Domingo García Pérez de Lema*
Antonia Madrid Guijarro**
José Luis Munuera Alemán***

CRECIMIENTO, ENDEUDAMIENTO Y RENTABILIDAD DE LAS INSTITUCIONES FERIALES EN ESPAÑA

Uno de los agentes fundamentales del fenómeno ferial son las Organizaciones o Instituciones Feriales, que han tenido un papel protagonista en España en los últimos años. El objeto de este trabajo es analizar la realidad económica y financiera de las instituciones feriales (IF). Para ello se realiza un estudio empírico con una muestra de 34 IF, y se efectúa un análisis comparado con el sector servicios. Los resultados muestran que las IF presentan una buena posición de liquidez y una estructura de endeudamiento muy adecuada, poniendo de manifiesto un bajo nivel de riesgo financiero. Sin embargo, los niveles de rentabilidad y productividad que delimitan las IF son muy reducidos. Adicionalmente, los resultados muestran que las IF de mayor dimensión obtienen posiciones más favorables que las IF más pequeñas. Estos resultados pueden ser útiles a las propias IF para el análisis de su gestión, y a la Administración y a las empresas (expositores y visitantes) para tomar más eficazmente sus decisiones.

Palabras clave: *ferias comerciales, análisis económico,* marketing, *sector servicios, comercialización.*
Clasificación JEL: *D12, F10, L80, M31.*

* Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad Politécnica de Cartagena.
** Profesora Colaboradora del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad Politécnica de Cartagena.
*** Catedrático de Comercialización e Investigación de Mercados de la Universidad de Murcia.

1. Introducción

El desarrollo de la actividad ferial necesita de infraestructuras y equipamientos apropiados en los que realizar las distintas celebraciones, por lo que junto a la habilidad de las instituciones feriales (IF) para atraer exposi-

tores y visitantes, el hecho de disponer de recintos más amplios y mejor acondicionados para organizar estos eventos está contribuyendo de una manera decisiva al desarrollo del sector. En este sentido, las grandes inversiones realizadas en los últimos años son un fiel reflejo del valor que hoy día han adquirido este tipo de instalaciones, cuyo simple diseño exterior e interior constituyen ya de por sí un elemento de atracción para los expositores y los visitantes.

Asimismo, las IF representan una valiosa herramienta promocional a nivel de empresa para el *marketing* de muchos productos (Hansen, 1999) y constituye una industria dinámica muy importante en claro ascenso (Dekimpe *et al.,* 1997; Sandler, 1994; Cevera *et al.,* 2001). Los objetivos de la participación de una empresa en una feria son más amplios que la simple generación de ventas. Objetivos tales como, potenciar la presencia en el mercado de la empresa o de sus productos, fortalecer las relaciones con los clientes, detectar nuevas tendencias, ampliar los contactos y analizar el mercado se sitúan como claves en la decisión de participar como expositor en los certámenes (Munuera *et al.,* 1993; Le Monnier, 1994).

El desarrollo de las ferias contribuye de forma decisiva a la evolución de las ciudades o regiones, contribuyendo positivamente a la economía regional a través de los siguientes aspectos (Aguilar, 2005): 1) aumento del empleo directo e indirecto; 2) incremento de las inversiones privadas y públicas; 3) mejora de las infraestructuras y de los sistemas de comunicación; y 4) racionalización de la producción y del consumo. Según un estudio del mercado ferial, avalado por la Asociación de Ferias Españolas (AFE), en colaboración con Turespaña, este sector en 2005 tuvo un impacto económico por encima de los 8.000 millones de euros, derivado del gasto realizado por los visitantes y sus acompañantes en la feria durante el período de estancia en la ciudad organizadora. Durante el año 2006 los recintos de la AFE acogieron un total de 471 certámenes y la cifra de expositores se situó en 118.468 y 15.914.508 de visitas (Flamarich, 2006).

En los últimos años la literatura sobre IF se ha centrado fundamentalmente en el campo del *marketing* persiguiendo diversos objetivos: motivos por los que los visitantes acuden a una IF y la interacción con los exhibidores (Hansen, 1996; Munuera y Ruiz, 1999), la gestión de los exhibidores y su rendimiento (Kijewski *et al.,* 1993; Tanner y Chonko, 1995); la eficiencia de los gastos en IF (Gopalakrishna y Lilien 1995, Gopalakrishna *et al.,* 1995); la comparación de IF entre sectores y países (Dekimpe *et al.,* 1997, Pfeiffer *et al.,* 1997), y medidas de rendimiento para evaluar la eficacia de las IF (Hansen, 2004). Estos trabajos tienen en común que están enfocados hacia el usuario de las IF, visitantes y expositores. Sin embargo, existe un gran desconocimiento sobre la realidad económica y financiera de las propias IF. ¿Es aceptable el rendimiento? ¿Están suficientemente capitalizadas? ¿Disponen de liquidez suficiente para hacer frente a sus pagos? La respuesta a estas cuestiones puede ser de gran utilidad para evaluar y controlar la gestión de las IF.

Este trabajo tiene dos objetivos. En primer lugar, se describe el actual contexto de los recintos e instituciones feriales en España, se evalúa la actividad desarrollada por las IF en España a partir de un diagnóstico económico y financiero, donde se analiza su crecimiento, posición de liquidez, nivel de endeudamiento y rentabilidad, en un intento de identificar sus características propias y evaluar los resultados de su gestión. En segundo lugar, se analiza si el tamaño de la IF (medido a través del volumen de facturación, de los activos y del personal) influye sobre su rendimiento. El estudio empírico se realiza para el período 2000 a 2003 a partir de la información contable de 34 IF españolas. Para conocer la posición competitiva de las IF se efectúa adicionalmente un análisis comparado con el sector servicios, utilizando una muestra de 14.979 empresas.

Este trabajo contribuye al cuerpo de la literatura aportando evidencia empírica sobre la realidad económica y financiera de un sector de actividad muy relevante económicamente como son las IF, aspecto no analizado en este campo de la investigación. Su estudio permitirá co-

nocer más profundamente esta realidad y ayudará a las IF, a la Administración y a las empresas (expositores y visitantes) a tomar más eficazmente sus decisiones.

El resto del artículo se organiza de la siguiente forma. La segunda parte explica la metodología utilizada, justificando las variables y el tipo de muestra. La tercera parte expone el análisis de resultados, haciendo especial hincapié en la relación entre el tamaño de las IF y su rendimiento. Finalmente, se comentan y discuten las principales conclusiones.

2. Las instituciones feriales en España

En el año 2005 la superficie de exposición alcanzaba los 4.219.549 m^2, cifra que prácticamente duplica a la registrada hace diez años (2.115.210 m^2). Culmina así una década de expansión sin precedentes del mercado ferial en nuestro país. Este crecimiento de la superficie de exposición guarda una relación directa con la construcción de nuevos recintos feriales, lo que ha supuesto comprometer grandes inversiones tanto de la iniciativa pública como privada, con el objetivo último de fortalecer el desarrollo económico de las áreas geográficas que representan.

Algunos ejemplos permiten ilustrar este período de expansión e implantación de nuevas IF: 1996 (Palacio de Exposiciones de Roquetas de Mar, Almería; Centro Internacional de Ferias y Congresos, Santa Cruz de Tenerife); 1999 (Recinto Ferial del Instituto Ferial de Vigo); 2000 (Recinto Ferial de Institución Ferial de Albacete; Recinto Ferial de la Fundación FEXDEGA - Villagarcía de Arosa, Pontevedra); 2002 (Recinto Ferial Santa Juliana (FERMASA), Armilla, Granada); 2004 (Recinto Ferial de la Fundación Talavera Ferial, Talavera de la Reina, Toledo).

Respecto a la gestión o tutela de las IF, mayoritariamente se encuentran respaldadas por las Administraciones Públicas. Las más implicadas suelen ser los Ayuntamientos, las Diputaciones Provinciales, los Gobiernos Regionales, las Cámaras de Comercio y otras Asociaciones Empresariales. El hecho de que los proyectos para la constitución de una IF surjan del consenso de muchos de estos organismos conjuntamente viene a justificar su implicación en la gestión de las mismas, no sólo por comprometer importantes inversiones, sino para cumplir con el fin social que la legislación les tiene encomendado.

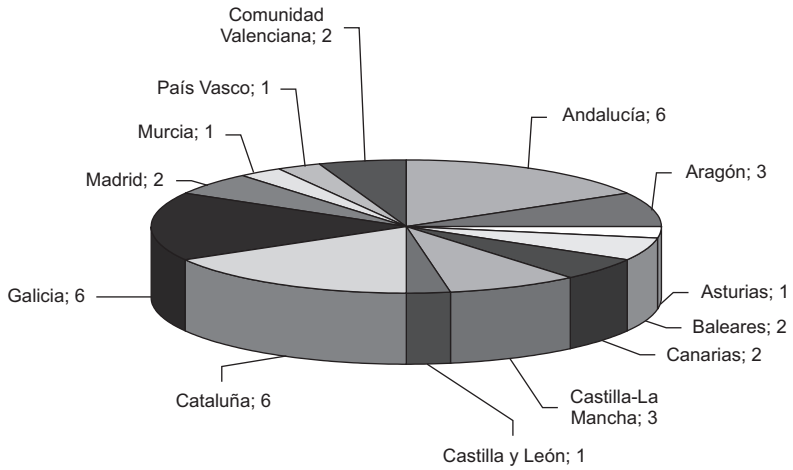
A nivel autonómico, como podemos observar en el Gráfico 1, la distribución de IF resulta muy desigual. Mientras existen Comunidades Autónomas en las que hay más recintos que provincias —como es el caso de Baleares, Cataluña, Galicia y Madrid—, en la mayoría de los casos esta ratio es inferior a la unidad, siendo incluso nulo en cuatro comunidades: Cantabria, Extremadura, La Rioja y Navarra. Esta circunstancia va a permitir, por un lado, que las plazas feriales con mayor tradición sigan reforzando su posición en el sector acogiendo los nuevos certámenes que surjan; pero, por otra parte, pueden actuar como un freno al desarrollo de la actividad ferial en su conjunto, limitando su expansión ante la ausencia de este tipo de infraestructuras.

De la distribución geográfica que actualmente presentan las distintas IF nacionales, así como el proyecto sobre el que se han desarrollado, surgen algunos aspectos de interés que resulta importante considerar. Por un lado, un análisis detallado de la situación geográfica de los recintos pertenecientes a las IF asociadas a la AFE revela una importante presencia de éstos en municipios que no son capital de provincia como ocurre en los recintos de los municipios de Roquetas de Mar (Almería), Elche (Alicante), Cornellá (Barcelona), Armilla (Granada), Barbastro (Huesca), Mahón (Islas Baleares), Ferrol (La Coruña), Mollerusa (Lérida), Torre-Pacheco (Murcia), Silleda, Vigo y Villagarcía de Arosa (Pontevedra), Reus (Tarragona) y Talavera de la Reina (Toledo).

Este hecho nos lleva a pensar que la ubicación de un recinto ferial no guarda una relación directa con el tamaño poblacional y que, por tanto, las características demográficas de una zona no van a ser siempre un criterio preferencial de decisión. Es más, la ubicación estratégi-

GRÁFICO 1

NÚMERO DE RECINTOS FERIALES POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS, 2005



FUENTE: AFE, Asociación de Ferias Españolas.

ca de una localidad en términos de que existan suficientes infraestructuras de servicios (hoteles, restaurantes, centros de ocio) y comunicaciones (aeropuertos, metro, taxi, autobuses) o una relativa cercanía a los mismos, así como cierta proximidad a vías de comunicación que permitan un acceso fácil y rápido a la IF va a minimizar en todo caso el criterio poblacional. Por tanto, la necesidad de impulsar el desarrollo desde un ámbito local, sobre todo si las actividades productivas objeto de promoción son exclusivas de un área geográfica concreta, primará como argumento que avale la inversión en este tipo de recintos.

Observamos además cómo en una provincia pueden coexistir varios recintos. Así ocurre en la provincia de Pontevedra donde conviven tres recintos en municipios diferentes, o en la de Barcelona donde el municipio de Cornellá dispone de su propio recinto ferial sin que se haya visto anulado por la magnitud de los eventos feriales que la FIRA de Barcelona celebra en la capital. Las razones que justifican situaciones como las anteriormente descritas las encontramos cuando se analiza el cómo y el por qué surgen las IF. Y es que, uno de los objetivos que persiguen las IF cuando se constituyen, es apoyar al área geográfica que representan. Por lo tanto, en muchos casos, el ámbito geográfico de actuación vinculado a un mayor desarrollo económico de la zona, exista o no tradición ferial, es el criterio de mayor peso a la hora de planificar la ubicación de nuevo recinto por parte de las IF, por encima incluso de otros criterios como el demográfico, el nivel de riqueza o la capitalidad del lugar.

No obstante, si bien es éste el modelo que más se repite en los últimos años gracias a la implantación de los nuevos recintos fuera de las grandes capitales, no debe olvidarse que los mayores Recintos Feriales se encuentran situados en tres de las ciudades más importantes del país (Madrid, Barcelona y Valencia), y que en ellos se celebran cerca del 40 por 100 de todos los eventos anuales. Además, como podemos observar en el Cuadro 1, estas plazas feriales acogen los certámenes con mayor superficie de exposición, con mayor presencia de expositores y que más número de visitantes reciben.

CUADRO 1

PRINCIPALES CELEBRACIONES FERIALES EN ESPAÑA, 2005

Feria	Ciudad	Sector	2005
Superficie (m^2)			
CONSTRUMAT	Barcelona	Construcción	104.106
FIM, Feria Internacional del Mueble	Valencia	Mobiliario	106.920
Salón Náutico Internacional	Barcelona	Ocio	91.709
CEVISAMA	Valencia	Construcción	85.755
FITUR	Madrid	Ocio	84.950
Salón Internacional del Automóvil	Barcelona	Automoción	80.530
Expositores			
FITUR	Madrid	Ocio	9.963
CONSTRUMAT	Barcelona	Construcción	4.397
EXPOQUIMIA	Barcelona	Otros sectores	3.214
INTERGIFT	Madrid	Mobiliario	2.019
Salón Internacional del Club de Gourmets	Madrid	Alimentación	1.208
BTA-Barcelona Tecnoalimentaria	Barcelona	Alimentación	1.033
Visitantes			
CONSTRUMAT	Barcelona	Construcción	238.315
Feria Internacional de Muestras de Asturias	Gijón	Ferias Grales.	234.875
Feria de Sant Josep	Lérida	Agricultura	191.460
FITUR	Madrid	Ocio	153.801
Parque Infantil de Navidad	Bilbao	Ocio	120.174
SIMO TCI, Feria Internacional de Informática	Madrid	Comunicación	109.962

FUENTE: AFE, Asociación de Ferias Españolas.

En base a los objetivos del expositor y del visitante, y desde un planteamiento de gestión orientado al mercado, las IF fijan sus propios objetivos ofreciendo los servicios demandados por éstos de la forma más eficaz posible, consiguiendo así una importante imagen corporativa que les diferencie de otras IF y poder así competir con sus más directos rivales. En este sentido, Cevera *et al.* (2001) plantean pautas de gestión para las IF españolas. Estas pautas o tendencias son: 1) ampliación de las instalaciones de los distintos parques feriales; 2) mejora en los accesos y en la red de transportes; 3) altas cotas de calidad; 4) organización de certámenes de manera conjunta; 5) organización de pequeños salones «satélite» en torno a una importante exposición; 6) mayor profesionalidad; 7) introducción de avances tecnológicos y de las comunicaciones; 8) dominio de los organizadores privados; 9) mayor diversificación y especialización de salones; 10) atracción de sectores emergentes a las ferias; 11) mayor internacionalización; 12) mayor competencia.

3. Metodología

Para llevar a cabo el diagnóstico hemos utilizado la información contable de la base de datos SABI (Informa. Informaciones Económicas, S.A.) para el período

CUADRO 2

INSTITUCIONES FERIALES DE LA MUESTRA

Feria de Muestras de Armilla, S.A. (Granada)
Reed Exhibitions Iberia, S.A. (Barcelona)
S.T.S. Produccions (Barcelona)
Bilbao Exhibition Centre
Institución Ferial de Córdoba
Ferias Jaén
Feria de Madrid (IFEMA)
Recinto Ferial E.ª Muni. Campo de las Naciones (Madrid)
Grupo Planner (Madrid)
Grupo Interazar de INVE, S.L. (Madrid)
Emporio Ferial, S.A. (Madrid)
Exposiciones Técnicas, S.R.L (Madrid)
Feria Int. Fabricantes Bisuterías (SEBIME) (Menorca)
Fund. Feiras e Expos. de Ourense
Fires i Congressos de Balears (Palma de Mallorca)
Institución Ferial de Tenerife
Palacio Exp. y Cong. de Sevilla (FIBES)
Feria Internacional de Galicia (FIG) (Pontevedra)
Inst. Ferial Villa Torre-Pacheco (IFEPA) (Murcia)
Feria Valencia
Planner & Proceltha, S.L. (Pontevedra)
Progourmet, S.A. (Grupo Gourmets) (Madrid)
Fira de Barcelona
Instituto Ferial de Vigo (IFEVI) (Pontevedra)
Grup Servis (Barcelona)
Lloyd's Register (LRQA) (Bilbao)
Promoció Econ. de Cornellá, S.A. (Barcelona)
Palacio de Ferias de Marbella (Málaga)
Feria Mar, S.L. (Las Palmas de Gran Canaria)
F. y Cong. de Eivissay Fomentera (FECOEF) (Ibiza)
Feria de Muestras de Navarra, S.L.
Planner Media, S.L. (Madrid)
Montajes Feriales Modulares, S.L. (Grupo Marva) (Madrid)
Actividades Empr. de Málaga, S.A. (Promálaga)

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI (2000-2003).

2000-2003 y la información contable suministrada por diversas IF. En el Cuadro 2 se recoge detalladamente la composición de la muestra. Adicionalmente, y a efectos de comparar los resultados de las IF con un entorno competitivo relacionado, incluiremos en el análisis los datos de 14.979 empresas del sector comercio y servicios (CNAE 014 Actividades de servicios relacionados con la agricultura —180 empresas—; CNAE 51 Comercio al por mayor e intermediarios del comercio —7.116 empresas—; CNAE 74 Otras actividades empresariales —5.870 empresas—; CNAE 91 Actividades asociativas —57 empresas—; CNAE 92 Actividades recreativas, culturales y deportivas —1.756 empresas—).

La información contable derivada de la muestra seleccionada fue objeto de un minucioso estudio con el fin de detectar y subsanar, en su caso, posibles anomalías o incidencias significativas contables que pudieran distorsionar el análisis final. Tras el proceso de verificación de las empresas que configuran la muestra, se procedió a la homogeneización de la información contable en un marco que permitiera una reclasificación operativa de los estados financieros, delimitando variables de comprobación al efecto de eliminar posibles errores en el manejo de los datos. El modelo de diagnóstico construido viene limitado por la información contable disponible, al presentar gran parte de las empresas cuentas anuales abreviadas.

Para dar validez al análisis y metodología es preciso introducir la problemática de la fiabilidad de la información contable tratada. La mayoría de las sociedades en la realidad empresarial y atendiendo a su tamaño, presentan cuentas anuales abreviadas y, por tanto, no sujetas a obligación de ser auditadas independientemente, única garantía suficiente de calidad y fiabilidad de la información contable. Es por ello que se hace necesario el establecimiento de niveles de fiabilidad de los elementos integrantes de los estados contables, que se tendrán en cuenta a lo largo de todo el estudio. No obstante, lo anterior no anula en ningún modo la validez de la información tratada debido, por una parte, al carácter dinámico y comparado que hemos seguido en todo momento en la interpretación de los resultados y, por otra, a la utilización de técnicas de análisis externo, donde la problemática planteada queda resuelta manejando aquellos indicadores que recogen con mayor exactitud la realidad empresarial.

CUADRO 3

VARIABLES UTILIZADAS EN EL ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS IF

Crecimiento	Tasa de variación de las ventas Tasa de variación del valor añadido Tasa de variación de los activos
Posición de liquidez	% Liquidez a corto plazo (activo circulante - existencias / acreedores a corto plazo) % Liquidez a largo plazo (inmovilizado + activo circulante / acreedores a corto y largo plazo) % capital circulante s/activo total
Nivel de endeudamiento	% Autonomía financiera (recursos propios / total estructura financiera) % Capacidad de devolución de deuda (resultado del ejercicio + amortizaciones / acreedores a corto y largo plazo) % Carga financiera (gastos financieros / ventas)
Rentabilidad	% Rentabilidad económica (beneficio antes de impuestos e intereses / activo) % Margen de explotación sobre ventas Rotación de las ventas sobre los activos Productividad s/ gastos de personal (valor añadido / gastos de personal)

FUENTE: Elaboración propia.

Variables

Las empresas desarrollan su actividad bajo el cumplimiento de diferentes objetivos, tales como el crecimiento económico, obtener la rentabilidad esperada de la inversión y alcanzar una seguridad o estabilidad de permanencia en el tiempo. En un sistema de mercado la supervivencia de la empresa depende, por un lado, de la consecución de un crecimiento estable de los ingresos, acompañado de un beneficio suficiente para remunerar a todos los agentes que intervienen en el proceso de generación de valor añadido y, por otro lado, del mantenimiento de una adecuada estructura de endeudamiento que mantenga el equilibrio financiero de la empresa.

A partir de estos objetivos, los órganos ejecutivos de las empresas deciden una serie de estrategias que delimitan una situación coyuntural económica y financiera, que se plasma en parte en los estados contables, pudiendo así analizar periódicamente el grado de cumplimiento de sus objetivos. La utilización de documentos contables nos permite, así, obtener una información cuantificable, objetiva y sistemática de la realidad de la empresa. El análisis económico y financiero constituye, pues, una valiosa herramienta para la planificación de las estrategias a seguir por la empresa y para evaluar y controlar su gestión.

El modelo de diagnóstico utilizado en este trabajo se fundamenta en modelos teóricos tradicionales de análisis económico y financiero y que habitualmente se utilizan en los estudios empíricos sectoriales (Bowlin, *et al.,* 1990; González Pascual, 2001; Labatut y Martínez, 2006; Martínez y Somohano, 2002; Rivero Torre, 1998). Así, las variables analizadas se pueden agrupar en (véase Cuadro 3):

- Crecimiento
- Posición de liquidez
- Nivel de endeudamiento
- Rentabilidad

Factor Tamaño

Para comprobar si existen diferencias de comportamiento según el tamaño de las IF hemos segmentado la muestra en IF pequeñas y grandes. Para efectuar esta separación hemos seguido el siguiente procedimiento. A partir de un análisis factorial construimos un factor que recoge las diferentes características del tamaño de una organización (ventas, activos y gastos de personal). Las pruebas realizadas confirman la validez de este factor (KMO: 0,600; prueba de esfericidad de Bartlett: sig. = 0,000; total de la varianza explicada: 72,028 por 100).

Una vez que disponemos de un factor que define el tamaño de la IF, segmentamos la muestra utilizando para ello un análisis *cluster* donde se establezcan grupos que puedan diferenciarse de forma significativa. De esta forma la muestra se divide en dos grupos homogéneos. Primer grupo de IF al que denominamos «pequeñas», compuesto por un total de 15 IF, y un segundo grupo denominados «grandes» compuesto por 19 IF. Los conglomerados o grupos han sido elegidos para maximizar las diferencias entre los diferentes conglomerados. La prueba F que es igual a 72,387 (sig.: 0,000) pone de manifiesto la validez del análisis *cluster* realizado.

4. Análisis de resultados

Para llevar a cabo el análisis univariante utilizaremos la mediana como medida de tendencia central. Esta elección se fundamenta en el hecho de que es habitual la aparición de valores extremos en las ratios que pueden llegar a desvirtuar la interpretación de la media como índice del comportamiento tipo del conjunto de empresas sobre la que se calcula. Este estadístico tiene la ventaja de ser robusto frente a la presencia de valores extremos y de tener una interpretación directa sobre la distribución de las empresas en el rango de movimiento de la ratio. A partir de este parámetro analizamos: 1) la evolución durante el período 2000-2003 de la situación de las IF en términos de crecimiento, liquidez, equilibrio financiero, endeudamiento, rentabilidad y productividad, y 2) la existencia de diferencias significativas entre IF según su tamaño: pequeñas y grandes, a partir del promedio del período 2000-2003. Para llevar a cabo el segundo paso del análisis univariante, utilizamos la prueba estadística no-paramétrica *U* de Mann-Whitney, dada su mayor fiabilidad con respecto a la prueba de la mediana de cara a la evaluación de si dos muestras independientes proceden de la misma población.

Crecimiento

Las variables que utilizaremos para analizar el crecimiento económico de las IF son las tasas de variación de: ventas, total de activo o inversión y el valor añadido. En definitiva se trata de conocer si las IF se encuentran en una etapa de expansión, en una situación estacionaria, o en recesión.

En el Cuadro 4 se muestra el valor de las medianas para las tasas de crecimiento de las ventas, valor añadido y activos, para el período 2000-2003, así como el valor promedio de las medianas para las IF de tamaño pequeño y grande.

Los resultados muestran tasas de variación positivas para las ventas en todos los años. De forma más específica, las ventas se incrementan en un 22,7 por 100 durante el período 2000-2001. Sin embargo, este crecimiento no parece mantenerse en los mismos niveles a partir de 2001, dado que aunque los dos años posteriores siguen mostrando tasas de variación positivas sus niveles son mucho más bajos (5,9 por 100 para el período 2001-2002 y 12 por 100 para el período 2002-2003).

En cuanto a la evolución del valor añadido, considerado como el aumento de riqueza generada por la actividad de una empresa en el período considerado (la cual se mide por la diferencia entre el valor de la producción de bienes y servicios y el valor de compra de las adquisiciones exteriores, siendo posteriormente distribuida a los empleados, prestamistas, accionistas, al Estado y a la autofinanciación de la entidad) se puede apreciar que las tasas de variación asociadas al mismo son positivas

CUADRO 4

CRECIMIENTO DURANTE EL PERÍODO 2000-2003 DE LAS IF (Medianas)

	2000	2001	2002	2003	Instituciones Feriales (promedio 2000-2003)		
					Pequeño	Grande	Dif.
Instituciones Feriales							
% Tasa variación de ventas	—	22,7	5,9	12,0	40,1	7,7	*
% Tasa variación valor añadido	—	17,3	6,7	3,4	34,1	11,7	n.s.
% Tasa variación de activos	—	19,4	9,9	4,4	31,7	14,6	*
Sector Servicios							
% Tasa variación de ventas	—	11,7	8,4	9,0	—	—	—
% Tasa variación valor añadido	—	13,2	11,4	10,4	—	—	—
% Tasa variación de activos	—	11,1	9,4	10,0	—	—	—

NOTA: Para analizar las diferencias de medias entre los recintos feriales pequeños y grandes se ha utilizado el *test U* de Mann-Whitney (*: $p \leq 0,1$; **: $p \leq 0,05$; ***: $p \leq 0,01$; n.s.: diferencia no significativa).
FUENTE: Elaboración propia.

en todos los años pero muestran una clara tendencia decreciente. En efecto, la tasa de variación del valor añadido generado por la muestra total de IF durante el período 2000-2001 se caracteriza por un nivel de la mediana del 17,3 por 100, disminuyendo este porcentaje al 6,7 por 100 y 3,4 por 100 durante los años 2002 y 2003.

Esta desfavorable tendencia se mantiene en la tasa de inversión. La variación del nivel de activos muestra niveles positivos, pero decrecientes. En el período 2000-2001 los activos se incrementaron un 19,4 por 100, disminuyendo esta tasa hasta el 4,4 por 100 en el último período analizado.

Al considerar el factor tamaño, podemos apreciar diferencias significativas en dos indicadores, la tasa de variación de las ventas y la tasa de variación de los activos. En relación a las ventas, las IF más pequeñas consiguen un crecimiento más elevado que las de mayor tamaño (40,1 por 100 frente únicamente a un 7,7 por 100). De forma análoga, la muestra de IF de menor tamaño se caracteriza significativamente por mayores tasas de variación en sus activos (31,7 por 100) durante el período analizado que las IF de mayor tamaño (14,6 por 100). Estas diferencias son significativas, indicando que ambas muestras independientes proceden de poblaciones distintas en lo que respecta a tasa de variación de las ventas y de los activos.

Respecto al análisis comparado con el sector servicios, los resultados muestran tendencias opuestas (Cuadro 4). Mientras que las IF experimentan durante el período de análisis tendencias decrecientes en las tasas de variación del valor añadido y de sus activos, el sector servicios muestra una relevante expansión, manteniendo tasas de variación para el valor añadido y los activos en niveles cercanos al 10 por 100. De igual forma en las ventas se observa una mayor variabilidad en las variaciones de las IF, surgiendo importantes fluctuaciones en sus niveles de facturación.

Posición de liquidez

Para evitar tensiones financieras en la corriente monetaria (cobros-pagos) de las transacciones realizadas

CUADRO 5

POSICIÓN DE LIQUIDEZ Y EQUILIBRIO FINANCIERO EN EL PERÍODO 2000-2003 DE LAS IF (Medianas)

	2000	2001	2002	2003	Instituciones Feriales (Promedio 2000-2003)		
					Pequeño	Grande	Dif.
Instituciones Feriales							
% Liquidez a corto plazo	120,3	124,8	144,4	119,7	94,0	149,9	**
% Garantía a largo plazo	136,6	158,1	191,3	196,8	120,9	228,4	**
% Capital circulante s/activo	9,3	6,2	9,2	6,8	4,0	11,7	**
Sector Servicios							
% Liquidez a corto plazo	97,1	98,3	100,5	136,6			
% Garantía a largo plazo	133,2	134,5	136,0	137,1			
% Capital circulante s/activo	7,7	8,5	9,4	10,2			

NOTA: Para analizar las diferencias de medias entre los recintos feriales pequeños y grandes se ha utilizado el *test U* de Mann-Whitney (*: $p \leq 0,1$; **: $p \leq 0,05$; ***: $p \leq 0,01$; n.s.: diferencia no significativa).
FUENTE: Elaboración propia.

por la empresa es conveniente poseer una buena postura de liquidez a corto y largo plazo, de forma que no existan desajustes a la hora de hacer efectivas las obligaciones de pago contraídas (Urías, 1991). Posiciones bajas de liquidez provocan con mayor facilidad situaciones de riesgo financiero, particularmente en épocas de recesión económica.

Para analizar la posición de liquidez de la empresa analizaremos las ratios de liquidez, garantía y equilibrio financiero: 1) La Liquidez a corto plazo: mide la relación entre los activos disponibles líquidos no inmovilizados en el proceso de explotación y aquellos que precisan únicamente de la fase de cobro para transformarse en tesorería, con los recursos ajenos con vencimiento a un año. En otras palabras, delimita la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus activos circulantes excluyendo las existencias. 2) La Garantía a largo plazo: mide la relación de los activos netos totales con el total de deudas a corto y largo plazo, como garantía de liquidez a largo plazo que ofrece la empresa frente a terceros. 3) Y, finalmente, el Equilibrio financiero: lo mediremos a través del cálculo del capital circulante (diferencia entre el activo circulante y los acreedores a corto plazo), y para facilitar la comparabilidad determinamos el porcentaje que representa el capital circulante sobre el total del activo. Cuando el capital circulante es positivo, significa que todo el inmovilizado y parte del activo circulante está siendo financiado con recursos permanentes, ya sean propios o ajenos a largo plazo. Por contra, un capital circulante negativo, implica que parte del inmovilizado está siendo financiado con deudas a corto plazo.

En términos generales la posición de liquidez de las IF se puede calificar de favorable (Cuadro 5). La liquidez a corto plazo se sitúa en torno al 120-125 por 100, salvo para el año 2002 donde el nivel se eleva hasta el 144,4 por 100. Durante este período los activos circulantes excluyendo las existencias (elementos disponibles a corto plazo) son capaces de cubrir la totalidad de los acreedores a corto plazo, lo que dota al sector de una buena capacidad de pago y consigue mitigar posibles tensiones financieras provocadas por posibles desajustes en los períodos de cobro y de pago.

Esta buena posición es más evidente cuando analizamos la evolución de la garantía a largo plazo (que mide la relación de los activos reales con el total de sus acreedores). En efecto, mientras en 2000 las IF con el total de sus activos reales podían cubrir el 136,6 por 100 del total de sus deudas (a corto y largo plazo), en 2003 este porcentaje se incrementó hasta el 196,8 por 100, ofreciendo de esta forma una mayor garantía frente a terceros.

Sin embargo, la posición de liquidez es diferente al considerar el factor tamaño. En el Cuadro 5 se puede apreciar cómo las IF de mayor tamaño tienen una posición de liquidez mucho más favorable. Así, las IF pequeñas tienen una liquidez a corto plazo del 94 por 100, frente al 149,9 por 100 de las IF grandes. Esta diferencia de comportamiento es significativa al 95 por 100. Análogamente, el nivel de garantía a largo plazo asociado a las instituciones de menor tamaño (120,9 por 100) es inferior en relación con la posición disfrutada por las instituciones de mayor tamaño (228,4 por 100). De nuevo, esta diferencia de comportamiento es significativa desde un punto de vista estadístico, como muestran los resultados del contraste *U* de Mann-Whitney.

El equilibrio financiero lo medimos a través del cálculo del capital circulante (diferencia entre el activo circulante y los acreedores a corto plazo), y para facilitar la comparabilidad determinamos el porcentaje que representa el capital circulante sobre el total del activo. Los resultados obtenidos se muestran en el Cuadro 5. En la serie analizada se puede comprobar cómo las IF presentan niveles de capital circulante con signo positivo (equilibrio financiero favorable), evidenciando que todos sus activos fijos y una parte de su activo circulante están financiados con recursos permanentes (propios y ajenos a largo plazo). En la evolución de esta ratio podemos apreciar una ligera disminución. Así, en 2000 el capital circulante representaba el 9,3 por 100 del total del activo, disminuyendo al 6,8 por 100 en el 2003.

Al igual que sucedía con la posición de liquidez, el factor tamaño vuelve a explicar diferencias de comportamiento entre las IF. En el promedio del período 2000-2003 las IF de mayor dimensión alcanzaron un equilibrio financiero más favorable. El capital circulante en las IF grandes representa el 11,7 por 100 de los activos frente al más ajustado 4 por 100 de las IF pequeñas. Estas diferencias son significativas desde el punto de vista estadístico.

El análisis comparativo de las IF con el sector servicios, muestra tendencias y niveles parecidos en los indicadores de liquidez y equilibrio financiero (Cuadro 5). En este sentido, únicamente destacar una elevada mejora en términos de garantía a largo plazo por parte de las IF durante los dos últimos años analizados. De hecho, las IF sitúan su garantía a largo plazo en 2002 y 2003 en el 191,3 y 196,8 por 100, mientras que el sector servicios mantiene sus niveles alrededor del 137 por 100. Por el contrario, las IF sustentan en los últimos años analizados una peor posición en términos de equilibrio financiero que el resto del sector servicios.

Nivel de endeudamiento

La estructura financiera de la empresa ofrece información sobre el origen y composición de los recursos financieros, propios o ajenos, aplicados en el conjunto de elementos que integran la estructura económica de la empresa. Para que se de un correcto equilibrio la empresa debe conjugar con acierto los siguientes aspectos: obtener recursos o fuentes financieras apropiadas para llevar a cabo la inversión, disponer de ellos en el momento preciso, y al menor coste posible (Rivero, 1998). El estudio de la composición de las fuentes financieras se erige en la clave principal del análisis financiero. En este apartado analizamos las siguientes ratios: 1) Autonomía financiera, estudia el porcentaje que representan los recursos propios sobre el total de la estructura financiera. Constituye el grado de capitalización de la empresa. 2) Carga financiera, representa el porcentaje que suponen los gastos financieros sobre el total de ingresos de la explotación. 3) Capacidad de devolución de deuda, expresada por la relación entre los recursos generados durante el ejercicio con el total de

CUADRO 6

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO EN EL PERÍODO 2000-2003 DE LAS IF (Medianas)

	2000	2001	2002	2003	Instituciones Feriales (Promedio 2000-2003)		
					Pequeño	Grande	Dif.
Instituciones Feriales							
% Autonomía financiera.	39,6	34,9	42,2	36,7	16,3	52,9	**
% Gastos financieros s/ventas	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	n.s
% Capacidad devolución deuda	16,6	10,4	5,7	11,6	8,6	17,31	n.s
Sector Servicios							
% Autonomía financiera.	24,9	25,4	26,4	26,9			
% Gastos financieros s/ ventas	0,4	0,4	0,4	0,3			
% Capacidad devolución deuda	8,6	8,7	8,8	8,9			

NOTA: Para analizar las diferencias de medias entre los recintos feriales pequeños y grandes se ha utilizado el *test U* de Mann-Whitney (*: $p \leq 0,1$; **: $p \leq 0,05$; ***: $p \leq 0,01$; n.s.: diferencia no significativa).
FUENTE: Elaboración propia.

deudas a corto y largo plazo, y que resulta un excelente indicador de la posición de riesgo de una empresa. Mide la suficiencia de la empresa para hacer frente al total de sus deudas con los recursos (beneficios + amortizaciones) que ella misma es capaz de generar. En el Cuadro 6 se recogen las estimaciones de los anteriores indicadores para el período analizado.

El grado de capitalización de las IF es aceptable y se sitúa en niveles entre el 35 y 40 por 100 (véase Cuadro 6). Lo relevante en este análisis es la diferencia existente entre las empresas de diferente tamaño. En efecto, en el promedio del período 2000-2003 las IF de menor tamaño se caracterizan por un escaso grado de capitalización (16,3 por 100), mientras que las instituciones de mayor tamaño disfrutan de elevados niveles de capitalización, que alcanzan hasta el 50 por 100 de los recursos propios en la estructura financiera.

El porcentaje que representan los gastos financieros sobre el total de ventas es prácticamente nulo para todos los años analizados, no existiendo diferencias significativas de comportamiento según la variable tamaño. Por consiguiente, los gastos financieros no están limitando la competitividad del sector, dada su escasa repercusión sobre la rentabilidad.

Un buen indicador del riesgo financiero viene dado por la capacidad de devolución de deuda de la empresa. Las estimaciones de las medianas de esta ratio para la muestra total denotan una tendencia decreciente en su evolución con una caída importante en 2002. En 2000, con la mediana de los recursos generados (beneficios + amortizaciones) las IF podían devolver únicamente el 16,6 por 100 del total de su deuda a corto y largo plazo, sin necesidad de recurrir a nuevo endeudamiento. En 2003 se empeora la situación y la capacidad de devolución de deuda se situó en el 11,6 por 100.

El comportamiento de la capacidad de devolución de deuda según el tamaño de la IF, durante el período analizado, no es estadísticamente diferente.

Si comparamos los datos de endeudamiento de las IF con el sector servicios, se aprecia una clara superioridad de las IF en términos de autonomía financiera (Cuadro 6). En efecto, las IF mantienen un elevado nivel de

capitalización llegando a niveles entre el 36,7 y 42,2 por 100, mientras que el sector servicios no llega al 30 por 100. Esta situación de alta capitalización y bajo endeudamiento obedece, sin duda, a una planificación financiera rigurosa al objeto de buscar una alta estabilidad financiera y minimizar los costes financieros. Este dato supone una clara fortaleza para las IF y las dota de una capacidad de endeudamiento muy elevada de cara a acometer nuevas inversiones. También podemos comprobar que las IF mantienen a lo largo del período analizado una capacidad de devolución de deuda superior al sector servicios. Este aspecto confirma que las IF gozan de buena credibilidad ante el sistema financiero a la hora de solicitar recursos ajenos para realizar nuevas inversiones.

Rentabilidades y productividad

La rentabilidad o relación entre un resultado y los medios empleados para obtenerlo es un indicador fundamental de la marcha de la empresa, condición necesaria para lograr el crecimiento a medio y largo plazo, y referencia básica para estructurar los distintos objetivos de la empresa, puesto que en un sistema de mercado la supervivencia de la misma depende de la consecución de un beneficio suficiente para remunerar a todos los agentes que intervienen en el proceso de generación de valor añadido. La rentabilidad, a pesar de sus limitaciones, se constituye así en un indicador clave de la eficacia porque cualquier aspecto relevante de la actividad de la empresa tiene su reflejo en ella.

La rentabilidad económica mide la relación entre el beneficio antes de impuestos e intereses (BAII) y el activo total, representando la rentabilidad en tanto por ciento que se obtiene de las inversiones sin considerar la estructura financiera de la empresa (González, 2001). Para explicar mejor su evolución vamos a efectuar una descomposición en los dos factores de que depende: el margen de explotación sobre las ventas y la rotación de las ventas sobre el activo. El margen expresa el nivel de eficiencia del sistema productivo de la empresa y la rotación explica la capacidad de las inversiones para generar ingresos de la explotación, siendo un buen indicador de la eficiencia de la dimensión del patrimonio de la empresa. De aquí que, la rentabilidad económica se considere una medida de la capacidad de los activos de una empresa para generar valor con independencia de cómo han sido financiados, lo que permite la comparación de la rentabilidad entre empresas sin que la diferencia en las distintas estructuras financieras, puesta de manifiesto en el pago de intereses, afecte al valor de la rentabilidad.

La rentabilidad financiera, expresa el porcentaje de rendimiento obtenido en la empresa sobre los recursos propios (Rivero, 1998). Una rentabilidad financiera insuficiente supone una limitación por dos vías en el acceso a nuevos fondos propios. Primero, porque ese bajo nivel de rentabilidad financiera es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa; y segundo, porque puede restringir la financiación externa.

La rentabilidad económica de las IF durante el período 2000-2003 no sufre demasiada variación, manteniéndose en niveles excesivamente bajos. En 2000 la rentabilidad de los activos se situó en el 0,5 por 100, disminuyendo en 2003 hasta el 0,3 por 100. Esta situación desfavorable afecta por igual a instituciones de diferentes tamaños, no existiendo diferencias significativas en el comportamiento de esta variable. Las causas principales de estos niveles de rentabilidad son el escaso margen de explotación, en 2000 la muestra denota un margen de explotación negativo, y la baja rotación de los activos.

Es necesario destacar que, aunque no existen diferencias significativas en términos de margen de explotación entre las IF en función de su tamaño, esto no ocurre para la ratio de rotación. Las IF pequeñas se caracterizan por tener una ratio de rotación significativamente superior (1,8) que las instituciones de mayor tamaño (0,77). Las IF pequeñas por cada euro invertido en activos consiguieron generar ventas por 1,8 euros, mientras que las IF grandes únicamente generaron ventas por 0,77 euros. Esto puede indicar un posible desequilibrio

CUADRO 7

RENTABILIDAD Y PRODUCTIVIDAD EN EL PERÍODO 2000-2003 DE LAS IF (Medianas)

	2000	2001	2002	2003	Instituciones Feriales (Promedio 2000-2003)		
					Pequeño	Grande	Dif.
Instituciones Feriales							
% Rentabilidad económica	0,50	2,30	0,40	0,30	–1,10	1,50	n.s.
% Margen sobre ventas	–0,10	0,60	1,30	0,00	0,50	–1,10	n.s
Rotación ventas s/ activos	0,90	1,30	1,00	1,20	1,80	0,77	**
% Rentabilidad financiera	8,50	11,70	1,90	1,30	2,10	10,40	n.s.
% Productividad s/ gastos personal	1,25	1,13	1,20	1,24	1,08	1,27	*
Sector Servicios							
% Rentabilidad económica	5,80	5,90	5,70	5,60			
% Margen sobre ventas	2,20	2,20	2,20	2,20			
Rotación ventas s/activos	2,20	2,20	2,10	2,10			
% Rentabilidad financiera	13,90	13,90	13,40	13,40			
% Productividad s/gastos personal	1,37	1,36	1,36	1,36			

NOTA: Para analizar las diferencias de medias entre los recintos feriales pequeños y grandes se ha utilizado el *test U* de Mann-Whitney (*: $p \leq 0,1$; **: $p \leq 0,05$; ***: $p \leq 0,01$; n.s.: diferencia no significativa).
FUENTE: Elaboración propia.

al estar sus activos sobredimensionados respecto del recorrido posible de los niveles de facturación en los recintos grandes. No obstante, estas diferencias no son lo suficientemente elevadas para afectar al comportamiento de la rentabilidad económica.

En relación a la rentabilidad financiera, se observa una tendencia decreciente importante. En 2000 la tasa media de la rentabilidad de los fondos propios fue del 8,5 por 100, por cada 100 euros de recursos propios consiguieron un rendimiento de 8,5 euros. Este porcentaje disminuye hasta el nivel del 1,3 por 100 en 2003. No existen diferencias significativas en cuanto al comportamiento de esta variable en las instituciones feriales de diferente tamaño.

Finalmente, la productividad parte de la relación entre recursos utilizados y productos obtenidos y denota la eficiencia con la cual los recursos —humanos, capital, conocimientos, energía, etcétera— son usados para producir bienes y servicios en el mercado (Martínez y Somohano, 2002). En períodos pasados se pensaba que la productividad dependía de los factores trabajo y capital, sin embargo, actualmente se sabe que existe un gran número de factores que afectan su comportamiento. Entre ellos destacan las inversiones, la razón capital/trabajo, la investigación y el desarrollo científico tecnológico, la utilización de la capacidad instalada, las leyes y normas gubernamentales, las características de la maquinaria y equipo, los costes de la energía, la calidad de los recursos humanos, los sindicatos, etcétera. Existen diversas formas para medir la productividad. En nuestro caso, a partir de los datos suministrados por la información contable, la productividad es definida como el cociente entre el valor añadido y los gastos de personal. Esta ratio nos indicará el valor añadido que genera cada euro de los costes de personal. Las estimaciones de esta ratio se muestran en el Cuadro 7.

La evolución de la ratio de productividad es estable durante el período analizado. De forma más específica, en 2000 las IF generan 1,25 euros de valor añadido por cada euro invertido en remunerar a su personal. Este nivel se mantiene, aunque muestra cierta tendencia decreciente en los años 2001 y 2002. El análisis de esta ratio en función del tamaño de la IF revela que existen diferencias estadísticamente significativas. En este caso, las IF de menor tamaño se caracterizan por niveles de productividad menores (1,08) que las instituciones feriales de mayor tamaño (1,27).

Al comparar los datos de las IF con el sector servicios respecto de las variables rentabilidad y productividad es donde se observa una clara debilidad de las IF. Por una parte, las IF presentan bajos porcentajes de rentabilidad económica a lo largo de la serie analizada, en torno al 0 por 100, tanto vía margen de explotación sobre ventas, como vía rotación de los activos, mientras que el sector servicios presenta una rentabilidad económica cercana al 6 por 100. Esta diferencia viene explicada en la mayoría de los casos porque las IF juegan un papel importante en el desarrollo de las empresas que se ubican en su entorno de referencia, generalmente apoyadas por la Administración, y buscan principalmente el impacto económico de las empresas y expositores del tejido empresarial que las rodea y no transfieren el total de costes reales que lleva implícito la participación de una empresa en una actividad ferial.

Relación entre tamaño y rendimiento

En este apartado estamos interesados en profundizar en la relación existente entre el tamaño de las IF y su rendimiento. ¿Hasta qué punto es importante propiciar estrategias de crecimiento en las IF para alcanzar un mayor tamaño? En la literatura económica existe cierta divergencia en cuanto a si el tamaño de la organización afecta a su rendimiento. Las ventajas asociadas al mayor tamaño de las organizaciones han sido explicadas por distintas vías (Camisón, 1996): a) la teoría de la concentración del mercado, la alta concentración facilita la colusión, de tal forma que es el poder de mercado lo que subyace bajo la relación positiva entre concentración de mercado y rentabilidad (Dunne y Mcpherson, 1991); b) la hipótesis de la eficiencia, según la cual las diferencias en rentabilidad por tamaños son una señal de la mayor eficiencia económica de las grandes empresas, puesto que las empresas más eficientes tenderán a crecer más y a obtener una mayor rentabilidad (Demsetz, 1973). La gran empresa tiene todas las opciones de las pequeñas, pero no a la inversa, disponiendo de ventajas competitivas en cinco ámbitos: economías de escala y curvas de experiencia, recursos financieros, recursos humanos, recursos de *marketing* y recursos tecnológicos.

Contrariamente, la relación inversa entre tamaño y rentabilidad viene justificada por las ventajas competitivas específicas de las organizaciones más pequeñas: flexibilidad en la producción (Fariñas y Martín, 2001), mayor capacidad de cambio y de adaptación en un entorno organizativo menos burocrático y más humano (Camisón, 2001), proximidad a la demanda y mayor concienciación de las necesidades del consumidor (Vossen, 1998).

En el caso de las IF esta relación no ha sido estudiada y no encontramos evidencia empírica al respecto. Por lo tanto trataremos de analizar si el factor tamaño influye sobre el rendimiento de las IF. La variable dependiente está compuesta por cuatro medidas de rendimiento (crecimiento de ventas, rentabilidad económica —ROA—, rentabilidad financiera —ROE— y productividad), y la variable independiente es el factor tamaño construido a partir de la cifra de ventas, volumen de activos y gastos de personal. Por lo que planteamos el siguiente modelo:

$$Rdto_i = b_0 + b_1 \cdot Tamaño_i + \varepsilon_i$$

$Rdto_i$	Crecimiento de las ventas ROA (Rentabilidad del activo) ROE (Rentabilidad de los recursos propios) Productividad
Tamaño	Factor ventas, activos y gastos de personal

CUADRO 8

REGRESIÓN MCO RELACIÓN RENDIMIENTO TAMAÑO

	Crecimiento	ROA	ROE	Productividad
Constante	***5,448	***5,419	***5,452	***5,325
	(10.555)	(10.656)	(10,385)	(11,274)
Tamaño	*–1,078	0,659	0,254	**1,176
	(–2,049)	(1,274)	(0,476)	(2,441)
R^2 corregida	0,106	0,20	-0,026	0,146
F	*4,197	1,624	0,227	**5,960
N	31	31	32	32

NOTA: Debajo de cada coeficiente no estandarizado aparece entre paréntesis el valor *t-student* asociado.
Significatividad: * 10 por 100; ** 5 por 100; *** 1 por 100.
FUENTE: Elaboración propia.

En el Cuadro 8 se recogen los resultados de la regresión lineal por MCO para analizar la relación entre rendimiento (crecimiento de ventas, ROA, ROE y productividad) y el tamaño de las IF. Los resultados muestran diferencias estadísticamente significativas en las variables crecimiento de ventas y productividad, pero de signo contrario. En efecto, en lo que se refiere al crecimiento de las ventas el signo de la beta asociada al tamaño es negativo y significativo al 90 por 100, lo que pone de manifiesto que a mayor tamaño de la IF menor es el crecimiento de su facturación. Sin embargo, en la medida de rendimiento de la productividad la beta asociada al tamaño es de signo positivo lo que viene a señalar que a mayor tamaño de la IF mayor es su nivel de productividad.

5. Conclusiones

Podemos afirmar que estamos ante un sector muy heterogéneo, sin un modelo de desarrollo «estándar» y que se configura como una herramienta de desarrollo económico tan válida para una ciudad mediana como para una gran capital.

La investigación sobre IF se ha centrado básicamente en el campo del *marketing* y en particular sobre el interés de comprobar desde el punto de vista del usuario de las IF (expositor y visitante), la eficiencia de sus acciones. Sin embargo, las IF desde el punto de vista económico y financiero no han sido objeto de estudio. La actividad desarrollada por las IF se ha incrementado en los últimos años e interesa conocer cual es su rendimiento, su nivel de endeudamiento y su posición de liquidez para evaluar y controlar su gestión.

En este trabajo se analiza para el período 2000-2003, por una parte, el crecimiento, el endeudamiento y la rentabilidad de las IF; y por otra, la relación existente entre el tamaño de las IF y su rendimiento, utilizando para ello una muestra de 34 IF. Y para confrontar sus resultados, adicionalmente se efectúa un análisis comparado con el sector servicios, sector que nos ha parecido el más similar al de las IF, utilizando para ello una muestra de 14.979 empresas.

De forma general los resultados muestran las siguientes fortalezas de las IF: poseen un importante ritmo de crecimiento en su facturación, disponen de una buena posición de liquidez y equilibrio financiero, y tienen un grado aceptable de capitalización. De forma contraria, como debilidades se pueden señalar: baja rentabilidad económica y escaso margen de explotación, así como un descenso de su rentabilidad financiera.

Para analizar con más detalle el comportamiento de las IF se ha segmentado la muestra en IF pequeñas e IF grandes. El análisis estadístico realizado pone de manifiesto las siguientes diferencias significativas: el ritmo de crecimiento de la facturación y de las inversiones es mayor en las IF pequeñas; mientras que la liquidez, equilibrio financiero, capitalización y productividad por gastos de personal es más favorable en las IF grandes.

En el período analizado las IF pequeñas han conseguido un importante crecimiento de sus niveles de facturación, pero los niveles de capitalización y de liquidez no resultan los más apropiados. La estrategia de crecimiento no está exenta de problemas. El crecimiento debe venir inducido por la evolución de la demanda y la organización debe buscar un ritmo de desarrollo compatible con su capacidad de financiación y control del crecimiento. Es aconsejable por tanto recomendar a las IF pequeñas que apliquen estrategias financieras que fortalezcan su capitalización de forma que consigan un crecimiento sostenible que no implique, desde una óptica financiera, debilitar la solvencia de la IF.

Respecto de la influencia que ejerce el tamaño de las IF sobre su rendimiento encontramos signos diferentes. Por una parte, el tamaño influye de forma negativa sobre el crecimiento de la facturación, y por otra, el tamaño influye de forma positiva sobre la productividad sobre gastos de personal. Esto viene a señalar que a mayor tamaño de la IF menor es su crecimiento pero sin embargo es mayor su nivel de productividad.

El análisis comparado realizado con el sector servicios viene a confirmar los resultados anteriores. La fortaleza más importante de las IF es su buena posición de capitalización y reducido riesgo financiero, y están mejor posicionadas que las empresas del sector servicios. Y como mayor debilidad habría que destacar la reducida rentabilidad de sus inversiones, favorecida por no trasladar a los usuarios de las IF el coste real de todas sus actividades.

Este estudio presenta varias limitaciones que sugieren vías de investigación futuras. En primer lugar, este trabajo se ha realizado exclusivamente con información obtenida de las cuentas anuales de las IF y no se han incluido variables de tipo cualitativo o de tipo estructural que hubieran permitido analizar con mayor profundidad la realidad económica y financiera de las IF. En segundo lugar, la falta de información relativa a las ayudas o subvenciones recibidas por las IF por parte de la Administración no ha permitido valorar con exactitud la eficiencia real de las IF. En un sistema de mercado en el que la supervivencia de la organización depende de la consecución de un beneficio suficiente para remunerar a todos los agentes que intervienen en el proceso de generación de valor añadido, la obtención de una rentabilidad adecuada a la inversión se convierte en referencia básica para estructurar los distintos objetivos de la empresa. En el caso de las IF donde los márgenes de explotación son prácticamente nulos sería de indudable interés analizar con un mayor grado de detalle la repercusión de este tipo de ayudas sobre su realidad económica.

Referencias bibliográficas

[1] AGUILAR, Y. (2005): «Experiencia española en turismo de congresos y exposición», *Seminario internacional sobre turismo de convenciones y congresos y turismo de negocios,* Organización Mundial del Turismo.

[2] BOWLIN, O. D.; MARTÍN, J. D. y SCOTT, D. F. (1990): *Financial Analysis,* McGraw-Hill, Nueva York.

[3] CAMISÓN, C. (1996): «Competitividad y teoría de la estrategia: un análisis aplicado a la cohabitación Pyme-gran empresa», *Revista Asturiana de Economía,* número 6, páginas 63-101.

[4] CAMISÓN, C. (2001): «La investigación sobre la Pyme y su competitividad. Balance de la cuestión desde las perspectivas narrativa y meta-analítica», *Papeles de Economía Española,* 89/90, páginas 43-86.

[5] CEVERA, A.; FRANCO, A. I. y GARCÍA, M. (2001): «Entorno ferial español y análisis de las ferias españolas mediante la técnica del *Benchmarking», Revista Valenciana d'Estudis Autonòmics,* número 36, páginas 131-152.

[6] DEKIMPE, M. G.; SRINATH, P. F.; LILLIEN, G. L. y VAN DEN BULTE, C. (1997): «Generalizing About Trade Show Effectiveness: A Cross-National Comparison», *Journal of Marketing,* 61, octubre, 55-64.

[7] DUNNE, T. y MacPHERSON, D. A. (1991): «A Note on Ownership and Performance in Manufacturing Firms», *Southern Economic Journal,* volumen 57, número 4, páginas 1.164-1.169.

[8] FARIÑAS, J. C. y MARTÍN, A. (2001): «Tamaño empresarial, flexibilidad de costes y cambio tecnológico», *Papeles de Economía Española,* número 89/90, páginas 272-285.

[9] FLAMARICH, M. (2006): *El perfil de las ferias españolas. Presentación del Estudio sobre los certámenes feriales de 2006,* Sexto Congreso Internacional de las Ferias Españolas «Por unas ferias más competitivas», Santander 14 y 15 de junio.

[10] GONZÁLEZ PASCUAL, J. (2001): *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera. Fundamentos teóricos,* Pirámide, Madrid.

[11] GOPALAKRISHNA, S. y LILIEN, G. L. (1995), «A Three-stage Model of Industrial Trade Show Performance», *Marketing Science,* 14 (1), páginas 22-42.

[12] GOPALAKRISHNA, S.; LILIEN, G. L.; WILLIAMS, J. D. y SEQUEIRA, I. K. (1995): «Do Trade Shows Pay Off?», *Journal of Marketing,* 59, julio, páginas 75-83.

[13] HANSEN, K. (1996): «The Dual Motives of Participants at International Trade Shows», *International Marketing Review,* 13 (2), páginas 39-53.

[14] HANSEN, K. (1999), «Trade Show Performance: A Conceptual Framework and Its Implications for Future Research», *Academy of Marketing Science Review* [Online] 99 (08).

[15] HANSEN, K. (2004): «Measuring Performance at Trade Shows: Scale Development and Validation», *Journal of Business Research,* 57 (1), páginas 1-13.

[16] KIJEWSKI, V.; YOON, E. y YOUNG, G. (1993): «How Exhibitors Select Trade Shows», *Industrial Marketing Management,* 22, páginas 287-298.

[17] LABATUT, G. y MARTÍNEZ, A. P. (2006): «Análisis de la situación económico-financiera», *Técnica Contable,* abril, páginas 4-15.

[18] LE MONNIER, F. (1994): *Marketing Ferial,* Ediciones Gestión, 2000, SA, 1.ª edición, Barcelona.

[19] MARTÍNEZ GARCÍA, F. J. y SOMOHANO, F. (2002): *Análisis de estados contables. Comentarios y ejercicios,* Pirámide, Madrid.

[20] MUNUERA, J. L.; RUIZ, S., HERNÁNDEZ, M. y MÁS, F. (1993): «Las ferias comerciales como variable de marketing: análisis de los objetivos del expositor», *Información Comercial Española. Revista de Economía,* número 718, junio, páginas 119-137.

[21] MUNUERA, J. L. y RUIZ, S. (1999): «Trade Fairs as Services: A Look at Visitors' Objectives in Spain», *Journal of Business Research,* 44 (1), páginas 17-24.

[22] PFEIFFER, R.; BURGEMEISTER, H.; HIBBERT, E. y SPENCE, M. (1997): «A Comparative Survey of Trade Fairs in U.K. and Germany in Three Industry Sectors», *Proceedings, European Marketing Academy Conference,* Warwick, páginas 1.934-1.943.

[23] RIVERO TORRE, P. (dirección) (1998): *Análisis por ratios de los estados contables financieros (Análisis externo),* Civitas, Madrid.

[24] SANDLER, G. (1994): «Fair Dealing», *Journal of European Business,* 4, marzo/abril, páginas 46-49.

[25] TANNER, J. y CHONKO, L. B. (1995): «Trade Show Objectives, Management and Staffing Practices», *Industrial Marketing Management,* 24, páginas 257-264.

[26] URÍAS VALIENTE, J. (1991): *Análisis de estados financieros,* McGraw-Hill, Madrid.

[27] VOSSEN, R. W. (1998): «Relative Strengths and Weaknesses of Small Firms in Innovation», *International Small Business Journal,* abril-junio, volumen 16, número 3, páginas 88-94.