

¿DE QUÉ MANERA AFECTAN LAS ELECCIONES ESTRATÉGICAS A LOS RESULTADOS DE LAS EMPRESAS? ESTUDIO DEL CASO DE LAS SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA.

Manuel Aranda Ogáyar, mogayar@ujaen.es Universidad de Jaén

Pedro Núñez-Cacho Utrilla, pnunez@ujaen.es Universidad de Jaén

Félix Grande Torraleja, fagrande@ujaen.es Universidad de Jaén

Agustín Muñoz Vázquez, amuñoz@ujaen.es, Universidad de Jaén

RESUMEN.

Analizamos la relación entre diferentes alternativas estratégicas y los resultados a partir de determinadas variables estratégicas correspondientes a las Sociedades de Garantía Recíproca. Tras realizar un análisis factorial se identifican tres tipos de estrategias. Posteriormente, mediante un análisis de conglomerados nos permite agrupar las Sociedades de Garantía Recíproca en cuatro cluster. La información obtenida a partir de estos análisis nos permiten confirmar la hipótesis de que los resultados de las SGR están condicionados por una determinada elección estratégica.

ABSTRACT.

This paper analyze the relationship between the Performance and the Competitive Strategies, according to the data about the strategy variables in “Sociedades de Garantía Recíproca” (SGR). Using a Factor Analysis to identify different strategic behaviours of SGR, and later, Cluster Analysis to classify the firms into a different groups. Finally elaborate hypothesis about the usefulness of the different strategies used by SGR to obtain their most significative outcomes, and confirm the hypothesis with the help of Anova Analysis.

1.- INTRODUCCIÓN.

Uno de los problemas a los que se enfrentan las empresas en la actualidad es el referido a su falta de financiación. La situación económica mundial, y en particular la española, ha forzado una reconsideración de los requisitos que las entidades financieras solicitan a las empresas para acceder a financiación ajena. En esta situación, las Sociedades de Garantía Recíproca (en adelante SGR) cobran especial importancia, ya que su objeto social es facilitar el acceso a la financiación a las “pymes”.

Existen numerosos estudios que pretenden explicar los resultados de una empresa en función de la opción estratégica implantada por la misma. No obstante, existen muy pocos estudios que traten esta cuestión referida a las SGR, cuyo objeto principal es facilitar el acceso a la financiación de las pymes en condiciones más favorables, citemos por ejemplo los de Pérez López, (2000), Fuente y Priede (2003) y Fuente Cabrero (2007). En este trabajo pretendemos comprobar si existe relación entre los resultados y la estrategia realizada por las SGR. En definitiva, nos centraremos en contestar a la pregunta de ¿porqué algunas empresas (en nuestro caso las SGR) consiguen mejores (o distintos) resultados que otras? La respuesta a esta pregunta constituirá el objetivo fundamental de nuestro estudio.

Una posible respuesta a esta pregunta estaría en la consideración de la estrategia como factor determinante de los resultados, como se pone de manifiesto revisando la literatura al respecto: Galbraith y Schendel (1983), Hambrick y Schecter (1983), Parker y Helms (1992), Cool y Schendel (1987 y 1988), Cavusgil y Zou (1994), Linsu y Yooncheol (1988), Cooper (1984) y, más recientemente, Hyvönen (2007), Luo y Ho Park (2001), O'Regan y Ghobadian (2004), Parmell, *et. al.* (2006) y Jennings *et. al.* (2003). También, debemos destacar que no en todos estos trabajos se obtiene una relación directamente proporcional entre ambas variables, por lo que todavía se hace más interesante su respuesta.

En cuanto al marco teórico, hemos de señalar que, sin perjuicio de las explicaciones que daremos en el apartado correspondiente en cuanto a su elección, nos hemos decantado por el Modelo conocido como “Reloj Estratégico”, pues es una excelente adaptación del Modelo de Estrategias Genéricas de Porter. Su utilidad estribará en la flexibilidad a la hora de interpretar las estrategias combinadas o híbridas y en la relajación de alguno de los supuestos del Modelo de Porter que se han demostrado insuficientes en la realidad empresarial.

Por ello, después de esta introducción, nos dedicaremos a analizar tanto el marco referencial en donde de circunscriben las SGR como el marco teórico. Posteriormente definiremos las hipótesis, la metodología utilizada y analizaremos los resultados. Finalmente elaboraremos unas conclusiones finales.

2.- MARCO DE REFERENCIA: LAS SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA.

Las SGR iniciaron su andadura en España a finales de los años setenta, con la finalidad de facilitar el acceso al crédito por parte de las pequeñas y medianas empresas. La finalidad de estas Sociedades es avalar ante terceros a sus socios, desde su carácter mutuo, para así conseguir una financiación ventajosa que contribuya al desarrollo de proyectos empresariales. Su capital está formado por dos tipos de socios, protectores y partícipes, siendo los primeros meros accionistas y los segundos pequeñas y medianas empresas que pueden recibir los avales y servicios de la sociedad.

Tras un complicado arranque, con fusiones e intervenciones por parte del estado, al final de los años 90 las SGR habían conseguido incrementar su volumen de actividad manera significativa. El sistema financiero y el entorno empresarial otorgan un mayor nivel de confianza a las SGR. Fruto de ello es el importante crecimiento experimentado y el compromiso de las SGR de convertirse en eficaces instrumentos facilitadores del acceso a la financiación a las pequeñas y medianas empresas, que se erigen en importantes contribuyentes al desarrollo regional (Contreras *et al.* 1999).

Este despegue se apoyó en el sistema de reafianzamiento, que permitió el desarrollo de las SGR al tener menores costes en su gestión. Se propició, pues, que las cuentas de resultados fueran equilibradas y aunque su fin no es maximizar su beneficio, la operatividad indica que no se debe incurrir sistemáticamente en pérdidas de explotación.

Otro factor que ha conferido a las SGR una mayor estabilidad es la prestación de otro tipo servicios financieros, especialmente en el área de consultoría, formación y planificación como anticipaban en su trabajo Núñez-Cacho, Grande y Muñoz (1996), suponiendo estos servicios adicionales una vía alternativa de ingresos y proporcionando a las Sociedades argumentos para fortalecer la fidelidad del socio. Además, los acuerdos particulares alcanzados entre las SGR, las Instituciones Protectoras y las entidades financieras están permitiendo ofrecer a los socios avales a precios muy competitivos. De manera esquemática y tras el análisis del sistema en su conjunto, pasamos a señalar las siguientes características:

1º El riesgo vivo asumido por el sistema tiene un importante incremento cada año.

2º Las cuentas de resultados de las SGR han experimentado una importante mejora, encontrando de manera paulatina las sociedades su punto de equilibrio. Es por ello que siguen creciendo y consolidándose en el sistema financiero español (Pérez, 2002).

3º Los ratios de solvencia han mejorado de manera significativa, tanto por el fortalecimiento del fondo de provisiones técnicas, como por la menor necesidad de recursos propios derivada del reafianzamiento de sus operaciones.

4º Una sola Sociedad, con ámbito regional de actuación, concentra el 32,2% del riesgo vivo del sistema, mientras que las diez menores no alcanzan el 11%. Esta fuerte concentración viene apreciándose desde el inicio de los años noventa y va vinculada a la propia gestión llevada a cabo por las Sociedades, al apoyo institucional que se les ha prestado, a la capacidad de los equipos directivos de generar nuevo negocio, y a la posición más agresiva y menos conservadora frente al riesgo que tomaron las de mayor tamaño. No podemos olvidar que la finalidad de la SGR es el aumento del empleo y de la inversión de sus socios partícipes, proporcionándoles una garantía que por sí solas no pueden ofrecer. Además, la concentración presentada en el riesgo vivo asumido no se corresponde de manera proporcional con los recursos propios de las SGR.

5º Los avales financieros componen el mayor volumen de negocio de las SGR y las operaciones que se afianzan se hacen mayoritariamente sin garantía (38% aprox.), aunque en ciertos casos se exige garantía personal y en otros hipotecaria.

Con este análisis del panorama actual del sector, nos planteamos el estudio de cuales son las estrategias seguidas por las sociedades, para determinar si esta cuestión es relevante en el desarrollo del sector y si gracias a una estrategia determinada la sociedad ha conseguido alcanzar una posición de ventaja competitiva u otra.

3.- FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA.

A la hora de definir los principios teóricos sobre los que este trabajo se fundamenta, hemos recurrido a la tipología estratégica llamada Reloj Estratégico o Reloj Estratégico de Bowman, ya que consideramos que es el

instrumento teórico más adecuado hoy en día para explicar las diferentes estrategias competitivas que las empresas tienen a su disposición, tal y como, también, señalan Guerras y Navas (2007) y Safón y Escribá (2002) a nivel nacional, y Johnson y Scholes (1999) en el contexto internacional.

El Reloj Estratégico nace de la crítica al Modelo de Porter desde una doble perspectiva, la teórica y la práctica. Faulkner y Bowman (1992, 1995) señalan cómo la estrategia de liderazgo en costes no es del todo elegible por cualquier empresa, poniendo así en cuestión el Modelo de Porter. Posteriormente, otros autores (Parnell, 2006; Parnell y Hershey, 2005) han ampliado las críticas y propuesto otros enfoques. Por otro lado, Safón y Escribá (2002) realizan una acertada crítica resumida en cuatro motivos. En primer lugar, por la ambigua y conflictiva definición de los términos liderazgo en costes, atrapado a la mitad, diferenciación y enfoque. En segundo lugar, por el elevado riesgo que supone utilizar “únicamente” una de las tres estrategias genéricas, cuando sería más adecuado compartirlas a fin de minimizar riesgos. En tercer lugar, por la presunción de que estar atrapado a la mitad es siempre negativo, cuando el mercado está considerando esta opción como una de las posibilidades a la hora de elegir una estrategia competitiva. Y, en cuarto lugar, por ser un modelo estático y determinista y por ello no considerar la influencia del entorno en la elección estratégica.

Así, Bowman (1992) recoge parte de las aportaciones de Kotler (1992) y junto con las posteriores adaptaciones de Strategor (1995) y Johnson y Scholes (1999), configura un Modelo alternativo al de Porter que denomina, como ya hemos señalado, Reloj Estratégico.

Una breve explicación del Reloj Estratégico consistiría en señalar que las estrategias competitivas se explican a partir de dos variables: el precio y el valor añadido percibido. De tal manera que, a modo de reloj, se habilitarán ocho rutas o combinaciones precio-valor percibido que darán lugar a cuatro zonas. Una primera en la que el precio bajo sea la variable definitoria (rutas 1 y 2); una segunda en la que predominará una combinación o equilibrio entre el precio y el valor percibido (ruta 3); una tercera en la que predomina el valor o, por lo tanto, la diferenciación (rutas 4 y 5) y; una cuarta zona en la que con un precio alto, el valor va disminuyendo paulatinamente (rutas 6, 7, y 8), siendo una zona en la que se alcanza una posición claramente desfavorable.

Además, queremos señalar que este Modelo está reforzado por otro trabajo, concretamente el de Bowman y Johnson (1992), en el que a través de la opinión de directivos de empresas y bajo la hipótesis de que la formulación de la estrategia está fuertemente influenciada por la experiencia de los directivos, se confeccionó un mapa de niveles de acuerdo directivo sobre comportamientos estratégicos, de tal manera que se encontraron cuatro áreas en las que se situaban las empresas que dirigían; un área de diferenciación, otra de eficiencia, otra híbrida o combinada y, por último, una que llamaron “impoverished”¹, estrategia que conduciría al fracaso de las organizaciones

Como se puede apreciar, existen similitudes que refuerzan la idea del Reloj Estratégico como instrumento teórico explicativo suficiente para analizar los tipos de estrategias competitivas que tienen a su disposición las empresas para conseguir, como diría Porter, ventajas competitivas sostenibles en el tiempo.

¹ Una traducción nuestra, y por tanto libre, de este término sería “empobrecida”, pero dada la variedad de posibilidades, hemos preferido incluirla en su terminología original.

4.- HIPÓTESIS.

La elección del marco teórico no es casual ni está libre de un posicionamiento claro sobre lo que es y lo que no es una estrategia competitiva. Con esta afirmación queremos significar que nos situamos en un lugar en el que abandonamos los planteamientos restrictivos de Porter y acogemos un Modelo más actual y real sobre la estrategia competitiva en la empresa. Viene a colación esta pequeña introducción para preguntarnos si realmente estas afirmaciones son del todo ciertas. Dicho con otras palabras... ¿Puede una empresa seguir con éxito varias estrategias genéricas competitivas tal y como se deduce del Reloj Estratégico o, por el contrario, el famoso “stuck in the middle”² de la tipología de Porter es cierto? Creemos que, aunque pequemos de poco innovadores, contrastar esta hipótesis es la primera obligación de todo investigador que se decante por un modelo rupturista con Porter y desee averiguar si el modelo alternativo es válido.

Para Porter, no hay alternativa posible entre la utilización del liderazgo en coste o la diferenciación, ya sea en todo el mercado o en una parte del mismo (enfoque), identificando la posición intermedia como mala y que conduce a resultados negativos. Por el contrario, Bowman y Johnson³ se decantan por la tipología del Reloj Estratégico, en la que, entre una estrategia de costes bajos (liderazgo en costes), posición 1-2 del reloj Estratégico, y una de diferenciación, posición 4, se sitúa la posición 3, o estrategia híbrida, estrategia que puede resultar apropiada en determinados escenarios y entornos, y que puede dar lugar a la consecución de resultados positivos.

En los estudios de referencia consultados sobre la relación entre resultados y estrategias se ha estudiado esta posibilidad y los resultados obtenidos no son del todo concluyentes. Quizás habría que analizar caso por caso porque no existe unanimidad, pero este no es el objetivo de este trabajo. Si lo es, sin embargo, sumar un resultado al conjunto de estudios que han analizado este problema y poder contrastar hipótesis que validen una u otra alternativa. En el lado más cercano a Porter nos encontramos con los trabajos de Campbell-Hunt (2000), Dess y Davis (1984), Parker y Helms (1992), Galbraith y Schendel (1983) y White (1986), entre otros. Estos trabajos concluyen, a grandes rasgos, que el posicionamiento a la mitad lleva a resultados negativos. Por el contrario, algunos autores como Miles y Show (1978), Millar (1992), Kotha y Orne (1989), Thiétart (1988), Wright y Parsinia (1988), señalan como la combinación de estrategias competitivas puede conducir a resultados positivos. Millar y Friesen (1986) señalan que es preferible elegir costes o diferenciación, aunque algunas empresas en determinados contextos pueden desarrollar estrategias combinadas con éxito.

Llegados a este punto, hemos de formular las siguientes hipótesis:

H1: Las SGR que siguen una estrategia híbrida consiguen mejores resultados que las restantes SGR

² Trd. “Atrapado a la mitad”

³ op. Cit.

H2: La concentración en sectores y productos medida por el índice de Herfindhal no tiene efecto sobre las variables de resultados.

H3: El conjunto de las SGR están concentradas en pocos grupos estratégicos, no ocupando todas las rutas del Reloj Estratégico.

5.- METODOLOGÍA.

5.1.- Variables utilizadas.

Para contrastar las hipótesis anteriores, hemos utilizado datos relativos a las 22 SGR existentes en España y que abarcan el periodo 1995-2006. Mediante un adecuado tratamiento de dichos datos, hemos definido un conjunto de variables que se consideran representativas de los diferentes tipos de estrategias a los que hemos aludido anteriormente. Es decir, para analizar la estrategia usaremos las variables competitivas asociadas a las estrategias genéricas del Reloj Estratégico que aparecen en la tabla 1.

Tabla 1: Variables estratégicas.

Nomenclatura	Variable	Estrategia indicativa
OFIC	Número de oficinas	Diferenciación
EFPR	Eficiencia productiva	Diferenciación
EFEX	Eficiencia de explotación	Diferenciación
INAC	Ingresos por activos	Diferenciación
IRNS	Importancia relativa de los nuevos servicios	Híbrida
PROV	Número de provincias en que opera.	Híbrida
PVAL	Precio del aval	Híbrida
NSER	Número de servicios adicionales ofertados	Híbrida
HPRO	Concentración por operaciones destinatarias de avales	Segmentación
HSEC	Concentración por sectores	Segmentación

Fuente: elaboración propia.

La mayoría de las variables empleadas en este trabajo ya han sido utilizadas y, por tanto, validadas en una serie de estudios previos, con similar objetivo que el nuestro. No obstante, por las características particulares del sector, hemos adaptado alguna de ellas. En total hemos considerado quince variables de las que al final hemos seleccionado diez al considerar que representan mejor los comportamientos estratégicos de las SGR. Pasamos a continuación a definir y justificar las variables empleadas.

La variable número de servicios adicionales (**NSER**) identifica cuántos servicios, además de las operaciones de aval, se han incorporado a la oferta que brindan las SGR. A través del desarrollo de nuevos productos se consigue una diversificación que permite incrementar la cuota de mercado y captar nuevos clientes. Esta variable ha sido utilizada en el estudio de Fuentes (2002) para medir la diversificación en la oferta de productos financieros.

La variable número de oficinas (**OFIC**) mide el número de oficinas que tiene las entidades abiertas en diferentes localidades. Es importante su medida pues, consideramos que cuantas más oficinas tengan abiertas seguramente lleguen a mayor número de socios e incluso puedan ofertar servicios adicionales. Este argumento es consistente con la utilización que de ella hacen Fernández y Suárez (1998), ya que la red de oficinas es la forma más directa de llegar a los clientes y conseguir una mayor penetración en el mercado. Esta variable, también, es utilizada en trabajos como el de González (2000) aplicado al sector financiero.

La variable número de provincias en las que opera la sociedad (**PROV**) tiene un comportamiento similar a la anterior, proporcionado una idea del tamaño de la misma y es reflejo de los distintos grados de desarrollo de las sociedades (Gómez 1994) y ha sido empleada en estudios sobre eficiencia del sector bancario como el de Maudos (2001).

La variable importancia relativa de los nuevos servicios (**IRNV**) mide el peso que tienen los ingresos por la prestación de servicios diferentes del aval en el total de ingresos de la sociedad. Con esta variable buscamos determinar en que medida las sociedades han ido ofertando servicios complementarios a su principal actividad. Esta variable se ha construido a partir de los datos proporcionados por cada sociedad y atendiendo a las particularidades del sector.

A partir de los datos obtenidos de las SGR, estudiamos el grado de segmentación de cada sociedad, tanto en los sectores en que mayoritariamente desarrolla su actividad como en el destino final de la operación avalada por la SGR. Concretamente, hemos calculado el índice de Herfindahl⁴, generalmente aceptado como indicador de concentración. A partir de los sectores beneficiarios del aval hemos obtenido la variable de concentración por sectores (**HSEC**) y a partir del destino de los avales hemos obtenido la variable concentración por tipos de operaciones destinatarias de los avales formalizados (**HPRO**).

Con relación a las variables de eficiencia, en primer lugar, decimos que eficiencia se puede definir como la expresión que mide la capacidad o cualidad de la actuación de un sujeto económico para lograr el cumplimiento objetivo determinado (output) a partir de unos recursos iniciales (input). Dicha capacidad es comparada con la obtenida por las demás empresas presentes en el sector. La medida de la eficiencia permite evaluar el comportamiento de las empresas y aumentar el conocimiento sobre la estructura de un sector económico (Sánchez, 2008). Así, pues, definimos la variable eficiencia de la explotación (**EFEX**) como el cociente entre los gastos de explotación de las sociedades y sus activos totales. En definitiva, se trata de un indicador de la optimización en el empleo de los recursos de la sociedad. Esta razón ha sido utilizada en estudios del sector bancario como el de Pérez, Quesada y Fernández de Guevara (2000).

⁴ Se llama **índice de Herfindahl** a la suma de las cuotas del mercado al cuadrado de las n empresas que lo componen.

$$H = \sum_{i=1}^n s_i^2$$

De igual modo, la eficiencia productiva (**EFPR**) es un ratio adaptado a las particularidades de este tipo de empresas, procedente del grupo de ratios clásicos de análisis económico-financiero de productividad y nos proporciona una idea de las unidades de riesgo vivo formalizado en el ejercicio por cada unidad monetaria invertida en personal. Este indicador ha sido empleado en el trabajo de Mas y Gómez (1993) para determinar los grupos estratégicos en las cajas de ahorro, al igual que el ratio ingresos por activos totales (**INAC**) que relaciona los ingresos obtenidos por la sociedad con el inmovilizado total y nos proporciona una medida del inmovilizado necesario para generar ingresos.

La variable precio del aval (**PVAL**) se define como el cociente entre los ingresos procedentes de comisiones por la prestación de garantías y el riesgo en vigor del ejercicio. Es indicativa del precio que abona el socio por cada euro avalado y de los niveles de precios entre las diferentes sociedades. Esta variable ha sido utilizada en estudios como el de Gómez (1994), recogida como comisión de aval.

Una característica diferenciadora de las SGR respecto de otras empresas, estriba en el concepto de rentabilidad, ya que por definición, la SGR no es una empresa con ánimo de lucro. Así, los resultados de las sociedades se han recogido a través de tres variables elaboradas a partir de la información suministrada por las mismas, y que son el volumen de riesgo vivo (**RIVI**), el número de operaciones de aval formalizadas (**NAVA**) y el número de socios partícipes (**NSOC**). Son indicadores del mayor grado de desarrollo de las sociedades (De la fuente 2006) y de los niveles de crecimiento ordenado de las sociedades, ya que el mismo no ha ido en su detrimento patrimonial, conservándose en niveles recomendables la solvencia y la cobertura de morosidad (Pérez 1999). Identificar buenos resultados con estas variables es una conclusión generalmente aceptada por los estudiosos de la materia (Sesto, 1994; Gómez, 1994; Lanzas, 1999; Pérez, 1999).

5.2.- Metodología estadística.

Para conseguir los objetivos fijados para este trabajo, en primer lugar realizaremos un análisis factorial que nos permita reducir las variables estratégicas consideradas e identificar, si es posible, las nuevas variables con las dimensiones estratégicas consideradas en nuestro estudio.

Más tarde, empleando esta primera aproximación basada en el análisis factorial, agruparemos las empresas en diferentes cluster según los factores obtenidos, para una vez identificados los grupos de empresas con estrategias similares, comprobar si existen diferencias significativas entre las diferentes medidas de rendimiento consideradas a través de un contraste ANOVA. Entre los estudios que emplean esta metodología nos gustaría destacar los siguientes: Galbraith y Schender (1983), Hambrick (1983); Dess y Davis (1984), Millar (1992).

6.- ANÁLISIS Y CONTRASTACIÓN DE LOS RESULTADOS

6.1. Estrategias consideradas

Con carácter previo a la realización de un análisis factorial, es preciso determinar la idoneidad de los datos para la aplicación de esta técnica. Para ello, hemos calculado la matriz de correlaciones entre todas las variables consideradas, así como también una serie de indicadores que nos muestran el grado de asociación entre las variables (determinante de la matriz de correlaciones, test de esfericidad de Barlett, índice Kaiser-Meyer-Olkin (KMO), etc.

Para que el análisis factorial tenga sentido es preciso que las variables estén altamente intercorrelacionadas, de forma particular hemos comprobado en la matriz de correlaciones que la mayoría de ellas presentan un valor superior a 0.5.

Por lo que respecta al determinante de la matriz de correlaciones, éste presenta un valor de 0.000, el cual es suficientemente pequeño para considerar que existen variables con intercorrelaciones muy altas.

Por su parte, el Test de esfericidad de Barlett, que se utiliza para someter a comprobación la hipótesis de que la matriz de correlaciones es una matriz identidad, lo cual significa que las intercorrelaciones entre las variables son ceros, de manera que no tendría sentido continuar con el análisis factorial, en nuestro caso particular permiten rechazar la hipótesis nula, de manera que podemos considerar que las variables están intercorrelacionadas (Tabla 2).

Lo anterior, junto con el valor del índice KMO (0.55), nos indica que los datos utilizados en nuestro estudio son adecuados para realizar un análisis factorial.

Tabla 2: Medidas de adecuación

Medida de adecuación muestral de Kaiser-Meyer-Olkin		,550
Prueba de esfericidad de Bartlett	Chi-cuadrado aproximado	138,505
	gl	45
	Sig.	,000

Fuente: elaboración propia

En el desarrollo del análisis factorial hemos optado para la extracción de los factores por el método de componentes principales, eligiendo aquéllos cuyo valor propio supere la unidad y para facilitar la interpretación de los factores hemos empleado el método de rotación Varimax. Concretamente, sólo tres factores cumplen este requisito, explicando el 71.5% de la varianza.

La interpretación de los factores extraídos se realiza a partir del estudio de la composición de las saturaciones factoriales de la matriz de componentes rotados (Tabla 3) y desde la óptica de las estrategias del Reloj Estratégico. En nuestro caso particular, las variables que podemos asociar a cada factor son las siguientes.

Factor 1: Número de oficinas (OFIC), Eficiencia productiva (EFPR), Eficiencia de la explotación (EFEX) e Ingresos por activo (INAC). En virtud de la naturaleza de estas variables y de la óptica de la clasificación estratégica utilizada las consideramos como propias de una estrategia de diferenciación.

Factor 2: Importancia relativa de los nuevos servicios en los ingresos de la sociedad (IRNV), Número de provincias en las que la sociedad tiene ubicación permanente (PROV), Precio del aval (PVAL) y Número de servicios adicionales (NSER). Así, a partir de la consideración de estas variables, es posible pensar que las mismas son representativas de una estrategia híbrida.

Factor 3: Índice de Herfindhal de concentración en sectores (HSEC) e Índice de Herfindhal de concentración en productos (HPRO). Este factor cabe interpretarlo, dada la naturaleza de las variables que agrupa, como propio de una estrategia de segmentación.

Tabla 3: Matriz de componentes rotados

	Componente		
	1	2	3
OFIC	0,849	0,350	0,194
EFPR	0,734	0,093	-0,388
EFEX	0,927	-0,143	-0,017
INAC	0,921	-0,199	-0,085
IRNV	-0,171	0,727	0,039
PROV	0,417	0,541	0,424
PVAL	0,011	-0,828	0,231
NSER	0,332	0,567	0,553
HPRO	-0,098	-0,056	0,683
HSEC	-0,092	-0,006	0,790
Método de extracción: Análisis de componentes principales. Método de rotación: Normalización Varimax con Kaiser. La rotación ha convergido en 6 iteraciones			

Fuente: elaboración propia

6.2.- Establecimiento de grupos estratégicos.-

Cuando nos interesamos por algún fenómeno, el proceso lógico es, primero, una aproximación para hacernos una idea general, después un intento de descripción y de expresar lo que es, cómo es y las características que tiene para, posteriormente, intentar distinguir entre modalidades y tipos o establecer clases (Luque, 2000, p. 151).

Así, el propósito en este apartado, siguiendo el proceso de indagación científica anteriormente descrito, no es otro que intentar determinar categorías o grupos de SGR que gocen de gran homogeneidad intragrupal y de gran heterogeneidad extragrupal. A fin de lograr este objetivo, hemos utilizado las puntuaciones factoriales obtenidas mediante el análisis factorial descrito en el apartado anterior.

En la tabla 4 se presenta la solución en la que se han identificado cuatro grupos estratégicos. Para su identificación, en primer lugar, se ha procedido a efectuar un análisis jerárquico de conglomerados y a partir del análisis de los datos obtenidos para el mismo (coeficientes del historial de conglomeración y del dendograma), se deduce la existencia de cuatro conglomerados. Posteriormente, para confirmar esta circunstancia, hemos procedido a la utilización del procedimiento no jerárquico de k medias y a partir de los datos obtenidos se adopta la decisión de considerar cuatro conglomerados, siendo la distancia euclídea la medida utilizada para determinar la proximidad entre cada caso y el centro de sus correspondiente grupo. A su vez, mediante un análisis ANOVA se pone de manifiesto que los cuatro factores analizados son significativamente distintos entre los cuatro conglomerados considerados.

Tabla 4: Centros de los conglomerados finales

	Conglomerado			
	1	2	3	4
Estrategia de Diferenciación	-0,40160	0,24712	-0,50078	3,88763
Estrategia Híbrida	-0,92110	0,83549	0,84345	-0,93234
Estrategia de segmentación	0,18843	0,59569	-1,31917	-0,58903

Fuente: elaboración propia

Una vez identificados los cuatro clusters y determinado el número de casos incluidos en cada uno de ellos 9, 7, 4 y 1 respectivamente, con un total de 1 caso perdido que ha quedado fuera del proceso de agrupación, queda por encontrar una explicación a dicha distribución de los casos en clusters que a su vez nos permita identificar a cada uno de ellos.

Así, a partir de la tipología estratégica propuesta para este trabajo y del análisis de las puntuaciones medias de las variables estratégicas obtenidas del análisis factorial, se deducen lo siguiente:

Conglomerado 1: formado por las SGR posicionadas en una estrategia indicadora de una cierta posición desfavorable de acuerdo con la ruta 6 del Reloj Estratégico, ya que presenta el valor más alto, aunque con signo negativo, con bastante diferencia respecto al resto de variables, siendo precisamente el signo negativo el que lo posiciona en esa ruta del Reloj Estratégico.

Conglomerado 2: agrupa a las SGR posicionadas en una estrategia híbrida, puesto que se corresponde con el mayor valor de la columna. Hemos de señalar que el signo positivo significa que ésta estrategia está destinada al éxito.

Conglomerado 3: podemos hablar de SGR claramente posicionadas en una estrategia de segmentación.

Conglomerado 4: este cluster, que habríamos de identificar con las SGR posicionadas en la estrategia de diferenciación, sólo está formado por un caso, lo que nos lleva a considerar que el análisis de conglomerados ha identificado un “outlier” (caso atípico) cuyo comportamiento será necesario explicar. Concretamente, hemos podido comprobar que se trata de una SGR que concentra una gran parte del riesgo de todo el sector de las SGR (33%, y entre otras 10 de las 21 restantes sólo concentran un 10%), siendo también con gran diferencia, la que presenta cifras más altas de capital social y número de avales formalizados.

Una vez establecidos los grupos estratégicos, a continuación comprobaremos cuál es la relación entre la estrategia empresarial utilizada y los resultados de las SGR, medida por las variables ya citadas.

6.3.- Relación entre estrategia y resultados.

Para el contraste de las diferentes hipótesis, realizamos un análisis ANOVA en el que pretendemos identificar si existen diferencias significativas entre los cluster considerados en relación con las variables de resultados utilizadas en nuestro estudio. A partir de este análisis, que se presenta en la tabla 5, podemos observar como existen diferencias significativas en las tres variables de resultados consideradas entre los cluster 1 y 2.

Tabla 5: Medias de las variables en los cluster considerados

Variable	p valor	Cluster 1	Cluster 2	Cluster 3
NSOC	0.015*	2148.89 (2*)	6643.57 (1*)	2399.25
NAVA	0.012*	6693 (2*)	40819.71 (1*)	7008.50
RIVI	0.014*	66549334 (2*)	3.0E+008 (1*)	1.0E+008
* denota la existencia de diferencias significativas				
Entre paréntesis se indica el grupo respecto al cual las diferencias de medias son significativas utilizando el test de Scheffé				

Fuente: elaboración propia

La tabla anterior nos va a servir para contrastar las hipótesis propuestas en este trabajo. En primer lugar, contrastamos la hipótesis que relaciona el posicionamiento en una estrategia híbrida con los resultados de la SGR. A partir de los datos de la tabla 5, observamos que el posicionamiento en una estrategia híbrida tiene una incidencia positiva sobre todas las variables representativas de los resultados de las SGR, es decir, una estrategia de este tipo tiene un efecto positivo en la captación de socios, la firma de avales y en el riesgo vivo de las SGR. Esto significa que las SGR que utilizan esta estrategia alcanzan resultados más positivos que las demás. Por tanto, la primera hipótesis se cumple.

En segundo lugar, la hipótesis de que la concentración en sectores y productos medida por el índice de concentración de Herfindhal no tiene efecto sobre las variables de resultados, no puede ser rechazada, pues como podemos comprobar no existen diferencias significativas. Esto significa que no podemos arrojar luz sobre la relación entre empresas segmentadas y resultados positivos. Así, la segunda hipótesis se cumple.

En tercer lugar, la hipótesis de que la mayor parte de las rutas del Reloj Estratégico están vacías tampoco puede rechazarse, puesto que en el análisis factorial sólo se han podido identificar tres de las ocho rutas

del Reloj Estratégico. Esto hace que no podamos validar suficientemente la tercera hipótesis, por lo que no podemos afirmar que ésta se cumpla.

7. CONCLUSIONES

Para finalizar nos gustaría realizar las siguientes conclusiones:

1.- Las Sociedades de Garantía Recíproca son parte del sector financiero, pero conservan características peculiares por su carácter mutuo y por la participación en el mismo del sector público. El análisis que hemos desarrollado nos ha permitido identificar una estrategia que logra buenos resultados, destacando como influyente para ésta el precio bajo del aval, la incorporación en la explotación de otro tipo de servicios distintos de los avales, como los de formación, asesoramiento financiero, consultoría etc. y que éstos a su vez proporcionen ingresos adicionales a la sociedad, y tener un ámbito de actuación que abarque a varias provincias. Hemos identificado también un grupo de sociedades a las que el factor que define la estrategia híbrida le afecta pero con signo negativo, lo que les proporciona una posición desfavorable frente al grupo anterior y, por tanto, peores resultados. Podemos decir que estos resultados más desfavorables vienen acompañados de precio alto en el aval, escasa incorporación de nuevos servicios, pocos ingresos alternativos a los procedentes del aval y una estructura operativa que abarca pocas provincias. Su posicionamiento en el reloj estratégico también nos sugiere que pudieran ser estrategias válidas para operar en entornos monopolísticos o cuasimonopolísticos. ¿Pueden comportarse los mercados de esta manera? Es una pregunta interesante que habría que analizarla más detenidamente, pero nuestra opinión es que seguramente algo de monopolístico tendrán los entornos y mercados en los que operan estas Sociedades.

2.- Como hemos comentado uno de los cluster corresponde a una sociedad que concentra el 33% del riesgo del sector y aparece posicionada dentro de una estrategia de diferenciación, por la importancia de su red de oficinas, su eficiencia en el empleo de recursos y sus ingresos por activo, pero al ser una outlier no hemos podido llegar a conclusiones definitivas. Sería conveniente dedicarle esfuerzos individuales para explicar mejor su funcionamiento y si esta empresa consigue mejores resultados con el uso de la estrategia que sigue.

3.- Hemos identificado un grupo de sociedades con una posición segmentada, pero no hemos llegado a conclusión alguna sobre los resultados, lo que nos hace pensar que aunque como nos indican los índices de Herfindahl hay sociedades que están muy concentradas en un sector o en un tipo de servicios, este hecho no está relacionado con obtener mejores resultados.

4.- Por último, con relación a las líneas futuras de investigación señalar que incorporando nuevas variables se podrían obtener conclusiones más profundas e intensas sobre los planteamientos estratégicos analizados en este trabajo. En esta cuestión habrá que seguir trabajando. Por otro lado, a nivel teórico vemos factible la conjunción de la Teoría de Recursos y Capacidades y las Estrategias Genéricas Competitivas, de tal manera que la explicación a este trabajo, bien pudiera analizarse teóricamente a la luz de esta nueva situación.

Así, se podría arrojar luz sobre los motivos por los que la empresa crece y una posible relación entre resultados y crecimiento.

BIBLIOGRAFÍA.

- Bowman, C. (1992): "Charting Competitive strategy", en D. Faulkner y G. Johnson (eds.): "*The Challenge of Strategic Management*", Londres, Kogan Page, pp. 64-83.
- Bowman, C.; Johnson, G. (1992): "Surfacing Competitive Strategies", *European Management Journal*, Vol. 10, 2, pp. 210-220.
- Campbell-Hunt, C. (2000): "What have we learned about generic competitive strategy? A metaanalysis", *Strategic Management Journal*, 21, pp. 127-154.
- Cavusgil, S. T.; Zou, S. (1994): "Marketing strategy-performance relationship: An investigation", *Journal of Marketing*, vol. 58, pp. 1-21.
- Contreras, I.; Jiménez, J.; Trujillo, A.; Jiménez, F.; Palacín, M.J.; García R.; Pérez, C. (1999): "Resultados de la valoración del sistema de sociedades de garantía recíproca y capital riesgo andaluz", *Boletín económico de Andalucía*, Nº 26, 1999 pp. 129-144.
- Cool, K.; Schendel, D. (1987): "Strategic Group Formation and Performance: the Case of the U.S. Pharmaceutical Industry, 1963-1982", *Management Science*, 33, 9, pp. 1102-1124.
- Cool, K.; Schendel, D. (1988): "Performance Differences among Strategic Groups Members", *Strategy Management Journal*, Vol. 9, pp. 207-223.
- Cooper, R. (1984): "The Strategy-Performance Link in Product Innovation", *R&D Management*, Vol. 14, 4, pp. 247-260.
- Dess, G. G. y Davis, P.S. (1984): "Porter's generic strategies as determinants of strategic group memberships and organizational performance", *Academy of Management Journal*, 27, 3, pp. 467-488.
- Faulkner, D.; Bowman, C. (1992): "Generic Strategies and Congruent Organisational Structures: Some Suggestions", *European Management Journal*, Vol. 10, 4, pp. 494-500.
- Faulkner, D.; Bowman, C. (1995): *The essence of Competitive Strategy*, Hertfordshire, Prentice Hall.
- Fernández, Z. y Suárez, I. (1998): "Las cajas de ahorro: estrategia y estructura", *Papeles de Economía Española*, nº 74-75, pp. 202-221.
- Fuente Cabrero, C de la (2007): *Claves del éxito de las Sociedades de Garantías Recíproca en el periodo 1994-2000*. Madrid, Delta Publicaciones.
- Fuente Cabrero, C de la; Priede Bergamini, T. (2003): *El reafianzamiento de las Sociedades de Garantía Recíproca Españolas. Evolución histórica y configuración actual*. Madrid, CESGAR.
- Fuentes Egusquiza, I. (2002): "Diversificación del negocio bancario en España: estrategias y cambios en su estructura", *Papeles de Economía Española*, nº 94, pp. 146-161.
- Galbraith, C. y Schendel, D. (1983): "An empirical analysis of strategy types", *Strategic Management Journal*, 4, 2, pp. 153-176.
- Galbraith, C.; Schendel, D. (1983): "An empirical Analysis of Strategy Types", *Strategy Management Journal*, 4, 2, pp. 153-176.
- Gonzalez Aponcio, Z.E. (2000): "El reto de la calidad del servicio financiero". *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de Empresa*. Vol. 6, pp.71-92.
- Guerras, L. A.; Navas, J. E. (2007): *La Dirección Estratégica de la Empresa*, Madrid, Thomson Civitas.
- Hambrick, D. C.; Schecter, S. M. (1983): "Turnaround Strategies for Mature Industrial-product Business Units", *Academy of Management Journal*, 26, pp. 231-248.

- Hyvönen, J. (2007): "Strategy, performance measurement techniques and information technology of the firm and their links to organizational performance", *Management Accounting Research*, Vol. 18, 3, pp. 343-359.
- Jenin, D. F.; Rajaratnan, D.; Lawrence, F.B. (2003): "Strategy-performance relationships in service firms: A test for equifinality", *Journal of Managerial Issues*, Vol. 15, 2, pp. 208-220.
- Jonhson, J.; Scholes, K. (1999): *Exploring Corporate Strategy*, 5ª ed., Englewood Cliffs, Prentice Hall.
- Khota, S. y Orne, D. (1989): "Generic manufacturing strategies: A conceptual synthesis", *Strategic Management Journal*, 10,3, pp. 211-231
- Kotler, Ph. (1992): *Dirección de Marketing*, 7ª ed. Prentice hall, Madrid, pp. 550-558.
- Linsu, K.; Yooncheol, L. (1988): "Enviroment, Generic Strategies, And Performance in a Rapid", *Academy of Management Journal*, Vol. 31, 4, pp. 802-828.
- Luo, J.; Ho Park, S. (2001): "Strategic alignment and performance of market-seeking MNCs in China", *Strategy Management Journal*, Vol. 22, 2, pp. 141-155.
- Luque, T. (coord.) (2000): *Técnicas de análisis de datos en investigación de mercados*. Pirámide, Madrid.
- Mas, F.J. y Gómez, J.C. (1993): "Análisis de la competencia de cajas de ahorro: grupos estratégicos", *Esic Market* Ene-Mar. 1993.
- Maudos, J. (2001): "Rentabilidad, estructura de mercado y eficiencia en la banca", *Revista de Economía Aplicada*, nº 25, pp. 193-207.
- Miles, R. E. y Snow, C. C. (1978): *Organizational Strategy, structure and processes*, New York: Mc Graw-Hill.
- Miller, D. (1992): "Generic strategies, classification, combinations and context" *Advances in strategic management*, 8, pp. 391-408.
- Miller, D. y Friesen, P. H. (1986): "Porter's (1980) generic strategies and performance: An empirical examination with American data, Part I: testing Porter", *Organization studies*, 7, 1, pp. 37-55.
- Montijano Guardia, F. (2001): "Comportamiento estratégico de las entidades aseguradoras", *Actualidad Financiera* vol. 21.
- Núñez-Cacho, P.; Grande, F.; Muñoz, A. (1996): "Presente y futuro de las sociedades de garantía recíproca", *Actas del 5º Congreso de Economía Regional de Castilla y León*. Libro 1, pp. 138-149.
- O'Regan, N.; Ghobadian, A. (2004): "Re-visiting the strategy-performance question: an empirical análisis" *International Journal of Management & Decision Making*, Vol. 5, 2,3, pp. 144-170.
- Parker, B. y Helms, M.M. (1992): "Generic strategies and firm performance in declining industry" *Management International Review*, 32,1, pp. 23-39.
- Parker, B.; Helms, M. M. (1992): "Generic Strategies and Firm Performance in a Declining Industry", *Management International Review*, 32, 1, pp. 23-39.
- Parnell, J. A.; O'Regen, N.; Ghobadian, A. (2006): "Measuring performance in competitive strategy research", *International Journal of Management & Decision Making*, Vol. 7, 4, pp. 408-417.
- Parnell, J. A. (2006): "Generic Strategies after two decades: a reconceptualization of competitive strategy", *Management Decision*, Vol. 44, 8, pp. 1139-1151
- Parnell, J. A; Hershey, L. (2005): "The strategy-performance relationship revisited: The blessing and curse of the combination strategy", *International Journal of Commerce & Management*, Vol. 15, 1, pp. 17-33.
- Pérez López, C. (2000): *Las Sociedades de Garantía Recíproca en España. 1994-1999*. Madrid, Civitas.
- Pérez López, C. (1999): "Las sociedades de garantía recíproca: Estructura del balance 1994-1998", *Actualidad Financiera* 04-1999, pp. 19-28.

- Pérez López, C. (2001) “Las sociedades de garantía recíproca: entidades financieras al servicio de la pyme”, *Estrategia Financiera* Nº 176 09/2001 pp.42.
- Pérez López, C. (2001): “Las sociedades de garantía recíproca: Análisis de la actividad desarrollada”, *Actualidad Financiera* 09-2001.
- Pérez López, C. (2002): “Las sociedades de garantía recíproca: su evolución reciente”, *Harvard Deusto Finanzas y Contabilidad*, nº 50, pp. 70-80.
- Pérez, F.; Quesada, J.; Fernández de Guevara, J. (2000): “Especialización y costes en los sistemas bancarios europeos (1992-1998)” *Papeles de Economía Española*, nº 84-85, pp. 136-152.
- Perspectivas del sistema financiero*, Nº 47, pp. 35-50
- Safón V.; Escribá, A. (2002): “Estrategias competitivas: implicaciones teóricas, prácticas y docentes”, *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 11, 2, pp. 119-140.
- Sánchez Martínez, L. C (2008): “Eficiencia de las sociedades de garantía recíproca españolas tras su reforma (1999-2001)”, *Contribuciones a la Economía revista académica virtual l Número Internacional Normalizado de Publicaciones Seriadas ISSN 1696-8360*.
- Sánchez Martínez, L. C. y Gascón García-Ochoa (2004): “Veinticinco años del sistema de garantías recíprocas español”, *Revista Asturiana de Economía*, nº 34, pp. 151-176.
- Sesto Pedreira, M. A. (1994): “Evolución y desarrollo de las Sociedades de Garantía Recíproca”,
- Strategor y Détrie, J. P. (1995): *Estrategia, estructura, decisión, identidad. Política general de la empresa*, Barcelona, Masson S.A.
- Thiétart, R. A. (1988): “Success strategies for business that perform poorly” *Interfaces*, 18, 3 pp. 32-45.
- White, R. E. (1986): “ Generic business strategies, organizational context and performance: an empirical investigation” *Strategic Management Journal*, 7,3, pp. 217-231.
- Wright, P. y Parsinia, A. (1988): “Porter’s synthesis of generic business strategies: A critique”, *Industrial Management* ,(May-June), pp. 20-23.