliación del mercado de referencia de las entidades que a la profundización en su área de actuación.

En definitiva, los resultados del análisis empírico realizado permiten, en general, confirmar la validez del modelo propuesto —esto es, que la estrategia empleada por la empresa es fruto tanto de la adaptación como de la imitación— y, en particular, comprobar el destacado papel de distintos elementos en la explicación de la estrategia de mercado de las cajas de ahorro españolas. Cabe decir, además, que la relevancia de las conclusiones que se alcanzan en este trabajo radica en que ponen de manifiesto la diversidad de factores que influyen en la estrategia empresarial y el interés de las aportaciones proporcionadas por la teoría basada en los recursos y la economía evolucionista para completar el análisis estratégico tradicional. Así, los resultados obtenidos reclaman la necesidad de incorporar elementos internos en el análisis de la estrategia de la empresa y destacan la presencia de procesos de difusión e imitación, habitualmente descuidados en el estudio estratégico. No podemos, sin embargo, poner fin a este trabajo sin antes señalar la necesidad de ahondar en la delimitación de las variables; completar el análisis con

aportaciones teóricas distintas a las aquí recogidas, y aplicar el modelo planteado a otras estrategias empresariales diferentes, otras poblaciones u otros períodos temporales. Pero esto será ya objeto de futuras investigaciones.

Referencias bibliográficas

- ANDRÉS ALONSO, P. y DE LA FUENTE SABATÉ, J. M. (1993): «Un intento de evaluación del comportamiento estratégico de las cajas de ahorro españolas en el período 1986-1991», *Congreso AECA VII: «Innovación y Competitividad: un reto para la empresa de 1993»*, pp. 557-580.
- ANDRÉS ALONSO, P., DE LA FUENTE SABATÉ, J. M. y GUTIÉRREZ CILLÁN, J. (1994a): «Recursos, estrategia y valor de mercado: Un intento de estimación del valor de las cajas de ahorro castellano-leonesas». *IV Congreso de Economía Regional de Castilla y León*, Burgos, pp. 506-520.
- ANDRÉS ALONSO, P.; DE LA FUENTE SABATÉ, J. M. y GUTIÉRREZ CILLÁN, J. (1994b): «Propuesta de un método para la estimación del ratio de valoración. Una aplicación al caso de las cajas de ahorro españolas en 1987-1991», *Análisis Financiero*, 64, 3.^{er} cuatrimestre, pp. 90-105.
- ANDRÉS ALONSO, P.; DE LA FUENTE SABATÉ, J. M. y GUTIÉRREZ CILLÁN, J. (1995): «Comportamiento estratégico y valor. Las entidades financieras nacionales y extranjeras en España», *VIII Congreso de AECA*, Sevilla, pp. 940-958.
- ARELLANO, M. (1993): «Introducción al análisis econométrico con datos de panel», *La industria y el comportamiento de las empresas españolas*, Ensayos en homenaje a Gonzalo Mato, Alianza Editorial, Madrid, pp. 23-47.
- ARELLANO, M. y BOVER, O. (1990): «La econometría de datos de panel», *Investigaciones Económicas*, segunda época, XIV (1), pp. 3-45.
- AZOPFA PALENZUELA, V. (1994): «Estructura organizativa y resultados de las cajas de ahorro españolas», *Papeles de Economía Española*, 58, pp. 284-296.
- AZOPFA PALENZUELA, V. y DE LA FUENTE SABATÉ, J. M. (1989): «La racionalidad económica de las fusiones bancarias: el caso de las cajas de ahorros castellano-leonesas», *Anales de Estudios Económicos y Empresariales*, 4, pp. 163-181.
- AZOPFA, V.; DE LA FUENTE, J. M.; GUTIÉRREZ, J. y HERNANGÓMEZ, J. (1992): «La estructura organizativa de las cajas de ahorro en España», *Papeles de Economía Española, Cuadernos de Información Económica*, 67, pp. 79-84.
- BANCO DE ESPAÑA (1987-1996): *Boletín Estadístico*, mensual, marzo-abril.
- BARNEY, J. B. (1991): «Firm resources and sustained competitive advantage», *Journal of Management*, 17 (1), pp. 99-120.
- BRITTAİN, J. W. y FREEMAN, J. H. (1980): «Organizational proliferation and density dependence selection», en KIMBERLY, J. R. y MILLES, R. H. (eds.), *The Organizational Life Cycle*, Jossey-Bass, San Francisco, pp. 291-338.
- CAIXA (1987-1996): *Informe mensual*, Servicio de estudios, marzo.
- CECA (1986-1995): *Anuario Estadístico de las Cajas de Ahorros Confederadas*, Madrid.
- COPELAND, T.; KOLLER, T. y MURRIN, J. (1990): *Valuation, Measuring and Managing the Value of Companies*, John Wiley & Sons, Wiley.
- CUERVO GARCÍA, A. (1993): «El papel de la empresa en la competitividad», *Papeles de Economía Española*, 56, pp. 363-378.
- CIARRAVARTY, B. S. (1982): «Adaptation: A promising metaphor for strategic management», *Academy of Management Review*, 7 (1), pp. 35-44.
- DOMÉNECH, R.; PÉREZ, F. y QUESADA J. (1993): «Especialización productiva y resultados de las cajas de ahorro españolas (1986-1991)», *Perspectivas del Sistema Financiero*, 43, pp. 83-101.

- ESPITA, M.; POLO, Y. y SALAS, V. (1991): «Grupos estratégicos y resultados en el sector bancario español», *Información Comercial Española*, 690, pp. 189-212.
- ESPITA, M.; POLO, Y. y SALAS, V. (1996): «Efectos cíclicos en la adopción de innovaciones: evidencias en el sector bancario español», *Información Comercial Española*, 750, pp. 153-160.
- FERNÁNDEZ GAYOSO, J. (1995): «Cajas de ahorro y economía real. Vinculaciones y dependencias», *Papeles de Economía Española*, 65, pp. 146-159.
- FERNÁNDEZ, Z. y SUÁREZ, I. (1996): «La estrategia de la empresa desde una perspectiva basada en los recursos», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 5, núm. 3, pp. 73-92.
- FUENTE SABATÉ, J. M. DE LA; AZOFRA, V.; HERNANGÓMEZ, J.; GUTIÉRREZ, J. y ANDRÉS, P. (1995): «Análisis del comportamiento estratégico de las instituciones financieras españolas 1987-1991», *Documentos de trabajo de Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social*, 117.
- FUENTE SABATÉ, J. M. DE LA; HERNANGÓMEZ BARAHONA, J. y RODRIGUEZ ESCUDERO, A. I. (1994): «La relación entre la cuota de mercado y rentabilidad: el caso de las cajas de ahorro castellano-leonesas en el conjunto del sector», *IV Congreso de Economía Regional de Castilla y León*, Burgos, pp. 490-505.
- FUENTE SABATÉ, J. M. DE LA y SUÁREZ GONZÁLEZ, I. (1995): «Internacionalización de la empresa bancaria española: Dotación de recursos y estructura de gobierno», *VIII Congreso de AECA*, Sevilla, pp. 195-216.
- FUENTESAZ, L. (1996): «Dinámica de la competencia entre cajas de ahorro españolas», *Investigaciones Económicas*, xx (1), enero, pp. 125-141.
- GRANT, R. M. (1991): «The resource-based theory of competitive advantage: Implications for strategy formulation», *California Management Review*, spring, 33, pp. 114-135.
- GRANT, R. M. (1993): *Contemporary Strategy Analysis. Concepts, Techniques, Applications*, Blackwell Publishers, Cambridge Massachusett, USA.
- HERNANGÓMEZ, J.; AZOFRA, V.; DE LA FUENTE, J. M. y GUTIÉRREZ, J. (1992): «La estructura organizativa de las cajas de ahorro. Un análisis de la relación estrategia-estructura-resultados», *Fundación FIES*.
- HSIAO, CH. (1986): *Analysis of Panel Data*, Cambridge University Press, Cambridge.
- HSIAO, CH. y LIGHTWOOD, J. (1994): «Análisis de especificación para datos de panel», *Cuadernos Económicos del ICE*, 56 (1), pp. 7-27.
- JOHNSON, G. y SCHOLTES, K. (1993): *Exploring Corporate Strategy*, Prentice-Hall, New York.
- MAROTO ACÍN, J. A. (1994): «El proceso de concentración de bancos y cajas de ahorro en España», *Papeles de Economía Española*, 58, pp. 88-104.
- MAROTO ACÍN, J. A. (1995): «Las cajas de ahorro españolas: competitivas y rentables», *Papeles de Economía Española, Cuadernos de Información Económica*, 3, oct., pp. 39-49.
- MÁTYÁS, L. y SEVESTRE, P. (1992): *The Econometrics of Panel Data*, Kluwer Academic Publishers, Netherlands.
- MENGUZZATO, M. y RENAU, J. J. (1991): *La dirección estratégica de la empresa. Un enfoque innovador del management*, Ariel, Barcelona.
- MILES, R. E. y SNOW, Ch. C. (1978): *Organizational Strategy, Structure and Process*, McGraw-Hill, New York.
- MILLER, D. y FRIESEN, P. (1984): *Organizations: a quantum view*, NJ, Prentice-Hall, Englewood Cliffs.
- NAVAS LÓPEZ, J. E. y GUERRAS MARTÍN, L. A. (1996): *La dirección estratégica de la empresa. Teoría y aplicaciones*, Biblioteca Civitas Economía y Empresa, Madrid.
- NELSON, R. R. (1991a): «Why do firms differ, and how does it matter?», *Strategic Management Journal*, 12, pp. 61-74.

- NELSON, R. R. (1991b): «The role of firm differences in a evolutionary theory of technical advance», *Science and Public Policy*, 18 (6), december, pp. 347-352.
- NELSON, R. R. (1995): «Recent evolutionary theorizing about economic change», *Journal of Economic Literature*, xxxiii, march, pp. 48-90.
- NELSON, R. R. y WINTER, S. G. (1982): *An Evolutionary Theory of Economic Change*, MA, Belknap Press of Harvard University, Cambridge.
- NOVALES, A. (1993): *Econometría*, McGraw-Hill, Madrid, 2.^a edición.
- OLIVER, M. D. (1996): *El fenómeno de la innovación financiera: la experiencia española*, Ariel Economía, Barcelona.
- ORTEGA MARTÍNEZ, E. (1990): *Manual de investigación comercial*, Ediciones Pirámide, S. A., Madrid.
- PARÍO, J. A.; CUERVO, A.; RODRÍGUEZ, L. y CALVO, A. (1994): *Manual del sistema financiero español*, Ariel Economía, Barcelona, pp. 263-312.
- PETERAF, M. (1993): «The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view», *Strategic Management Journal*, 14, pp. 179-191.
- PLAZA HIDALGO, I. (1995): «Ahorro y cajas de ahorro. Una revisión de la bibliografía reciente», *Papeles de Economía Española, Cuadernos de Información Económica*, 103, oct., pp. 135-138.
- PORTER, M. E. (1982): *Estrategia competitiva. Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*, Cecsa, México.
- PORTER, M. E. (1987): *Ventaja competitiva. Creación y sostenimiento de un desempeño superior*, Cecsa, México.
- PORTER, M. E. (1996): «What is strategy?», *Harvard Business Review*, november-december, pp. 61-78.
- RAPPAPORT, A. (1986): *Creating Shareholder Value*, Free Press, New York.
- RAYMOND, J. L. (1994a): «Fusiones en el sector de cajas de ahorro y economías de escala», *Perspectivas del Sistema Financiero*, 48, pp. 90-97.
- RAYMOND, J. L. (1994b): «Economías de escala y fusiones en el sector de cajas de ahorro», *Papeles de Economía Española*, 58, pp. 113-125.
- RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, J. M. (1994): «Las entidades financieras en la década de los noventa: nuevos desafíos, otros derroteros», *Papeles de Economía Española*, 58, pp. 43-61.
- RODRÍGUEZ LÓPEZ, J. (1995): «Cajas de ahorro y economía real», *Papeles de Economía Española*, 65, pp. 142-145.
- SANCHÍS PALACIO, J. R. (1995): «Análisis estratégico del entorno competitivo bancario», *Información Comercial Española*, nov., 747, pp. 121-134.
- TERCHIRO LOMBA, J. (1995): «Singularidades en el sistema financiero español: la situación de las cajas de ahorro», *Información Comercial Española*, 748, pp. 21-37.
- VANY, A. DE (1996): «Information, chance, and evolution: Alchian and the economics of self-organization», *Economic Inquiry*, xxxiv, july, 427-443.
- WERNERFELT, B. (1984): «A resource based view of the firm», *Strategic Management Journal*, 5, pp. 171-180.
- WINTER, S. G. (1995): «Four Rs of profitability: Rents, Resources, Routines and Replication», en MONTGOMERY, C. A. (ed.): *Resource-Based and Evolutionary Theories of the Firm: Toward a Synthesis*, Kluwer Academic, Boston, pp. 147-178.
- WISEMAN, R. M. (1992): *An empirical examination of strategic change in the savings and loan industry: an evolutionary view of the firm*, University of Minnesota, Minnesota.

Apéndice

• *Modelo 1: Condiciones externas; Modelo de efectos fijos: Within*

Media de variable dependiente: $-.175E-18$ Error estándar de la regresión: $.171046$
 Desviación estándar: $.196442$ R-cuadrado: $.352386$
 Suma cuadrado de los residuos: 15.7694 R-cuadrado ajustado: $.241847$
 Varianza de los residuos: $.029257$

Variable	Coefficiente	Error estándar	Estadístico-t	Valor-p
RK.....	$-.900925E-02$	$.197916E-02$	-4.55206	[.000]
ICV.....	$.021650$	$.014076$	1.53809	[.120]
REC.....	-8.49140	2.78513	-3.04883	[.003]
LNDEP....	$.076274$	$.084474$	$.902936$	[.370]
LNDIF....	$.305754$	$.138961$	2.20029	* [.027]
ICC.....	-2.28788	$.594524$	-3.84825	[.000]

Estadístico F para A, B = Ai, B : $F(86,539) = 76.088$, Valor p = [.0000]

Test Hausman para FE vs. RE: $CHISQ(6) = 42.596$, Valor p = [.0000]

• *Modelo 2: Condiciones internas; Modelo de efectos fijos: Within*

Media de variable dependiente = $-.175E-18$ Error estándar de la regresión = $.1541$
 Desviación estándar = $.196442$ R-cuadrado = $.486764$
 Suma cuadrado de residuos = 12.4973 R-cuadrado ajustado = $.384312$
 Varianza de los residuos = $.023759$

Variable	Coefficiente	Error estándar	Estadístico-t	Valor-p
LNNE.....	$.317408$	$.078307$	4.05337	[.000]
INMONO..	$-.149976E-02$	$.662719E-03$	-2.26304	* [.023]
FPAT.....	-1.28574	$.851670$	-1.50967	[.127]
RARP.....	$.504003E-03$	$.420655E-03$	1.19814	[.229]
NENO.....	$-.087272$	$.017395$	-5.01718	[.000]
DENE.....	$.178060E-02$	$.438032E-03$	4.06499	[.000]
NCNO.....	$-.220132$	$.054565$	-4.03429	[.000]
OBS.....	$.038537$	$.056270$	$.684852$	[.501]
NPS.....	$-.215646$	$.019035$	-11.3289	[.000]
LEAL.....	$-.424353$	$.091719$	-4.62667	[.000]
SALDO....	$-.145616$	$.056028$	-2.59898	[.009]
INSOLV...	$-.539818$	$.849040$	-6.35798	[.533]
ADE.....	$.217320$	$.158477$	1.37130	[.167]
STMACR..	$-.324617$	$.172890$	-1.87760	[.058]
INVER....	$-.639490$	$.220672$	-2.89792	[.004]
GEAT.....	8.54393	3.43265	2.48902	* [.013]
GPGE.....	$.673886$	$.299607$	2.24924	* [.024]
GPNE.....	$-.077417$	$.020683$	-3.74305	[.000]
AMBITO...	$.130681$	$.033029$	3.95659	[.000]

Estadístico F para A, B = Ai, B : $F(86, 526) = 55.722$, Valor P = [.0000]

Test Hausman para FE vs. RE: $CHISQ(19) = 121.12$, Valor P = [.0000]

• *Modelo 3: Modelo integrador; Modelo de efectos fijos: Within*

Media de variable dependiente = $-.175E-18$ Error estándar de regresión = $.148916$
 Desviación estándar = $.196442$ R-cuadrado = $.526428$
 Suma cuadrado de residuos = 11.5315 R-cuadrado ajustado = $.425339$
 Varianza de los residuos = $.022176$

Variable	Coficiente	Error estándar	Estadístico-t	Valor-p
RK.....	$-.695555E-03$	$.228161E-02$	$-.304852$	[.761]
ICV.....	$.111649E-02$	$.015956$	$.069975$	[.944]
REC.....	-1.35305	3.63324	$-.372409$	[.710]
LNDEP....	$-.107409$	$.108552$	$-.989477$	[.323]
LNDIF....	$.289016E-02$	$.170504$	$.016951$	[.986]
ICC.....	-2.35109	$.753551$	-3.12001	[.002]
LNNE.....	$.534111$	$.115063$	4.64190	[.000]
INMONO..	$-.560371E-03$	$.673407E-03$	$-.832143$	[.406]
FPAT.....	-1.37242	1.13986	-1.20403	[.229]
RARP.....	$.373265E-03$	$.410526E-03$	$.909235$	[.364]
NENO.....	$-.110571$	$.017921$	-6.17000	[.000]
DENE.....	$.152109E-02$	$.434227E-03$	3.50300	[.001]
NCNO.....	$-.127440$	$.058206$	-2.18944	* [.029]
OBS.....	$-.936669E-02$	$.061333$	$-.152719$	[.879]
NPS.....	$-.202788$	$.018567$	-10.9218	[.000]
LEAL.....	$-.276892$	$.120127$	-2.30500	* [.022]
SALDO....	$-.090269$	$.055991$	-1.61220	[.108]
INSOLV...	$-.512478$	$.867280$	$-.590902$	[.555]
ADE.....	$.377112$	$.161607$	2.33351	* [.020]
STMCR..	$.422166$	$.209358$	2.01648	* [.044]
INVER....	$.339015$	$.269106$	1.25978	[.208]
GEAT.....	6.29257	3.39268	1.85475	[.064]
GPGE.....	$.734480$	$.295443$	2.48603	* [.013]
GPNE.....	$-.059084$	$.020340$	-2.90490	[.004]
AMBITO...	$.117557$	$.032707$	3.59425	[.000]

Estadístico F para A, B = Ai, B : F(86,520) = 55.505, Valor p = [.0000]

Test Hausman para FE vs. RE: CHISQ(25) = 89.154, Valor P = [.0000]

• **Modelo 4: Imitación a líder global; Modelo de efectos fijos: Within**

Media de variable dependiente = $-1.75E-18$ Error estándar de regresión = .148912
 Desviación estándar = .196442 R-cuadrado = .527362
 Suma cuadrado de residuos = 11.5087 R-cuadrado ajustado = .425367
 Varianza de los residuos = .022175

Variable	Coefficiente	Error estándar	Estadístico-t	Valor-p
RK.....	-.390537E-03	.230134E-02	-.169700	[.865]
ICV.....	.370791E-02	.016159	.229464	[.819]
REC.....	-1.33776	3.63318	-.368207	[.713]
LNDEP....	-.281341	.203148	-1.38491	[.167]
LNDIF....	-.263818	.313691	-.841013	[.401]
ICC.....	-1.18970	1.37204	-.867103	[.386]
LNNE.....	.536759	.115090	4.66383	[.000]
INMONO..	-.540736E-03	.673669E-03	-.802673	[.423]
FPAT.....	-1.31118	1.14144	-1.14871	[.251]
RARP.....	.397005E-03	.411184E-03	.965517	[.335]
NENO.....	-.110546	.017920	-6.16879	[.000]
DENE.....	.157088E-02	.436989E-03	3.59478	[.000]
NCNO.....	-.125733	.058229	-2.15927	* [.031]
OBS.....	-.011034	.061353	-.179849	[.857]
NPS.....	-.203358	.018575	-10.9477	[.000]
LEAL.....	-.285690	.120437	-2.37211	* [.018]
SALDO....	-.095161	.056198	-1.69334	[.091]
INSOLV..	-.442115	.870036	-.508157	[.612]
ADE.....	.404673	.163878	2.46936	* [.014]
STMOCR..	.366288	.216499	1.69187	* [.091]
INVER....	.214984	.295649	.727161	[.467]
GEAT.....	6.59869	3.40603	1.93736	[.053]
GPGE.....	.741468	.295516	2.50906	* [.012]
GPNE.....	-.061268	.020453	-2.99557	[.003]
AMBITO..	.118421	.032717	3.61953	[.000]
EMLD.....	.062508	.061711	1.01291	[.312]

Estadístico F para A, B = Ai, B : F(86, 519) = 55.455, Valor P = [.0000]

Test Hausman para FE vs. RE: CHISQ(26) = 89.873, Valor P = [.0000]

• *Modelo 5: Imitación a los líderes grupales; Modelo de efectos fijos*

Media de variable dependiente = $-.175E-18$

Desviación estándar = .196442

Suma cuadrado de residuos = 10.6394

Varianza de residuos = .020500

Error estándar de regresión = .143177

R-cuadrado = .563065

R-cuadrado ajustado = .468775

Variable	Coficiente	Error estándar	Estadístico-t	Valor-p
RK.....	-.455670E-03	.219399E-02	-.207690	[.836]
ICV.....	-.672877E-02	.015387	-.437310	[.662]
REC.....	.420218	3.50356	.119940	[.905]
LNDEP....	-.199180	.105292	-1.89170	[.059]
LNDIF....	-.129038	.165149	-.781341	[.435]
ICC.....	-2.21813	.724793	-3.06037	[.002]
LNNE.....	.665865	.112417	5.92314	[.000]
INMONO..	-.724152E-03	.647933E-03	-1.11763	[.264]
FPAT.....	-1.19776	1.09626	-1.09259	[.275]
RARP.....	.265611E-03	.395044E-03	.672359	[.502]
NENO.....	-.118921	.017277	-6.88340	[.000]
DENE.....	.124985E-02	.419514E-03	2.97928	[.003]
NCNO.....	-.094272	.056189	-1.67777	[.094]
OBS.....	-.017785	.058983	-.301526	[.763]
NPS.....	-.185940	.018034	-10.3107	[.000]
LEAL.....	-.225275	.115762	-1.94602	[.052]
SALDO....	-.084850	.053840	-1.57597	[.116]
INSOLV...	-.458697	.833899	-.550062	[.583]
ADE.....	.308764	.155724	1.98276	* [.048]
STMACR..	.415601	.201293	2.06466	* [.039]
INVER....	.320599	.258751	1.23903	[.216]
GEAT.....	2.74086	3.30607	.829038	[.407]
GPGE.....	.432053	.287734	1.50157	[.134]
GPNE.....	-.043340	.019701	-2.19991	* [.028]
AMBITO...	.046297	.033250	1.39239	[.164]
EMLG.....	.083381	.012639	6.59685	[.000]

Estadístico F para A, B = Ai, B : F(86, 519) = 46.542, Valor P = [.0000]

Test Hausman para FE vs. RE: CHISQ(26) = 113.34, Valor P = [.0000]