

LA PAQUETIZACIÓN HIPOTECARIA EN ESPAÑA: ANÁLISIS DE UNA ESTRATEGIA DE MARKETING

José M^o Barrutia Legarreta¹, egpbalei@bs.ehu.es
Carmen Echebarria Miguel², ebpecmic@bs.ehu.es
Universidad del País Vasco

RESUMEN

El objetivo de la investigación es analizar una estrategia, crecientemente utilizada por las entidades financieras: la captación de clientes a través de la venta de paquetes hipotecarios (bundling hipotecario). Para ello, en primer lugar, revisamos la literatura y encontramos un marco conceptual, que necesitamos adaptar, para situar y explicar, los antecedentes y consecuencias de dicha estrategia desde una perspectiva teórica. En segundo lugar, presentamos los resultados de una investigación cualitativa, que parte del análisis general de las prácticas de las diferentes entidades, para centrarse en el estudio en profundidad de un caso real. Los datos internos del caso estudiado nos han permitido medir el éxito de la estrategia implantada a través del análisis del valor en vida de los clientes captados. Por último, se explicitan los impulsores del éxito estratégico bajo la forma de 11 hipótesis explicativas, encontradas de manera diseminada en la literatura y que hemos contrastado en el caso estudiado.

PALABRAS CLAVE

bundling hipotecario, éxito estratégico, entidades financieras, colaboración, marketing de servicios.

1. LA PAQUETIZACIÓN HIPOTECARIA EN EL MARCO DE LA ESTRATEGIA BANCARIA DE BUNDLING

1.1. Definiciones de bundling

El bundling no cuenta con una definición generalmente aceptada (Stremersch and Tellis, 2002). Adams and Yellen (1976, p. 475) definen bundling como “venta de productos en paquetes”. Guiltinan (1987, p. 74) define bundling (“en sentido amplio”) como la venta de dos o más productos/servicios “en un solo paquete a un precio especial”. Yadav and Monroe (1993, p. 350) lo definen como la venta de dos o más productos/servicios “con un único precio”. Otros autores utilizan el concepto de bundling más allá del ámbito de los productos/servicios. Por ejemplo, Kotschat and Putsis J.R. (2002, p. 262) definen bundling (bundling de audiencias) como “el bundling por parte de una revista de lectores demográficamente diferentes”.

Recientemente Stremersch and Tellis (2002, p.56) han desarrollado una nueva definición de bundling. Definen bundling como “la venta de dos o más productos separados en un paquete”. La definición de estos autores no implica necesariamente la aplicación de un precio único o especial”. Definen productos separados como productos para los que existen mercados separados, debido a que algunos compradores compran o quieren comprar los productos separadamente. En la literatura previa la distinción entre un producto y un paquete no estaba clara. Así por ejemplo, Salinguer (1995) considera un par de zapatos como un paquete. Telser (1979) considera un coche como un paquete de diferentes partes.

Mulhern and Leone (1991, p. 66) introdujeron el concepto de *bundling con precio implícito* como “una estrategia de precios en la que el precio de un producto se basa en multitud de efectos de precio que están presentes entre los productos sin proporcionar al consumidor un precio conjunto explícito”. Estos autores concluyen que los vendedores que reducen los precios en una categoría de productos deben considerar las implicaciones en otras categorías. “Por ejemplo, la práctica de publicitar descuentos en el precio de algunos productos esta diseñada para atraer a los consumidores al punto de venta y fomentar la venta de otros productos no promocionados” (Mulhern and Leone, 1991, p. 65).

Consideramos que este concepto es clave en el contexto del marketing de servicios, al menos en lo que refiere a la interrelación dinámica entre el precio y el paquete de productos adquiridos por el consumidor. Es precisamente el marketing de servicios, el contexto en el que el bundling esta creciendo más (Guiltinan, 1987).

Stremersch and Tellis identificaron dos dimensiones clave para el bundling: (1) el foco del bundling: precio o producto, y (2) la forma del bundling: puro o mixto. Definen bundling de precio como la venta de dos o más productos/servicios separados en un paquete con un descuento, sin integración de los productos. Definen bundling de producto como la integración y venta de dos o más productos/servicios separados, sin considerar el precio. Esta integración proporciona valor añadido a al menos, algunos consumidores.

Estos autores consideran (2002, pp.57) que “la distinción entre bundling de precio y producto es importante debido a que refleja diferentes elecciones estratégicas con diferentes consecuencias para la empresa”. Mientras el bundling de precio es un mecanismo promocional, el bundling de producto es más estratégico ya que crea valor añadido... y puede

¹ Departamento de Economía Financiera II. Avda. Lehendakari Aguirre, 83. 48015 Bilbao. Tel.: 94 6013709, Fax.: 94 601 7087, E-mail: egpbalei@bs.ehu.es. Carmen Echebarria: Departamento de Economía Financiera II. Avda. Lehendakari Aguirre, 83. 48015 Bilbao. Tel.: 94 6013887, E-mail: ebpecmic@bs.ehu.es

² Carmen Echebarria: Departamento de Economía Aplicada V. Avda. Lehendakari Aguirre, 83. 48015 Bilbao. Tel.: 94 6013887, E-mail: ebpecmic@bs.ehu.es

usarse más como una estrategia de diferenciación a largo plazo”. En el caso de los servicios exige su redefinición optimizando las interconexiones en el proceso de creación del servicio y rediseñando su entrega.

Por otra parte el bundling puede adoptar tres formas: pura, mixta, o *unbundling* (Adams and Yellen 1976). *Unbundling* es una estrategia en la que una empresa vende los productos solo separadamente y no en un paquete. La tecnología digital permite a las empresas y consumidores despaquetizar y paquetizar las ofertas. Por ejemplo la compra de solo una canción o un capítulo de un libro. El bundling mixto es una estrategia en la cual la empresa vende a la vez el paquete y los productos separados. La Figura 1 presenta una visión matricial de estos conceptos. La Figura 2 presenta algunos ejemplos relevantes referidos al contexto del sector financiero en España.

**FIGURA 1
CLASIFICACIÓN DE LAS ESTRATEGIAS DE BUNDLING**

<i>Foco</i> Forma	Precio	Producto
<i>Unbundling</i>	X Y	1
<i>Bundling Puro</i>	(X,Y) 2	(X/Y) 4
<i>Bundling Mixto</i>	(X,Y) X 3 Y	(X/Y) X 5 Y

Fuente: Stremersch & Tellis. Journal of Marketing. Vol. 66 (January, 2002), p. 58

**FIGURA 2
EXPERIENCIAS DE ESTRATEGIAS DE BUNDLING EN LA BANCA**

<i>Foco</i> Forma	Precio	Producto
<i>Unbundling</i>	Transferencia Transferencia al exterior	
<i>Bundling Puro</i>	(Préstamo, Cuenta corriente)	(Salario domiciliado/algunas ventajas/ regalo/compromiso)
<i>Bundling Mixto</i>	(Préstamo Personal, Seguro de Vida) (Depósito a plazo fijo, Depósito o Fondo garantizado) (Préstamo Hipotecario, recibos domic., tarjetas, seguros, ...)	linked unit = (Seguro de vida/Fondo de Inversión)

Fuente: Barrutia y Echebarria, 2004.

El foco del bundling (precio o producto) se representa en el eje horizontal. La forma del bundling se representa en el eje vertical, diferenciando entre, ninguna, pura, y mixta. La Figura 1 considera un caso general case con dos productos, X e Y. Combinaciones de X e Y representan las condiciones de la venta. (X, Y) representa la venta de un paquete de precio, (X/Y) representa la venta de un paquete de producto, X e Y sin paréntesis representa la venta de productos separados. Cuando los productos son vendidos solo separadamente la estrategia se denomina *unbundling* y se mantiene igual para las columnas de precio y producto. (celda 1, caso de, por ejemplo, las transferencias bancarias).

La celda 2 representa un caso de bundling puro de precio (venta dos productos por un precio fijo sin integrarlos ni venderlos separadamente). Los bancos ofrecen un préstamo solo a los clientes que abren una cuenta.

La celda 3 representa el caso del bundling mixto de precio (venta de productos sin cambios con un precio de paquete y venta de los productos separados a sus precios habituales). Podemos encontrar muchas experiencias de bundling mixto de precio en el sector bancario, ya que como consecuencia del estrechamiento progresivo de márgenes los bancos necesitan buscar la rentabilidad a través de las ventas de paquetes más que de productos aislados (depósito a plazo más fondo garantizado, a un precio especial; préstamo personal más seguro de reembolso-vida- a un precio especial, etc).

La celda 4 representa el caso del bundling puro de producto. En este caso la empresa integra los productos y los vende solo el paquete integrado. Algunos bancos ofrecen un producto especial integrado a los consumidores que domicilian su nómina (“paquete nómina”). El producto puede incluir anticipos del salario sin pago de intereses o con intereses muy bajos, ausencia de comisiones o comisiones especiales en la cuenta y en algunos servicios como las transferencias o las

tarjetas de crédito, un regalo (por ejemplo citando un caso real un DVD y 24 películas entregadas mensualmente a lo largo de dos años).

La celda 5 representa un caso de bundling mixto de producto. La firma vende el paquete a un precio especial y los productos separados a su precio normal. Un banco puede vender un “linked unit” que incluye un fondo de inversión y un seguro de vida creando un nuevo producto con sus propias características especiales combinado las ventajas de ambos. Al mismo tiempo el banco puede vender ambos productos separadamente.

Por otra parte un banco puede vender un paquete compuesto por un préstamo hipotecario, la domiciliación de la/s nómina/s, recibos domiciliados, una tarjeta de débito, una tarjeta de crédito, un seguro multirriesgo hogar y un seguro de vida (“paquete hipoteca). De acuerdo con la definición de Stremersch and Tellis (2002), esta oferta puede ser considerada como un un bundling mixto de precio o de producto. El bundling de producto requiere una redefinición de servicios (incluyendo por ejemplo préstamos con cuota creciente, préstamos *revolving* o prestamos a largo plazo), la optimización de las interconexiones entre los servicios (incluyendo, por ejemplo, la coincidencia de las fechas de pago de las cuotas y de cobro del salario), y el rediseño del proceso de entrega del servicio (incluyendo por ejemplo, un nuevo grupo de trabajo centralizado especializado en procesar los préstamos más eficiente y eficazmente).

1.2. Necesidad de definir un nuevo concepto: Bundling Colaborativo de Relaciones (BCR)

Hemos identificado dos dimensiones adicionales para el bundling, especialmente relevantes para el éxito estratégico en el contexto del marketing de servicios y desde una perspectiva relacional, que no han sido consideradas en la literatura: (1) El poder asociativo del bundling; transaccional o relacional, y (2) la interactividad del bundling: predefinido o colaborativo (ver figura 3).

FIGURA 3 UNA PERSPECTIVA RELACIONAL DE LAS ESTRATEGIAS DE BUNDLING DE LOS BANCOS. ALGUNOS EJEMPLOS RELEVANTES		
<i>Foco</i>	TRANSACCIONAL	RELACIONAL
Forma		
<i>Unbundling</i>	(Depósito a plazo fijo, Depósito o Fondo garantizado) Unit Link = (Seguro de vida/Fondo de Inversión)	(Salario domiciliado/algunas ventajas/ regalo/compromiso)
<i>Bundling Puro</i>	(Préstamo Personal, Seguro de Vida)	(Préstamo Hipotecario, recibos domic., tarjetas, seguros, ...)

Fuente: Barrutia y Echebarria, 2004.

Definimos bundling relacional/transaccional como la venta de un paquete de servicios que son/no son claves para construir una relación. Consideramos que esta diferenciación es necesaria para entender el impacto estratégico del bundling. El bundling transaccional es una herramienta promocional, mientras que el bundling relacional es una herramienta estratégica que facilita la creación de una relación a largo plazo.

Tres casos reales de bundling transaccional son: 1) La venta de un producto integrado compuesto por un depósito a plazo fijo más un fondo garantizado (bundling mixto de precio). El banco pretende que el consumidor fije su atención en el alto interés del depósito con objeto de vender un fondo de inversión garantizado más rentable y menos transparente. 2) La venta de un préstamo personal más un seguro de vida (bundling mixto de precio). El banco pretende obtener una garantía adicional para el préstamo. El consumidor tiene la seguridad de que si algo le sucediese el préstamo no tendría que ser afrontado por su familia. 3) La venta de *linked unit* (bundling mixto de producto). El banco concentra las mejores características de un fondo de inversión y de un seguro de vida integrándolos en un nuevo producto con mayor valor añadido para el consumidor debido fundamentalmente a sus ventajas fiscales. El denominador común en todos estos casos es que se vende solo un paquete que no estimula al consumidor a dejar de mantener el núcleo de sus relaciones con otro banco.

Por el contrario, la venta de los “paquetes nómina e hipoteca”son un ejemplo de bundling relacional. Cuando un consumidor tiene sus ingresos domiciliados y/o un préstamo hipotecario en un banco, lo más conveniente para él, es mantener el núcleo de sus relaciones con ese banco (casando ingresos y gastos). Un matiz importante, en relación a la literatura previa es que el bundling relacional no es necesariamente un bundling de producto. Un banco puede utilizar el precio de productos especialmente vinculantes como la hipoteca, para crear una relación sin cambiar nada más. Aunque también es cierto que el bundling es mucho más poderoso cuando el banco redefine los servicios, optimiza las interconexiones en el proceso de creación del servicio y rediseña el proceso de entrega enfocando el bundling relacional como si del desarrollo de un nuevo producto se tratase. Por tanto, esperamos que:

Proposición 1: A mayor capacidad del producto líder para crear una relación, mayor éxito estratégico del bundling.

Por otra parte considerando su carácter interactivo podemos diferenciar entre dos tipos de bundling: predefinido y *colaborativo*. De acuerdo con Kotler, Jain and Maesincee (2002) la colaboración se produce cuando una empresa y sus consumidores dialogan activamente y trabajan juntos en ofertas co-customizadas.

Lógicamente un banco no hace el mismo esfuerzo para atraer a cada cliente potencial. El banco es más flexible en el precio de la hipoteca cuando el consumidor esta dispuesto a vincularse adquiriendo otros productos relacionados, como la domiciliación de la nómina y los recibos, la adquisición de tarjetas de débito y crédito, la compra de un seguro multirriesgo hogar, un seguro de vida, etc) y cuando el consumidor no solicita un crédito excesivo en relación a sus ingresos de forma que en el futuro pueda ser consumidor de productos de ahorro y pueda mantener un buen saldo en su cuenta. El banco y el consumidor interactúan y construyen un paquete de productos y condiciones en colaboración.

En este caso la hipoteca es el producto líder (*tying or primary*) y los otros son los *tie-ins* o secundarios de acuerdo con la literatura económica sobre el bundling (Chen1997; Dansby and Conrad 1984; Martin 1999; Salinger 1995). Cuando la cesta de productos y condiciones es fija e independiente del consumidor, lo denominamos bundling predefinido. Nuestro caso muestra como el bundling predefinido, tiene menores posibilidades de éxito estratégico en mercados tan competitivos como los actuales. Por tanto, esperamos que:

Proposición 2: Cuanto mayor sea la colaboración entre la empresa y el consumidor en el diseño del paquete, más éxito estratégico del bundling.

2. FACTORES QUE MEDIATIZAN LA RELACIÓN ENTRE EL BCR Y EL ÉXITO ESTRATÉGICO: REVISIÓN DE LA LITERATURA

2.1. Diseño del bundling

Según Kotler, Jain y Maesincee (2002), las compañías pueden desarrollar el valor para el cliente individualizando sus ofertas para adaptarlas a la experiencia contextual de los consumidores individuales (vease también, Prahalad y Ramaswamy, 2002; Seybold, 2002). En concreto, la compra de una vivienda es una experiencia contextual especialmente difícil e importante para el consumidor. Por tanto, esperamos que:

Proposición 3: Cuando el diseño del paquete se adapta a experiencias contextuales complejas y concretas, hay una correspondiente expansión en el éxito estratégico del bundling.

La literatura existente sobre el bundling ha estudiado la lógica económica del bundling en si mismo (Bakos and Brynjolfsson 1999, 2000; Eppen, Hanson, and Martin, 1991; Guiltinan 1987; Hanson and Martin,1990; Stremersch and Tellis, 2002), el proceso o mecanismo utilizado por los consumidores para evaluar los paquetes de productos (Anderson, 1981; Gaeth, Levin, Chakraborty and Levin,1990; Johnson, Herrmann, and Bauer 1999; Soman and Gourville 2001), la combinación con éxito de producto y servicio (Bell, 1986; Guiltinan, 1987) y la definición de los precios de los paquetes y su promoción por parte de las empresas (Ansari, Siddarth, 1996; Ben-Akiva and Gershensfeld 1998; Eppen et al., 1991; Grewal and Baker,1994; Hanson and Martin 1990; Kanheman and Tversky, 1979, 1984; Krishna, Briesch, Lehman and Yuan (2002); Thaler, 1985, Thaler and Johnson; Venkatesh and Mahajan 1993).

Nuestros argumentos se basan fundamentalmente en los resultados obtenidos en el análisis de la valoración de los paquetes de productos por parte del consumidor. Gaeth et al. (1991), por ejemplo, demuestran como las evaluaciones de los paquetes de productos son consistentes con un modelo de valoración media conjunta (Anderson, 1981) en el que los distintos componentes son promediados dentro de una valoración global. Yadav (1994) demuestra que los compradores tienden a centrar su atención en el *item* más importante y ajustar su evaluación teniendo en cuenta los *items* menos importantes.

En esta misma línea, Guiltinan (1987) identifico tres condiciones para el éxito de una estrategia de bundling similar al BCR (él la denominó "Customer Acquisition/ Mixed Leader"): 1) La demanda del producto líder es elástica. 2) EL resto de productos adquiridos son complementarios al producto líder. 3) El consumidor asigna mucha más importancia al producto líder que al resto. Por tanto, esperamos que:

Proposición 4: A mayor elasticidad en la demanda del producto líder mayor éxito estratégico del bundling.

Proposición 5: A mayor complementariedad del resto de productos que acompañan al líder, mayor éxito estratégico del bundling.

Proposición 6: Cuando el consumidor concede más valor al producto líder que al resto, el éxito estratégico es más alto.

2.2. El bundling como herramienta del marketing de relaciones

Una importante corriente de investigación, en el área del marketing de relaciones, se ha centrado en como mantener (Buchanan and Gillies, 1990; Dawkins and Reichheld, 1990; Reichheld, 1996) y desarrollar una relación continuada con los clientes que realizan su primera compra (Griffin, 1995; Kotler, 1.999; Palmer, 1994, Raphel and Raphel, 1995). En esencia habría que asegurar que la compra se repite y es acompañada por la compra-cruzada y el *up-selling*, creando una relación de sociedad con los clientes en el largo plazo. Una laguna en la investigación es que no se ha tratado como mantener y

expandir las relaciones que se han creado a través de un atajo como el bundling, estableciéndose una asociación importante desde el momento en que se capta al cliente. En ese caso, parece que el esfuerzo debería encaminarse hacia la consolidación de la relación a través de vínculos emocionales.

No obstante, las estrategias relacionales sólo son apropiadas cuando: los niveles de retención del sector son altos, los segmentos difieren en valor en vida y cuando los componentes del valor en vida son favorables (McDougall 2001). Por tanto esperamos, que:

Proposición 7: A mayores tasas de retención de clientes en el sector más éxito estratégico del bundling.

Proposición 8: Cuando unos consumidores son claramente más rentables que otros el éxito del bundling es más alto.

Proposición 9: A más venta cruzada en el sector más éxito estratégico del bundling.

2.3. El bundling como herramienta estratégica

El bundling se ha convertido en una estrategia de marketing muy utilizada (Dolan and Simon, 1996; Eppen et al., 1991; Guiltinan, 1987; Krishna et al. 2002). Su fundamento racional es que el bundling crea valor para el accionista a través de la atracción de nuevos clientes valiosos y del desarrollo de la relación con los mismos. Esto se consigue aumentando los beneficios del consumidor y la eficiencia en la producción y el marketing a través de un posicionamiento estratégico (Demsetz, 1968; Dansby and Conrad, 1984; Eakin and Faruqui, 2000).

La clave está en centrarse en servicios con fuerte demanda, expectativas de crecimiento y dentro de las competencias fundamentales de la empresa (Eakin and Faruqui, 2000). Por tanto, esperamos que:

Proposición 10: A mayor demanda y mayores expectativas de crecimiento de la demanda del producto líder más éxito estratégico de bundling.

Proposición 11: Cuando los productos (especialmente el líder) están dentro de las competencias esenciales de la empresa, más éxito estratégico del bundling.

3. OBJETIVO DE LA INVESTIGACIÓN Y JUSTIFICACIÓN DEL MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

El objetivo de la investigación es analizar los antecedentes y consecuencias de una estrategia utilizada con cierta generalidad, fundamentalmente, en los últimos años, en el sector bancario en España: la captación de clientes a través del paquete hipotecario. En particular consideramos necesario explicitar las claves que explican su expansión (antecedentes) y medir si conduce o no al éxito estratégico (consecuencias) y bajo que circunstancias (antecedentes).

Se trata de una estrategia *en marcha* y la mejor forma de abordar su comprensión en profundidad es la utilización de técnicas de carácter cualitativo: método del caso. Además, esto nos ha permitido medir el éxito estratégico al disponer de los datos reales sin restricciones. El paradigma fenomenológico (método inductivo) no permite establecer leyes de carácter general, pero es útil para proporcionar explicaciones en profundidad y para definir teorías que pueden ser contrastadas en múltiples contextos (Eisenhardt, 1989; Stoecker, 1991; Yin, 1994).

4. ESTRATEGIA CRB: EL CASO DEL BANCO R

4.1. Presentación y contexto del caso

El banco analizado fue uno de los pioneros en el desarrollo de esta estrategia. Se trata de un banco regional, que, a principios de la década de los 90, disponía de una base de clientes particulares escasa y decidió poner en marcha la estrategia objeto de análisis, lanzando una propuesta de valor basada en la agresividad del precio de la hipoteca, que era negociado individualmente con cada cliente en base a la compra cruzada y al valor en vida esperado de cada consumidor. Su agresividad no fue inicialmente seguida por los líderes (Cajas de Ahorros y Grandes Bancos), que temían perder la rentabilidad de su amplia cartera de hipotecas

No obstante, la estrategia estudiada sí ha sido también implantada por otras entidades en el sector, fundamentalmente bancos medianos y pequeños, aunque con desigual énfasis en la paquetización. Por eso, entendemos que las conclusiones podrían generalizarse al contexto del sector bancario español en su conjunto. Si bien, no es este nuestro objetivo.

Se trata de una estrategia que no está exenta de riesgos. ¿Es adecuado captar hipotecas con un diferencial global del 0,40% - como se está haciendo en la actualidad -, teniendo en cuenta los costes operativos y que parte de los préstamos no se devolverán?. A esta cuestión responden los datos de la investigación.

4.2. Medida del éxito estratégico del BCR

¿Cuáles fueron los resultados de la estrategia de BCR? El banco estudiado alcanzó de media una cifra de casi 21 hipotecas anuales por oficina. Esta cifra puede no parecer excesivamente alta para un banco con un valor de marca fuerte, pero para el banco R era de gran importancia (debemos considerar que algunas oficinas no contribuyen a esta cifra debido a sus entornos). Las hipotecas se venden a los clientes con rentas medias-altas o altas y son acompañadas generalmente por

una significativa de compra-cruzada (paquete hipotecario). La oficina media del banco (3 personas) entraría en beneficios en 3 años, sólo como consecuencia de esta estrategia (no consideramos otras estrategias y segmentos).

TABLA 1
BENFICIO ANTES DE IMPUESTOS (BAT) DEL CLIENTE MEDIO CAPTADO

	Euros		
	Cifra por cliente	Margen %	Margen/ Costes
DEPOSITOS (Cuentas vista, IPF's, ...)	14,243	3%	356
INVERSIÓN (Préstamos, Creditos, ...)	94,959	0.65%	617
FONDOS DE INVERSIÓN	7,091	1.0%	71
FONDOS DE PENSIONES	1,292	1.5%	19
<i>SERVICIOS</i>			
DEPOSITOS DE ACCIONES	5,529	1.5%	83
SEGURO MULTIRRIESGO	104	20%	21
SEGURO DE VIDA	207	30%	62
TARJETAS DE CRÉDITO Y DÉBITO	1550	2.5%	39
OTROS SERVICIOS (Transferencias, ...)			24
MARGEN BRUTO			1292
COSTES OPERATIVOS			711
MARGEN NETO			581
PROVISIONES DE CREDITO			95
BAT (Beneficio antes de impuestos del cliente medio atraído por el bundling)			487
ROI (Rendimiento de la inversión)			78.82%

Fuente: Barrutia y Echebarria, 2004.

Desde 1999 el banco ha mantenido una política de estudiar estas operaciones seis meses después de firmar de contratos. De esta manera, el banco intenta comprobar los resultados de su estrategia, dado que el compromiso del cliente puede solamente ser verbal por razones legales. El banco ha encontrado que los resultados son muy similares en cada estudio. La Tabla 1 recoge los resultados medios de los estudios más recientes disponibles (2001). Como era de esperar, el cliente no compra siempre el paquete completo de productos. Sin embargo, el banco obtiene un alto nivel de vinculación con los clientes que compran el paquete hipotecario.

Podemos ver que el margen bruto del cliente medio atraído es de 1292 euros y el beneficio antes de que el impuesto (BAT) es de 487 euros (utilizando el ratio de la eficiencia del banco). El ROI (rendimiento sobre la inversión) es del 78.82% debido a la compra cruzada y a que se captaron clientes de renta alta y media-alta. (ver cuadro 1).

En la tabla 2 puede apreciarse el valor en vida del cliente medio captado (VVC): 3.581 euros (Berger y Nasr, 1998; Mulhern, 1.999; Rappaport, 1986; Srivastaba, Shervani y Fahey, 1999).

TABLA 2
VALOR EN VIDA DEL CLIENTE MEDIO CAPTADO POR EL BUNDLING

<p>Los consumidores permanecen en las entidades una media de 11 años (FRS/Inmark). ¿ Cual es el valor presente de esa corriente futura de beneficios? Para responder necesitamos definir la tasa de crecimiento del BAT, g; y el coste del capital, r. Merryll Lynch (2000) utiliza: g: 3%, r: 10%</p> <p>Por tanto:</p> <p>Valor en vida del cliente medio atraido = $= (PBT (1+g)/(1+r)) + (PBT (1+g)^2 / (1+r)^2) + \dots + (PBT (1+g)^{11} / (1+r)^{11})$</p> <p>Donde: BAT = 487 Euros g = 3% (tasa de crecimiento) r = 10% (coste del capital)</p> <p>Siendo el resultado: Valor en vida Cliente Medio = 3,581 Euros captado</p>
--

Fuente: Barrutia y Echebarria, 2004.

EL BAT y los VVC son más altos que los obtenidos como media en el sector con los clientes particulares (386,4 y 1810,3 respectivamente- Barrutia y Echevarria, 2003). Esta comparación permite comprobar que el banco obtiene clientes valiosos (clientes más valiosos que el promedio en el sector financiero en España), a pesar del precio bajo de sus préstamos hipotecarios.

BCR contribuye al VVC a través de sus tres impulsores (Rappaport, 1986; Srivastaba, Shervani y Fahey, 1999): 1) acelerando los flujos de caja a través de la compra cruzada inmediata; 2) obteniendo clientes de alto perfil y; 3) reduciendo riesgo (vulnerabilidad y volatilidad de los flujos de caja), incrementando los costes de cambio del consumidor.

4.3. Impulsores del éxito estratégico

Se recogen a continuación los resultados del contraste de las proposiciones planteadas tras la revisión de la literatura, en el caso estudiado.

Proposición 1: A mayor capacidad del producto líder para crear una relación, mayor éxito estratégico del bundling.

La cuota mensual de la hipoteca supone una alta proporción del salario de muchas familias, durante un amplio período de tiempo. Para atender ese pago, el consumidor considera que lo más conveniente es abrir una cuenta a la vista y domiciliar la nómina en la misma entidad, de forma que los pagos y los ingresos se casan sin ningún esfuerzo adicional. A partir de ahí, le resulta conveniente solicitar una tarjeta débito de y otra de crédito y asegurar su patrimonio más importante (la vivienda) ante eventuales riesgos (seguro multirriesgo) y garantizar que en caso de que algo le suceda su familia podrá pagar el crédito (seguro de vida). La capacidad para crear una relación del producto líder (duradera y multiproducto) ha sido un factor fundamental para que el Banco R haya podido captar clientes con alto valor en vida a pesar del bajo precio de la hipoteca.

Muy al contrario, cuando el banco vende paquetes transaccionales (por ejemplo, la venta de un paquete integrado por un depósito y un fondo garantizado), obtiene, en el mejor de los casos un éxito pasajero al captar consumidores oportunistas difíciles de vincular y perdidos mayoritariamente al vencimiento de los productos.

Proposición 2: Cuanto mayor sea la colaboración entre la empresa y el consumidor en el diseño del paquete, más éxito estratégico del bundling.

Con cliente del banco R negocia un paquete hipotecario que es diferente del que compran otros consumidores. Para un consumidor lo más importante es la no existencia de comisiones en el préstamo o incluso en la cuenta vista, estando dispuesto a pagar un tipo de interés más alto; otro consumidor quiere comprar el seguro de vida en su compañía de seguros de siempre, etc. Los responsables del Banco consideran que esta flexibilidad es fundamental para el éxito. Otras entidades realizan ofertas más agresivas en precios pero basadas en productos y paquetes cerrados y sus directores de oficina y gestores comerciales no tienen la atribución de facultades suficiente para flexibilizar las ofertas, obteniendo un menor éxito.

Proposición 3: Cuando el diseño del paquete se adapta a experiencias contextuales complejas y concretas, hay una correspondiente expansión en el éxito estratégico del bundling.

Tanto el paquete nómina como el paquete hipotecario tienen capacidad para crear una relación. Sin embargo, existe una diferencia clave entre ambos: la experiencia contextual del consumidor. El Banco R ha intentado captar clientes a través de paquetes nóminas agresivos (con regalos como un reproductor DVD), pero ha comprobado que los consumidores valiosos abandonan su banco tradicional sólo en determinadas experiencias contextuales complejas. La compra de una vivienda es una de ellas. Supone un compromiso económico importante y el consumidor está dispuesto a realizar un esfuerzo importante de comparación y a cambiar su banco tradicional por otro.

Proposición 4: A mayor elasticidad en la demanda del producto líder mayor éxito estratégico del bundling.

El factor precio ha demostrado no ser, en general un factor importante para la elección de un banco (ver los estudios anuales de FRS/ Inmark, 8000 particulares, $p=q=0,5$). Sin embargo, en esta experiencia contextual el precio del préstamo hipotecario resulta fundamental.

De acuerdo con la experiencia del Banco R se trata de clientes que no buscan el mejor precio en cada operación y de los que se obtiene una alta rentabilidad a través de la venta de otros productos a precios de tarifa y de la duración de la relación.

TABLA 3
ELASTICIDAD PRECIO
Impacto empírico de tres estrategias de aumento del diferencial mínimo

	p	Aumento de p	q	Reducción de q	elasticidad
Año 1994. Diferencial medio obtenido por el Banco: 0.9% Nuevo suelo de precio: 1.25% 7 meses	0.85	0.35	1.42	0.93	220%
Año 1997. Diferencial medio obtenido por el Banco: 0.75% Nuevo suelo de precio: 1.0% 5 meses	0.75	0.25	1.67	1.17	374%
Año 1999. Diferencial medio obtenido por el Banco: 0.6% Nuevo suelo de precio: 0.75% 3 meses	0.6	0.15	1.58	1.18	830%

p = (diferencial medio)

Aumento de p = (diferencial mínimo- diferencial medio obtenido)

q = (número medio de préstamos por oficina y mes durante los 6 meses anteriores)

Decrecimiento de q = (decrecimiento en el número de préstamos por oficina y mes durante los meses que el nuevo diferencial mínimo es aplicado.

Primer mes considerado= mes de la medida +2, último mes= mes del final de la medida +2

Elasticidad precio = (reducción de q / q / incremento de p / p)

Fuente: Barrutia y Echebarria, 2004.

En diferentes ocasiones en el Banco R surgió la cuestión de que los precios de entrada de las hipotecas parecían excesivamente bajos. Así, en tres ocasiones entre 1994 y 1999 ante la insistencia del principal accionista del Banco (un gran Banco) se decidió incrementar los precios mínimos de las operaciones (ver tabla 3). El banco comprobó una elevada elasticidad al precio. Es más, el Banco no solo perdió operaciones puntuales sino que tras volver a bajar su precio mínimo tardó meses en volver a estar en la lista de bancos que los consumidores consultan. Esta lista no se confecciona mediante la publicidad sino mediante el boca-oido.

Esta elasticidad resultó clave para el Banco R, puesto que no hubiese podido competir con una propuesta de valor basada en la imagen de marca o en la superioridad de sus productos.

Proposición 5: A mayor complementariedad del resto de productos que acompañan al líder, mayor éxito estratégico del bundling.

El consumidor percibe los productos de paquete hipotecario como complementarios (ver comentarios a proposición 1) con lo que el Banco R, no ha encontrado especiales dificultades para vender un paquete hipotecario amplio a los consumidores.

Proposición 6: Cuando el consumidor concede más valor al producto líder que al resto, el éxito estratégico es más alto.

La experiencia del Banco R permite afirmar que el consumidor se centra en las características del préstamo hipotecario y su precio. Esto permite al Banco R vender el resto de los productos del paquete a precios de tarifa o similares. De esta forma el Banco capta clientes rentables desde el comienzo a pesar del bajo precio de la hipoteca.

Proposición 7: A mayores tasas de retención de clientes en el sector más éxito estratégico del bundling.

De acuerdo con la experiencia del banco R los clientes que se captan se mantienen en el tiempo, salvo excepciones. Esto era lo esperable de acuerdo con los datos del sector. Según FRS/Inmark (2002), la media de la relación de los clientes con sus bancos es de casi 11 años. Un 66,4 % de los consumidores nunca han abandonado un banco. Además como ha comprobado R Bank, la rentabilidad de un cliente aumenta a medida que pasa el tiempo.

Proposición 8: Cuando unos consumidores son claramente más rentables que otros el éxito del bundling es más alto.

En el sector bancario existen importantes diferencias de rentabilidad entre los diferentes segmentos de clientes. En el caso del Banco R el margen ordinario bruto medio de un cliente de renta media alta es más de tres veces superior al de un cliente de renta baja. Por eso el banco R concentró sus esfuerzos en los consumidores de renta media alta, que amortizan sus préstamos hipotecarios en plazos cortos y en muchos casos pasan de ser clientes de activo a ser clientes de pasivo. Para estos clientes el precio de la hipoteca resulta poco determinante de su valor en vida.

Proposición 9: A más venta cruzada en el sector más éxito estratégico del bundling.

Los consumidores bancarios compran una media de 6 productos de sus bancos. Un consumidor bancario trabaja solo con 1.5 bancos. De hecho, el 58,6% de los clientes trabajan solo con un banco; el 30,11% con 2 y sólo el 11,1% con 3 o más (FRS 2002). En el caso de los que operan con más de un banco, uno de ellos opera como banco principal y el resto como secundarios, teniendo un papel marginal. Esto puede explicarse por la larga tradición de la Banca universal en España. La existencia de la venta cruzada en el sector refuerza el efecto de la complementariedad, anteriormente mencionado. Como excepción debe mencionarse el caso de los seguros. En términos relativos los seguros han sido los productos más difíciles de vender dentro del paquete. Una de las razones hay que buscarla en el hábito del consumidor acostumbrado a adquirir estos productos en compañías de seguros.

Proposición 10: A mayor demanda y mayores expectativas de crecimiento de la demanda del producto líder más éxito estratégico de bundling.

El Banco R concentró su estrategia en un mercado importante en volumen y con alto crecimiento esperado debido a: 1) Existe una gran tradición de propiedad de la vivienda en España; 2) los incentivos fiscales para la compra de vivienda era (y lo son todavía) muy altos; 3) El *baby-boom* de los 50 y 60.

Esto permitió al Banco R mantener altos ritmos de crecimiento incluso en los momentos en los que la respuesta de sus competidores fue más agresiva.

Proposición 11: Cuando los productos (especialmente el líder) están dentro de las competencias esenciales de la empresa, más éxito estratégico del bundling.

El análisis del Banco R revela que el servicio también es una preocupación importante. En particular, las respuestas rápidas en las negociaciones en lo que se refiere al riesgo y al precio y la eficacia en la realización de los trámites notariales y registrales, resulta clave. Para ello el Banco creó unidades especializadas dentro de sus servicios centrales, que cubrían algunas labores anteriormente desarrolladas por las oficinas con menor nivel de especialización. Esto mejoró un servicio que ya formaba parte de las competencias fundamentales del Banco. En contrapartida, el Banco tuvo algunos problemas con los clientes en un servicio subcontratado y que no formaba parte de sus competencias fundamentales, el seguro multi-riesgo, perdiendo en el tiempo algunas de las pólizas contratadas.

5. CONCLUSIONES

La investigación realiza dos contribuciones teóricas; 1) proponer un nuevo marco para el bundling en el contexto del marketing de relaciones y del marketing de servicios, y; 2) demostrar que las implicaciones estratégicas del bundling son explicadas solo parcialmente por su enfoque de precio o de producto, aspecto en el que se ha centrado la investigación anterior sobre bundling. Un paquete específico de precio puede tener implicaciones más estratégicas que un paquete específico de producto, debido a la capacidad del bundling para crear una relación y a su interactividad.

Demostramos que la distinción entre bundling transaccional y relacional es clave para entender la importancia estratégica del bundling y las consecuencias para el éxito estratégico. Mientras que el bundling transaccional es una herramienta promocional, el bundling relacional es más estratégico al facilitar la creación de una relación a largo plazo con los clientes. El caso estudiado también demuestra que el diálogo fluido, interactivo y flexible entre el consumidor, el director de la oficina/comercial y el equipo de los servicios centrales del banco es clave para el éxito.

Desde una perspectiva de gestión, explicamos la estrategia de captación de clientes a través del paquete hipotecario seguida por diversas entidades financieras. Mostramos como puede constituir el núcleo estratégico de una entidad y explicitamos las razones por las que esto es así en forma de 11 proposiciones que explican los antecedentes de dicha estrategia.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ADAMS, WILLIAM JAMES AND JANET L. YELLEN (1976), "Commodity Bundling and the Burden of Monopoly," *Quarterly Journal of Economics*, 90 (August), pp. 475-98.
- ANDERSON, SIMON P. AND LUC LERUTH (1993), "Why Firms May Prefer Not to Price Discriminate via Mixed Bundling," *International Journal of Industrial Organization*, 11 (1), pp. 49-61.
- ANSARI, ASIM, S. SIDDARTH, AND CHARLES B. WEINBERG (1996), "Pricing a Bundle of Products or Services: The Case of Nonprofits," *Journal of Marketing Research*, 33 (February), pp. 86-93.
- BAKOS, YANNIS AND ERIK BRYNJOLFSSON (1999), "Bundling Information Goods: Pricing, Profits and Efficiency," *Management Science*, 45 (12), pp.1613-30.
- BAKOS, YANNIS AND ERIK BRYNJOLFSSON (2000), "Bundling and Competition on the Internet," *Marketing Science*, 19 (1), pp. 63-82.
- BALLANTYNE, D., CHRISTOPHER, M. AND PAYNE, A. (1995), "A pathology of company-wide quality initiatives: seven prescriptions for failure," in Payne, A. (Ed.), *Advances in Relationship Marketing*, Kogan Page, London, pp. 205-19.
- BARRUTIA, JM. (2000): *Marketing Bancario en la era de la Información*, Pirámide-Esic, Madrid
- BARRUTIA, JM., ECHEBARRIA, C. (2003): "El valor en vida del cliente bancario: Su papel en la banca de relaciones, su cálculo y sus implicaciones de gestión", *Boletín de Estudios Económicos*, Vol. LVIII 2003 Núm. 178, pp.163-190.
- BARRUTIA, JM., ECHEBARRIA, C. (2004): "Collaborative Relationship Bundling: A new angle on Services Marketing", *International Journal of Services Industries Management*, Vol. 15, Núm 3.
- BAYUS, B.L. (1994), "Optimal pricing and product development policies for new consumer durables," *International Journal of Research in Marketing* 11, pp. 249-259.
- BELL, M.L. (1986), "Some strategic implications of a matrix approach to the classification of marketing goods and services," *Journal of the Academy of Marketing Science* 14, pp. 13-20
- BEN-AKIVA, MOSHE AND SHARI GERSHENFELD (1998), "Multi-featured Products and Services: Annualizing Pricing and Bundling Strategies," *Journal of Forecasting*, 17 (3-4), pp.175-96.
- BERGER, P.D. AND NASR, N.I. (1998). "Customer lifetime value: Marketing model and applications", *Journal of Interactive Marketing*, Winter 12, pp. 17-30.
- BUCHANAN, R.W.T. AND GILLIES, C.S. (1990), "Value managed relationships: the key to customer retention and profitability," *European management Journal*, 8, 4, pp. 523-526.
- CHEN, YONGMIN (1997), "Equilibrium Product Bundling," *Journal of Business*, 70 (1), pp.85-103.
- COPULSKY, R. AND WOLF, J. (1990), "Relationship marketing: positioning for the future", *The Journal of Business Strategy*, July-August, pp. 16-20.
- DANSBY, R.E. AND CONRAD, C. (1984) "Commodity bundling". *American Economic Review* 74, pp. 377-381
- DAWKINS, P.M. AND REICHHELD, F.F. (1990), "Customer retention as a competitive weapon," *Directors & Board*, Summer, pp. 42-47.
- DEMSETZ, H., (1968) "The cost of transacting," *Quarterly Journal of Economics* 82, pp. 33-53
- DOLAN, R.J., SIMON, H. (1996), *Power Pricing: How Managing Price Transforms the Bottom Line*, The Free Press, New York.
- EAKIN, KELLY AND AHMAD FARUQUI (2000), "Bundling Value-Added and Commodity Services in Retail Electricity Markets," *The Electricity Journal*, December,13,10, pp. 60-68
- EISENHARDT, K.M. (1989), "Building theories from case study research", *Academy of Management Review*, 14, 4, pp. 532-550.
- EPPEN, GARY D., WARD A. ,HANSON, AND R. KIPP MARTIN (1991), " Bundling-New Products, New Markets, Low Risk," *Sloan Management Review*, 32 (Summer), pp.7-14.
- GAETH, G.J., LEVIN, I.P., CHAKRABORTY, G. AND LEVIN, A.M. (1991), "Consumer evaluation of multi-product bundles: an information integration analysis," *Marketing Letters* ,2, pp. 47- 57.
- GAETH, GARY L., IRWIN P. LEVIN, GOUTAM CHAKRABORTY, AND ARON M. LEVIN (1990), "Consumer Evaluation of Multi-product Bundles: An Information Integration Analysis," *Marketing Letters*, 2 (1), pp.47-57.
- GANESAN, S. (1994), "Determinants of long-term orientation buyer-seller relationships," *Journal of Marketing*, Vol. 58 No. 4, pp. 1-19.
- GARBARINO, E. AND JOHNSON, M.S. (1999), "The different roles of satisfaction, trust, and commitment in customer relationships", *Journal of Marketing*, Vol. 63, pp. 70-87.
- GREWAL, D. AND BAKER, J. (1994) "Do retail store environmental factors affect consumers' price acceptability? An empirical examination," *International Journal of Research in Marketing* ,11, pp.107-115.
- FRS/INMARK, Estudio del Mercado Bancario de Particulares (informe anual vendido directamente a las entidades financieras).
- GRIFFIN, JILL (1995): *Client Loyalty: How to Earn It, How to Keep it*, Lexington Books, New York.
- GUILTINAN, JOSEPH P. (1987), "The Price Bundling of Services: A Normative Framework," *Journal of Marketing*, 51 (April), pp.74-85.
- HANSON, WARD A. AND R. KIPP MARTIN (1990), "Optimal Bundle Pricing," *Management Science*, 36 (2), pp.155-74.
- HARRIS GORDON AND STEVEN ROTH, (2000) "The Need for a Market-Intelligent Enterprise (MIE)", in *Customer Relationship Management*, ed. Stanley A. Brown (New York: John Wiley & Sons).
- JOHNSON, MICHAEL D., ANDREAS HERRMANN, AND HANS H. BAUER (1999), "The Effects of Price Bundling on Consumer Evaluations of Product Offerings," *International Journal of Research in Marketing*, 16 (2), pp.129-42.
- KAHNEMAN, D. AND TVERSKY, A. (1979) "Prospect theory: an analysis of decision under risk," *Econometrica* ,47, pp.263-291.
- KOSCHAT, MARTIN A., PUTSIS, JR. WILLIAM P.(2002), "Audience Characteristics and Bundling: A Hedonic Analysis of Magazine Advertising rates," *Journal of Research Marketing*, Vol. XXXIX, May, pp. 262-273.
- KOTLER, PHILLIP (1999), *Kotler on Marketing. How to create, win and dominate markets*, The Free Press, División of Simon and Schuster Inc., New York.
- KOTLER, PHILLIP; JAIN DIPACK C. AND MASINCEE, SUVIT (2002), *Marketing moves: A new approach to profits, growth and renewal*, Harvard Business School Press, Boston, Massachusetts.
- KRISHNA, ARADHNA; BRIESCH, RICHARD; LEHMAN DONALD R. AND YUAN HOND (2002), " A meta-analisis of the impact of price presentation on perceived savings," *Journal of Retailing*, 78, pp. 101-118.
- MARTIN, STEPHEN (1999), "Strategic and Welfare Implications of Bundling," *Economics Letters*, 62 (3), pp. 371-76.
- MAZUMDAR, TRIDIB AND SUNG YOUL JUN (1993), "Consumer Evaluations of Multiple Versus Single Price Change," *Journal of Consumer Research*, 20 (December), pp.441-450.

MC DOUGALL, GORDON (2002), "Customer Retention Strategies: When Do They Pay Off?," *Services Marketing Quarterly*, 22,1, pp. 39-55.

MERRYLL LYNCH (2000), *e-banking in Europe*, May.

MULHERN, F.J.(1999), Customer profitability analysis: Measurement, concentration, and research directions, *Journal of Interactive Marketing*,13,pp.25-40.

PALMER, A. (1994), "Relationship marketing back to basics", *Journal of Marketing Management*, Vol. 10 No. 7, pp. 571-80.

PERRY, C. (1998), "Processes of a case study methodology for postgraduate research in marketing", *European Journal of Marketing and New Zealand Journal of Business*, Vol. 32, N. 9/10.

PIERCE, BROOKS AND HAROLD WINTER (1996), "Pure vs. Mixed Commodity Bundling," *Review of Industrial Organization*,. 11 (6), 811-21.

PINE, B.J., PEPPERS, D. AND ROGERS, M. (1995), "Do you want to keep your customers forever", *Harvard Business Review*, Vol. 73, pp. 103-14.

PRAHALAD, C.K. AND RAMASWAMY, VENKATRAN (2002), "Co-opting customer competence," in *Harvard Business Review on Customer Relationship Management*, Harvard Business School Press (Boston, MA), pp. 1-25.

RAJENDRAN, K.N. AND GERARD J. TELLIS (1994), "Is Reference Price Based on Context or Experience? An Analysis of Consumers' Brand Choices," *Journal of Marketing*, 58 (January), 10-22.

RAPHEL, MURRAY Y RAPHEL, NEIL (1995), *Up the Loyalty Ladder: Turning Sometime Clients into Full-time Advocates of Your Business*, New York.

RAPPAPORT, ALFRED (1986), *Creating Shareholder Value*, New York: The Free Press.

REICHHELD, F.F. (1996), The Loyalty Effect: The Hidden Force Behind Growth, Profits, and Lasting Value, *Harvard Business School Press*, Boston, MA.

SALINGER, MICHAEL A. (1995), "A Graphical Analysis of Bundling," *Journal of Business*, 68 (1), pp. 85-98.

SAWNEY, MOHANBIR AND PHILLIP KOTLER (2000), "Marketing in the Age of the Information Democracy," in *Kellogg on Marketing*, ed. Dawn Iacobucci (New York: John Wiley and Sons), pp. 386-408.

SOMAN, DILIP AND JOHN T. GOURVILLE (2001), "Transaction Decoupling: How Price Bundling Affects the Decision to Consume", *Journal of Marketing Research*, 38 (February), 30-44.

SPEKMAN, R.E. AND SAWHNEY, K. (1990), "Toward a conceptual understanding of the antecedents of strategic alliances", *Report 90-114*, Marketing Science Institute, Cambridge, MA.

SRIVASTABA RAJENDRA K, TASADDUQ A. SHERVANI AND LIAM FAHEY (1999), "Marketing, Business Processes, and Shareholder Value: An organizationally Embedded View of Marketing Activities and the Discipline of Marketing," *Journal of Marketing*, 63 (Special Issue), pp. 168-179

STAKE, R.E. (1995), *The Art of Case Study Research*, Sage, London.

STEFAN STREMERSCHE AND TELLIS, GERARD J.(2002), "Strategic Bundling of Products and Prices: A New Synthesis for Marketing," *Journal of Marketing*, 66 (January), pp.55-72.

STOECKER, R. (1991) , "Evaluating and thinking the case study," *Sociological Review*, Vol. 39, pp. 88-112.

STONE, M. AND WOODCOCK, N. (1995), *Relationship Marketing*, Kogan Page, London.

TELLIS, GERARD J. (1986), "Beyond the Many Faces of Price: An Integration of Pricing Strategies," *Journal of Marketing*, 50 (October), pp.146-60.

TELLIS, GERARD J. AND FRED S. ZUFREYDEN (1995), "Tackling the Retailer Decision Maze: Which Brands to Discount, How Much, When and Why," *Marketing Science*, 14 (3), pp.271-98.

TELSER, L.G. (1979), "A Theory of Monopoly of Complementary Goods," *Journal of Business*, 52 (2), pp. 211-30.

THALER, R. AND JOHNSON, E.J. (1990) Gambling with the house money and trying to break even: the effects of prior outcomes on risky choice. *Management Science* 36, pp. 643-660

THALER, RICHARD (1985), "Mental Accounting and Consumer Choice," *Marketing Science*, 4 (Summer), pp.199-214.

VENKATESH, R. AND VIJAY MAHAJAN (1993), "A Probabilistic Approach to Pricing a Bundle of Products or Services," *Journal of Marketing Research*, 30 (November), pp. 494-508.

YIN, R.K. (1994): *Case Study Research: Design and Methods*, 2nd ed., Sage, London.