

INDICE

1. Resumen ejecutivo	2
2. Metodología	5
3. Análisis de balance	8
3.1. Activo	11
3.1.1. Análisis activo no corriente	13
3.1.2. Análisis activo corriente	17
3.2. Pasivo	21
3.2.1. Análisis de recursos propios	24
3.2.2. Análisis de recursos ajenos	27
3.3. Principales ratios y conclusiones de balance	30
3.3.1. Activo circulante / Acreedores a corto plazo	31
3.3.2. Fondo de maniobra / Activo circulante	32
3.3.3. Conclusiones de balance	33
4. Análisis de cuenta de explotación	35
4.1. Ingresos	36
4.2. Gastos	39
4.3. Resultado del ejercicio	44
4.4. Principales ratios y conclusiones de la cuenta de explotación	47
4.4.1. Gastos / Ingresos	47
4.4.2. Gastos de personal / Total gastos	48
4.4.3. Gastos de personal / Total ingresos	51
4.4.4. Resultado antes de impuestos / Ingresos	53
4.4.5. Conclusiones a la cuenta de explotación	55
 Evolución de los últimos tres años	 57
5. Análisis de balance	59
5.1. Activo	60
5.2. Pasivo	64
5.3. Evolución de los principales ratios del balance	69
6. Análisis de cuenta de explotación	70
6.1. Ingresos	71
6.2. Gastos	74
6.3. Resultado del ejercicio	76
6.4. Principales ratios y conclusiones de la cuenta de explotación	78

1.- Resumen ejecutivo

En el ejercicio 2008 podemos observar un crecimiento del total balance del 1,3%, superior en términos absolutos al comportamiento de los ingresos. Se ha roto así con la tendencia a un crecimiento mayor de los ingresos como veníamos observando en años anteriores. No obstante, continúa una mejora generalizada de la liquidez y se mantiene la solvencia en el conjunto de las corredurías analizadas. Son las corredurías muy grandes las que han evolucionado de forma más favorable. Se mantiene así, e incluso se amplía, la brecha entre estas corredurías con el resto de los segmentos por razones de economía de escala y por las sinergias existentes.

Podemos observar que si bien los ingresos totales disminuyeron un 6,6% y los ingresos de explotación cayeron un 6,5% en este ejercicio, las corredurías muy grandes tuvieron un comportamiento diferenciado. Estas corredurías aumentaron sus ingresos de explotación un 13,9% y el incremento de sus ingresos totales se situó por encima del 18%. Situación que se repite también al analizar el comportamiento de los resultados. Sólo las corredurías muy grandes han tenido un comportamiento positivo en sus resultados de explotación y en sus resultados del ejercicio.

Los gastos de explotación aumentaron un 6,4%, lo que incidió e la bajada del resultado, ya que los ingresos de explotación disminuyeron en un 6,5%. Dentro de este apartado la partida de los gastos de personal ha tenido un crecimiento inferior (5,4%) al conjunto de gastos de explotación.

En el ejercicio analizado, en contraste con lo observado en ejercicios precedentes, se ha reducido la inversión en activo corriente, si bien el importe de esta reducción ha sido superior en términos absolutos, a la disminución de los ingresos en este ejercicio. Este comportamiento ha estado motivado en buena medida por el incremento en la tesorería y en inversiones a corto plazo.

El volumen medio del fondo de maniobra aumenta y se ha situado en el 23,3% del circulante.

El plazo medio de cobro de los recibos se ha reducido en este período al pasar de 24,5 días a 22,5 días. Por otra parte todo parece indicar que se ha mantenido el plazo medio de pago a las compañías.

Continúa manteniéndose una distancia importante en la mayoría de variables y parámetros entre las corredurías muy grandes con el resto de los segmentos analizados.

En el análisis de la evolución 2005/2008 se confirman las mismas tendencias que se han puesto de manifiesto en los párrafos anteriores para el ejercicio 2008. No obstante, cabe destacar los siguientes extremos:

- a) La solvencia de las corredurías analizadas mejora como consecuencia del incremento de su patrimonio neto y de sus recursos permanentes.
- b) Cabe señalar también el incremento de la financiación que reciben de las compañías.
- c) Las inversiones en inmovilizado se han reducido por la misma naturaleza de la actividad. Destaca, sin embargo, el incremento en inversiones financieras a largo plazo.
- d) Destaca también la mejora de la liquidez por el incremento de inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo y en tesorería. El incremento de la cuenta de deudores comerciales ha sido, en términos absolutos, inferior al incremento del importe neto de la cifra de negocios, lo que confirma la reducción en el plazo de cobro de los recibos.

- e) El incremento de los gastos de explotación ha estado muy por debajo del crecimiento de los ingresos de explotación. En su conjunto la totalidad de los gastos han aumentado en torno al 1,7% anual, crecimiento significativamente inferior al incremento de los ingresos.

- f) La totalidad de los parámetros y variables analizados ponen de manifiesto las fuertes economías de escala existentes, especialmente si comparamos el comportamiento de las corredurías muy grandes con el resto de los segmentos analizados.

2.- Metodología

En este estudio se ofrece una visión pormenorizada y objetiva de la situación económica y financiera de las corredurías que operan en el mercado español.

La información analizada en este informe ha sido obtenida de los Balances y Cuentas de Explotación presentados por las propias corredurías en el Registro Mercantil de la localidad donde tienen su sede social. Todas las cifras reflejadas en el estudio son en euros, salvo que se indique lo contrario.

Se han analizado los Balances y Cuentas de Explotación de 664 corredurías, entre las que figuran las más importantes por volumen de facturación. En concreto, se han estudiado:

- ~ 400 corredurías con menos de 500.000 € en ingresos por comisiones y rappels con unos ingresos totales 99.243.161€
- ~ 165 corredurías con ingresos por comisiones y rappels entre 500.000 € y 1.500.000€ con unos ingresos totales 129.618.193€
- ~ 66 corredurías con ingresos por comisiones y rappels entre 1,5 y 5 millones de euros con unos ingresos totales 165.526.140€
- ~ 33 corredurías con ingresos por comisiones y rappels superiores a los 5 millones. con unos ingresos totales 775.442.879€

Este estudio consta de 3 partes:

1. Análisis sectorial a través de una muestra representativa:

- ~ A 31 de diciembre de 2008 (664 corredurías)
 - Análisis general
 - Análisis por volumen de ingresos
 - Análisis por asociaciones de mediadores
 - Por comunidades autónomas:
- ~ Evolución desde 2005 hasta 2008 (299 corredurías)

Grupos analizados

- ~ Tres grandes multinacionales, Aon Gil y Carvajal, Marsh SA y el grupo Willis, con unos ingresos totales 217.099.928€
- ~ Tres grandes vinculadas a grupos, Centro de Seguros y Servicios Correduría de Seguros, S.A. grupo de El Corte Ingles; R.A.C.C. correduría de seguros, S.A. vinculada con el Real Automóvil Club de Cataluña; y Volkswagen Insurance Services, correduría de seguros, SL, de este grupo industrial, con unos ingresos totales 112.919.219€
- ~ Bancarias, 33 corredurías, con unos ingresos totales 448.444.584 €
- ~ Resto corredurías con unos ingresos totales 439.826.642 €

Comunidades autónomas analizadas

COMUNIDAD AUTÓNOMA	NÚMERO CORREDURÍAS	INGRESOS 2008
ANDALUCIA	53	40.264.548,43
ARAGON	38	60.239.905,25
ASTURIAS	27	18.943.013,32
CANTABRIA	9	3.476.859,59
CASTILLA LA MANCHA	19	15.455.229,90
CASTILLA LEON	44	49.351.620,70
CATALUÑA	124	229.619.685,32
COMUNIDAD VALENCIANA	43	108.433.395,41
EUSKADI	40	24.342.996,15
EXTREMADURA	14	10.080.057,94
GALICIA	58	33.718.650,45
ISLAS BALEARES	6	2.775.908,65
ISLAS CANARIAS	12	5.828.713,59
MADRID	133	540.158.207,50
MURCIA	24	7.365.523,71
NAVARRA	15	18.669.691,10
RESTO	5	1.106.367,77
Todas		1.169.830.375

2. Rankings.

- Se presentan varios rankings de las corredurías en función de las principales magnitudes y ratios, tanto patrimoniales como de resultados, situando cada correduría respecto al total y a sus competidores en clasificaciones siempre ordenadas de mejor a peor gestión.
- Incluye un ranking de valoración del negocio realizado a través de la fórmula de valoración más utilizada en el mundo del Corporate Finance: Valor actual de 15 años del beneficio actual de la empresa como multiplicador del importe de las comisiones totales.

3. Ficha resumen.

- Incluye una ficha con el estado económico financiero de cada correduría y su posición respecto al resto.

3.- Análisis del Balance

El balance de las corredurías analizadas durante el período 2007-2008 ha roto con la tendencia observada en períodos anteriores en donde veníamos observando crecimientos de casi dos dígitos. El incremento medio del balance en el 2008 ha sido del 1,3%. Este crecimiento, al contrario de lo observado en otros años, se concentra, exclusivamente, por el lado del activo, en el activo no corriente. Específicamente destaca, como se analiza más adelante, el incremento experimentado por las inversiones financieras a largo plazo y, en menor medida, por las inversiones inmobiliarias. Al contrario de lo que veníamos observando en años anteriores, el peso del activo corriente ha disminuido, en línea con la reducción de los ingresos en este ejercicio.

Distribución del activo

ACTIVO	2008	2007
No corriente	22,92%	19,91%
Corriente	77,08%	80,09%
TOTAL:	100%	100%

En consecuencia la estructura económica se ha modificado aumentando el peso en el balance del activo no corriente. Lo que puede afectar negativamente la rentabilidad de las corredurías analizadas, que no necesitan de grandes inversiones en inmovilizado para el desarrollo de su actividad.

Distribución del activo según el tamaño de la correduría:

ACTIVO 2008	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
No corriente	34,64%	44,75%	21,92%	17,77%	22,92%
Corriente	65,36%	55,25%	78,08%	82,23%	77,08%
TOTAL:	100%	100%	100%	100%	100%

La distribución del activo según el tamaño de las corredurías confirma lo observado también en otros años. El activo corriente tiene un mayor peso en las corredurías muy grandes y va disminuyendo conforme disminuye su volumen de ingresos. No obstante en las corredurías pequeñas el porcentaje de activo corriente es superior al que se observa en las corredurías medianas. En la distribución por grupos se puede destacar también que el activo corriente tiene un mayor peso en las corredurías de distribución bancaria seguidas por las multinacionales y las vinculadas.

Distribución del activo por grupos:

ACTIVO 2008	3 G		Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
No corriente	15,73%	17,10%	12,64%	35,89%	22,92%
Corriente	84,27%	82,90%	87,36%	64,11%	77,08%
TOTAL:	100%	100%	100%	100%	100%

Por el lado del pasivo se puede observar el incremento de los recursos permanentes, patrimonio neto y pasivo no corriente. Lo que podemos interpretar en el sentido de que el conjunto de las corredurías analizadas han visto incrementar su solvencia, al fortalecer su estructura financiera.

Distribución del pasivo:

PASIVO	2008	2007
Patrimonio Neto	34,99%	31,30%
No corriente	5,84%	4,92%
Corriente	59,17%	63,79%
TOTAL:	100%	100%

La segmentación por volumen de ingresos de la evolución de la estructura financiera pone de manifiesto que, en las corredurías pequeñas y medianas, los fondos propios alcanzan más del 40% del pasivo. En contraposición, los fondos propios se sitúan en el 27% y en el 34,5% en las corredurías grandes y en las muy grandes. De forma similar el pasivo circulante se sitúa en torno al 44% en los segmentos inferiores mientras que alcanza un peso superior al 62% en los segmentos superiores.

Distribución del pasivo según el tamaño de la correduría:

PASIVO 2008	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Patrimonio Neto	41,37%	43,08%	27,17%	34,47%	35,02%
No corriente	14,43%	12,95%	7,57%	3,13%	5,84%
Corriente	44,20%	43,97%	65,26%	62,39%	59,14%
TOTAL:	100%	100%	100%	100%	100%

Distribución del pasivo por a grupos:

PASIVO 2008	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Patrimonio Neto	43,47%	28,96%	33,04%	36,67%	35,02%
No corriente	2,05%	1,53%	4,89%	11,15%	5,84%
Corriente	54,47%	69,51%	62,07%	52,18%	59,14%
TOTAL:	100%	100%	100%	100%	100%

En la segmentación por grupos se pone de relieve la desigual composición de la estructura financiera. Podemos observar que las corredurías vinculadas y las de distribución bancaria tienen un porcentaje de recursos permanentes inferior a la media y, en consecuencia, tienen un porcentaje de pasivo corriente superior a la media.

En el ejercicio 2008 destacamos un incremento del balance que aunque positivo (1,3%) ha sido inferior a los dos dígitos que veníamos observando en ejercicios anteriores. Se observa también un incremento de los recursos permanentes que podemos interpretar como una mejora de la solvencia en el conjunto de las corredurías analizadas. El incremento del inmovilizado (activo no corriente) puede afectar negativamente la rentabilidad de las corredurías analizadas en su conjunto.

3.1.- Análisis del Activo

En el año 2008 el crecimiento del activo ha sido del 1,3%. Este crecimiento se concentra en un incremento del 16,6% en el activo fijo o no corriente en contraposición a la reducción del 2,4% experimentada por el activo circulante.

Evolución de las diferentes partidas del activo:

	2008	2007	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
No corriente	377.590.300	323.728.736	53.861.564	16,64%
Corriente	1.270.166.880	1.302.494.135	-32.327.255	-2,48%
TOTAL ACTIVO	1.647.757.180	1.626.222.871	21.534.309	1,32%

Este crecimiento, teniendo en cuenta el tamaño de las corredurías, ha experimentado una evolución muy desigual. Tanto en términos absolutos como en términos relativos el mejor comportamiento ha correspondido a las corredurías muy grandes. Las corredurías grandes son las que han sufrido la mayor reducción. El incremento de las corredurías pequeñas ha sido superior a la media en términos relativos mientras que en las corredurías de tamaño medio el crecimiento ha sido negativo.

Evolución del activo por tamaño de correduría:

TAMAÑO DE LA CORREDURÍA	TOTAL ACTIVO		EVOLUCIÓN	
	2008	2007	Absoluta	Relativa
Inferior a 0,5 mill. €	132.286.369	130.205.063	2.081.306	1,60%
Entre 0,5 y 1,5 mill. €	194.914.635	204.629.675	-9.715.040	-4,75%
Entre 1,5 y 5 mill. €	238.604.701	280.963.402	-42.358.701	-15,08%
Más de 5 mill. €	1.081.951.475	1.010.424.731	71.526.744	7,08%

Por grupos podemos destacar que únicamente las corredurías de distribución bancaria reflejan un crecimiento negativo mientras que el resto de los grupos analizados han tenido un comportamiento positivo, superior en términos relativos a la media del sector.

Evolución del activo por grupos:

TAMAÑO DE LA CORREDURÍA	TOTAL ACTIVO		EVOLUCIÓN	
	2008	2007	Absoluta	Relativa
3 G Multinacionales	199.008.620	187.190.516	11.818.104	6,31%
3 G Vinculadas	603.423.626	589.440.927	13.982.699	2,37%
Bancarias	408.957.251	488.242.589	-79.285.337	-16,24%
Resto	579.168.683	558.326.840	20.841.842	3,73%

3.1.1.- Análisis del Activo no corriente

Para la muestra de las corredurías analizadas el inmovilizado ha aumentado su peso en el balance un 16,6%. Este incremento ha correspondido principalmente a las inversiones financieras y a las inversiones inmobiliarias. Es importante destacar también el proceso de saneamiento tanto del inmovilizado material como del inmaterial.

Evolución de las diferentes partidas del activo no corriente:

NO CORRIENTE	2008	2007	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Inmovilizado intangible	75.948.621	79.823.822	-3.875.202	-4,85%
Inmovilizado material	115.002.792	117.401.209	-2.398.418	-2,04%
Inversiones inmobiliarias	10.709.294	0	10.709.294	---
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	65.538.051	84.877.030	-19.338.979	-22,78%
Inversiones financieras a largo plazo	94.783.561	40.467.845	54.315.716	134,22%
Activos por impuesto diferido	15.454.235	57.464	15.396.771	26793,84%
Deudores comerciales no corrientes	153.746	1.101.366	-947.620	-86,04%
TOTAL NO CORRIENTE	377.590.300	323.728.736	53.861.564	16,64%

Como consecuencia de estos cambios la estructura del inmovilizado se ha visto modificada respecto a la del ejercicio anterior.

Composición del no corriente

NO CORRIENTE	2008	2007
Inmovilizado intangible	20,11%	24,66%
Inmovilizado material	30,46%	36,27%
Inversiones inmobiliarias	2,84%	0,00%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	17,36%	26,22%
Inversiones financieras a largo plazo	25,10%	12,50%
Activos por impuesto diferido	4,09%	0,02%
Deudores comerciales no corrientes	0,04%	0,34%
TOTAL	100,00%	100,00%

Esta estructura varía considerablemente al hacer el análisis por tamaño. Las corredurías pequeñas y las grandes registran una mayor ponderación de su inmovilizado material y un menor peso en inversiones financieras. Por el contrario en las corredurías muy grandes y en las de tamaño medio las inversiones financieras tienen un peso más significativo y registran un menor peso en su inmovilizado material. Podemos destacar también que las corredurías de tamaño medio son las que tienen el mayor porcentaje de inversiones financieras a largo plazo, así como el importante peso que tiene el inmovilizado inmaterial en las corredurías de gran tamaño, lo que puede afectar negativamente a su rentabilidad.

Composición del inmovilizado por tamaño de correduría:

NO CORRIENTE 2008	Inferior 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TOTAL
Inmovilizado intangible	9,96%	9,01%	10,87%	30,08%	20,11%
Inmovilizado material	63,07%	38,17%	50,13%	13,84%	30,46%
Inversiones inmobiliarias	6,09%	7,68%	1,32%	0,28%	2,84%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	7,95%	8,51%	22,99%	22,08%	17,36%
Inversiones financieras a largo plazo	11,21%	35,56%	12,93%	26,98%	25,10%
Activos por impuesto diferido	1,58%	1,07%	1,58%	6,74%	4,09%
Deudores comerciales no corrientes	0,14%	0,00%	0,18%	0,00%	0,04%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Composición del inmovilizado por grupos:

NO CORRIENTE 2008	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Inmovilizado intangible	9,23%	41,67%	23,29%	13,30%	20,11%
Inmovilizado material	5,56%	12,70%	1,29%	43,83%	30,46%
Inversiones inmobiliarias	0,00%	0,00%	4,02%	4,83%	2,84%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,28%	32,33%	40,73%	14,44%	17,36%
Inversiones financieras a largo plazo	83,46%	1,85%	17,52%	22,31%	25,10%
Activos por impuesto diferido	1,47%	11,45%	0,00%	1,22%	4,09%
Deudores comerciales no corrientes	0,00%	0,00%	23,29%	0,07%	0,04%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

La evolución del inmovilizado por grupos de corredurías también presenta una distribución muy desigual en cuanto a la distinta ponderación de las partidas del inmovilizado. Cabe destacar el significativo peso del inmovilizado financiero en las multinacionales y el mayor peso del inmovilizado inmaterial en las vinculadas, que son las que registran el porcentaje más reducido de inversiones financieras.

Evolución del inmovilizado por tamaño de correduría:

EVOLUCIÓN 2008 / 2007	Inferior 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TOTAL
Inmovilizado intangible	-29,33%	-12,57%	-34,28%	3,79%	-4,85%
Inmovilizado material	-3,24%	-7,80%	5,71%	-0,13%	-2,04%
Inversiones inmobiliarias	---	---	---	---	---
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-32,05%	-78,97%	-37,79%	70,67%	-22,78%
Inversiones financieras a largo plazo	379005,61%	2641,05%	69022,08%	31,90%	134,22%
					26793,84
Activos por impuesto diferido	1823,30%	17588,96%	5560,06%	---	%
Deudores comerciales no corrientes	-30,22%	-100,00%	---	-100,00%	-86,04%
TOTAL	9,57%	6,96%	-0,96%	30,29%	16,64%

En la evolución de la composición del inmovilizado en función del tamaño podemos destacar el incremento de las inversiones financieras en todas las corredurías, de forma más significativa en las pequeñas. También se puede observar el crecimiento del inmovilizado material en las corredurías de tamaño grande, así como el aumento del inmovilizado inmaterial en las corredurías de gran tamaño.

Evolución del inmovilizado por grupos:

EVOLUCIÓN 2008 / 2007	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Inmovilizado intangible	-0,28%	2,49%	-0,66%	-15,03%	-4,85%
Inmovilizado material	2,39%	6,95%	-7,69%	-1,82%	-2,04%
Inversiones inmobiliarias	---	---	---	---	---
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-100,70%	3,17%	29,33%	-52,73%	-22,78%
Inversiones financieras a largo plazo	-0,97%	-36,81%	96,31%	4855,01%	134,22%
Activos por impuesto diferido	---	---	---	4312,80%	26793,84%
Deudores comerciales no corrientes	-100,00%	---	---	64,67%	-86,04%
TOTAL	61,19%	15,22%	60,47%	9,45%	16,64%

Por lo que se refiere a la evolución de las diferentes partidas del inmovilizado en su análisis por grupos, fundamentalmente cabe destacar un comportamiento muy diferente. Podemos destacar el incremento de las inversiones financieras en las corredurías de distribución bancaria.

El inmovilizado registra un aumento del 16,6%, gracias al fuerte aumento de las inversiones financieras (134,2%). Este incremento no ha tenido el mismo comportamiento en todas las corredurías analizadas. En concreto en las multinacionales y en las vinculadas su crecimiento ha sido negativo en este epígrafe.

3.1.2.- Análisis del Activo Corriente

El activo corriente en el ejercicio analizado ha disminuido un 2,5%. Podemos destacar que este porcentaje ha sido inferior a la reducción por ingresos del conjunto de las corredurías analizadas durante el ejercicio 2008. Este comportamiento ha estado motivado por la reducción en los saldos de clientes (deudores) que han disminuido un 12,5% y que ha estado en buena medida compensado por los incrementos en la cuenta de tesorería (efectivo y otros activos líquidos) y por las inversiones a corto plazo. Tanto en términos absolutos como en términos relativos la reducción del saldo de clientes (deudores) ha sido superior a la reducción en el importe neto de la cifra de negocios.

Evolución del activo corriente:

CORRIENTE	2008	2007	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Activos no corrientes mantenidos para la venta	1.081.191	44.388.361	1.081.191	---
Existencias	1.778.257	1.982.757	-204.500	-10,31%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	698.814.043	799.305.362	-100.491.319	-12,57%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	179.238.256	165.412.877	13.825.380	8,36%
Inversiones financieras a corto plazo	73.547.553	65.806.342	7.741.210	11,76%
Periodificaciones a corto plazo	4.673.252	7.690.210	-3.016.958	-39,23%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	311.034.331	262.296.587	48.737.744	18,58%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1.270.166.883	1.346.882.497	-32.327.252	-2,48%

En consecuencia con esta última observación el plazo medio de cobro de los recibos ha mejorado al pasar de 24,5 a 22,5 días en el período 2008/2007.

Composición del circulante

CORRIENTE	2008	2007
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,09%	0,00%
Existencias	0,14%	0,15%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	55,02%	61,37%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	14,11%	12,70%
Inversiones financieras a corto plazo	5,79%	5,05%
Periodificaciones a corto plazo	0,37%	0,59%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	24,49%	20,14%
TOTAL	100,00%	100,00%

Composición del circulante en función del tamaño de la correduría:

CORRIENTE 2008	Inferior 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TOTAL
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00%	0,00%	0,00%	0,12%	0,09%
Existencias	0,73%	0,84%	0,03%	0,02%	0,14%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	41,83%	42,00%	48,50%	59,24%	55,02%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	5,26%	2,66%	4,37%	18,40%	14,11%
Inversiones financieras a corto plazo	17,16%	14,58%	13,25%	2,06%	5,79%
Periodificaciones a corto plazo	0,59%	1,17%	1,10%	0,10%	0,37%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	34,43%	38,76%	32,75%	20,06%	24,49%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Por lo que se refiere a la composición del activo corriente en función del tamaño de la correduría, las partidas o epígrafes que distinguen significativamente el tamaño de unas corredurías de otras son los saldos de clientes (deudores comerciales) y la tesorería. Los saldos de clientes tienen un tamaño superior a la media en las corredurías de gran tamaño mientras que este porcentaje es inferior a la media en el resto de los segmentos y va disminuyendo conforme disminuye su tamaño. El saldo en efectivo y otros activos líquidos es inferior a la media en las corredurías de gran tamaño mientras que el resto de las corredurías tienen un porcentaje superior a la media. De todo esto podemos deducir que la gestión en el cobro de los recibos parece haber mejorado en las corredurías de menor tamaño. Mientras que son las corredurías de gran tamaño las que gestionan mejor sus saldos de tesorería.

Composición del circulante por grupos:

CORRIENTE 2008	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00%	0,00%	0,00%	0,29%	0,09%
Existencias	0,00%	0,02%	0,00%	0,46%	0,14%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	70,64%	63,76%	42,41%	44,79%	55,02%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	25,67%	20,16%	10,03%	7,70%	14,11%
Inversiones financieras a corto plazo	0,00%	0,04%	3,70%	16,19%	5,79%
Periodificaciones a corto plazo	0,02%	0,24%	0,18%	0,79%	0,37%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3,67%	15,78%	43,68%	29,78%	24,49%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

En la composición por grupos podemos destacar que tanto las multinacionales como las vinculadas tienen un porcentaje de saldo en clientes muy superior a la media. Por su parte las corredurías de distribución bancaria tienen un mayor porcentaje de su activo corriente en tesorería.

Evolución del activo circulante en función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2008/ 2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TOTAL
Activos no corrientes mantenidos para la venta	---	---	---	---	---
Existencias	15,36%	-30,93%	-61,13%	---	-10,31%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-24,01%	-18,01%	-22,26%	-9,18%	-12,57%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-40,64%	-77,56%	-67,20%	36,21%	8,36%
Inversiones financieras a corto plazo	7138,17%	42,63%	87096929%	-66,45%	11,76%
Periodificaciones a corto plazo	119,17%	73,50%	-9,80%	-80,67%	-39,23%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-7,39%	-0,92%	-27,96%	72,75%	18,58%
TOTAL CORRIENTE	-2,17%	-12,50%	-18,34%	2,98%	-2,48%

La evolución de las principales partidas del activo circulante, en función del tamaño de la correduría ha sido muy desigual. En las corredurías muy grandes las cuentas de clientes han disminuido en un porcentaje inferior a la media, mientras que la cuenta de tesorería ha aumentado de manera muy significativa en este segmento.

Evolución por grupos:

EVOLUCIÓN 2008/ 2007	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Activos no corrientes mantenidos para la venta	---	---	---	---	---
Existencias	---	---	---	-14,66%	-10,31%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-20,24%	-10,01%	-39,19%	-9,65%	-12,57%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	131,10%	27,43%	-19,58%	-47,59%	8,36%
Inversiones financieras a corto plazo	-88,07%	-99,22%	-58,84%	990,96%	11,76%
Periodificaciones a corto plazo	-43,94%	-77,74%	-19,93%	40,26%	-39,23%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1063,08%	140,46%	20,61%	-8,01%	18,58%
TOTAL CORRIENTE	-0,04%	0,07%	-21,66%	0,49%	-2,48%

El activo corriente ha disminuido en términos relativos un 2,5%. Esta disminución ha estado, en términos absolutos, muy por debajo de la reducción de ingresos totales experimentada por el conjunto de corredurías durante este ejercicio. El importe de la cuenta de clientes (deudores comerciales) se ha reducido en términos absolutos más que el importe neto de la cifra de negocios. La tesorería y las inversiones temporales han aumentado de forma significativa.

3.2.- Análisis del Pasivo

En el conjunto del pasivo, las masas patrimoniales que experimentan una evolución más importante son el patrimonio neto y el pasivo no corriente. El comportamiento positivo del patrimonio neto es más destacable si tenemos en cuenta que se produce en un año en el que han disminuido de forma importante el resultado del ejercicio y los ingresos de explotación. En este sentido podemos destacar también que la disminución del pasivo corriente está en línea con la reducción del importe neto de la cifra de negocios, lo que podemos interpretar en el sentido de que el plazo medio de pago a las compañías se ha mantenido sin cambios.

Evolución de las diferentes partidas del pasivo:

	2008	2007	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
A) PATRIMONIO NETO	576.976.247	508.988.012	67.988.234	13,36%
B) PASIVO NO CORRIENTE	96.262.680	79.936.113	16.326.567	20,42%
C) PASIVO CORRIENTE	974.518.254	1.037.298.746	-62.780.492	-6,05%
TOTAL PASIVO	1.647.757.180	1.626.222.871	21.534.309	1,32%

Esta positiva evolución del patrimonio neto ha motivado que la estructura financiera de las corredurías analizadas haya experimentado un apalancamiento financiero del 65%, inferior en más de 4 puntos porcentuales al del ejercicio anterior.

Evolución del tipo de financiación utilizada.

FINANCIACIÓN A TRAVÉS DE:	2008	2007	EVOLUCIÓN
Recursos Propios	34,99%	31,30%	13,21%
Recursos Ajenos	65,01%	68,70%	-4,16%
TOTAL:	100%	100%	1,28%

Financiación por tamaño de la correduría.

FINANCIACIÓN 2008	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Recursos Propios	41,37%	43,08%	27,17%	34,47%	34,99%
Recursos Ajenos	58,63%	56,92%	72,83%	65,53%	65,01%
TOTAL:	100%	100%	100%	100%	100%

Si analizamos la estructura del pasivo de acuerdo con el volumen de ingresos de las corredurías, podemos observar que las corredurías pequeñas y las de tamaño medio tienen una estructura muy parecida con un apalancamiento financiero menor, en torno al 57/58% y unos fondos propios superiores al 40%. Las corredurías grandes tienen un mayor apalancamiento (73%) mientras que en las corredurías de gran tamaño su apalancamiento está en el 65,5%.

Por grupos destaca el apalancamiento de las vinculadas, con un apalancamiento del 71%, porcentaje muy superior a la media del conjunto de las corredurías analizadas. Las multinacionales sin embargo tienen un porcentaje de recursos propios del 43%, muy superior a la media.

Financiación por grupos:

FINANCIACIÓN 2008	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Recursos Propios	43,47%	28,96%	33,04%	36,67%	34,99%
Recursos Ajenos	56,53%	71,04%	66,96%	63,33%	65,01%
TOTAL:	100%	100%	100%	100%	100%

La evolución de la estructura financiera segmentada por tamaño pone de manifiesto un incremento de los recursos propios muy superior a la media en las corredurías de gran tamaño, mientras que por grupos las vinculadas y las multinacionales han experimentado un incremento de sus recursos propios superior a la media del sector.

Evolución de la financiación.

EVOLUCIÓN DE LA FINANCIACIÓN 2008/07	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Recursos Propios	6,82%	1,49%	-0,95%	20,39%	13,21%
Recursos Ajenos	-1,84%	-9,07%	-19,37%	1,11%	-4,16%
TOTAL RECURSOS	1,57%	-4,80%	-15,08%	7,02%	1,28%

Evolución por grupos:

EVOLUCIÓN DE LA FINANCIACIÓN 2008/07	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Recursos Propios	16,05%	26,82%	11,90%	7,84%	13,21%
Recursos Ajenos	-0,13%	-5,10%	-25,59%	1,42%	-4,16%
TOTAL RECURSOS	6,31%	2,36%	-16,33%	3,68%	1,28%

La estructura financiera de las corredurías analizadas ha mejorado durante el ejercicio analizado. El apalancamiento financiero se ha situado en el 65%, inferior en cuatro puntos porcentuales al del ejercicio anterior. Por grupos se pone de manifiesto que esta mejoría se ha detectado principalmente en las corredurías de gran tamaño, si bien las corredurías de tamaño medio y las más pequeñas son las que tienen menor apalancamiento financiero, inferior a la media del sector.

3.2.1.- Análisis de los Recursos Propios

Los fondos propios de las corredurías analizadas se han incrementado un 13,2% en el año 2008. Este incremento se sitúa en torno al 8,3% al hacer el ejercicio de añadir el dividendo a cuenta entregado en los ejercicios 2008 y 2007 respectivamente. Cabe destacar el incremento de las reservas en un 25,3% así como la importante disminución en el resultado del ejercicio (- 9,3%).

Evolución del patrimonio neto

	2008	2007	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Fondos propios	576.225.265	508.812.107	67.413.158	13,25%
Ajustes por cambios de valor subvenciones, donaciones y legados recibidos	646.173,99	0	646.174	---
	104.808	175.905	-71.097	-40,42%
TOTAL	576.976.247	508.988.012	68.123.885	13,39%

Evolución de los recursos propios.

	2008	2007	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Capital	60.415.823	59.525.967	889.856	1,49%
Prima de emisión	63.400.833	60.455.883	2.944.950	4,87%
Reservas	285.381.208	227.699.930	57.681.278	25,33%
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-718.271	-1.230.073	511.802	-41,61%
Resultados de ejercicios anteriores	11.470.672	10.539.912	930.760	8,83%
Otras aportaciones de socios	450.045	0	450.045	---
Resultado del ejercicio	174.757.580	192.567.194	-17.809.614	-9,25%
Dividendo a cuenta	-18.948.625	-40.706.449	21.757.825	-53,45%
Otros instrumentos de patrimonio neto	16.000	0	16.000	---
TOTAL RECURSOS PROPIOS	576.225.265	508.852.362	67.372.903	13,24%

Por lo que se refiere a la composición de los recursos propios cabe destacar el incremento de las reservas en este ejercicio y la reducción del resultado del ejercicio como se ha destacado anteriormente.

Composición de los recursos propios:

	2008	2007
Capital	10,48%	11,70%
Prima de emisión	11,00%	11,88%
Reservas	49,53%	44,75%
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-0,12%	-0,24%
Resultados de ejercicios anteriores	1,99%	2,07%
Otras aportaciones de socios	0,08%	0,00%
Resultado del ejercicio	30,33%	37,84%
Dividendo a cuenta	-3,29%	-8,00%
Otros instrumentos de patrimonio neto	0,00%	0,00%
TOTAL RECURSOS PROPIOS	100%	100%

Al analizar por segmentos los principales epígrafes de los fondos propios podemos observar una desigual evolución. Cabe destacar los resultados del ejercicio han disminuido en todos los segmentos con excepción de las empresas muy grandes cuyos resultados han evolucionado positivamente. En particular podemos destacar que este comportamiento negativo de los resultados ha sido más destacado en las empresas de tamaño medio y en las pequeñas. Por lo que se refiere al incremento de las reservas únicamente las empresas muy grandes han tenido un incremento superior a la media de las empresas analizadas. En consecuencia las empresas muy grandes han incrementado sus recursos propios en un porcentaje muy superior a la media, mientras que en el resto de las empresas este incremento ha sido muy inferior como en el caso de las empresas pequeñas y medias o incluso ha disminuido, como en el caso de las empresas grandes. Por grupos se puede destacar el mejor comportamiento de los resultados en las multinacionales así como el importante incremento de las reservas en las corredurías de distribución bancaria.

Evolución de los recursos propios en función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2008 / 2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Capital	-0,56%	18,39%	-5,66%	0,02%	1,49%
Prima de emisión	8,96%	13,87%	69,91%	1,38%	4,87%
Reservas	17,38%	23,63%	9,86%	33,40%	25,33%
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-100,00%	-69,73%	0,00%	0,00%	-41,61%
Resultados de ejercicios anteriores	56,87%	58,52%	87,33%	27,17%	8,83%
Otras aportaciones de socios	---	---	---	---	---
Resultado del ejercicio	-41,91%	-54,99%	-22,75%	2,45%	-9,25%
Dividendo a cuenta	-72,74%	-19,87%	-50,49%	-53,66%	-53,45%
Otros instrumentos de patrimonio neto	---	---	---	---	---
FONDOS PROPIOS	6,72%	1,70%	-0,92%	20,39%	13,24%

Evolución de los recursos propios por grupos:

EVOLUCIÓN 2008 / 2007	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Capital	0,00%	0,00%	0,00%	2,96%	1,49%
Prima de emisión	---	0,00%	0,00%	33,39%	4,87%
Reservas	19,31%	28,07%	71,52%	18,68%	25,33%
Acciones y participaciones en patrimonio propias	---	---	---	-41,61%	-41,61%
Resultados de ejercicios anteriores	---	56,20%	64,80%	1143,08%	8,83%
Otras aportaciones de socios	---	---	---	---	---
Resultado del ejercicio	16,06%	-3,48%	-13,98%	-11,27%	-9,25%
Dividendo a cuenta	---	-95,97%	1,38%	256,60%	-53,45%
Otros instrumentos de patrimonio neto	---	---	---	---	---
FONDOS PROPIOS	16,05%	26,82%	11,90%	7,92%	13,24%

El patrimonio neto ha crecido un 13,4% destacando el importante incremento de las reservas acumuladas. Si bien el comportamiento de los recursos propios en las corredurías analizadas ha sido muy desigual, en función de su tamaño. Los resultados del ejercicio presentan un descenso del 9,25 % con especial incidencia en las corredurías de menor tamaño.

3.2.2.- Análisis de los Recursos Ajenos

En línea con la disminución de los ingresos, los recursos ajenos de las corredurías analizadas han experimentado una reducción del 4,2%. Específicamente el pasivo corriente ha experimentado una disminución del 6% cifra en línea, en términos absolutos, con la disminución del importe neto de la cifra de negocios.

Evolución de los recursos ajenos

	2008	2007	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
PASIVO NO CORRIENTE	96.262.680	79.936.113	16.326.567	20,42%
PASIVO CORRIENTE	974.518.254	1.037.298.746	-62.780.492	-6,05%
TOTAL RECURSOS AJENOS	1.070.780.933	1.117.234.859	-46.453.926	-4,16%

En consecuencia, la estructura de los recursos ajenos se ha modificado en este sentido.

Composición de los recursos ajenos

RECURSOS AJENOS	2008	2007
PASIVO NO CORRIENTE	8,99%	7,15%
PASIVO CORRIENTE	91,01%	92,85%
TOTAL RECURSOS AJENOS	100%	100%

Por lo que se refiere a la segmentación de la estructura de los recursos ajenos podemos observar que, al igual que en ejercicios anteriores, esta estructura esta muy afectada por el volumen de ingresos de las corredurías. Las más grandes son las que se financian en mayor medida a corto plazo, alargando posiblemente los periodos de liquidación con las compañías. Por el contrario las de tamaño medio y las pequeñas tienen necesidad de acudir más a la financiación a largo plazo.

Composición según el tamaño de la correduría:

COMPOSICIÓN 2008	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
PASIVO NO CORRIENTE	24,61%	22,76%	10,40%	4,78%	8,99%
PASIVO CORRIENTE	75,39%	77,24%	89,60%	95,22%	91,01%
TOTAL RECURSOS AJENOS	100%	100%	100%	100%	100%

En el análisis segmentado por grupos también podemos observar que las multinacionales, las vinculadas y las corredurías de distribución bancaria consiguen un mayor volumen de financiación de las compañías (financiación a corto plazo).

Composición por grupos:

COMPOSICIÓN 2008	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
PASIVO NO CORRIENTE	3,63%	2,15%	7,30%	17,61%	8,99%
PASIVO CORRIENTE	96,37%	97,85%	92,70%	82,39%	91,01%
TOTAL RECURSOS AJENOS	100%	100%	100%	100%	100%

La evolución de los recursos ajenos según el tamaño de la correduría refleja, sin embargo, que han sido las corredurías muy grandes y las de tamaño medio las que han aumentado en mayor proporción su financiación a largo plazo.

Evolución de los recursos ajenos en función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2008/2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
PASIVO NO CORRIENTE	-7,23%	15,98%	-3,54%	79,45%	20,42%
PASIVO CORRIENTE	0,06%	-14,51%	-20,88%	-1,06%	-6,05%
TOTAL RECURSOS AJENOS	-1,84%	-9,07%	-19,37%	1,11%	-4,16%

Por grupos han sido las multinacionales las que han aumentado de manera más significativa su financiación a largo plazo.

Evolución por grupos:

EVOLUCIÓN 2008/2007	3 G		Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
PASIVO NO CORRIENTE	228,27%	57,29%	56,25%	-1,32%	20,42%
PASIVO CORRIENTE	-2,68%	-5,92%	-28,54%	2,03%	-6,05%
TOTAL RECURSOS AJENOS	-0,13%	-5,10%	-25,59%	1,42%	-4,16%

Los recursos ajenos disminuyen un 4,2% en línea con la disminución de la cifra neta de negocio. El pasivo corriente se ha reducido en un 6% obligando a las corredurías a aumentar su financiación a largo plazo. Las multinacionales, las vinculadas y las corredurías de distribución bancaria consiguen un mayor volumen de financiación de las compañías.

3.3.- Principales Ratios y conclusiones del Balance.

El comportamiento de este ratio en el periodo 2008/2007 ha tenido una evolución favorable manteniendo la tendencia observada en ejercicios anteriores. El activo corriente ha disminuido menos, en términos absolutos, que el pasivo corriente, fundamentalmente gracias a los incrementos en los saldos de tesorería y en las inversiones a corto plazo. Analizando este ratio en función del volumen de ingresos podemos observar que los mejores ratios corresponden a las corredurías pequeñas, que son las únicas que han tenido una evolución negativa de este ratio durante el ejercicio analizado. En cualquier caso este ratio se mantiene por encima del 100% en todos los segmentos lo que refleja un fondo de maniobra positivo.

3.3.1.- Activo corriente / Pasivo corriente

Por tamaño de la correduría:

	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Activo corriente /Pasivo corriente/ 2008	147,92%	125,73%	119,65%	131,87%	130,34%
Activo corriente /Pasivo corriente 2007	151,29%	122,85%	115,94%	126,54%	125,57%
Evolución del ratio 2008/2007	-2,23%	2,34%	3,20%	4,21%	3,80%

Por grupos destaca el desigual comportamiento de este ratio. Ha mejorado en las multinacionales, en las vinculadas y en las corredurías de distribución bancaria. Si bien son las vinculadas las que mantienen una cobertura inferior a la media. En el resto de las corredurías analizadas esta cobertura ha disminuido.

Por grupos:

	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Activo corriente /Pasivo corriente 2008	154,70%	119,28%	140,90%	122,92%	130,34%
Activo corriente /Pasivo corriente 2007	150,60%	112,13%	128,52%	124,43%	125,57%
Evolución del ratio 2008/2007	2,72%	6,37%	9,63%	-1,22%	3,80%

Mejora el índice de solvencia de las corredurías analizadas gracias al incremento de los saldos en tesorería y por el aumento de las inversiones a corto plazo.

3.3.2.- Fondo de maniobra / Activo Circulante

El porcentaje de activo corriente que esta financiado con recursos permanentes mejora también sensiblemente al pasar del 20,4% al 23,3%. La mejora de este ratio se produce en prácticamente todos los segmentos, con la única excepción de las corredurías pequeñas que son las que tienen una cobertura más elevada. La mejor evolución de este ratio ha correspondido a las corredurías de gran tamaño.

Por tamaño de la correduría:

	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Fondo de maniobra / Activo corriente 2008	32,39%	20,46%	16,42%	24,17%	23,28%
Fondo de maniobra / Activo corriente 2007	33,90%	18,60%	13,75%	20,97%	20,36%
Evolución del Ratio 2008/2007 (puntos)	-1,51	+1,86	+2,67	+3,2	+2,92

Por grupos podemos observar que las corredurías de distribución bancaria y las vinculadas son las que han experimentado la mejor evolución de este indicador.

Por grupos:

	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Fondo de maniobra / Activo corriente 2008	35,36%	16,16%	29,03%	18,64%	23,28%
Fondo de maniobra / Activo corriente 2007	33,60%	10,82%	22,19%	19,63%	20,36%
Evolución del Ratio 2008/2007 (puntos)	+1,76	+5,34	+6,84	-0,99	+2,92

El volumen medio del fondo de maniobra aumenta un 11,5% en el ejercicio y supera el 23% del activo corriente.

3.3.3.- Conclusiones del Balance

El balance del conjunto de corredurías analizadas ha tenido en el 2008 un incremento del 1,3%, superior en términos absolutos al comportamiento de los ingresos que disminuyeron un 6,6% en el ejercicio analizado. No obstante este crecimiento ha sido muy inferior al observado el año pasado (13,5%). Este comportamiento se ha concretado por el lado del activo en un incremento del activo no corriente (16,6%) que ha estado financiado fundamentalmente con recursos permanentes. Los fondos propios aumentaron un 13,2% y el pasivo no corriente (recursos ajenos a largo plazo) se incrementó un 20,4%.

La evolución del Inmovilizado (activo no corriente) se ha visto afectada por un comportamiento positivo de las inversiones financieras (134,2%) y, aunque en menor medida, por el incremento de las inversiones inmobiliarias. Por su parte el activo corriente ha tenido una evolución negativa reduciendo su peso un 2,5% respecto al importe correspondiente al ejercicio anterior. Si bien este importe ha sido superior, en términos absolutos, a la disminución de los ingresos en este ejercicio. La cuenta de clientes (deudores comerciales) ha disminuido, en términos absolutos, más que los ingresos de explotación, lo que pone de manifiesto una mejora en el período de cobro de las corredurías.

El patrimonio neto ha crecido un 13,3%, por el buen comportamiento de las reservas (25,3%) y por el recorte de los dividendos a cuenta (-53,4%) que han compensado, en gran medida, el peor comportamiento de los resultados del ejercicio (-9,3%). En consecuencia la estructura financiera de las corredurías analizadas se ha fortalecido y el apalancamiento financiero se ha situado en el 65%, casi cuatro puntos porcentuales menor al del ejercicio anterior.

Los recursos ajenos han disminuido en promedio un 4,16%. La importante reducción del pasivo corriente (-6,0%) se ha visto en parte compensada por el incremento del pasivo no corriente (financiación a largo plazo). También los incrementos en las inversiones a corto plazo y en tesorería han contribuido a

mantener unos buenos ratios de liquidez. El volumen medio del fondo de maniobra en el ejercicio aumenta un 11,5% y más de un 23% del activo corriente está financiado con recursos permanentes.

El análisis del balance segmentado por los ingresos de las corredurías pone de manifiesto lo siguiente:

- a) Las corredurías muy grandes son las que han experimentado el mayor incremento en su balance (7,0%).
- b) También las corredurías muy grandes son las que han tenido un incremento más significativo del activo corriente (30,2%) aunque el resto de los segmentos, con la excepción de las grandes que prácticamente se mantienen sin cambio, también se ha incrementado.
- c) Únicamente las corredurías muy grandes incrementaron el resultado del ejercicio (2,4%) y son también las que mejoraron en mayor medida su solvencia. Si bien podemos destacar que son las corredurías pequeñas las que tienen el ratio de solvencia más elevado y un menor apalancamiento financiero.
- d) Las únicas que incrementaron el nivel de sus recursos ajenos fueron también las corredurías muy grandes, gracias principalmente al fuerte incremento del pasivo no corriente (79,5%) que pudieron compensar de esta manera una reducción del 1,0% en su pasivo corriente.
- e) Por último cabe señalar también que las que tuvieron un peor comportamiento en su cuenta de resultados fueron las corredurías de tamaño medio, con una reducción del 55,0%. Las corredurías de tamaño grande fueron las que experimentaron la mayor reducción en su balance (-15%).

4.- Análisis de la Cuenta de Explotación

La estructura de la cuenta de explotación se mantiene básicamente sin cambio por el lado de los ingresos.

Estructura:

INGRESOS	ESTRUCTURA	
	2008	2007
Ingresos de explotación	95,68%	95,59%
Ingresos financieros	4,32%	4,41%
TOTAL INGRESOS	100%	100%

Por el lado de los gastos disminuye la ponderación de los impuestos y, en consecuencia, aumenta la de los gastos de explotación.

GASTOS	ESTRUCTURA	
	2008	2007
Gastos de explotación	93,42%	91,44%
Gastos financieros	0,68%	0,70%
Impuestos	5,89%	7,86%
TOTAL GASTOS	100%	100%

4.1.- Ingresos

Se produce una disminución de los ingresos totales y de los de explotación en torno al 6,6%. Los ingresos financieros disminuyen un 8,6% a pesar del incremento de las inversiones financieras y de la tesorería durante este ejercicio.

Evolución de los ingresos:

	2008	2007	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Ingresos de explotación	1.169.830.375	1.251.571.293	-81.740.919	-6,53%
Ingresos financieros	52.775.944	57.756.517	-4.980.573	-8,62%
TOTAL INGRESOS	1.222.606.319	1.309.327.810	-86.721.491	-6,62%

En lo que se refiere al análisis segmentado por ingresos podemos observar un comportamiento muy desigual. Las corredurías muy grandes han incrementado sus ingresos, mientras que el resto de los segmentos ha disminuido sus ingresos en un porcentaje muy superior a la media. El peor comportamiento de los ingresos se observa en las corredurías de tamaño grande.

Evolución en función del tamaño:

EVOLUCIÓN 2008/2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Ingresos de explotación	-13,28%	-20,10%	-43,75%	13,93%	-6,53%
Ingresos financieros	-95,15%	-82,90%	-22,69%	252,94%	-8,62%
TOTAL INGRESOS	-24,96%	-26,97%	-43,30%	18,18%	-6,62%

En la evolución de los ingresos de explotación por grupos únicamente las multinacionales y las vinculadas han experimentado un crecimiento superior a la media.

Evolución en función de los grupos:

EVOLUCIÓN 2008/2007	3 G		Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
Ingresos de explotación	7,76%	6,59%	-18,05%	-1,07%	-6,53%
Ingresos financieros	1,38%	3163,86%	127,08%	-79,70%	-8,62%
TOTAL INGRESOS	7,35%	19,61%	-16,70%	-8,30%	-6,62%

Al analizar la evolución de los ingresos de explotación podemos observar una mayor disminución en términos porcentuales de los otros ingresos de explotación.

Evolución de los ingresos de explotación:

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	2008	2007	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Importe neto de la cifra de negocios	1.129.090.613	1.193.814.776	-64.724.163	-5,42%
Otros ingresos de explotación	40.739.762	57.756.517	-17.016.755	-29,46%
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	1.169.830.375	1.251.571.293	-81.740.919	-6,53%

Este comportamiento de los otros ingresos de explotación es más acusado en las corredurías de gran tamaño como se comprueba al realizar el análisis en función del volumen de ingresos. Pudiendo destacar también que las corredurías de gran tamaño han incrementado el importe neto de su cifra de negocios un 15,5%.

Evolución en función del tamaño de la correduría

EVOLUCIÓN 2008/2007	Inferior a	Entre 0,5 y	Entre 1,5 y	Más de 5	TODAS
	0,5 mill. €	1,5 mill.	5 mill. €	mill. €	
Importe neto de la cifra de negocios	-13,14%	-20,30%	-44,06%	15,49%	-5,42%
Otros ingresos de explotación	-13,96%	-18,68%	-30,32%	-70,47%	-29,46%
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	-13,28%	-20,10%	-43,75%	13,93%	-6,53%

En lo referente a la evolución por grupos podemos destacar también que este incremento del 15% en la cifra de negocios se observa únicamente en las multinacionales. Las vinculadas han tenido un crecimiento del 7% mientras que en las corredurías de distribución bancaria el comportamiento de este epígrafe ha sido negativo.

Evolución por grupos:

EVOLUCIÓN 2008/2007	3 G		Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
Importe neto de la cifra de negocios	15,14%	6,91%	-17,60%	0,51%	-5,42%
Otros ingresos de explotación	-90,96%	-69,62%	-65,78%	-15,04%	-29,46%
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	7,76%	6,59%	-18,05%	-1,07%	-6,53%

Por comunidades autónomas, los ingresos de explotación:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN INGRESOS
CASTILLA LEON	84,02%
NAVARRA	40,19%
COMUNIDAD VALENCIANA	15,02%
EUSKADI	6,02%
ASTURIAS	5,09%
ARAGON	4,54%
CASTILLA LA MANCHA	1,05%
EXTREMADURA	0,83%
ISLAS CANARIAS	-0,90%
CANTABRIA	-3,14%
MURCIA	-5,89%
TODAS	-6,53%
CATALUÑA	-7,82%
MADRID	-12,07%
RESTO	-14,90%
GALICIA	-29,09%
ANDALUCIA	-29,36%
ISLAS BALEARES	-58,69%

4.2.- Gastos

La evolución del conjunto de los gastos ha sido superior al comportamiento de los ingresos. Podemos destacar el incremento de los gastos de explotación (6,4%) que contrasta con una disminución de los ingresos explotación del 6,5%. Cabe destacar también la disminución del gasto impositivo (-21,8%).

Evolución:

	2008	2007	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Gastos de explotación	880.632.277	827.334.738	53.297.538	6,44%
Gastos financieros	6.426.135	6.333.019	93.116	1,47%
Impuestos	55.551.309	71.088.644	-15.537.336	-21,86%
TOTAL GASTOS	942.609.720	904.756.402	37.853.319	4,18%

El análisis en función del tamaño de las corredurías pone de manifiesto que las corredurías muy grandes son las únicas que han tenido un incremento de sus gastos. Las corredurías pequeñas y medianas han reducido sus gastos y en las corredurías grandes el gasto total se ha mantenido prácticamente sin cambio. También podemos destacar el fuerte incremento de los gastos financieros en las corredurías muy grandes (52,7%) y en las grandes (19,8%). Si bien en el caso de las muy grandes este incremento se ha visto compensado por el fuerte crecimiento de los ingresos financieros, lo que no ha ocurrido en el caso de las corredurías grandes.

Evolución en función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2008/2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos de explotación	-4,51%	-6,70%	2,51%	12,96%	6,44%
Gastos financieros	1,22%	-32,30%	19,80%	52,76%	1,47%
Impuestos	-39,23%	-63,33%	-32,65%	-8,96%	-21,86%
TOTAL GASTOS	-5,58%	-11,30%	-0,36%	11,16%	4,18%

Por grupos las multinacionales y las corredurías de distribución bancaria son las que más han incrementado sus gastos de explotación, mientras que los gastos financieros han aumentado en las multinacionales, en las vinculadas y en las de distribución bancaria. En el resto de corredurías los gastos, por todos los conceptos, han disminuido. También cabe señalar que el incremento de los gastos financieros en las multinacionales no se ha visto compensado por un incremento de los ingresos financieros, lo que sí ha sucedido en las vinculadas y, aunque en menor medida, en las de distribución bancaria.

Evolución en función de los grupos:

EVOLUCIÓN 2008/2007	3 G		Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
Gastos de explotación	21,81%	1,53%	15,86%	-0,98%	6,44%
Gastos financieros	146,94%	25,60%	15,04%	-10,41%	1,47%
Impuestos	4,30%	-22,95%	-40,03%	-13,69%	-21,86%
TOTAL GASTOS	19,11%	0,54%	9,22%	-1,63%	4,18%

La estructura de los gastos de explotación segmentada, como era lógico suponer, confirma la relación inversa que existe entre el tamaño de la correduría y el gasto de personal.

Estructura de los gastos de explotación en función del tamaño de la correduría:

ESTRUCTURA 2008	Inferior a	Entre 0,5 y	Entre 1 y 5	Más de 5	TODAS
	0,5 mill. €	1 mill. €	mill. €	mill. €	
Gastos de personal	52,75%	48,32%	43,35%	32,92%	38,50%
Otros gastos de explotación	47,25%	51,68%	56,65%	67,08%	61,50%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	100%	100%	100%	100%	100%

Estructura de los gastos de explotación en función de los grupos:

ESTRUCTURA 2008	3 G		Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
Gastos de personal	45,36%	59,77%	18,56%	48,49%	38,50%
Otros gastos de explotación	54,64%	40,23%	81,44%	51,51%	61,50%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	100%	100%	100%	100%	100%

Examinando la evolución 2008/2007 de los gastos de explotación y sus principales desagregados vemos que sólo las corredurías de tamaño grande han reducido los gastos de personal y el mayor crecimiento por este epígrafe ha correspondido a las corredurías muy grandes. Por grupos comprobamos que este incremento se produce en las multinacionales y en las vinculadas, mientras que las corredurías de distribución bancaria han disminuido el gasto por este concepto.

Evolución gastos de explotación en función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2008/2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1 mill. €	Entre 1 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos de personal	2,87%	1,71%	-0,64%	9,56%	5,45%
Otros gastos de explotación	-11,59%	-13,40%	5,06%	14,70%	7,07%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	-4,51%	-6,70%	2,51%	12,96%	6,44%

Evolución gastos de explotación en función de los grupos:

EVOLUCIÓN 2008/2007	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos de personal	9,18%	9,06%	-6,95%	7,49%	5,45%
Otros gastos de explotación	34,73%	-7,91%	22,71%	-7,82%	7,07%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	21,81%	1,53%	15,86%	-0,98%	6,44%

Gastos de explotación por comunidades:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN GASTOS
CANTABRIA	211,32%
CASTILLA LEON	210,58%
ARAGON	105,50%
NAVARRA	45,31%
MURCIA	38,60%
CASTILLA LA MANCHA	37,94%
EUSKADI	25,71%
TODAS	18,71%
CATALUÑA	16,76%
ASTURIAS	16,72%
MADRID	16,39%
ISLAS CANARIAS	12,70%
RESTO	12,10%
EXTREMADURA	6,09%
ANDALUCIA	1,25%
ISLAS BALEARES	-2,64%
GALICIA	-3,58%
COMUNIDAD VALENCIANA	-13,75%

Gastos de personal por comunidades:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN GASTOS PERSONAL
TODAS	14,05%
EXTREMADURA	10,74%
COMUNIDAD VALENCIANA	10,29%
CASTILLA LA MANCHA	9,75%
CASTILLA LEON	9,63%
ARAGON	7,61%
MADRID	7,08%
ISLAS CANARIAS	5,54%
ASTURIAS	5,34%
CATALUÑA	5,25%
CANTABRIA	4,12%
EUSKADI	2,86%
GALICIA	2,69%
MURCIA	2,32%
NAVARRA	-1,84%
ANDALUCIA	-9,02%
RESTO	-10,37%
ISLAS BALEARES	-28,80%

Otros gastos de explotación por comunidades:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN OTROS GASTOS EXPLOTACIÓN
CASTILLA LEON	310,34%
ARAGON	131,63%
NAVARRA	52,28%
MADRID	10,15%
CASTILLA LA MANCHA	9,22%
TODAS	8,95%
ASTURIAS	8,47%
EUSKADI	-0,16%
CATALUÑA	-1,81%
EXTREMADURA	-2,39%
MURCIA	-7,69%
ISLAS CANARIAS	-10,00%
CANTABRIA	-12,65%
RESTO	-13,84%
COMUNIDAD VALENCIANA	-22,00%
GALICIA	-23,05%
ANDALUCIA	-23,72%
ISLAS BALEARES	-27,10%

Frente a una disminución de los ingresos del 6,6%, el conjunto de los gastos del ejercicio 2008 ha aumentado un 4,2%. Los gastos de personal han aumentado un 5,4%, algo menos que otros gastos de explotación. Este comportamiento ha sido bastante diferente en función del tamaño de las corredurías.

4.3.- Resultado del ejercicio

La evolución de los ingresos en relación con los gastos explica a su vez el comportamiento de los resultados de explotación que, en el ejercicio 2008/2007, disminuyen un 14,4% para la muestra analizada. Los resultados financieros son los que menos han disminuido. En consecuencia los resultados antes y después de impuestos han disminuido menos que los resultados de explotación.

	2008	2007	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Resultado de explotación	184.658.192	215.704.335	-31.046.143	-14,39%
Resultado financiero	46.484.263	50.175.984	-3.691.721	-7,36%
Resultado antes de impuestos	230.022.092	261.920.143	-31.898.051	-12,18%
Resultado del ejercicio	177.733.049	193.951.221	-16.218.172	-8,36%

En el análisis de los resultados de acuerdo con el tamaño de la correduría, cabe destacar lo siguiente: En primer lugar únicamente en las corredurías más grandes el resultado de explotación ha tenido un comportamiento positivo, 1,7%. En el resto de las corredurías el resultado ha disminuido sensiblemente y son las corredurías de tamaño medio las que arrojan un peor comportamiento. Por otro lado se puede destacar también que el resultado financiero ha evolucionado positivamente en todos los segmentos excepto en el de las corredurías más grandes en las que este resultado ha disminuido. Finalmente cabe destacar también que las corredurías más grandes son las únicas que registran en este ejercicio un resultado positivo del 3,6%.

Por tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2008/2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Resultado de explotación	-37,82%	-59,95%	-30,23%	1,68%	-14,39%
Resultado financiero	36,62%	104,78%	14,95%	-9,45%	-7,36%
Resultado antes de impuestos	-41,22%	-57,58%	-26,14%	0,40%	-12,18%
Resultado del ejercicio	-41,93%	-54,99%	-22,86%	3,59%	-8,36%

Por grupos sólo las multinacionales y las vinculadas han tenido una evolución positiva de sus resultados de explotación, si bien únicamente las multinacionales han aumentado el resultado del ejercicio por el comportamiento negativo del resultado financiero que han registrado las vinculadas.

Por grupos:

EVOLUCIÓN 2008/2007	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Resultado de explotación	7,20%	12,44%	-25,08%	-16,65%	-14,39%
Resultado financiero	34,57%	-22,48%	-1,02%	274,67%	-7,36%
Resultado antes de impuestos	12,26%	-6,02%	-21,17%	-12,00%	-12,18%
Resultado del ejercicio	16,06%	-3,48%	-13,53%	-7,80%	-8,36%

Por comunidades autónomas

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN RESULTADO DE EXPLOTACIÓN
EUSKADI	36,75%
NAVARRA	36,07%
COMUNIDAD VALENCIANA	21,96%
EXTREMADURA	13,20%
MURCIA	2,08%
CATALUÑA	-1,24%
CASTILLA LA MANCHA	-3,07%
ISLAS CANARIAS	-8,66%
CANTABRIA	-10,93%
MADRID	-12,97%
TODAS	-14,39%
ASTURIAS	-15,87%
ARAGON	-22,25%
ANDALUCIA	-34,96%
RESTO	-40,85%
CASTILLA LEON	-53,20%
GALICIA	-74,49%
ISLAS BALEARES	-81,68%

Beneficio antes impuestos.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS
NAVARRA	25,40%
EUSKADI	23,95%
COMUNIDAD VALENCIANA	20,88%
EXTREMADURA	14,71%
CATALUÑA	5,22%
MURCIA	4,54%
CASTILLA LA MANCHA	-1,39%
MADRID	-11,73%
TODAS	-12,18%
ISLAS CANARIAS	-13,00%
CANTABRIA	-14,43%
ASTURIAS	-15,21%
ARAGON	-21,33%
ANDALUCIA	-31,88%
RESTO	-48,04%
ISLAS BALEARES	-49,03%
CASTILLA LEON	-50,55%
GALICIA	-72,50%

4.4.- Principales ratios y conclusiones de la Cuenta de Explotación.

4.4.1.- Gastos sobre ingresos

En el año 2008 este ratio ha empeorado con respecto al del año anterior.

Realizando el análisis por tamaño podemos observar que este comportamiento no ha sido general en todos los segmentos. El mejor comportamiento lo registran las corredurías más grandes que han mejorado este ratio con respecto al del año anterior y presentan un ratio mejor que la media. En el resto de las corredurías ha empeorado este ratio con respecto al año anterior.

El comportamiento por grupos de este ratio pone de manifiesto que la mejora ha sido más significativa en las vinculadas que sin embargo tienen un ratio peor que la media de las corredurías. Tanto en las corredurías multinacionales como en las de distribución bancaria este ratio ha empeorado.

Por tamaño de la correduría:

	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos / Ingresos 2008	92,78%	89,81%	83,04%	71,88%	77,10%
Gastos / Ingresos 2007	73,74%	73,94%	47,25%	76,42%	69,10%

Por grupos:

	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos / Ingresos 2008	52,84%	77,75%	76,41%	84,43%	77,10%
Gastos / Ingresos 2007	47,62%	92,51%	58,28%	78,70%	69,10%

Por comunidades;

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS / INGRESOS 2008	GASTOS / INGRESOS 2007
EXTREMADURA	93,21%	88,59%
ISLAS BALEARES	92,67%	39,32%
GALICIA	91,25%	67,11%
CASTILLA LEON	91,05%	53,95%
RESTO	90,64%	68,81%
ASTURIAS	89,79%	80,84%
CANTABRIA	84,51%	26,29%
MURCIA	84,41%	57,31%
MADRID	84,19%	63,61%
EUSKADI	81,93%	69,09%
ISLAS CANARIAS	79,99%	70,33%
TODAS	75,28%	59,27%
ANDALUCIA	70,77%	49,38%
CASTILLA LA MANCHA	68,18%	49,95%
CATALUÑA	61,27%	48,37%
ARAGON	59,55%	30,29%
COMUNIDAD VALENCIANA	58,44%	77,93%
NAVARRA	39,91%	38,51%

4.4.2.- Gastos de personal sobre total gastos

Aumenta ligeramente el peso de los gastos de personal en el total de los gastos de las corredurías analizadas. Fundamentalmente hay que señalar que el peso de los gastos de personal como la lógica económica indicaría, es mucho mayor en las pequeñas corredurías, donde alcanza un 50,8% del total de gastos y se va reduciendo conforme el tamaño de la correduría aumenta hasta 30,4% en las corredurías mas grandes.

La mejora de este ratio se produce en las corredurías muy grandes y en las grandes. La peor evolución de este ratio se produce en las corredurías de tamaño medio. Por lo que se refiere a la evolución por grupos destaca la mejora de este ratio en las corredurías de distribución bancaria y en las multinacionales.

Por tamaño de la correduría:

	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos personal/ Total Gastos 2008	50,76%	46,17%	40,52%	30,47%	35,97%
Gastos personal/ Total Gastos 2007	46,59%	40,27%	40,63%	30,91%	35,53%

Por grupos:

	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos persona l/ Total Gastos 2008	37,64%	57,46%	17,33%	46,13%	35,97%
Gastos personal / Total Gastos 2007	41,06%	52,96%	20,34%	42,22%	35,53%

Por comunidades autónomas obtenemos los siguientes datos:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS PERSONAL / TOTAL GASTOS 2008	GASTOS PERSONAL / TOTAL GASTOS 2007
CANTABRIA	60,72%	181,55%
ISLAS CANARIAS	58,85%	62,84%
ISLAS BALEARES	53,91%	73,71%
MURCIA	52,56%	71,20%
ANDALUCIA	52,49%	58,42%
RESTO	51,80%	64,79%
EUSKADI	49,98%	61,08%
NAVARRA	45,58%	67,48%
CATALUÑA	42,92%	47,62%
CASTILLA LA MANCHA	41,56%	52,23%
GALICIA	40,98%	38,48%
MADRID	40,40%	43,91%
TODAS	38,50%	43,34%
ASTURIAS	30,03%	33,27%
ARAGON	28,93%	55,25%
COMUNIDAD VALENCIANA	22,27%	17,41%
EXTREMADURA	20,47%	19,61%
CASTILLA LEON	18,66%	52,88%

4.4.3.- Gastos de personal sobre total ingresos

El comportamiento de este ratio durante este ejercicio ha evolucionado negativamente. Si analizamos este ratio de acuerdo con la segmentación de corredurías comprobamos, como se había visto anteriormente, que este incremento no ha sido homogéneo. En las corredurías muy grandes se produce una evolución positiva al ser el único segmento en el que los gastos de personal disminuyen sobre el total de ingresos. En el resto de las corredurías este ratio ha evolucionado negativamente.

Al segmentar por grupos se comprueba que esta mejora se ha producido sólo en las corredurías vinculadas, que son las que registran la peor relación entre el gasto de personal sobre el total de ingresos.

Por tamaño de la correduría:

	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos personal/ Total Ingresos 2008	47,09%	41,47%	33,64%	21,90%	27,73%
Gastos personal/ Total Ingresos 2007	34,35%	29,77%	19,20%	23,62%	24,55%

Por grupos:

	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos personal/ Total Ingresos 2008	19,89%	44,67%	13,24%	38,95%	27,73%
Gastos personal/ Total Ingresos 2007	19,56%	49,00%	11,85%	33,23%	24,55%

Por comunidad autónoma:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS PERSONAL / INGRESOS 2008	GASTOS PERSONAL / INGRESOS 2007
CANTABRIA	51,31%	47,74%
ISLAS BALEARES	49,95%	28,98%
ISLAS CANARIAS	47,07%	44,20%
RESTO	46,95%	44,58%
MURCIA	44,37%	40,81%
EUSKADI	40,94%	42,20%
GALICIA	37,39%	25,82%
ANDALUCIA	37,15%	28,85%
MADRID	34,01%	27,93%
TODAS	28,98%	25,69%
CASTILLA LA MANCHA	28,34%	26,09%
ASTURIAS	26,96%	26,90%
CATALUÑA	26,30%	23,03%
EXTREMADURA	19,08%	17,37%
NAVARRA	18,19%	25,98%
ARAGON	17,23%	16,74%
CASTILLA LEON	16,99%	28,53%
COMUNIDAD VALENCIANA	13,01%	13,57%

4.4.4.- Resultado antes de impuestos sobre ingresos

Como consecuencia del peor comportamiento del beneficio antes de impuestos (-12,2%) que los ingresos que recordemos ha disminuido un 6,6%, este ratio ha empeorado en la muestra de corredurías analizadas. Si bien este comportamiento ha sido desigual, en las corredurías grandes este ratio ha mejorado mientras que ha tenido un comportamiento negativo en el resto de los segmentos.

Al hacer el análisis por grupos podemos observar el mejor comportamiento de este ratio en las corredurías multinacionales que son las que tienen la mejor relación.

Según el tamaño de la correduría:

	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
BAI sobre ingresos 2008	7,28%	10,03%	15,59%	22,32%	18,81%
BAI sobre ingresos 2007	9,29%	17,26%	11,97%	26,28%	20,00%

Por grupos:

	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
BAI sobre ingresos 2008	28,39%	24,75%	20,85%	10,38%	18,81%
BAI sobre ingresos 2007	27,15%	31,50%	22,03%	10,82%	20,00%

Por comunidades autónomas:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	RAI/ INGRESOS 2008	RAI / INGRESOS 2007
ARAGON	39,28%	52,20%
CASTILLA LA MANCHA	33,74%	34,58%
ISLAS BALEARES	24,03%	19,48%
MADRID	21,53%	21,45%
COMUNIDAD VALENCIANA	20,60%	19,60%
TODAS	19,66%	20,93%
ISLAS CANARIAS	18,31%	20,86%
CATALUÑA	17,72%	15,52%
EUSKADI	17,56%	15,02%
MURCIA	10,04%	9,04%
CASTILLA LEON	9,93%	36,94%
GALICIA	9,84%	25,37%
ANDALUCIA	9,75%	10,11%
CANTABRIA	9,63%	10,91%
ASTURIAS	9,00%	11,15%
RESTO	6,42%	10,52%
EXTREMADURA	5,42%	4,77%
NAVARRA	1,54%	1,72%

4.4.5.- Conclusiones de la Cuenta de Explotación

En el ejercicio 2008 los ingresos de explotación disminuyeron un 6,5%, comportamiento muy parecido al que tuvieron los ingresos totales durante el ejercicio (-6,6%) por la peor evolución de los ingresos financieros. Por segmentos este comportamiento ha sido muy desigual. Las corredurías muy grandes aumentaron sus ingresos de explotación un 14,0%, porcentaje inferior aún al incremento de los ingresos totales (18,2%) por el fuerte incremento de los ingresos financieros. Esta evolución ha sido negativa en el resto de los segmentos. Por grupos han sido las vinculadas las que registran el mejor comportamiento en la cifra total de sus ingresos.

El total de gastos crecieron un 4,2% y los gastos de explotación aumentaron un 6,4% en este ejercicio. Por corredurías únicamente las corredurías muy grandes incrementaron el total de gastos.

Este diferente comportamiento de ingresos y gastos explica la peor evolución del resultado de explotación en el conjunto de las corredurías analizadas en este ejercicio (-14,4%). Los resultados antes de impuestos y los resultados del ejercicio registran una disminución inferior al haberse reducido el resultado financiero en un porcentaje inferior.

Por segmentos el comportamiento de los resultados presenta también una evolución diferente. En las corredurías muy grandes el resultado explotación aumenta, pero se ven afectadas por un peor comportamiento del resultado financiero. Por grupos destaca el mejor comportamiento de las multinacionales en todos los resultados.

Para finalizar podemos destacar el aumento de los gastos de personal que han crecido un 5,4% en este ejercicio. Por segmentos, este crecimiento corresponde a casi todos los segmentos aunque es mayor en las corredurías muy grandes y se ha reducido algo en las corredurías grandes.

Al analizar este comportamiento por grupos podemos destacar que el mayor incremento lo encontramos en las multinacionales y en las vinculadas (9,1%) mientras que las corredurías de distribución bancaria han disminuido el gasto de personal un 7,0%.

Evolución de los últimos cuatro años

Metodología

Periodo 2008 - 2005

Estudiamos 299 corredurías:

- ~ 125 con menos de 500.000 € en ingresos por comisiones y rappels con unos ingresos totales 32.802.271 €.
- ~ 97 corredurías con ingresos por comisiones y rappels entre 500.000€ y 1.500.000.€ con unos ingresos totales 79.961.344 €.
- ~ 52 con ingresos por comisiones y rappels entre 1,5 y 5 millones € con unos ingresos totales 130.321.752 €.
- ~ 25 corredurías con más de 5 millones de euros en ingresos por comisiones y rappels con unos ingresos totales 657.011.267 €.

Grupos analizados

- ~ Tres grandes multinacionales, Aon Gil y Carvajal, Marsh SA y el grupo Willis, con unos ingresos totales 217.099.928.€.
- ~ Tres grandes vinculadas a grupos, Centro de Seguros y Servicios Correduría Seguros, S.A., del Grupo de El Corte Inglés; R.A.C.C. correduría de seguros, SA. vinculada con el Real Automóvil Club de Cataluña; y Volkswagen Insurance Services, correduría de seguros, SL, de este grupo industrial, con unos ingresos totales 112.919.219€.
- ~ Bancarias, 23 corredurías, con unos ingresos totales 301.615.094 €.
- ~ Resto corredurías con unos ingresos totales 268.462.393 €.

Comunidades autónomas analizadas

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Nº CORREDURÍAS	VOLUMEN INGRESOS
ANDALUCIA	36	27.457.877
ARAGON	15	48.600.847
ASTURIAS	11	14.159.602
CANTABRIA	2	914.679
CASTILLA LA MANCHA	11	12.902.838
CASTILLA LEON	16	41.277.234
CATALUÑA	60	181.413.792
COMUNIDAD VALENCIANA	19	57.617.499
EUSKADI	14	12.015.288
EXTREMADURA	4	1.837.544
GALICIA	22	21.189.980
ISLAS BALEARES	4	2.215.575
ISLAS CANARIAS	3	2.132.295
MADRID	63	457.773.900
MURCIA	9	3.025.521
NAVARRA	9	15.451.660
RESTO	1	110.506
Todas		900.096.636

5.- El balance 2005/2008

En este período cabe destacar el incremento en el peso del activo corriente y, en correspondencia, un menor peso en el activo no corriente. Todo ello como consecuencia de la necesidad que tienen las corredurías de una mayor financiación por parte de las compañías al ir creciendo sus ingresos y sus operaciones. Por otra parte no se considera necesario incrementar las inversiones de inmovilizado dada la propia naturaleza del negocio.

Distribución del activo

ACTIVO	2008	2005
NO CORRIENTE	17,10%	24,68%
CORRIENTE	82,90%	75,32%
TOTAL:	100%	100%

Dentro de la estructura financiera destaca la mejora en la solvencia de las corredurías analizadas, como consecuencia del incremento de su patrimonio neto y de sus recursos permanentes.

Distribución del pasivo:

PASIVO	2008	2005
Patrimonio Neto	34,74%	32,04%
No corriente	4,95%	4,79%
Corriente	60,31%	62,19%
Otros 2005	0,00%	0,98%
TOTAL:	100%	100%

5.1- Evolución del activo

Por lo que se refiere a la evolución del activo se pone de manifiesto el importante aumento, que ha tenido el corriente (34,1%) durante el período analizado, 2005/2008. En términos absolutos la aplicación de fondos al activo corriente es superior a 269 millones de euros, frente a los 37,7 millones en activo no corriente. Lógicamente la actividad de las corredurías tiene un fuerte componente comercial que requiere de una inversión en circulante y en fondo de maniobra muy superior a la inversión en tecnología o en inmovilizado material.

Evolución del activo

	2008	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
NO CORRIENTE	295.920.980	258.220.630	37.700.350	14,60%
CORRIENTE	1.057.074.047	788.035.088	269.038.959	34,14%
TOTAL ACTIVO	1.352.995.027	1.046.255.718	306.739.309	29,32%

En el análisis segmentado de las corredurías se observa que donde se produce un mayor crecimiento del activo corriente es en las corredurías muy grandes, aquellas que tienen un volumen de ingresos superior a 5 millones de euros. En las pequeñas el peso del activo corriente ha disminuido, consecuencia quizá de de una evolución negativa de sus ingresos. Por lo que se refiere al activo corriente casi todos los segmentos incrementan su inversión, excepto las corredurías pequeñas.

En función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN ACTIVO	Inferior a	Entre 0,5 y	Entre 1,5 y 5	Más de 5	TODAS
	0,5 mill. €	1,5 mill. €	mill. €	mill. €	
NO CORRIENTE	-23,35%	20,52%	13,20%	18,24%	14,60%
CORRIENTE	-12,40%	13,16%	11,97%	44,95%	34,14%
TOTAL ACTIVO	-15,97%	16,29%	12,31%	39,57%	29,32%

En función de los grupos

EVOLUCIÓN ACTIVO	3 G		Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
NO CORRIENTE	-0,94%	52,17%	229,44%	8,25%	14,60%
CORRIENTE	36,33%	39,53%	47,10%	20,16%	34,14%
TOTAL ACTIVO	28,09%	41,38%	59,79%	15,54%	29,32%

Con respecto a la evolución del activo no corriente en el periodo 2005/2008 es de destacar que el crecimiento se ha concentrado fundamentalmente en las inversiones financieras que crecen en 77,3 millones de euros.

EVOLUCIÓN DEL NO CORRIENTE

NO CORRIENTE	Evolución 2008 / 05	
	Absoluta	Relativa
I Inmovilizado intangible	-12.821.771	-16,33%
II Inmovilizado material	-12.223.565	-14,57%
III Inversiones inmobiliarias	5.022.994	---
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-31.491.238	-33,88%
V Inversiones financieras a largo plazo	77.315.077	16218,57%
VI Activos por impuesto diferido	14.180.791	---
VII Deudores comerciales no corrientes	-1.343.182	-93,61%
TOTAL NO CORRIENTE	38.639.104	15,02%

En la segmentación por tamaño vemos que las inversiones financieras a largo plazo han crecido principalmente en los segmentos intermedios, en las corredurías medianas y grandes. El resto de las partidas del inmovilizado se ha reducido en todos los segmentos en los últimos años.

En función del tamaño de la correduría

NO CORRIENTE	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
I Inmovilizado intangible	-70,16%	15,37%	-38,16%	-10,80%	-16,33%
II Inmovilizado material	-2,06%	-2,28%	-11,38%	-32,44%	-14,57%
III Inversiones inmobiliarias	---	---	---	---	---
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-55,14%	-82,66%	48,96%	-30,53%	-33,88%
V Inversiones financieras a largo plazo	---	48380,51%	1112,01%	---	16218,57%
VI Activos por impuesto diferido	---	---	---	---	---
VII Deudores comerciales no corrientes	-100,00%	---	---	-100,00%	-93,61%
TOTAL NO CORRIENTE	-23,25%	21,43%	13,95%	18,43%	15,02%

En función de los grupos

NO CORRIENTE	3 G		Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
I Inmovilizado intangible	-19,35%	-7,65%	-25,28%	-9,03%	-16,33%
II Inmovilizado material	-38,02%	-2,39%	20,66%	-7,93%	-14,57%
III Inversiones inmobiliarias	---	---	---	---	---
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	14,71%	-99,40%	-46,56%	-42,72%	-33,88%
V Inversiones financieras a largo plazo	---	---	---	6545,23%	16218,57%
VI Activos por impuesto diferido	---	---	---	---	---
VII Deudores comerciales no corrientes	-100,00%	-100,00%	---	4,41%	-93,61%
TOTAL NO CORRIENTE	-0,75%	52,17%	229,53%	8,89%	15,02%

EVOLUCIÓN DEL ACTIVO CORRIENTE

En el análisis del comportamiento de la muestra en el periodo 2008/2005 hay que destacar fundamentalmente la mejora de la liquidez, sobre todo la liquidez inmediata, ya que se produce un crecimiento importante en la tesorería de las corredurías analizadas. Por otro lado, como es lógico, el crecimiento de la partida de deudores (financiación a clientes, plazos de cobro), es también muy destacado.

Evolución del activo corriente

CORRIENTE	Evolución 2008 / 05	
	Absoluta	Relativa
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	-77.699	-99,99%
II Existencias	1.152.583	114,98%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	133.641.049	28,23%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	169.603.825	65151,82%
V Inversiones financieras a corto plazo	-116.460.902	-69,41%
VI Periodificaciones a corto plazo	-4.257.189	-52,41%
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	85.537.748	62,33%
TOTAL CORRIENTE	269.139.415	34,16%

En la segmentación por ingresos cabe señalar que la tesorería ha crecido de manera desigual. Ha crecido en las corredurías muy grandes y en las de medianas y ha disminuido en las corredurías grandes y en las pequeñas. Las inversiones financieras temporales experimentan un comportamiento muy desigual, crecen de forma de forma importante en las corredurías grandes y en las pequeñas, mientras que disminuyen en las corredurías medianas. Finalmente la cifra de deudores también crece en casi todos los segmentos, excepto en las corredurías pequeñas.

En función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN CORRIENTE	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	---	-99,78%	-100,00%	-10,80%	-99,99%
II Existencias	20,24%	2,81%	86,16%	-32,44%	114,98%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-36,71%	7,68%	22,18%	---	28,23%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1292,25%	---	---	-30,53%	65151,82%
V Inversiones financieras a corto plazo	9,61%	-13,07%	17,40%	---	-69,41%
VI Periodificaciones a corto plazo	268,21%	1589,65%	20,49%	---	-52,41%
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-1,17%	17,71%	-12,83%	-100,00%	62,33%
TOTAL CORRIENTE	-12,40%	13,33%	11,97%	18,43%	34,16%

En función de los grupos:

EVOLUCIÓN CORRIENTE	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	---	---	---	1291,41%	-99,99%
II Existencias	---	---	---	114,98%	114,98%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	36,54%	14,68%	149,35%	-0,91%	28,23%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	---	---	---	7970,20%	65151,82%
V Inversiones financieras a corto plazo	-99,76%	-99,98%	-64,47%	57,51%	-69,41%
VI Periodificaciones a corto plazo	-83,49%	-65,51%	110,96%	263,71%	-52,41%
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	122,29%	938,58%	77,52%	6,55%	62,33%
TOTAL CORRIENTE	36,33%	39,53%	47,24%	20,70%	34,16%

5.2- Evolución del pasivo

En primer lugar hay que señalar el fortalecimiento de la solvencia de las corredurías dado el fuerte incremento (39,5%) experimentado por los recursos propios. Simultáneamente destacar también el incremento de la financiación que reciben de las compañías, superior en términos absolutos al incremento de los recursos permanentes.

Evolución de las diferentes partidas del pasivo:

	2008	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Patrimonio Neto	469.965.103	337.019.464	132.945.639	39,45%
No corriente	66.995.784	50.404.750	16.591.034	32,92%
Corriente	816.012.774	654.162.238	161.850.536	24,74%
....Otros 2005	0	10.355.787,36	-10.355.787	-100,00%
TOTAL PASIVO	1.352.973.661	1.051.942.239	301.031.421	28,62%

La segmentación de la evolución del pasivo nos indica que a excepción de las corredurías pequeñas, el resto de las corredurías mejora aumenta sus patrimonio neto, en concreto destacan las corredurías muy grandes con un incremento del 48,3%. El pasivo corriente también aumenta en casi todos los segmentos, excepto en las corredurías pequeñas corredurías, aunque es más destacado en las corredurías muy grandes. Por último la cifra de pasivo no corriente experimenta una evolución parecida, disminuye en las corredurías pequeñas y aumenta de forma más significativa en las corredurías grandes y en las muy grandes.

En función del tamaño de la correduría

EVOLUCIÓN PASIVO	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Patrimonio Neto	-3,10%	34,90%	17,20%	48,31%	39,45%
No corriente	-36,05%	5,77%	59,28%	76,61%	32,92%
Corriente	-20,79%	6,24%	6,09%	35,27%	24,74%
....Otros 2005	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-100,00%
TOTAL PASIVO	-16,83%	15,93%	11,92%	38,76%	28,62%

En función de los grupos

EVOLUCIÓN PASIVO	3 G		Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
Patrimonio Neto	52,01%	27,67%	39,19%	33,12%	39,45%
No corriente	-11,44%	---	2021,07%	3,30%	32,92%
Corriente	23,05%	48,49%	59,26%	8,35%	24,74%
...Otros 2005	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-100,00%
TOTAL PASIVO	27,11%	41,38%	59,91%	14,78%	28,62%

EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS PROPIOS

Dentro de la muy favorable evolución de esta partida del pasivo son los epígrafes correspondientes a reservas y al resultado del ejercicio, los que han experimentado una mejor evolución en el periodo 2005/2008. La suma del incremento de estos conceptos, representa más del 85% del incremento de los recursos propios en este período.

FONDOS PROPIOS	2008	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
I Capital	48.615.597	43.556.706	5.058.891	11,61%
II Prima de emisión	59.690.269	56.583.167	3.107.101	5,49%
III Reservas	223.089.378	156.446.750	66.642.628	42,60%
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-451.591	---	---	---
V Resultados de ejercicios anteriores	9.866.906	447.175	9.419.730	2106,50%
VI Otras aportaciones de socios	209.866	---	---	---
VII Resultado del ejercicio	137.915.676	90.173.699	47.741.977	52,94%
VIII (Dividendo a cuenta)	-7.987.998,00	-10.520.240,71	2.532.243	-24,07%
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	16.000,00	---	---	---
Otras 2005	---	34.905,43	---	---
TOTAL FONDOS PROPIOS	470.964.103	336.687.257	134.276.846	39,88%

En el análisis correspondiente a los diferentes segmentos, vemos que el incremento de reservas, se produce en todos los segmento analizados, con porcentajes que oscilan entre el 11% y el 51,2%. Por lo que se refiere a los resultados del ejercicio, el comportamiento más destacado le corresponde a las corredurías muy grandes con un incremento del 78,5%, mientras que las corredurías medianas y pequeñas que experimentan un comportamiento negativo.

En función del tamaño de la correduría

EVOLUCIÓN FONDOS PROPIOS	Inferior a 0,5 Entre 0,5 Entre 1.5 y Más de 5				TODAS
	mill. €	y 1.5 mill. €	5 mill. €	mill. €	
I Capital	-16,72%	62,89%	30,68%	0,27%	11,61%
II Prima de emisión	89,19%	39,87%	260,56%	-0,69%	5,49%
III Reservas	10,76%	45,49%	26,60%	51,28%	42,60%
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	---	---	---	---	---
V Resultados de ejercicios anteriores	80,39%	146,97%	85,61%	330,45%	2106,50%
VI Otras aportaciones de socios	---	---	---	---	---
VII Resultado del ejercicio	-69,20%	-17,88%	1,14%	78,50%	52,94%
VIII (Dividendo a cuenta)	-94,11%	-81,26%	68,39%	-32,42%	-24,07%
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	---	---	---	---	---
Otras 2005	---	---	---	---	---
TOTAL FONDOS PROPIOS	-3,03%	34,91%	18,08%	49,10%	39,88%

En función del grupo

EVOLUCIÓN FONDOS PROPIOS	3 G		3 G		TODAS
	Multinacionales	Vinculadas	Bancarias	Resto	
I Capital	0,00%	0,00%	-1,30%	32,29%	11,61%
II Prima de emisión	-1,11%	---	188,25%	64,93%	5,49%
III Reservas	62,34%	18,18%	69,28%	43,66%	42,60%
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	---	---	---	---	---
V Resultados de ejercicios anteriores	305,40%	---	-252,20%	125,31%	2106,50%
VI Otras aportaciones de socios	---	---	---	---	---
VII Resultado del ejercicio	156,50%	78,70%	15,39%	-7,53%	52,94%
VIII (Dividendo a cuenta)	---	---	-7,23%	-81,62%	-24,07%
IX Otros instrumentos de patrimonio neto	---	---	---	---	---
Otras 2005	---	---	---	---	---
TOTAL FONDOS PROPIOS	54,15%	27,67%	39,19%	32,99%	39,88%

EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS AJENOS

El aumento fundamental de los recursos ajenos, como es lógico, corresponde a la financiación a corto plazo, que se produce por parte de las compañías a las corredurías. La financiación bancaria aumenta un 32,9% y, en su conjunto, la cifra de recursos ajenos crece un 23,5%.

FONDOS AJENOS	Evolución 2008 / 05	
	Absoluta	Relativa
Acreedores a largo plazo	16.591.034	32,92%
Acreedores a corto plazo	161.850.536	24,74%
Otros 2005	-10.355.787	-100,00%
TOTAL FONDOS AJENOS	168.085.785	23,51%

En el análisis segmentado se puede observar un crecimiento de la financiación de las compañías muy fuerte en las corredurías muy grandes, mientras que en las corredurías pequeñas esta financiación se ha reducido un 20,8%. Por lo que se refiere a la financiación bancaria, ha disminuido también en las corredurías pequeñas y son las corredurías grandes y las muy grandes las que han tenido que recurrir en mayor medida a este tipo de financiación.

En función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN FONDOS AJENOS	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Acreedores a largo plazo	-36,05%	5,77%	59,28%	76,61%	32,92%
Acreedores a corto plazo	-20,79%	6,24%	6,09%	35,27%	24,74%
Otros	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-100,00%
TOTAL FONDOS AJENOS	-24,21%	5,82%	10,13%	34,07%	23,51%

En función del grupo

EVOLUCIÓN FONDOS AJENOS	3 G		Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
Acreedores a largo plazo	-11,44%	---	2021,07%	3,30%	32,92%
Acreedores a corto plazo	23,05%	48,49%	59,26%	8,35%	24,74%
Otros	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-100,00%
TOTAL FONDOS AJENOS	19,15%	54,09%	80,23%	6,70%	23,51%

5.3- Evolución de los principales ratios del balance

Se produce una apreciable mejoría de la liquidez en el conjunto de corredurías analizadas puesto de manifiesto por un incremento del fondo de maniobra superior a los 241 millones de euros. El porcentaje que representa sobre el activo circulante, pasa a ser del 22,8%. En consecuencia, el 22,8% del activo circulante está financiado por recursos permanentes, ya sean éstos recursos propios o recursos ajenos a largo plazo.

RATIOS	2008	2005
Acreedores a corto / Activo circulante	77,20%	83,01%
Fondo de maniobra	241.061.273	133.872.850
Fondo de maniobra / Activo Circulante	22,80%	16,99%

En todos los segmentos mejora el fondo de maniobra.

EVOLUCIÓN PRINCIPALES RATIOS	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Acreedores a corto / Activo circulante	-9,58%	-6,11%	-5,25%	-6,68%	-7,01%
Fondo de maniobra	18,94%	73,39%	93,23%	84,31%	80,07%
Fondo de maniobra / Activo Circulante	35,78%	53,22%	72,57%	27,16%	34,24%

EVOLUCIÓN PRINCIPALES RATIOS	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Acreedores a corto / Activo circulante	-9,74%	6,43%	8,27%	-9,83%	-7,01%
Fondo de maniobra	209,80%	25,66%	33,14%	189,74%	80,07%
Fondo de maniobra / Activo Circulante	127,23%	-9,94%	-9,49%	141,13%	34,24%

6.- Análisis de la Cuenta de Explotación

La composición de los ingresos de la cuenta de resultados ha experimentado las siguientes variaciones: Los ingresos de explotación continúan representando la mayoría del conjunto de los ingresos, si bien disminuyen en parte por el incremento de los ingresos financieros.

Estructura ingresos:

HABER	ESTRUCTURA	
	2008	2005
Ingresos de explotación	95,09%	96,87%
Ingresos financieros	4,91%	3,13%
Ingresos extraordinarios	0,00%	0,24%
TOTAL INGRESOS	100%	100%

Por el lado de los gastos no se han producido variaciones significativas. Los gastos de explotación, los más importantes dentro de la estructura de gastos, se mantienen prácticamente sin cambio.

Estructura gastos:

DEBE	ESTRUCTURA	
	2008	2005
Gastos de explotación	94,29%	92,40%
Gastos financieros	0,51%	1,02%
Gastos extraordinarios	0,00%	0,26%
Impuestos	5,20%	6,33%
TOTAL GASTOS	100	100

6.1.- Ingresos

Destaca fundamentalmente el incremento de los ingresos de explotación, que dado el fuerte peso que tienen dentro del conjunto de los ingresos, su incremento del 29,7%, explica la mayor parte del crecimiento de los ingresos totales. Los ingresos financieros también experimentan un notable crecimiento debido a la mejora de la situación de liquidez de las compañías y, en concreto, por el aumento de las inversiones financieras temporales y de la tesorería.

Evolución de los ingresos:

HABER	2008	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Ingresos de explotación	900.096.636	693.933.327	206.163.308	29,71%
Ingresos financieros	46.498.229	22.395.255	24.102.975	107,63%
Ingresos extraordinarios	0	1.696.720	-1.696.720	-100,00%
TOTAL INGRESOS	946.594.865	716.328.582	230.266.283	32,15%

En el análisis por segmentos hay que destacar que la evolución positiva de los ingresos de explotación se produce fundamentalmente en las corredurías muy grandes y en las grandes. El incremento de los ingresos financieros se produce en todas las corredurías con la única excepción de las corredurías pequeñas.

Evolución en función del tamaño:

EVOLUCIÓN 2008/2005	Inferior a 0,5 mill. €				TODAS
	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS	
Ingresos de explotación	-36,79%	-11,80%	7,84%	52,61%	29,71%
Ingresos financieros	-6,97%	96,97%	172,92%	106,70%	107,63%
Ingresos extraordinarios	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-100,00%
TOTAL INGRESOS	-36,51%	-10,20%	9,69%	54,91%	32,15%

En función del grupo

EVOLUCIÓN 2008/2005	3 G		Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
Ingresos de explotación	29,84%	14,75%	69,96%	7,02%	29,71%
Ingresos financieros	90,92%	123,62%	224,60%	105,22%	107,63%
Ingresos extraordinarios	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-100,00%
TOTAL INGRESOS	34,69%	18,29%	71,40%	8,18%	32,15%

Dentro de los ingresos de explotación podemos destacar que el incremento del importe neto de la cifra de negocios ha sido superior al total de los ingresos por este concepto. También podemos observar que la partida de otros ingresos de explotación, es decir la que abarca rápeles y asesoramiento a clientes, experimenta una importante disminución del 32,1% en línea con la aplicación de la nueva ley de mediación.

Evolución de los ingresos de explotación:

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	2008	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Importe neto de la cifra de negocios	879.789.060	663.991.102	215.797.958	32,50%
Otros ingresos de explotación	20.307.576	29.942.226	-9.634.650	-32,18%
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	900.096.636	693.933.327	206.163.308	29,71%

En el análisis en función del tamaño de las corredurías, las mejores cifras de crecimiento de la cifra neta de negocio las ofrecen las corredurías muy grandes.

Evolución en función del tamaño de la correduría

EVOLUCIÓN 2008/2005	Inferior a	Entre 0,5 y	Entre 1.5 y 5	Más de 5	TODAS
	0,5 mill. €	1.5 mill. €	mill. €	mill. €	
Importe neto de la cifra de negocios	-40,92%	-14,81%	11,67%	55,50%	32,50%
Otros ingresos de explotación	2,81%	14,54%	-60,95%	-77,24%	-32,18%
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	-36,79%	-11,80%	7,84%	52,61%	29,71%

En función del grupo

EVOLUCIÓN 2008/2005	3 G	3 G	Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
Importe neto de la cifra de negocios	29,91%	22,88%	71,04%	8,78%	32,50%
Otros ingresos de explotación	-10,40%	-90,65%	-32,54%	-12,59%	-32,18%
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	29,84%	14,75%	69,96%	7,02%	29,71%

Evolución en función de la comunidad:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN INGRESOS
CASTILLA LEON	195,75%
CASTILLA LA MANCHA	49,51%
NAVARRA	46,50%
GALICIA	36,92%
MADRID	31,75%
ARAGON	31,50%
COMUNIDAD VALENCIANA	27,62%
TODAS	24,94%
EXTREMADURA	23,58%
ASTURIAS	21,39%
CATALUÑA	13,94%
EUSKADI	7,34%
CANTABRIA	4,86%
MURCIA	-13,93%
RESTO	-22,04%
ISLAS CANARIAS	-29,39%
ANDALUCIA	-36,65%
ISLAS BALEARES	-71,60%

6.2- Gastos

Los gastos de explotación crecen cerca de un 2,2% anual y los gastos financieros han disminuido considerablemente. En su conjunto la totalidad de los gastos crecen el 1,7% anual con un crecimiento significativamente inferior al incremento de los ingresos.

Evolución:

DEBE	2008	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Gastos de explotación	684.408.647	626.950.631	57.458.016	9,16%
Gastos financieros	3.715.691	6.916.535	-3.200.845	-46,28%
Gastos extraordinarios		1.749.681	---	---
Impuestos	37.762.077	42.917.317	-5.155.240	-12,01%
TOTAL GASTOS	725.886.414	678.534.163	47.352.251	6,98%

La segmentación según tamaño de la correduría presenta un comportamiento irregular. Los gastos de explotación crecen en las corredurías grandes y en las muy grandes y disminuyen en las medianas y pequeñas. Los gastos financieros aumentan en las corredurías medianas y grandes y disminuyen en las muy grandes y en las pequeñas.

EVOLUCIÓN 2005/2005	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos de explotación	-33,26%	-26,71%	6,86%	23,32%	9,16%
Gastos financieros	-21,41%	44,41%	90,55%	-80,07%	-46,28%
Gastos extraordinarios	---	---	---	---	---
Impuestos	-80,60%	-34,07%	-17,65%	-1,88%	-12,01%
TOTAL GASTOS	-36,32%	-26,51%	5,13%	20,10%	6,98%

EVOLUCIÓN 2005/2005	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos de explotación	20,77%	-55,16%	73,12%	-4,47%	9,16%
Gastos financieros	-71,18%	-85,93%	-39,70%	39,88%	-46,28%
Gastos extraordinarios	---	---	---	---	---
Impuestos	-49,84%	43,12%	-12,53%	-27,75%	-12,01%
TOTAL GASTOS	17,11%	-50,47%	61,97%	-5,44%	6,98%

EVOLUCIÓN 2008/2005	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos de personal	-15,22%	16,39%	13,70%	34,24%	23,25%
Otros gastos de explotación	-15,43%	-1,01%	29,82%	109,56%	70,59%
Aprovisionamientos	---	---	---	---	---
Otros 2005	---	---	---	---	---
TOTAL GASTOS EXPLOTACIÓN	-30,66%	-24,91%	12,24%	38,14%	19,61%

EVOLUCIÓN 2008/2005	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos de personal	34,51%	39,33%	-8,83%	16,50%	23,25%
Otros gastos de explotación	26,19%	22,57%	190,10%	15,48%	70,59%
Aprovisionamientos	---	---	---	---	---
Otros 2005	---	---	---	---	---
TOTAL GASTOS EXPLOTACIÓN	20,86%	-25,54%	81,38%	4,52%	19,61%

Por comunidades:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN GASTOS EXPLOTACION
CASTILLA LEON	363,36%
ARAGON	91,58%
CASTILLA LA MANCHA	54,84%
MADRID	44,13%
GALICIA	36,71%
COMUNIDAD VALENCIANA	34,35%
EXTREMADURA	24,23%
ASTURIAS	24,19%
TODAS	11,81%
EUSKADI	2,55%
CANTABRIA	-8,53%
MURCIA	-12,34%
RESTO	-12,87%
ISLAS CANARIAS	-22,31%
NAVARRA	-34,17%
CATALUÑA	-41,94%
ANDALUCIA	-54,76%
ISLAS BALEARES	-76,94%

6.3. - Resultado del ejercicio

La favorable evolución tanto de los ingresos de explotación como de los ingresos financieros justifica el importante incremento de los resultados.

	2008	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Resultado de explotación	138.101.569,39	125.894.326,01	12.207.243	9,70%
Resultado financiero	43.157.367,05	15.479.131,73	27.678.235	178,81%
Resultado antes de impuestos	178.845.574,41	133.388.316,93	45.457.257	34,08%
Resultado del ejercicio	140.892.762,81	90.471.000,42	50.421.762	55,73%

Por tamaño, la evolución del resultado de explotación únicamente ha sido positiva en las corredurías muy grandes. Los resultados financieros han tenido una evolución favorable en todos los segmentos.

En función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2008/2005	Inferior a 0,5	Entre 0,5 y	Entre 1.5 y	Más de 5	TODAS
	mill. €	1.5 mill. €	5 mill. €	mill. €	
Resultado de explotación	-71,80%	-28,83%	-27,41%	29,61%	9,70%
Resultado financiero	28,15%	115,28%	225,66%	177,55%	178,81%
Resultado antes de impuestos	-73,23%	-23,34%	-7,10%	56,63%	34,08%
Resultado del ejercicio	-69,20%	-17,88%	-1,52%	82,99%	55,73%

EVOLUCIÓN 2008/2005	3 G	3 G	Bancarias	Resto	TODAS
	Multinacionales	Vinculadas			
Resultado de explotación	71,89%	26,59%	0,98%	-27,19%	9,70%
Resultado financiero	100,83%	-1302,60%	259,71%	196,48%	178,81%
Resultado antes de impuestos	121,08%	66,28%	5,14%	-14,53%	34,08%
Resultado del ejercicio	152,93%	78,70%	15,15%	8,63%	55,73%

Por comunidades el resultado de explotación:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO RESULTADO DE EXPLOTACIÓN
GALICIA	61,88%
CASTILLA LA MANCHA	58,33%
EUSKADI	53,98%
ISLAS CANARIAS	52,60%
CATALUÑA	39,87%
MADRID	16,33%
TODAS	9,70%
EXTREMADURA	5,86%
COMUNIDAD VALENCIANA	4,33%
ANDALUCIA	-2,73%
ARAGON	-3,35%
ASTURIAS	-15,58%
MURCIA	-16,32%
CASTILLA LEON	-38,80%
RESTO	-50,34%
NAVARRA	-92,94%
ISLAS BALEARES	-95,22%
CANTABRIA	-203,23%

Por comunidades, el resultado antes de impuestos:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN RAI
GALICIA	89,04%
CASTILLA LA MANCHA	65,57%
CATALUÑA	60,07%
MADRID	59,68%
EUSKADI	53,97%
TODAS	34,08%
COMUNIDAD VALENCIANA	10,84%
ANDALUCIA	6,11%
EXTREMADURA	2,44%
ARAGON	-0,02%
ASTURIAS	-10,90%
MURCIA	-13,05%
CASTILLA LEON	-33,68%
RESTO	-45,33%
ISLAS BALEARES	-63,23%
ISLAS CANARIAS	-67,12%
NAVARRA	-93,50%
CANTABRIA	-149,67%

6.4.- Principales ratios y conclusiones de la Cuenta de Explotación

El ratio de gastos sobre ingresos ha evolucionado positivamente en el periodo 2008/05 al disminuir en más de 18 puntos porcentuales, lo que significa una mejora en la eficiencia económica de las corredurías. En el análisis segmentado por tamaño, se advierte que este comportamiento se detecta principalmente en las corredurías muy grandes, si bien casi todos los segmentos mejoran su eficiencia económica excepto las corredurías pequeñas.

Gastos sobre ingresos

	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos / Ingresos 2008	89,95%	88,74%	85,13%	72,96%	76,68%
Gastos / Ingresos 2005	89,68%	108,43%	88,81%	94,11%	94,72%

	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos / Ingresos 2008	74,07%	51,27%	82,33%	83,74%	76,68%
Gastos / Ingresos 2005	85,19%	122,43%	87,13%	95,81%	94,72%

Por comunidades

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS / INGRESOS 2005	GASTOS / INGRESOS 2005
ISLAS BALEARES	96,27%	118,58%
EXTREMADURA	94,08%	93,58%
GALICIA	92,20%	92,34%
CASTILLA LEON	92,13%	58,80%
ASTURIAS	91,05%	89,00%
ISLAS CANARIAS	90,84%	82,56%
CANTABRIA	87,72%	100,56%
MADRID	86,24%	78,84%
COMUNIDAD VALENCIANA	83,24%	79,07%
MURCIA	81,56%	80,08%
ANDALUCIA	80,52%	112,75%
EUSKADI	78,96%	82,65%
TODAS	77,71%	86,83%
RESTO	73,25%	65,55%
CASTILLA LA MANCHA	66,05%	63,77%
CATALUÑA	58,22%	114,25%
ARAGON	55,65%	38,20%
NAVARRA	27,70%	61,65%

La evolución del ratio de gasto de personal sobre el total de gastos muestra que las corredurías muy grandes mejoran este ratio en el periodo analizado. También mejoran el ratio el grueso de corredurías agrupadas como “Resto”, aunque a niveles poco eficientes.

Gastos de personal sobre total gastos

	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos Personal/ Total Gastos 2008	51,20%	46,05%	42,61%	29,50%	33,92%
Gastos Personal/ Total Gastos 2005	41,87%	29,71%	42,06%	30,36%	32,92%

	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos Personal/ Total Gastos 2008	61,42%	28,34%	6,81%	83,74%	33,92%
Gastos Personal/ Total Gastos 2005	55,18%	15,14%	13,55%	95,81%	32,92%

Si la comparación de los gastos de personal se hace sobre los ingresos, se confirma lo observado con anterioridad, la mejora se produce únicamente en las corredurías muy grandes.

Gastos de personal sobre total ingresos

	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos Personal/ Total Ingreso 2008	46,17%	40,07%	35,49%	22,64%	26,81%
Gastos Personal/ Total Ingreso 2005	34,58%	30,92%	34,23%	26,13%	28,75%

	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos Personal/ Total Ingreso 2008	44,67%	38,74%	5,47%	43,36%	26,81%
Gastos Personal/ Total Ingreso 2005	44,73%	37,13%	10,27%	38,90%	28,75%

Finalmente, en la comparación de BAI sobre ingresos totales este ratio mejora para el conjunto del sector, pero esta mejora se produce únicamente en las corredurías muy grandes y medianas a las que les corresponden también los mejores ratios.

Resultado antes de impuestos sobre ingresos

	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y5 mill. €	Más de5 mill. €	TODAS
BAI/ Total Ingresos 2008	6,84%	19,89%	13,02%	21,87%	18,89%
BAI/ Total Ingresos 2005	16,22%	16,89%	15,37%	21,63%	18,62%

	3 G Multinacionales	3 G Vinculadas	Bancarias	Resto	3 G Multinacionales
BAI/ Total Ingresos 2008	24,75%	28,39%	19,33%	37,79%	18,89%
BAI/ Total Ingresos 2005	15,08%	20,19%	31,52%	35,09%	18,62%

Por comunidades

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS / INGRESOS 2005	GASTOS / INGRESOS 2005
ARAGON	46,45%	61,10%
CASTILLA LA MANCHA	37,23%	33,62%
EUSKADI	24,16%	16,84%
ISLAS BALEARES	23,53%	18,17%
MADRID	20,52%	16,93%
RESTO	19,97%	28,48%
TODAS	19,87%	18,52%
CATALUÑA	18,15%	12,92%
COMUNIDAD VALENCIANA	17,76%	20,45%
MURCIA	16,31%	16,14%
ANDALUCIA	11,59%	6,92%
GALICIA	9,26%	6,71%
CASTILLA LEON	9,01%	40,16%
ASTURIAS	7,48%	10,19%
ISLAS CANARIAS	6,97%	14,97%
EXTREMADURA	5,11%	6,16%
NAVARRA	1,69%	38,12%
CANTABRIA	1,45%	-3,07%