

## INDICE

1.	Resumen ejecutivo _____	2
2.	Metodología _____	4
3.	Análisis de balance _____	7
3.1.	Activo _____	10
3.1.1.	Inmovilizado _____	11
3.1.2.	Circulante _____	15
3.2.	Pasivo _____	18
3.2.1.	Recursos propios _____	21
3.2.2.	Recursos ajenos _____	24
3.3.	Principales ratios y conclusiones de balance _____	27
3.3.1.	Activo circulante / Acreedores a corto plazo _____	27
3.3.2.	Fondo de maniobra / Activo circulante _____	29
3.3.3.	Conclusiones de balance _____	30
4.	Análisis de cuenta de explotación _____	32
4.1.	Ingresos _____	33
4.1.1.	Productividad económica del personal _____	37
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 _____	49
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 _____	54
	 Evolución de los últimos tres años _____	 55
5.	Análisis de balance _____	56
5.1.	Activo _____	57
5.2.	Pasivo _____	61
5.3.	Evolución de los principales ratios del balance _____	65
6.	Análisis de cuenta de explotación _____	66
6.1.	Ingresos _____	67
6.2.	Gastos _____	69
6.3.	Resultado del ejercicio _____	71
6.4.	Principales ratios y conclusiones de la cuenta de explotación _____	73

## 1.- Resumen ejecutivo

En una primera aproximación podemos observar que en el ejercicio 2006 continúa la tendencia al crecimiento en el sector de las corredurías. Al igual que en ejercicios anteriores esta situación se pone de manifiesto con una mejora generalizada de ingresos, resultados y liquidez, así como con el mantenimiento de la solvencia del conjunto del sector. Son, sin embargo, las corredurías de mayor tamaño las que han evolucionado de una forma más favorable junto con las corredurías medianas. Continúa pues manteniéndose el bache entre las corredurías de mayor tamaño y las pequeñas por razón de las economías de escala y las sinergias existentes en la actividad.

Podemos observar que, de nuevo, se produce un importante crecimiento de los ingresos en el sector, superior al 9%, si bien los ingresos de explotación han experimentado un incremento inferior, algo por debajo del 8%. En contraste con lo sucedido en años anteriores este comportamiento se ha debido a la caída de los ingresos vía rápeles y asesoramiento a clientes en línea con la aplicación de la nueva ley de mediación. El buen comportamiento de los resultados financieros y de los resultados extraordinarios, justifica el incremento de los resultados antes y después de impuestos.

La evolución de los gastos de explotación (8,3%) ha sido algo superior al incremento de los ingresos de explotación (8,1%). Dentro de los gastos de explotación la partida de gastos de personal ha experimentado un crecimiento muy superior (14%). En consecuencia la productividad económica ha disminuido durante el ejercicio 2006 en comparación con el ejercicio anterior. La productividad de las corredurías de gran tamaño continúa siendo más de tres veces superior al de las pequeñas corredurías. Si bien esta mejor productividad se encuentra muy localizada en las corredurías de distribución bancaria.

En el ejercicio analizado se produce de nuevo un importante incremento del circulante (12,3%), especialmente por el aumento de la cuenta de clientes (deudores) y tesorería. Aumenta el volumen medio del fondo de maniobra un 2,4% situándose en un 22% del circulante.

El plazo medio de cobro de los recibos se ha incrementado en este período al pasar de 25 a 26 días. Por otra parte el comportamiento del plazo medio de pago a las compañías también ha aumentado al pasar de 34 a 35 días.

Continúa manteniéndose una apreciable distancia en la gran mayoría de las variables y parámetros entre las corredurías grandes y el resto de los segmentos analizados, tanto en términos de ingresos, como de eficiencia y productividad.

En el análisis menos extenso de la evolución 2003/2006 se han puesto de manifiesto las mismas tendencias señaladas en párrafos anteriores para el ejercicio 2006. No obstante cabe hacer un mayor énfasis en los siguientes extremos:

- A) La solvencia del sector mejora considerablemente al crecer los fondos propios por encima del volumen de actividad, del aumento del balance y de los fondos ajenos.
- B) Las inversiones tanto materiales como inmateriales son muy reducidas por la misma naturaleza de la actividad.
- C) El crecimiento de los gastos ha sido de un 10,8% anual acumulativo, algo más de 2,25 puntos porcentuales anuales por encima del crecimiento de los ingresos.
- D) La totalidad de parámetros y variables analizados ponen de manifiesto las fuertes economías de escala existentes, especialmente si comparamos las corredurías de menor tamaño 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 535 corredurías, entre las que figuran las más importantes por volumen de facturación. En concreto, se han estudiado:

- ~ 307 corredurías con menos de 500.000 € en ingresos por comisiones y rappels con unos ingresos totales 64.744.244€
- ~ 130 corredurías con ingresos por comisiones y rappels entre 500.000 € y 1.500.000€ con unos ingresos totales 108.777.143€
- ~ 83 corredurías con ingresos por comisiones y rappels entre 1,5 y 5 millones de euros con unos ingresos totales 214.058.921€
- ~ 40 corredurías con ingresos por comisiones y rappels superiores a los 5 millones. con unos ingresos totales 676.686.314€

Este estudio consta de 3 partes:

### 1. Análisis sectorial a través de una muestra representativa:

- ~ A 31 de diciembre de 2006 (535 corredurías)
  - Análisis general
  - Análisis por volumen de ingresos
  - Análisis por asociaciones de mediadores
  - Por comunidades autónomas:
- ~ Evolución desde 2003 hasta 2006 (264 corredurías)

### Grupos analizados

- ~ Tres grandes, Aon Gil y Carvajal, Marsh SA y el grupo Willis, con unos ingresos totales 211.372.048€
- ~ Bancarias, 32 corredurías, con unos ingresos totales 286.306.288€
- ~ Resto corredurías con unos ingresos totales 615.947.287,61,

### Comunidades autónomas analizadas

<b>COMUNIDAD AUTÓNOMA</b>	<b>Nº Corredurías</b>	<b>Volumen ingresos</b>
Andalucía	80	72.238.910
Aragón	19	43.369.534
Asturias	15	13.242.299
Baleares	8	17.418.327
Canarias	6	11.031.204
Castilla y León	24	27.479.968
Castilla-La Mancha	18	13.036.296
Cataluña	109	264.106.722
Comunidad de Madrid	114	453.537.437
Comunidad Valenciana	37	72.751.152
Extremadura	9	7.184.936
Galicia	35	29.555.090
Murcia	15	4.721.323
Navarra	14	12.683.066
País Vasco	22	17.673.597

## 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

En el período 2005-2006 el incremento medio del balance de las corredurías analizadas ha sido del 10,8%, continuando e incrementando la tendencia de períodos anteriores. Este incremento se concentra por el lado del activo en el circulante, también como en años anteriores. El propio desarrollo de la actividad no parece requerir grandes inversiones en inmovilizado. En concreto, por el lado del circulante destacan, como se analiza más adelante, crecimientos en el saldo de clientes (deudores) y en tesorería. El saldo en inversiones financieras ha disminuido en este período, al contrario de lo ocurrido en ejercicios anteriores.

#### Distribución del activo

<b>ACTIVO</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	0,29%	0,18%
Inmovilizado	23,29%	24,29%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,25%	0,37%
Activo Circulante	76,17%	75,16%
<b>TOTAL:</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

#### Distribución del activo según el tamaño de la correduría:

<b>ACTIVO 2006</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €    Entre 0,5 y 1,5 mill. €    Entre 1,5 y 5 mill. €    Más de 5 mill. €</b>				<b>TODAS</b>
	<b>0,5 mill. €</b>	<b>y 1,5 mill. €</b>	<b>y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	0,16%	1,55%	0,22%	0,03%	0,29%
Inmovilizado	32,23%	38,24%	31,87%	16,26%	23,29%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,44%	0,44%	0,17%	0,33%	0,25%
Activo Circulante	67,17%	59,77%	67,74%	83,38%	76,17%
<b>TOTAL:</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

La evolución de las principales masas patrimoniales del activo en relación con el tamaño de las corredurías parece indicar una cierta tendencia a la reducción del peso del inmovilizado a partir de las corredurías medianas y, en consecuencia, un mayor volumen de circulante a medida que aumentan de tamaño. En la distribución por grupos se puede destacar también el mayor volumen del circulante en las tres grandes y en las corredurías de distribución bancaria.

## Distribución del activo por grupos:

<b>ACTIVO 2006</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	0,00%	0,00%	0,47%	0,29%
Inmovilizado	15,31%	10,76%	27,84%	23,29%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,52%	0,00%	0,53%	0,25%
Activo Circulante	84,16%	89,24%	71,16%	76,17%
<b>TOTAL:</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Por lo que se refiere al pasivo podemos observar que durante el período analizado prácticamente se mantiene una distribución muy parecida de sus principales epígrafes.

## Distribución del pasivo:

<b>PASIVO</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Fondos propios	35,85%	35,40%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,03%	0,04%
Provisiones para riesgos y gastos	0,30%	0,77%
Acreedores a largo plazo	4,98%	5,20%
Acreedores a corto plazo	58,63%	58,44%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	0,20%	0,13%
<b>TOTAL:</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

La segmentación por volumen de ingresos de la evolución de la estructura del pasivo, pone de manifiesto un importante aumento en el peso de los recursos propios en las corredurías medianas. En éstas corredurías los fondos propios representan cerca del 52,6% del pasivo, en comparación con el resto de las corredurías, en las cuales los fondos propios se sitúan en torno del 30% del pasivo total. De forma muy similar los acreedores a corto suponen únicamente el 38,3% en este segmento cuando para el resto de las corredurías supone más del 50% del pasivo total.

Distribución del pasivo según el tamaño de la correduría:

PASIVO 2006	Inferior a	Entre 0,5	Entre 1,5	Más de 5	TODAS
	0,5 €	mill. y 1,5 mill.	y 5 mill. €	mill. €	
Fondos propios	29,73%	52,59%	33,02%	33,53%	35,85%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,20%	0,04%	0,02%	0,02%	0,03%
Provisiones para riesgos y gastos	0,03%	0,35%	0,38%	0,30%	0,30%
Acreedores a largo plazo	16,56%	8,31%	10,82%	1,18%	4,98%
Acreedores a corto plazo	51,48%	38,31%	55,73%	64,97%	58,63%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	2,01%	0,40%	0,03%	0,00%	0,20%
<b>TOTAL:</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Distribución del pasivo por a grupos:

PASIVO 2006	Tres	Bancarias	Resto	Todas
	Grandes			
Fondos propios	24,59%	50,81%	36,87%	35,85%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,03%	0,00%	0,05%	0,03%
Provisiones para riesgos y gastos	0,46%	0,25%	0,40%	0,30%
Acreedores a largo plazo	0,91%	0,34%	8,05%	4,98%
Acreedores a corto plazo	74,01%	48,60%	54,30%	58,63%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	0,00%	0,00%	0,32%	0,20%
<b>TOTAL:</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

En el ejercicio 2006 continúa la tendencia, puesta de manifiesto en ejercicios anteriores en el sector, con una mejora generalizada de la liquidez y con el mantenimiento de la solvencia de las corredurías.

### 3.1.- Análisis del Activo

En el año 2006 el crecimiento del activo ha sido del 10,8%, cifra superior al crecimiento, tanto en porcentaje como en términos absolutos, de los ingresos obtenidos por el conjunto de las corredurías analizadas. Este crecimiento se concentra en un incremento del 12,3% en el activo circulante y en un aumento del 6,3% en el inmovilizado.

Evolución de las diferentes partidas del activo:

	2006	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	4.296.406	2.379.920	1.916.486	80,53%
Inmovilizado	346.728.732	326.281.657	20.447.075	6,27%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	3.739.348	5.002.224	-1.262.876	-25,25%
Activo Circulante	1.133.734.916	1.009.575.560	124.159.356	12,30%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.488.499.402</b>	<b>1.343.239.361</b>	<b>145.260.041</b>	<b>10,81%</b>

El crecimiento del activo, teniendo en cuenta el tamaño de las corredurías, ha experimentado una evolución desigual. En términos relativos el mejor comportamiento ha correspondido a las corredurías medianas, que han llegado a alcanzar un crecimiento del activo superior al 16,5%. En términos absolutos hay que destacar el importante aumento que han experimentado las corredurías muy grandes. Finalmente destacar que el único segmento que experimenta un crecimiento negativo del activo es el de las corredurías pequeñas. Por grupos podemos destacar que el mejor comportamiento ha correspondido a las tres grandes con un incremento cercano al 14%.

Evolución del activo por tamaño de correduría:

TAMAÑO DE LA CORREDURÍA	TOTAL ACTIVO		EVOLUCIÓN	
	2006	2005	Absoluta	Relativa
Inferior a 0,5 mill. €	94.838.941	96.344.818	-1.505.876	-1,56%
Entre 0,5 y 1,5 mill. €	208.598.479	178.996.742	29.601.737	16,54%
Entre 1,5 y 5 mill. €	274.719.292	259.158.715	15.560.577	6,00%
Más de 5 mill. €	910.618.076	810.720.194	99.897.882	12,32%

Evolución del activo por grupos:

TAMAÑO DE LA CORREDURÍA	TOTAL ACTIVO		EVOLUCIÓN	
	2006	2005	Absoluta	Relativa
Tres Grandes	550.225.640	484147252	<b>66.078.388</b>	<b>13,65%</b>
Bancarias	155.530.264	144594189	<b>10.936.075</b>	<b>7,56%</b>
Resto	911.723.884	846067028	<b>65.656.855</b>	<b>7,76%</b>

### 3.1.1.- Análisis del Inmovilizado

El inmovilizado, para la muestra de corredurías analizadas, ha aumentado su peso en el balance un 6,3%. Este crecimiento ha correspondido a las inversiones financieras. Es importante destacar también el proceso de saneamiento del inmovilizado material e inmaterial.

Evolución de las diferentes partidas del inmovilizado:

INMOVILIZADO	2006	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Gastos de establecimiento	1.680.438	1.814.149	-133.710	-7,37%
Inmovilizaciones inmateriales	79.763.832	84.302.473	-4.538.640	-5,38%
Inmovilizaciones materiales	109.658.794	115.521.768	-5.862.974	-5,08%
Inmovilizaciones financieras	153.423.481	122.372.384	31.051.097	25,37%
Acciones propias	1.556.261	805.656	750.605	93,17%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	645.924	1.465.227	-819.303	-55,92%
<b>TOTAL INMOVILIZADO</b>	<b>346.728.732</b>	<b>326.281.657</b>	<b>20.447.075</b>	<b>6,27%</b>

Composición del Inmovilizado

INMOVILIZADO	2006	2005
Gastos de establecimiento	0,48%	0,56%
Inmovilizaciones inmateriales	23,00%	25,84%
Inmovilizaciones materiales	31,63%	35,41%
Inmovilizaciones financieras	44,25%	37,51%
Acciones propias	0,45%	0,25%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	0,19%	0,45%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

La estructura del inmovilizado se ha visto modificada respecto a la del ejercicio anterior, como consecuencia de los cambios mencionados.

Composición del inmovilizado por tamaño de correduría:

INMOVILIZADO 2006	Entre 1,5				TOTAL
	Inferior 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	5 mill. €	Más de 5 mill. €	
Gastos de establecimiento	3,18%	1,01%	0,51%	0,10%	0,48%
Inmovilizaciones inmateriales	13,86%	10,62%	11,88%	38,07%	23,00%
Inmovilizaciones materiales	65,08%	35,95%	48,06%	12,10%	31,63%
Inmovilizaciones financieras	17,54%	51,03%	39,07%	49,31%	44,25%
Acciones propias	0,34%	1,36%	0,47%	0,00%	0,45%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	0,00%	0,03%	0,00%	0,42%	0,19%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Esta estructura varía considerablemente al hacer el análisis teniendo en cuenta la segmentación por tamaño. En general parece producirse el hecho de una mayor ponderación del inmovilizado material en las corredurías pequeñas, que por su parte tendrían el menor peso de inmovilizaciones financieras. En contraste las corredurías muy grandes tienen un peso más reducido del inmovilizado material y tienen un peso muy significativo las inversiones financieras. En este sentido podemos destacar que es en las corredurías medianas donde encontramos la mayor ponderación de las inversiones financieras, así como el importante peso que tiene el inmovilizado inmaterial en las corredurías muy grandes. Es posible que el importante peso del inmovilizado inmaterial pueda tener un efecto negativo en su rentabilidad.

Composición del inmovilizado por grupos:

INMOVILIZADO 2006	Tres			TODAS
	Grandes	Bancarias	Resto	
Gastos de establecimiento	0,18%	0,02%	0,95%	0,48%
Inmovilizaciones inmateriales	53,46%	10,32%	14,85%	23,00%
Inmovilizaciones materiales	9,89%	24,09%	39,13%	31,63%
Inmovilizaciones financieras	36,47%	65,57%	44,18%	44,25%
Acciones propias	0,00%	0,00%	0,63%	0,45%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	0,00%	0,00%	0,25%	0,19%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

La evolución del inmovilizado por grupos de corredurías también presenta una distribución muy desigual en cuanto a la distinta ponderación del inmovilizado. Cabe destacar el significativo peso del inmovilizado financiero en las corredurías de distribución bancaria y el mayor peso del inmovilizado inmaterial en las tres grandes.

En la evolución de la composición del inmovilizado en función del tamaño de la correduría podemos destacar el incremento del inmovilizado financiero en todas las corredurías, si bien este incremento es más significativo en las corredurías pequeñas. También se puede observar el crecimiento del inmovilizado material en las corredurías de tamaño medio y grande, así como el aumento significativo del inmovilizado inmaterial en las corredurías de tamaño medio.

Evolución del inmovilizado por tamaño de correduría:

<b>EVOLUCIÓN 2006 / 2005</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1, 5 mill. €</b>	<b>Entre 1,5 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Gastos de establecimiento	520,21%	-0,97%	-28,85%	-25,00%	-7,37%
Inmovilizaciones inmateriales	-13,07%	43,87%	-13,21%	-8,48%	-5,38%
Inmovilizaciones materiales	-8,66%	14,42%	15,61%	-42,87%	-5,08%
Inmovilizaciones financieras	84,12%	53,44%	7,44%	20,07%	25,37%
Acciones propias	---	187,00%	-2,03%	---	93,17%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	-99,60%	-16,79%	---	-53,93%	-55,92%
<b>TOTAL INMOVILIZADO</b>	<b>2,56%</b>	<b>35,89%</b>	<b>7,72%</b>	<b>-4,66%</b>	<b>6,27%</b>

Evolución del inmovilizado por grupos:

<b>EVOLUCION 2006 / 2005</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Gastos de establecimiento	-24,49%	-42,39%	34,55%	-7,37%
Inmovilizaciones inmateriales	-15,97%	-15,89%	9,68%	-5,38%
Inmovilizaciones materiales	-60,99%	35,47%	5,89%	-5,08%
Inmovilizaciones financieras	5,54%	175,58%	25,40%	25,37%
Acciones propias	---	---	93,17%	93,17%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	-100,00%	---	-55,92%	-55,92%
<b>TOTAL INMOVILIZADO</b>	<b>-19,54%</b>	<b>85,59%</b>	<b>14,52%</b>	<b>6,45%</b>

Por lo que se refiere a la evolución de las diferentes partidas del inmovilizado en su análisis por grupos, fundamentalmente cabe mencionar su distinto comportamiento. En este sentido podemos destacar la reducción del inmovilizado en las tres grandes y el significativo aumento de las inversiones financieras en las corredurías de distribución bancaria.

El inmovilizado registra un aumento del 6,3%, gracias al fuerte crecimiento de las inversiones financieras (25,4%), crecimiento éste mucho menos significativo en las tres grandes corredurías analizadas (5,5%).

### 3.1.2.- Análisis del Circulante

El circulante ha tenido un crecimiento muy significativo en el ejercicio analizado, 2006, superior al 12%. Lo más destacable es que ha sido superior al crecimiento del conjunto del activo y de los ingresos de totales, variables que han crecido un 10,8% y un 9,4% respectivamente. Fundamentalmente la razón de este crecimiento ha estado en un comportamiento muy favorable de la tesorería que ha crecido en torno a un 25%. También ha tenido un crecimiento destacable la cuenta de clientes (deudores), cercano al 13%. En contraposición, como veremos más adelante, el importe neto de la cifra de negocios ha crecido únicamente un 9,1% en este ejercicio.

Evolución del activo circulante:

CIRCULANTE	2006	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Accionistas por desembolsos exigidos	466.164	77.705	388.460	499,92%
Existencias	4.058.482	2.446.546	1.611.936	65,89%
Deudores	644.205.619	570.606.732	73.598.887	12,90%
Inversiones financieras temporales	205.192.718	208.843.440	-3.650.721	-1,75%
Acciones propias a corto plazo	29.012	300.581	-271.569	-90,35%
Tesorería	268.887.380	215.227.570	53.659.810	24,93%
Ajustes por periodificación	10.895.539	12.072.987	-1.177.448	-9,75%
<b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.133.734.916</b>	<b>1.009.575.560</b>	<b>124.159.356</b>	<b>12,30%</b>

Composición del circulante

CIRCULANTE	2006	2005
Accionistas por desembolsos exigidos	0,04%	0,01%
Existencias	0,36%	0,24%
Deudores	56,82%	56,52%
Inversiones financieras temporales	18,10%	20,69%
Acciones propias a corto plazo	0,00%	0,03%
Tesorería	23,72%	21,32%
Ajustes por periodificación	0,96%	1,20%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

El plazo medio de cobro de los recibos ha empeorado ligeramente al pasar de 25 a 26 días en el período 2006/2005.

Composición del circulante en función del tamaño de la correduría:

CIRCULANTE 2006	Inferior	Entre 1,5		Más de	TOTAL
	0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	y 5 mill. €		
Accionistas por desembolsos exigidos	2,72%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Existencias	1,69%	0,99%	0,95%	0,01%	0,24%
Deudores	57,02%	42,98%	48,97%	61,49%	56,52%
Inversiones financieras temporales	6,05%	10,31%	16,36%	21,05%	20,69%
Acciones propias a corto plazo	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%	0,03%
Tesorería	30,90%	44,71%	32,34%	16,55%	21,32%
Ajustes por periodificación	1,61%	0,99%	0,00%	0,91%	1,20%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

En lo que se refiere a la composición del circulante en función del tamaño de la correduría las partidas o epígrafes que distinguen significativamente el tamaño de unas corredurías de otras son los deudores, las inversiones financieras temporales y la tesorería. Los saldos de clientes (deudores) tienen un tamaño superior a la media en las corredurías muy grandes, mientras que en las corredurías de tamaño medio y grande su porcentaje es bastante inferior a la media. Las inversiones financieras temporales aumentan conforme crece el tamaño de la correduría. Por el contrario, con la tesorería ocurre al revés, el porcentaje más bajo corresponde a las corredurías muy grandes. De todo ello podemos concluir que parece que la gestión de cobro de los recibos ha empeorado en las corredurías muy grandes, aunque parece que tienen una mejor gestión de su tesorería que el resto de los segmentos analizados.

Composición del circulante por grupos:

CIRCULANTE 2006	Tres	Bancarias	Resto	TODAS
	Grandes			
Accionistas por desembolsos exigidos	0,00%	0,00%	0,24%	0,01%
Existencias	0,00%	0,03%	0,53%	0,24%
Deudores	67,43%	25,76%	47,87%	56,52%
Inversiones financieras temporales	17,64%	28,95%	16,27%	20,69%
Acciones propias a corto plazo	0,00%	0,00%	17,05%	0,03%
Tesorería	13,38%	44,21%	17,63%	21,32%
Ajustes por periodificación	1,55%	1,05%	0,40%	1,20%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Si analizamos la evolución de las principales partidas que componen el activo circulante, en función del volumen de ingresos de las corredurías, podemos observar que ha sido muy desigual. En las corredurías muy grandes los principales incrementos se producen en las cuentas de clientes (deudores), y en la tesorería, con crecimientos muy superiores a la media.

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

EVOLUCIÓN 2006/ 2005	Entre 0,5 Entre 1,5				TOTAL
	Inferior a 0,5 mill. €	y 1,5 mill.	y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	
Accionistas por desembolsos exigidos	---	---	-97,10%	---	499,92%
Existencias	123,99%	17,86%	78,62%	256,03%	65,89%
Deudores	10,32%	-23,33%	4,63%	20,58%	12,90%
Inversiones financieras temporales	-51,82%	2,77%	3,18%	0,05%	-1,75%
Acciones propias a corto plazo	-98,97%	-34,53%	---	-100,00%	-90,35%
Tesorería	6,00%	12,24%	7,64%	29,85%	24,93%
Ajustes por periodificación	799,47%	0,59%	-18,22%	-10,38%	-9,75%
<b>TOTAL CIRCULANTE</b>	<b>5,57%</b>	<b>-7,22%</b>	<b>5,30%</b>	<b>16,56%</b>	<b>12,30%</b>

Evolución por grupos:

EVOLUCIÓN 2006/ 2005	Tres			TODAS
	Grandes	Bancarias	Resto	
Accionistas por desembolsos exigidos	---	---	2264,85%	499,92%
Existencias	---	---	63,92%	65,89%
Deudores	30,92%	11,77%	3,83%	12,90%
Inversiones financieras temporales	-12,69%	-2,23%	1,44%	-1,75%
Acciones propias a corto plazo	---	-100,00%	42736,86%	-90,35%
Tesorería	75,51%	0,21%	-6,06%	24,93%
Ajustes por periodificación	-15,07%	15,36%	21,23%	-9,75%
<b>TOTAL CIRCULANTE</b>	<b>23,22%</b>	<b>2,37%</b>	<b>22,52%</b>	<b>12,30%</b>

Notable aumento del circulante (12,3%), superior al incremento del conjunto del activo y de los ingresos, especialmente por el aumento de la tesorería (25%) aunque también crece considerablemente la cuenta de clientes (deudores), casi 4 puntos porcentuales más que el importe neto de la cifra de negocios.

### 3.2.- Análisis del Pasivo

En el conjunto del pasivo, las masas patrimoniales que experimentan una evolución más notable son los fondos propios y los acreedores, en particular a corto plazo. La positiva evolución de los fondos propios ha sido debida fundamentalmente al resultado del ejercicio. Por lo que se refiere a los acreedores a corto plazo, su crecimiento está por encima de los ingresos de explotación lo que pone de manifiesto un comportamiento positivo de la financiación, el plazo medio de pago a las compañías ha aumentado de 34 a 35 días.

Evolución de las diferentes partidas del pasivo:

	2006	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Fondos propios	532.955.233	476.032.606	56.922.627	11,96%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	490.961	585.050	-94.089	-16,08%
Provisiones para riesgos y gastos	4.508.511	10.337.341	-5.828.830	-56,39%
Acreedores a largo plazo	74.288.705	69.924.157	4.364.548	6,24%
Acreedores a corto plazo	874.973.029	784.573.012	90.400.017	11,52%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	1.282.962	1.787.195	-504.232	-28,21%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.488.499.402</b>	<b>1.343.239.361</b>	<b>145.260.041</b>	<b>10,81%</b>

Esta positiva evolución de las principales masas patrimoniales, en donde el crecimiento de los fondos propios ha sido ligeramente superior al incremento del balance, ha motivado que la estructura financiera de las corredurías analizadas haya experimentado un apalancamiento del 64,2%, ligeramente inferior al del año anterior.

Evolución del tipo de financiación utilizada.

FINANCIACIÓN A TRAVÉS DE:	2006	2005	EVOLUCIÓN
Recursos Propios	35,80%	35,44%	11,96%
Recursos Ajenos	64,20%	64,56%	10,19%
<b>TOTAL:</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>10,81%</b>

Si analizamos la estructura del pasivo de acuerdo con el volumen de ingresos de las corredurías, podría indicarse que las corredurías grandes y muy grandes tienen una estructura muy semejante, alrededor de 33% de fondos propios y cerca de un 67% de fondos ajenos. Las corredurías de tamaño mediano, tienen un menor apalancamiento, alrededor del 47%. Sin embargo son las corredurías más pequeñas las que tienen el mayor apalancamiento, superior al 70%.

Financiación por tamaño de la correduría.

FINANCIACIÓN 2006	Entre 1,5			Más de 5 mill. €	TODAS
	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	y 5 mill. €		
Recursos Propios	29,73%	52,59%	33,02%	33,53%	35,80%
Recursos Ajenos	70,27%	47,41%	66,98%	66,47%	64,20%
<b>TOTAL:</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Financiación por grupos:

FINANCIACIÓN 2006	Tres			TODAS
	Grandes	Bancarias	Resto	
Recursos Propios	29,08%	50,18%	41,74%	35,80%
Recursos Ajenos	70,92%	49,82%	58,26%	64,20%
<b>TOTAL:</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

La evolución de los recursos financieros segmentada por el tamaño de los ingresos, pone de manifiesto el bajo crecimiento de los recursos propios en las corredurías pequeñas y un incremento de los recursos propios superior a la media en las corredurías medianas y en las muy grandes.

Evolución de la financiación.

EVOLUCIÓN DE LA FINANCIACIÓN 2006/05	Entre 0,5 Entre 1,5			Más de 5 mill. €	TODAS
	Inferior a 0,5 mill. €	y 1,5 mill. €	y 5 mill. €		
Recursos Propios	0,68%	17,81%	10,91%	12,15%	11,96%
Recursos Ajenos	4,75%	15,40%	3,74%	12,09%	10,19%
<b>TOTAL RECURSOS</b>	<b>3,51%</b>	<b>16,65%</b>	<b>6,00%</b>	<b>12,11%</b>	<b>10,81%</b>

Evolución por grupos:

<b>EVOLUCIÓN DE LA FINANCIACIÓN 2006/05</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Recursos Propios	13,42%	4,19%	14,11%	11,96%
Recursos Ajenos	13,72%	8,75%	5,27%	10,19%
<b>TOTAL RECURSOS</b>	<b>13,65%</b>	<b>6,38%</b>	<b>8,36%</b>	<b>10,81%</b>

En las tres grandes el incremento de los recursos financieros ha estado por encima de la media del sector.

Apreciable incremento de los recursos propios del sector, con la única excepción de las corredurías pequeñas. La estructura financiera del conjunto de las corredurías analizadas experimenta una ligera disminución en su apalancamiento. La financiación de las compañías (acreedores a corto) ha tenido un crecimiento superior en más de 2,4 puntos porcentuales al incremento del importe neto de la cifra de negocios.

### 3.2.1.- Análisis de los Recursos Propios

Los fondos propios han crecido en el ejercicio 2006 cerca de un 12%. Si hacemos el ajuste de añadir el dividendo a cuenta entregado en los ejercicios 2006 y 2005 respectivamente, comprobaríamos que el crecimiento de los recursos propios estaría situado en el 10,6%, más en línea con el aumento de los ingresos de explotación de las corredurías analizadas. Por otro lado cabe destacar la buena evolución de los resultados del ejercicio.

Evolución de los recursos propios.

	2006	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Capital suscrito	93.525.065	89.387.687	4.137.378	4,63%
Prima de emisión	57.621.468	56.986.335	635.132	1,11%
Reserva de revalorización	4.131.993	2.094.536	2.037.457	97,27%
Reservas	266.962.599	252.340.930	14.621.669	5,79%
Resultados de ejercicios anteriores	-28.447.982	856.749	-29.304.731	-3420,46%
Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	148.469.531	88.613.932	59.855.598	67,55%
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-9.307.441	-14.247.564	4.940.123	-34,67%
Acciones propias para reducción de capital	0	0	0	---
<b>TOTAL RECURSOS PROPIOS</b>	<b>532.955.233</b>	<b>476.032.606</b>	<b>56.922.627</b>	<b>11,96%</b>

*Nota: La partida de resultados de los ejercicios anteriores se ve afectada por una correduría, si no la tenemos en cuenta la diferencia absoluta es de 3.911.261€ y la relativa de 456,52%*

*Nota: La partida de pérdidas y ganancias se ve afectada por una correduría si no la tenemos en cuenta la evolución absoluta sería de 19.970.222€ y la relativa 16,43%.*

Por lo que se refiere a la composición de los recursos propios cabe destacar el mayor peso de la cuenta de resultados en el ejercicio del año analizado.

## Composición de los recursos propios:

	2006	2005
Capital suscrito	17,55%	18,78%
Prima de emisión	10,81%	11,97%
Reserva de revalorización	0,78%	0,44%
Reservas	50,09%	53,01%
Resultados de ejercicios anteriores	-5,34%	0,18%
Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	27,86%	18,62%
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-1,75%	-2,99%
Acciones propias para reducción de capital	17,55%	18,78%
<b>TOTAL RECURSOS PROPIOS</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

En el análisis por segmentos de los principales epígrafes de los fondos propios de acuerdo con el tamaño de las corredurías, vemos una evolución muy desigual. No obstante cabe destacar fuerte crecimiento negativo de los resultados del ejercicio en las pequeñas corredurías.

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

EVOLUCIÓN 2006 / 2005	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Capital suscrito	-5,74%	10,96%	0,54%	1,92%	4,63%
Prima de emisión	91,00%	26,45%	10,68%	-1,10%	1,11%
Reserva de revalorización	-94,29%	10,18%	0,00%	---	97,27%
Reservas	12,16%	6,37%	13,92%	2,51%	5,79%
Resultados de ejercicios anteriores	-8,92%	1084,01%	-62,04%	95,00%	-3420,46%
Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	-44,85%	12,13%	2,96%	26,39%	16,43%
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-96,40%	-95,77%	-37,42%	-23,34%	-34,67%
Acciones propias para reducción de capital	---	---	---	---	---
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>-5,00%</b>	<b>17,71%</b>	<b>11,32%</b>	<b>12,78%</b>	<b>11,96%</b>

Evolución de los recursos propios por grupos:

<b>EVOLUCIÓN 2006 / 2005</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Capital suscrito	0,00%	-9,54%	7,03%	4,63%
Prima de emisión	-1,11%	0,00%	8,85%	1,11%
Reserva de revalorización	---	-100,00%	944,66%	97,27%
Reservas	13,48%	3,87%	5,75%	5,79%
Resultados de ejercicios anteriores	121,63%	140,36%	-2641,21%	-3420,46%
Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	35,23%	9,55%	190,71%	67,55%
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	---	-29,00%	-40,89%	-34,67%
Acciones propias para reducción de capital	---	---	---	---
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>13,70%</b>	<b>6,47%</b>	<b>13,52%</b>	<b>11,96%</b>

*Nota: La partida de pérdidas y ganancias del total se ve afectada por una correduría si no la tenemos en cuenta la evolución sería de un 16,43%*

Los fondos propios, apoyados en un buen comportamiento de los resultados, crecen un 12% en el ejercicio.

### 3.2.2.- Análisis de los Recursos Ajenos

Los recursos ajenos han experimentado un crecimiento en línea con la evolución de los ingresos y del conjunto del balance. Especialmente experimenta un fuerte crecimiento, tanto en términos absolutos como relativos, los acreedores a corto plazo. Este crecimiento se pone de manifiesto al comparar la composición de los recursos ajenos en los dos últimos ejercicios.

#### Evolución de los recursos ajenos

	2006	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	490.961	585.050	-94.089	-16,08%
Provisiones para riesgos y gastos	4.508.511	10.337.341	-5.828.830	-56,39%
Acreedores a largo plazo	74.288.705	69.924.157	4.364.548	6,24%
Acreedores a corto plazo	874.973.029	784.573.012	90.400.017	11,52%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	1.282.962	1.787.195	-504.232	-28,21%
<b>TOTAL RECURSOS AJENOS</b>	<b>955.544.169</b>	<b>867.206.755</b>	<b>88.337.414</b>	<b>10,19%</b>

#### Composición de los recursos ajenos

RECURSOS AJENOS	2006	2005
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,05%	0,07%
Provisiones para riesgos y gastos	0,47%	1,19%
Acreedores a largo plazo	7,77%	8,06%
Acreedores a corto plazo	91,57%	90,47%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	0,13%	0,21%
<b>TOTAL RECURSOS AJENOS</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Por lo que se refiere a la segmentación de la estructura de recursos ajenos, podemos observar, al igual que en ejercicios anteriores, que dicha estructura está muy condicionada por el volumen de ingresos de las corredurías, siendo las muy grandes las que se financian más a corto plazo, alargando, posiblemente, los períodos de liquidación con las compañías. Por el contrario las pequeñas necesitan acudir en mayor medida a la financiación bancaria, financiación a largo plazo.

Composición según el tamaño de la correduría:

COMPOSICIÓN 2006	Entre 1,5				TODAS
	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	
Acreeedores a largo plazo	23,56%	17,52%	16,16%	1,78%	8,06%
Acreeedores a corto plazo	73,26%	80,82%	83,20%	97,74%	90,47%
Resto recursos ajenos	3,18%	1,66%	0,64%	0,48%	1,47%
<b>TOTAL RECURSOS AJENOS</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

En el análisis segmentado por grupos también podemos observar que las tres grandes y las corredurías de distribución bancaria consiguen un mayor volumen de financiación de las compañías.

Composición por grupos:

COMPOSICIÓN 2006	Tres			TODAS
	Grandes	Bancarias	Resto	
Acreeedores a largo plazo	1,21%	0,70%	12,76%	8,06%
Acreeedores a corto plazo	98,14%	98,80%	86,02%	90,47%
Resto recursos ajenos	0,65%	0,50%	1,22%	1,47%
<b>TOTAL RECURSOS AJENOS</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

La evolución de los recursos ajenos por tamaños pone de manifiesto nuevamente que las pequeñas obtienen menor financiación a corto plazo y que las corredurías de tamaño medio y las muy grandes son las que mejor se comportan en este epígrafe. Por otro lado cabe señalar que las pequeñas y las grandes son las que menos han recurrido a la financiación ajena durante el ejercicio analizado

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

EVOLUCIÓN 2006/200	Entre 1,5				TODAS
	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	
Acreeedores a largo plazo	9,33%	15,39%	41,12%	-42,79%	6,24%
Acreeedores a corto plazo	0,19%	15,49%	-1,40%	15,69%	11,52%
Resto recursos ajenos	303,72%	11,34%	13,03%	-70,40%	-37,99%
<b>TOTAL RECURSOS AJENOS</b>	<b>4,75%</b>	<b>15,40%</b>	<b>3,74%</b>	<b>12,09%</b>	<b>10,19%</b>

Evolución por grupos:

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Acreeedores a largo plazo	-51,88%	-80,58%	29,79%	6,24%
Acreeedores a corto plazo	17,74%	12,74%	3,40%	11,52%
Resto recursos ajenos	-68,53%	-32,27%	-37,95%	-37,99%
<b>TOTAL RECURSOS AJENOS</b>	<b>13,72%</b>	<b>8,75%</b>	<b>5,27%</b>	<b>10,19%</b>

La financiación ajena crece un 10,2%, en línea con el aumento de los acreedores a corto plazo, casi dos puntos porcentuales menos que los recursos propios.

### 3.3.- Principales Ratios y conclusiones del Balance.

#### 3.3.1.- Activo circulante / acreedores a corto plazo

La evolución de este ratio en el período analizado ha mantenido la tendencia de ejercicios anteriores y se ha producido una mejora al pasar del 128% al 129% en números redondos. Esta evolución se explica por la mejora en la tesorería del conjunto de las corredurías analizadas. También podemos señalar que el aumento de la partida de deudores ha podido ser compensado con el aumento de la financiación dada por las compañías (acreedores a corto). Analizando este ratio en función del volumen de ingresos de las corredurías podemos observar que, en todos los segmentos, se mantiene por encima del 100%, lo que indica un fondo de maniobra positivo. Los mejores resultados han sido obtenidos por las corredurías grandes y únicamente las corredurías de tamaño medio han experimentado una evolución negativa de este ratio, si bien podemos indicar que este segmento es el que tiene un fondo de maniobra más elevado.

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
Circulante/Acreedores a corto 2006	124,09%	155,62%	121,56%	128,58%	129,56%
Circulante/Acreedores a corto 2005	124,73%	171,40%	113,83%	127,61%	128,57%
Evolución del ratio 2006/2005	0,52%	-9,21%	6,79%	0,76%	0,70%

Por grupos se puede destacar el desigual comportamiento de este ratio en el periodo analizado. Las tres grandes han incrementado este ratio, si bien tienen una cobertura muy inferior a la media, por el contrario las corredurías de distribución bancarias lo han reducido pero tienen una cobertura mucho más elevada.

Por grupos:

	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Circulante/Acreedores a corto 2006	113,71%	185,67%	130,27%	129,56%
Circulante/Acreedores a corto 2005	108,65%	204,47%	127,74%	128,57%
Evolución del ratio 2006/2005	4,66%	-9,20%	1,98%	0,70%

Mejora el ratio de circulante/acreadores a corto por el incremento de tesorería. La partida de deudores a corto evoluciona a un ritmo superior al importe neto de la cifra de negocios.

### 3.3.2.- Fondo de maniobra / Activo Circulante

En la misma medida que ha mejorado el ratio anterior, mejora también el fondo de maniobra sobre el activo circulante. El porcentaje de activo circulante que está financiado con recursos permanentes pasa del 22,3% al 22,8%, sin embargo la mejora de este ratio únicamente se produce en el segmento de corredurías muy grandes.

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 / Circulante 2006	19,41%	35,74%	17,73%	22,23%	22,82%
Fondo de maniobra / Circulante 2005	19,83%	41,66%	12,15%	21,64%	22,29%
Evolución del Ratio 2006/2005	-2,10%	-14,20%	-45,99%	2,72%	2,41%

Por grupos:

	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Fondo de maniobra / Circulante 2006	12,06%	46,14%	23,24%	22,82%
Fondo de maniobra / Circulante 2005	7,96%	51,09%	21,71%	22,29%
Evolución del Ratio 2006/2005	51,47%	-9,70%	7,10%	2,41%

Aumenta el volumen medio del fondo de maniobra en un 2,4%, si bien únicamente en el segmento de corredurías grandes, y se sitúa por encima del 22,8% del circulante.

### 3.3.3.- Conclusiones del Balance

El balance del conjunto de corredurías ha tenido en 2006 un crecimiento del 10,8%, superior en más de un punto porcentual a la evolución de los ingresos y claramente superior al aumento correspondiente al año anterior que fue del 9,6%. Este crecimiento ha venido soportado fundamentalmente por el incremento del circulante (12,3%) y del inmovilizado (6,3%) por el lado del activo y ha estado financiado básicamente por fondos propios (12%) y acreedores a corto (11,5%).

La evolución del inmovilizado ha estado marcada por un comportamiento positivo de las inversiones financieras. Por su parte el circulante ha evolucionado positivamente en casi todos sus componentes, destacando positivamente la tesorería (24,9%) y la cifra de clientes (12,9%). Las inversiones financieras temporales disminuyeron un 1,75% durante este período.

Los recursos propios han aumentado un apreciable 12% en base a los buenos resultados del ejercicio (16,4%). Sin embargo su impacto en el apalancamiento y en la estructura financiera de la empresa ha sido pequeño por el incremento en la cifra de acreedores a corto plazo que ha experimentado un crecimiento superior a 2,4 puntos porcentuales al incremento neto de la cifra de negocios.

El importante crecimiento del circulante, en concreto la cuenta de clientes y la tesorería, ha contribuido a mantener unos buenos ratios de liquidez y un fondo de maniobra positivo. El 22,8% del circulante está financiado por fondos a largo plazo.

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

- a) Las corredurías medianas son las que experimentan un mayor crecimiento de su balance.
  
- b) Cabe destacar el incremento del inmovilizado financiero en todos los segmentos, si bien este incremento es más significativo en las corredurías medianas que son también las que tuvieron un mayor crecimiento de tesorería.
  
- c) Únicamente las corredurías muy grandes, aumentaron de forma muy significativa sus resultados y son las corredurías mediana fueron las que más aumentaron su solvencia.
  
- d) También son las corredurías medianas las que más incrementaron sus recursos ajenos.
  
- e) Por último cabe señalar que las corredurías pequeñas son las únicas que experimentaron un crecimiento negativo en la cuenta de resultados y en su balance.

## 4.- Análisis de la Cuenta de Explotación

Podemos observar, por el lado de los ingresos, que se produce un incremento en la ponderación de los ingresos financieros en detrimento de los ingresos de explotación.

Estructura:

<b>HABER</b>	<b>ESTRUCTURA</b>	
	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Ingresos de explotación	95,78%	97,00%
Ingresos financieros	3,90%	2,74%
Ingresos extraordinarios	0,32%	0,26%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

<b>DEBE</b>	<b>ESTRUCTURA</b>	
	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Gastos de explotación	91,14%	98,74%
Gastos financieros	0,59%	0,99%
Gastos extraordinarios	1,44%	0,27%
Impuestos	6,83%	0,00%
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Por el lado de los gastos alcanzan una mayor ponderación los impuestos en detrimento de los gastos de explotación.

## 4.1.- Ingresos

Se produce un incremento de los ingresos totales superior al 9% y de los ingresos de explotación cercanos al 8%, cifras significativamente inferiores a las alcanzadas en los años anteriores, superiores al 11%, lo que puede anunciar el inicio de una desaceleración.

Evolución de los ingresos:

HABER	2006	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Ingresos de explotación	990.754.970	917.563.333	73.191.637	7,98%
Ingresos financieros	40.345.343	25.906.203	14.439.141	55,74%
Ingresos extraordinarios	3.347.707	2.481.044	866.663	34,93%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>1.034.448.019</b>	<b>945.950.579</b>	<b>88.497.440</b>	<b>9,36%</b>

Por su parte los ingresos extraordinarios experimentan un crecimiento importante, aunque partiendo de niveles más bajos y por su lado los ingresos financieros aumentan de forma muy considerable dado que tanto las inversiones financieras como la tesorería han aumentado significativamente este ejercicio.

En lo que se refiere al análisis segmentado por ingresos podemos destacar que los ingresos de explotación están muy afectados por el mal comportamiento de las corredurías pequeñas. Las corredurías más grandes y las corredurías intermedias han sido las que han experimentado un crecimiento superior a la media por este concepto.

Evolución en función del tamaño:

EVOLUCIÓN 2006/2005	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	-17,76%	9,38%	7,62%	11,54%	7,98%
Ingresos financieros	-28,07%	88,80%	36,73%	58,33%	55,74%
Ingresos extraordinarios	162,95%	-1,17%	-41,22%	111,90%	34,93%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>-17,34%</b>	<b>10,57%</b>	<b>7,80%</b>	<b>13,40%</b>	<b>9,36%</b>

*Nota, la partida de ingresos de explotación de las corredurías de menos de 0,5 mill. € se ve afectada por 6 corredurías si no las tenemos en cuenta la evolución sería de 0,68%*

*De igual modo la partida de ingresos financieros de las corredurías de menos de 0,5 mill. € se ve afectada por 6 corredurías si no las tenemos en cuenta la evolución sería de 061,44%*

Los ingresos financieros por su lado, continuando con la segmentación, han experimentado un incremento en todos los segmentos excepto en las corredurías pequeñas. En las corredurías medianas se produce el mayor aumento. Sin duda esto es debido a que este segmento es el que ha experimentado un crecimiento más fuerte en sus inversiones financieras y en su tesorería.

Por lo que se refiere a la evolución comparada de los saldos de clientes (deudores), analizado anteriormente, con los ingresos de explotación, para el conjunto de las corredurías, se produce un mayor incremento de los saldos deudores (13%) que de los ingresos de explotación (8%), lo que sugiere un claro empeoramiento del período de cobro a clientes.. Descendiendo a la segmentación por tamaños, no parece que pueda existir una mínima relación entre la evolución de los ingresos en los diferentes segmentos y la correspondiente evolución de la partida de deudores. Por ello no podría deducirse que mayor crédito a clientes se pueda traducir en una mejor evolución del nivel de pólizas y de ingresos.

Evolución en función de los grupos:

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Ingresos de explotación	1,78%	19,28%	4,95%	7,98%
Ingresos financieros	31,92%	2,98%	90,03%	55,74%
Ingresos extraordinarios	344,15%	46,72%	37,53%	34,93%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>4,48%</b>	<b>19,19%</b>	<b>6,73%</b>	<b>9,36%</b>

En la evolución de los ingresos de explotación por grupos, sorprende que las tres grandes hayan experimentado un crecimiento muy por debajo del conjunto de las corredurías analizadas. Si embargo las corredurías de distribución bancaria han tenido un crecimiento muy por encima de la media del sector.

Evolución de los ingresos de explotación:

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	2006	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Importe neto de la cifra de negocios	932.275.794,52	854.414.753	129.595.331	9,11%
Otros ingresos de explotación	51.734.289,27	55.460.496	876.815.298	-6,72%
<b>TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN</b>	<b>984.010.083</b>	<b>909.972.746</b>	<b>74.134.835</b>	<b>8,15%</b>

*Nota: Eliminadas para este análisis 8 corredurías con errores en los ingresos de explotación*

Se observa que la partida de otros ingresos de explotación, es decir la que abarca rápeles y asesoramiento a clientes, ha experimentado una importante disminución del 6,72% en línea con la aplicación de la nueva ley de mediación.

En este mismo sentido observamos al segmentar esta partida de otros ingresos de explotación por tamaño de correduría que len as corredurías medianas se produce realmente un fuerte incremento de otros ingresos de explotación y que en las corredurías muy grandes la disminución de este epígrafe es inferior a la media de las corredurías analizadas.

Evolución en función del tamaño de la correduría

EVOLUCIÓN 2006/2005	Inferior a				TODAS
	0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	
Importe neto de la cifra de negocios	-17,40%	7,92%	9,68%	12,27%	9,11%
Otros ingresos de explotación	-19,78%	22,10%	-24,78%	-4,68%	-6,72%
<b>TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN</b>	<b>-17,73%</b>	<b>9,43%</b>	<b>7,64%</b>	<b>11,54%</b>	<b>8,15%</b>

*Nota: La partida de otros ingresos de explotación se ve afectada por una correduría, si no la tenemos en cuenta la evolución sería de 12,64%*

Evolución por grupos:

EVOLUCIÓN 2006/2005	Tres			TODAS
	Grandes	Bancarias	Resto	
Importe neto de la cifra de negocios	1,94%	20,95%	6,12%	9,11%
Otros ingresos de explotación	-90,08%	-8,56%	-6,05%	-6,72%
<b>TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN</b>	<b>1,78%</b>	<b>11,18%</b>	<b>5,19%</b>	<b>8,15%</b>

Por comunidades autónomas, los ingresos de explotación:

<b>COMUNIDAD AUTÓNOMA</b>	<b>CRECIMIENTO EN INGRESOS</b>
Baleares	83,80%
Comunidad Valenciana	24,86%
Castilla y León	19,69%
Castilla-La Mancha	14,60%
Andalucía	13,52%
Comunidad de Madrid	12,47%
<b>Crecimiento medio</b>	<b>12,07%</b>
Aragón	11,56%
País Vasco	10,83%
Cataluña	9,83%
Asturias	6,79%
Galicia	2,73%
Murcia	1,06%
Extremadura	-1,28%
Canarias	-3,30%
Navarra	-5,24%
Cantabria	-67,97%

#### 4.1.1.- Productividad económica del personal

La cifra media de productividad económica, entendida como ingresos por empleado, para el 2006 es inferior a la cifra obtenida en la muestra de corredurías analizada en el ejercicio anterior que era de 200.000 euros. La cifra de productividad en las grandes corredurías alcanza en este ejercicio los 203.000 euros por empleado, cifra que casi cuadriplica la productividad alcanzada por las pequeñas corredurías.

Productividad según el tamaño de la correduría

AÑO 2006	Inferior a 0,5	Entre 0,5 y 1,5	Entre 1,5 y 5	Más de 5	TOTAL
	mill. €	mill.	mill. €	mill. €* 1,5	
Ingresos de explotación	61.933.656	103.210.27	4 214.058.921	613.496.21	986.861.18
Nº empleados	1.061	858	1.488	3.016	6.423
<b>PRODUCTIVIDAD ECONÓMICA</b>					
<b>EUROS POR EMPLEADO</b>	<b>58.350 €</b>	<b>120.292 €</b>	<b>143.857 €</b>	<b>203.414 €</b>	<b>153.637 €</b>

*Nota: Eliminadas para este análisis 17 corredurías de las cuales carecemos el dato del número de empleados.*

Analizando la productividad en el cuadro anterior, podemos observar que la segmentación conduce a resultados con bastante lógica económica, en el sentido que a mayor tamaño, mayor productividad de los empleados

Analizada la productividad por grupos vemos podemos destacar que, lógicamente, el sistema de distribución bancario opera con mayores índices de productividad.

Productividad por grupos:

AÑO 2006	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Ingresos de explotación	174.642.797	272.276.542	586.221.597	986.861.182
Nº empleados	1.610	600	4.213	6.423
<b>PRODUCTIVIDAD ECONÓMICA</b>				
<b>EUROS POR EMPLEADO</b>	<b>108.474 €</b>	<b>453.794 €</b>	<b>139.146 €</b>	<b>153.637 €</b>

En 2006 se ha producido un descenso de la productividad que, como media, alcanza los 153 mil € por empleado. La productividad de las grandes corredurías triplica a las a las pequeñas. El sistema de distribución bancario por su idiosincrasia opera con mayores índices de productividad. No obstante, no siendo totalmente fiables los datos del número de empleados, las cifras absolutas deben ser tenidas en cuenta con reservas.

## 4.2.- Gastos

La evolución del conjunto de los gastos ha estado en una línea parecida aunque ligeramente inferior (0,1%) al crecimiento de los ingresos. Podemos destacar la fuerte disminución de los gastos financieros, el incremento de los gastos extraordinarios y finalmente podemos destacar que el aumento de los gastos de explotación (8,3%), ha sido superior al incremento de los ingresos de explotación (8%).

Evolución:

DEBE	2006	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Gastos de explotación	872.023.069	805.145.584	66.877.485	8,31%
Gastos financieros	5.659.029	8.078.038	-2.419.009	-29,95%
Gastos extraordinarios	13.734.047	2.237.252	11.496.794	513,88%
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>891.416.145</b>	<b>815.460.875</b>	<b>75.955.270</b>	<b>9,31%</b>

Realizado el análisis en función del tamaño las corredurías, se pone de manifiesto que las únicas que han visto reducidos sus gastos, tanto los totales como los de explotación, han sido las corredurías pequeñas en línea con la disminución de ingresos. Las corredurías medianas han tenido un incremento en sus gastos totales y de explotación superior a la media. Las corredurías de muy grandes se han visto muy afectadas por un fuerte incremento de los gastos extraordinarios si bien el incremento de sus gastos de explotación ha sido superior a la media y se han visto acompañados por un crecimiento de sus ingresos también superior a la media.

Evolución en función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2006/2005	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	-13,70%	12,06%	11,90%	9,70%	8,31%
Gastos financieros	27,76%	46,20%	57,41%	-73,11%	-29,95%
Gastos extraordinarios	-38,58%	177,30%	77,18%	871,87%	513,88%
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>-13,23%</b>	<b>13,01%</b>	<b>12,35%</b>	<b>10,98%</b>	<b>9,31%</b>

Por grupos las corredurías de distribución bancaria son las que han experimentado un aumento de sus gastos superior a la media que han sido compensados también por un aumento de sus ingresos superior a la media.

Evolución en función de los grupos:

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Gastos de explotación	9,35%	19,53%	4,01%	8,31%
Gastos financieros	-25,66%	16,75%	-30,67%	-29,95%
Gastos extraordinarios	1952,59%	-36,61%	158,35%	513,88%
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>16,34%</b>	<b>19,41%</b>	<b>4,03%</b>	<b>9,31%</b>

*Nota: La partida de gastos extraordinarios se ve afectada por una correduría que pertenece al grupo de las tres grandes, si no la tenemos en cuenta la evolución total sería de 116,61% y la de las tres grandes de 369,20%*

Por otro lado, se observa que, en la estructura de gastos de explotación segmentada, lógicamente las pequeñas corredurías son más intensivas en gasto de personal.

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

<b>ESTRUCTURA 2006</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1 mill. €</b>	<b>Entre 1 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Gastos de personal	46,73%	42,39%	40,29%	31,02%	35,21%
Otros gastos de explotación	53,27%	57,61%	59,71%	68,98%	64,79%
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

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

<b>ESTRUCTURA 2006</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Gastos de personal	60,56%	16,83%	36,93%	35,21%
Otros gastos de explotación	39,44%	83,17%	63,07%	64,79%
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Examinando la evolución 2006/2005 de los gastos de explotación y sus principales desagregados, vemos que el gasto de personal prácticamente duplica el crecimiento de los ingresos. Este crecimiento se acentúa en las corredurías de mayor tamaño, en las que como se veía en cuadros anteriores la productividad es más alta.

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

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1 mill. €</b>	<b>Entre 1 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Gastos de personal	-12,69%	14,59%	10,13%	22,09%	14,05%
Otros gastos de explotación	-14,57%	10,27%	13,13%	4,91%	5,42%
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>-13,70%</b>	<b>12,06%</b>	<b>11,90%</b>	<b>9,70%</b>	<b>8,31%</b>

Evolución gastos de explotación en función de los grupos:

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Gastos de personal	19,35%	49,91%	6,29%	14,05%
Otros gastos de explotación	-3,11%	14,82%	2,72%	5,42%
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>9,35%</b>	<b>19,53%</b>	<b>4,01%</b>	<b>8,31%</b>

Gastos de explotación por comunidades:

<b>COMUNIDAD AUTÓNOMA</b>	<b>CRECIMIENTO EN GASTOS</b>
Navarra	40,44%
Comunidad Valenciana	31,85%
Castilla y León	15,03%
Canarias	14,43%
Extremadura	9,86%
Comunidad de Madrid	9,37%
Galicia	8,92%
Baleares	8,87%
<b>Crecimiento medio</b>	<b>8,31%</b>
Asturias	8,02%
Castilla-La Mancha	7,40%
País Vasco	6,20%
Cataluña	4,49%
Murcia	3,37%
Aragón	0,42%
Andalucía	-2,54%

## Gastos de personal por comunidades:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN GASTOS PERSONAL
Canarias	30,64%
Cataluña	30,15%
Castilla y León	19,88%
<b>Crecimiento medio</b>	<b>14,05%</b>
Murcia	12,84%
Navarra	12,71%
País Vasco	12,01%
Castilla-La Mancha	11,72%
Comunidad de Madrid	10,17%
Andalucía	8,28%
Baleares	6,77%
Galicia	6,58%
Asturias	6,26%
Aragón	5,78%
Comunidad Valenciana	4,44%
Extremadura	-16,76%

## Otros gastos de explotación por comunidades:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN OTROS GASTOS EXPLOTACIÓN
Comunidad Valenciana	42,53%
Canarias	31,39%
Extremadura	17,26%
Castilla y León	13,06%
<b>Crecimiento medio</b>	<b>11,19%</b>
Cataluña	10,76%
Comunidad de Madrid	9,41%
Andalucía	7,83%
Asturias	4,86%
Baleares	1,64%
País Vasco	0,75%
Castilla-La Mancha	0,18%
Galicia	-0,98%
Murcia	-7,05%
Navarra	-8,89%
Aragón	-10,74%

El conjunto de los gastos del ejercicio 2006 ha crecido (9,3%) en línea con el crecimiento de los ingresos (9,4%), lo que también se produce en el ámbito de gastos (8,3%) e ingresos de explotación (8,1%). Los gastos de personal crecen por encima de estas cifras, lo que produce un descenso de la productividad económica del sector, si bien este descenso está fundamentalmente localizado en las corredurías de distribución bancaria que son las que tienen el mayor índice de productividad económica.

### 4.3.- Resultado del ejercicio

El mayor incremento de los gastos de explotación con relación a la cifra de ingresos explica el peor comportamiento de los resultados de explotación en el ejercicio 2006/2005, que disminuyen un 9,6% para la muestra analizada. Este resultado se ha visto compensado por un importante crecimiento de los resultados financieros y de los resultados extraordinarios. En consecuencia los resultados antes y después de impuestos tienen un extraordinario comportamiento.

	2006	2005	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Resultado de explotación	153.846.033	170.251.051	-16.405.017	-9,64%
Resultado financiero	36.354.932	17.958.467	18.396.465	102,44%
Resultado de las actividades ordinarias	195.936.259	186.427.923	9.508.336	5,10%
Resultado de las actividades extraordinarias	16.619.794	-58.302.173	74.921.967	-128,51%
Resultado antes de impuestos	212.506.104	128.096.783	84.409.321	65,89%
Resultado después de impuestos	149.995.051	89.775.153	60.219.898	67,08%

*Nota: la partida de resultado de explotación se ve afectada por dos corredurías si no las tenemos en cuenta la diferencia relativa sería de -1,99%*

En el análisis de los resultados de acuerdo con el tamaño de la correduría, cabe destacar lo siguiente: En primer lugar el peor comportamiento de los resultados de explotación está muy localizado en las corredurías pequeñas, muy por encima de la media del sector. Si bien las corredurías muy grandes también han tenido un crecimiento negativo. Por otro lado se puede destacar también que el resultado financiero ha evolucionado de forma muy positiva en las corredurías medianas y en las muy grandes.

Por tamaño de la correduría:

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1,5 mill.</b>	<b>Entre 1,5 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Resultado de explotación	-37,81%	0,96%	-9,55%	-8,65%	-9,64%
Resultado financiero	62,88%	182,63%	32,50%	108,65%	102,44%
Resultado de las actividades ordinarias	-54,26%	8,57%	0,92%	9,42%	5,10%
Resultado de las actividades extraordinarias	227,02%	-118,17%	74928,56%	-193,49%	-128,51%
Resultado antes de impuestos	-44,27%	-147,63%	1,75%	19,80%	65,89%
Resultado después de impuestos	-42,78%	-156,49%	1,76%	26,39%	67,08%

*Nota: la partida Resultado de las actividades extraordinarias del grupo entre 1,5 y 5 mill se ve afectada por dos corredurías, si no las tenemos en cuenta la evolución sería de -86,14%*

Por grupos:

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Resultado de explotación	-50,61%	2,13%	-8,15%	-9,64%
Resultado financiero	33,98%	38,70%	342,20%	102,44%
Resultado de las actividades ordinarias	-17,68%	9,78%	10,39%	5,10%
Resultado de las actividades extraordinarias	-163,07%	96,29%	-119,39%	-128,51%
Resultado antes de impuestos	12,89%	10,33%	204,88%	65,89%
Resultado después de impuestos	33,46%	9,55%	186,88%	67,08%

## Por comunidades autónomas

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO BENEFICIO EXPLOTACIÓN
Baleares	-5,49%
Andalucía	-3,79%
País Vasco	-2,09%
Murcia	0,43%
Asturias	0,47%
Cataluña	4,90%
Aragón	8,24%
Castilla y León	10,49%
<b>Crecimiento Medio</b>	<b>11,63%</b>
Navarra	13,15%
Comunidad de Madrid	13,26%
Comunidad Valenciana	15,25%
Castilla-La Mancha	30,18%
Galicia	34,93%
Extremadura	44,89%

## Beneficio antes impuestos.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO BAI
Murcia	-22,14%
Andalucía	-9,62%
Baleares	-9,62%
Asturias	-6,23%
Comunidad de Madrid	-2,64%
Extremadura	3,27%
<b>Crecimiento medio</b>	<b>5,36%</b>
Navarra	5,54%
País Vasco	6,12%
Comunidad Valenciana	7,60%
Aragón	8,03%
Cataluña	9,96%
Castilla y León	13,12%
Castilla-La Mancha	31,27%
Galicia	32,24%

## 4.4.- Principales ratios y conclusiones de la Cuenta de explotación.

### 4.4.1.- Gastos sobre ingresos

En el año 2006 este ratio ha mejorado en más de 4 puntos porcentuales con respecto al del año anterior.

Realizando el análisis por el tamaño de la correduría vemos que el comportamiento de esta ratio ha sido muy desigual. Las corredurías de tamaño medio han sido las que han experimentado la mejor evolución. Las corredurías muy grandes son las que tienen un ratio mejor que la media. Sin embargo es de destacar el comportamiento negativo de este ratio en las pequeñas corredurías que han empeorado más de 6 puntos porcentuales.

El comportamiento por grupos de este ratio pone de manifiesto que ha mejorado en las corredurías grandes más de dos puntos porcentuales y que en las corredurías de distribución bancaria ha empeorado dos puntos, si bien son las que registran un ratio mucho mejor que la media.

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 2006	99,96%	87,55%	87,86%	84,22%	86,25%
Gastos / Ingresos 2005	93,72%	125,89%	87,11%	85,27%	90,55%

Por grupos:

	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos / Ingresos 2006	85,73%	82,29%	88,93%	86,25%
Gastos / Ingresos 2005	87,91%	80,28%	95,64%	90,55%

Por comunidades;

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS / INGRESOS 2006	GASTOS / INGRESOS 2005
Galicia	103,28%	95,75%
Navarra	100,21%	78,08%
Canarias	98,38%	83,70%
Extremadura	98,27%	94,48%
Asturias	96,21%	94,45%
Murcia	96,09%	94,22%
Andalucía	94,02%	94,26%
Cataluña	90,08%	90,40%
Comunidad Valenciana	89,87%	86,74%
<b>Todas</b>	<b>86,25%</b>	<b>90,55%</b>
País Vasco	85,45%	87,34%
Comunidad de Madrid	83,98%	94,43%
Castilla y León	80,49%	81,74%
Castilla-La Mancha	79,83%	82,14%
Aragón	59,47%	61,68%
Baleares	56,88%	84,30%

#### 4.4.2.- Gastos de personal sobre total gastos

El peso de los gastos de personal en el total de los gastos de las corredurías analizadas aumenta en dos puntos porcentuales. Fundamentalmente podemos destacar que los gastos de personal, como la lógica económica indica, es mucho mayor en las pequeñas corredurías, donde alcanza más del 44% del total de gastos y se va reduciendo a medida que el tamaño de la correduría aumenta hasta llegar a una cifra del 29,5% en las muy grandes.

Por tamaño de la correduría:

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1,5 mill.</b>	<b>Entre 1,5 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Gastos personal/ Total Gastos 2006	44,25%	42,53%	37,11%	29,50%	33,45%
Gastos personal/ Total Gastos 2005	43,69%	28,72%	36,70%	28,16%	31,31%

A pesar del desigual comportamiento de este ratio, al segmentar por tamaño, podemos señalar que su mejor comportamiento se produce en las corredurías grandes, si bien únicamente las corredurías medianas han tenido un comportamiento peor que la media de las corredurías analizadas. Por grupos el mejor comportamiento corresponde a las corredurías de distribución bancaria.

Por grupos:

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Gastos personal/ Total Gastos 2006	54,81%	14,99%	36,31%	33,45%
Gastos personal/ Total Gastos 2005	50,63%	12,50%	34,06%	31,31%

Por comunidades autónomas obtenemos los siguientes datos:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS PERSONAL / GASTOS PERSONAL /	
	TOTAL GASTOS 2006	TOTAL GASTOS 2005
Murcia	44,41%	40,56%
País Vasco	37,56%	36,37%
Comunidad de Madrid	36,45%	33,09%
Castilla-La Mancha	33,79%	33,68%
<b>Todas</b>	<b>33,45%</b>	<b>31,31%</b>
Galicia	31,42%	32,67%
Andalucía	31,00%	32,42%
Cataluña	29,00%	24,39%
Castilla y León	26,14%	25,69%
Navarra	25,80%	27,84%
Baleares	24,30%	28,23%
Asturias	21,90%	22,42%
Aragón	18,18%	18,48%
Extremadura	16,56%	20,43%
Comunidad Valenciana	16,55%	20,50%
Canarias	13,44%	11,70%

#### 4.4.3.- Gastos de personal sobre total ingresos

Tal y como se comprobó al analizar ratios de productividad se produce una evolución ligeramente negativa al incrementarse el gasto de personal sobre el total de ingresos. Si analizamos la cifra, de acuerdo con la segmentación de corredurías, también comprobamos que este empeoramiento es más acentuado en las pequeñas corredurías, como se había visto en páginas anteriores.

Por tamaño de la correduría:

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1,5 mill.</b>	<b>Entre 1,5 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Gastos personal/ Total Ingresos 2006	44,23%	37,24%	32,61%	24,84%	28,85%
Gastos personal/ Total Ingresos 2005	40,95%	36,15%	31,97%	24,01%	28,35%

Al analizar por asociaciones se comprueba que las tres grandes y las corredurías de distribución bancaria han tenido un comportamiento de este ratio peor que la media de las corredurías analizadas.

Por asociaciones:

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
Gastos personal/ Total Ingresos 2006	46,98%	12,33%	32,29%	28,85%
Gastos personal/ Total Ingresos 2005	44,50%	10,03%	32,57%	28,35%

Por comunidad autónoma:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS PERSONAL / INGRESOS 2006	GASTOS PERSONAL / INGRESOS 2005
Murcia	42,67%	38,22%
País Vasco	32,10%	31,76%
Galicia	32,45%	31,28%
Comunidad de Madrid	30,61%	31,25%
Andalucía	29,15%	30,56%
<b>Todas</b>	<b>28,85%</b>	<b>28,35%</b>
Castilla-La Mancha	26,97%	27,67%
Baleares	13,82%	23,80%
Cataluña	26,13%	22,05%
Navarra	25,86%	21,74%
Asturias	21,07%	21,18%
Castilla y León	21,04%	21,00%
Extremadura	16,27%	19,30%
Comunidad Valenciana	14,88%	17,78%
Aragón	10,81%	11,40%
Canarias	13,23%	9,79%

#### 4.4.4.- Resultado antes de impuestos sobre ingresos

Como consecuencia del menor crecimiento de los ingresos (9,36%) que de los beneficios antes de impuestos, se produce una mejora de este ratio en la muestra de corredurías analizadas. Nuevamente hay que señalar que este comportamiento viene como consecuencia de la mejora de este ratio en las corredurías muy grandes y en las corredurías medianas.

Al hacer el análisis por grupos podemos observar que en las corredurías de distribución bancaria se produce un comportamiento negativo de este ratio, que permanece prácticamente sin cambios en las tres grandes.

Según el tamaño de la correduría:

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1,5 mill.</b>	<b>Entre 1,5 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
BAI sobre ingresos 2006	8,44%	20,54%	19,38%	21,93%	20,46%
BAI sobre ingresos 2005	11,17%	10,96%	19,89%	21,86%	19,42%

Por grupos:

<b>EVOLUCIÓN 2006/2005</b>	<b>Tres Grandes</b>	<b>Bancarias</b>	<b>Resto</b>	<b>TODAS</b>
BAI sobre ingresos 2006	15,64%	27,40%	18,22%	20,46%
BAI sobre ingresos 2005	15,66%	30,54%	15,82%	19,42%

Por comunidades autónomas:

<b>COMUNIDAD AUTÓNOMA</b>	<b>BAI/ INGRESOS 2006</b>	<b>BAI/ INGRESOS 2005</b>
Aragón	62,06%	58,85%
Baleares	54,56%	23,26%
Castilla-La Mancha	31,53%	27,23%
Castilla y León	30,19%	27,73%
Comunidad de Madrid	22,37%	20,18%
País Vasco	21,36%	18,59%
<b>Todas</b>	<b>20,46%</b>	<b>19,42%</b>
Comunidad Valenciana	15,60%	20,21%
Cataluña	15,56%	15,55%
Asturias	10,66%	10,20%
Andalucía	8,54%	7,12%
Murcia	7,94%	8,30%
Galicia	6,78%	6,72%
Canarias	4,64%	17,72%
Navarra	2,99%	33,25%
Extremadura	2,48%	7,96%

#### 4.4.5.- Conclusiones de la Cuenta de Explotación

En el ejercicio 2006 los ingresos de explotación han aumentado un 8% mientras que los ingresos totales han registrado un mejor comportamiento (9,4%) gracias, fundamentalmente, al espectacular crecimiento de los ingresos financieros. Por segmentos son las corredurías muy grandes y las corredurías medianas las que han tenido un mejor comportamiento, con crecimientos superiores a la media. Las corredurías pequeñas han tenido un crecimiento negativo en este período. También podemos destacar, dentro de los ingresos de explotación, que el mejor comportamiento de las corredurías medianas ha sido debido a un considerable aumento de otros ingresos, crecimiento que no se observa en el resto de las corredurías.

La productividad media del personal ha empeorado en este período con respecto al del ejercicio anterior y continúa siendo más elevada conforme aumenta el tamaño de la correduría.

El total de gastos crece un 9,3%, en línea con el crecimiento de los ingresos totales, no obstante los gastos de explotación crecen un 8,3%, algo más que los ingresos de explotación. Sólo las corredurías pequeñas experimentan un crecimiento negativo de sus gastos, tanto de los totales como de los de explotación.

El distinto comportamiento de gastos e ingresos explica el crecimiento negativo del resultado de explotación en el conjunto de corredurías analizadas en este período. No obstante tanto los resultados antes de impuestos como los resultados después de impuestos han registrado un espectacular aumento, gracias al buen comportamiento tanto de los resultados financieros como de los resultados extraordinarios.

Para finalizar podemos destacar que los gastos de personal crecen por encima del conjunto de los ingresos y de los gastos en casi 5 puntos porcentuales. Este comportamiento es más acusado en las corredurías muy grandes.

## Evolución de los últimos cuatro años

Periodo 2006 - 2003

Estudiamos 264 corredurías:

- ~ 114 con menos de 500.000 € en ingresos por comisiones y rappels con unos ingresos totales 30.007.359€
- ~ 72 corredurías con ingresos por comisiones y rappels entre 500.000 € y 1.500.000€ con unos ingresos totales 63.159.369€
- ~ 52 con ingresos por comisiones y rappels entre 1,5 y 5 millones € con unos ingresos totales 130.747.251€
- ~ 26 corredurías con más de 5 millones de euros en ingresos por comisiones y rappels con unos ingresos totales 478.790.936€

Comunidades autónomas analizadas

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Nº CORREDURÍAS	VOLUMEN INGRESOS
Andalucía	28	28.517.965
Aragón	16	40.571.168
Asturias	10	7.422.583
Canarias	3	1.278.675
Castilla y León	16	23.033.188
Castilla-La Mancha	13	11.719.803
Cataluña	60	158.674.885
Comunidad de Madrid	37	256.458.399
Comunidad Valenciana	17	53.777.101
Galicia	21	15.519.325
Murcia	5	1.778.135
Navarra	9	3.533.024
País Vasco	12	5.631.396

## 5.- El balance 2003/2006

Por el lado de la estructura económica cabe destacar el aumento del peso del circulante y, como compensación, un menor peso en el inmovilizado. 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:

<b>ACTIVO</b>	<b>2006</b>	<b>2003</b>
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	0,11%	0,13%
Inmovilizado	22,66%	29,83%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,40%	1,01%
Activo Circulante	76,82%	69,02%
<b>%TOTAL:</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Dentro de la estructura financiera destaca una cierta mejoría de la solvencia de las corredurías analizadas, como consecuencia del incremento de sus recursos propios. Por su lado los acreedores a corto plazo, es decir fundamentalmente la financiación que reciben de las compañías, también aumenta su peso dentro del pasivo del conjunto analizado mientras que la financiación bancaria, acreedores a largo plazo, disminuye apreciablemente su ponderación.

Distribución del pasivo:

<b>PASIVO</b>	<b>2006</b>	<b>2003</b>
Fondos propios	30,59%	29,75%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,03%	0,06%
Provisiones para riesgos y gastos	0,33%	0,29%
Acreedores a largo plazo	4,75%	7,51%
Acreedores a corto plazo	64,29%	62,35%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	0,02%	0,04%
<b>TOTAL:</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## 5.1- Evolución del activo

Por lo que se refiere a la evolución del activo se pone de manifiesto el importante aumento del circulante (40%) durante el período analizado, 2003/2006. En términos absolutos la aplicación de fondos a circulante es superior a 230 millones de euros, frente a una reducción de 10,8 millones en inmovilizado. Lógicamente, como ya se ha señalado en varias ocasiones a lo largo de este estudio, la actividad de las corredurías tiene un fuerte componente comercial que requiere de una inversión en circulante y en fondo de maniobra muy superiores a las inversiones en tecnología o en inmovilizado material.

### Evolución del activo

	2006	2003	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	1.174.314	1.119.563	54.752	4,89%
Inmovilizado	239.354.193	250.145.107	-10.790.914	-4,31%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	4.258.572	8.505.105	-4.246.533	-49,93%
Activo Circulante	811.075.536	579.005.622	232.069.914	40,08%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.055.862.615</b>	<b>838.775.396</b>	<b>217.087.219</b>	<b>25,88%</b>

En el análisis segmentado de las corredurías se observa que donde se produce un mayor crecimiento del activo circulante es en las corredurías medianas. Sin embargo en las pequeñas disminuye el peso del activo circulante como consecuencia de una evolución negativa de sus ingresos. Por lo que se refiere al comportamiento del inmovilizado su evolución es más desigual.

En función del tamaño de la correduría:

<b>EVOLUCIÓN ACTIVO</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1,5 mill. €</b>	<b>Entre 1,5 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	-86,77%	-20,19%	285,08%	-11,91%	4,89%
Inmovilizado	-1,40%	44,91%	33,89%	-23,57%	-4,39%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-40,15%	37,05%	316,03%	-60,92%	-49,93%
Activo Circulante	-0,01%	37,97%	25,86%	45,88%	40,08%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>-1,40%</b>	<b>40,05%</b>	<b>29,28%</b>	<b>25,42%</b>	<b>25,85%</b>

Por lo que se refiere a la evolución de inmovilizado en el periodo 2003/2006 es de destacar que se ha concentrado todo el incremento en las inmovilizaciones financieras que crecen más de 16,8 millones de euros.

#### **EVOLUCIÓN DEL INMOVILIZADO**

<b>INMOVILIZADO</b>	<b>Evolución 2006 / 03</b>	
	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
Gastos de establecimiento	-375.247	-31,21%
Inmovilizaciones inmateriales	-18.841.054	-21,77%
Inmovilizaciones materiales	-8.225.929	-9,88%
Inmovilizaciones financieras	16.826.763	21,43%
Acciones propias	398.004	1018,82%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	-573.450	-99,65%
<b>TOTAL INMOVILIZADO</b>	<b>-10.790.914</b>	<b>-4,31%</b>

En la segmentación de corredurías vemos que todos los segmentos registran un crecimiento positivo en sus inversiones financieras, mientras que las únicamente las pequeñas y en mayor medida las muy grandes han reducido sus inversiones materiales e inmateriales en los últimos años.

En función del tamaño de la correduría

<b>EVOLUCIÓN INMOVILIZADO</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1,5 mill. €</b>	<b>Entre 1,5 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Gastos de establecimiento	-76,37%	221,01%	113,67%	-71,61%	-31,21%
Inmovilizaciones inmateriales	-10,74%	50,15%	76,00%	-31,21%	-21,77%
Inmovilizaciones materiales	-1,62%	31,34%	42,01%	-60,66%	-9,88%
Inmovilizaciones financieras	40,01%	79,66%	19,82%	17,81%	21,43%
Acciones propias	---	2228,38%	-100,00%	---	1018,82%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	-100,00%	---	-100,00%	-100,00%	-99,65%
<b>TOTAL INMOVILIZADO</b>	<b>-0,12%</b>	<b>44,84%</b>	<b>33,89%</b>	<b>-23,57%</b>	<b>-4,31%</b>

## EVOLUCIÓN DEL CIRCULANTE

En el análisis del comportamiento de la muestra en el periodo 2006/2003 hay que destacar la mejora de la liquidez, sobre todo la liquidez inmediata, ya que se produce un crecimiento importante de la tesorería. Por otro lado el crecimiento de la partida de clientes (deudores), como es lógico, es también muy destacado.

### Evolución circulante

CIRCULANTE	Evolución 2006 / 03	
	Absoluta	Relativa
Accionistas por desembolsos exigidos	129.941	4804,51%
Existencias	-1.164.816	-31,35%
Deudores	128.336.366	39,28%
Inversiones financieras temporales	34.791.043	24,82%
Acciones propias a corto plazo	-26.201	-98,32%
Tesorería	66.279.764	63,44%
Ajustes por periodificación	3.723.818	96,55%
<b>TOTAL CIRCULANTE</b>	<b>232.069.914</b>	<b>40,08%</b>

*Nota: La partida Accionistas por desembolsos exigido, se ve afectada por una corrección si no la tenemos en cuenta la evolución relativa es de 1,09%*

En la segmentación por ingresos cabe señalar que la tesorería crece en todos los segmentos, de forma destacada en las corredurías muy grandes, mientras que son las corredurías pequeñas las que experimentan un menor crecimiento; las inversiones financieras temporales también experimentan un comportamiento positivo en casi todos los segmentos con la única excepción de las pequeñas corredurías en donde disminuyen; finalmente la cifra de deudores crece en todos los segmentos pero con especial incidencia en las corredurías muy grandes.

En función del tamaño de la correduría:

<b>EVOLUCIÓN CIRCULANTE</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1,5 mill. €</b>	<b>Entre 1,5 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Accionistas por desembolsos exigidos	---	---	-16,67%	---	4804,51%
Existencias	-72,35%	416,54%	38,30%	-100,00%	-31,35%
Deudores	27,25%	21,94%	28,11%	43,80%	39,28%
Inversiones financieras temporales	-75,00%	156,49%	12,07%	26,55%	24,82%
Acciones propias a corto plazo	---	-100,00%	---	---	482847,28%
Tesorería	3,05%	37,16%	28,94%	72,04%	51,48%
Ajustes por periodificación	-27,75%	-71,25%	595,31%	84,24%	89,37%
<b>TOTAL CIRCULANTE</b>	<b>0,98%</b>	<b>37,43%</b>	<b>25,86%</b>	<b>73,47%</b>	<b>60,10%</b>

## 5.2- Evolución del pasivo

En primer lugar hay que señalar el fortalecimiento de la solvencia de las corredurías dado el fuerte incremento (29,4%) experimentado por los recursos propios. Simultáneamente destacar también el fuerte incremento de la financiación en términos relativos (29,8%) que reciben de las compañías (acreedores a corto plazo), muy superior al de los fondos propios en términos absolutos.

Evolución de las diferentes partidas del pasivo:

	2006	2003	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Fondos propios	322.877.515	249.625.536	73.251.979	29,34%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	443.670	507.958	-64.287	-12,66%
Provisiones para riesgos y gastos	3.501.264	2.412.287	1.088.976	45,14%
Acreedores a largo plazo	50.130.225	62.972.991	-12.842.766	-20,39%
Acreedores a corto plazo	678.736.187	522.922.995	155.813.192	29,80%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	173.754	333.630	-159.876	-47,92%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.055.862.615</b>	<b>838.775.396</b>	<b>217.087.219</b>	<b>25,88%</b>

La segmentación de la evolución del pasivo nos indica que con la única excepción de las pequeñas corredurías, el resto de los segmentos mejora considerablemente sus fondos propios, en particular destacan las corredurías medianas con un crecimiento del 67%, muy superior a la media. La cifra de acreedores a corto plazo, también aumenta en casi todos los segmentos, excepto en las pequeñas corredurías. Por último la cifra de acreedores a largo plazo crece fundamentalmente en las corredurías grandes y disminuye en las muy grandes.

En función del tamaño de la correduría

<b>EVOLUCIÓN PASIVO</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1.5 mill. €</b>	<b>Entre 1.5 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Fondos propios	-0,50%	67,09%	35,30%	26,73%	29,34%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	---	2,29%	-65,97%	-50,99%	-12,66%
Provisiones para riesgos y gastos	-91,34%	3840,96%	34,95%	39,95%	45,14%
Acreeedores a largo plazo	1,82%	18,13%	31,40%	-64,94%	-20,39%
Acreeedores a corto plazo	-1,65%	33,57%	25,60%	32,12%	29,80%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	---	-75,51%	-95,51%	-100,00%	-47,92%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>-0,46%</b>	<b>39,87%</b>	<b>29,28%</b>	<b>25,42%</b>	<b>25,88%</b>

## EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS PROPIOS

Dentro de la muy favorable evolución de esta partida del pasivo son los epígrafes correspondientes a reservas y resultados del ejercicio, los que han experimentado una mejor evolución en el periodo 2003/2006. La suma del incremento de estos conceptos, representa más del 80% del incremento de los recursos propios experimentado en este período.

<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>2006</b>	<b>2003</b>	<b>EVOLUCIÓN</b>	
			<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
Capital suscrito	38.349.297	37.940.849	408.448	1,08%
Prima de emisión	56.764.485	55.962.018	802.467	1,43%
Reserva de revalorización	3.638.769	23.640	3.615.129	15292,55%
Reservas	121.978.929	87.899.857	34.079.072	38,77%
Resultados de ejercicios anteriores	5.350.476	-1.034.378	6.384.853	-617,27%
Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	99.441.066	74.653.797	24.787.270	33,20%
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-2.645.508	-5.820.248	3.174.741	-54,55%
Acciones propias para reducción de capital	0	0	0	---
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS</b>	<b>322.877.515</b>	<b>249.625.536</b>	<b>73.251.979</b>	<b>29,34%</b>

*Nota. La partida de Reserva de revalorización se ve afectada por una correduría, si no la tenemos en cuenta la evolución absoluta sería de 11.265 y la relativa de 47,66%*

En el análisis correspondiente a los diferentes segmentos de correduría, vemos que el incremento de reservas, se produce prácticamente en todos los segmentos analizados. Por lo que se refiere a los resultados del ejercicio, el mejor comportamiento les corresponde a las corredurías muy grandes, mientras que la corredurías pequeñas experimentan crecimientos negativos.

En función del tamaño de la correduría

<b>EVOLUCIÓN FONDOS PROPIOS</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1.5 mill. €</b>	<b>Entre 1.5 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Capital suscrito	-41,93%	53,16%	11,93%	3,65%	1,08%
Prima de emisión	---	115,36%	3,43%	-3,23%	1,43%
Reserva de revalorización	---	165,62%	0,00%	23,39%	1653147 15292,55%
Reservas	28,34%	84,59%	40,88%	40,79%	38,77%
Resultados de ejercicios anteriores	-120,12%	110,61%	-542,36%	569,64%	-617,27%
Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	-18,42%	-2,04%	27,68%	37,63%	33,20%
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-90,56%	-100,00%	-61,85%	-36,84%	-54,55%
Acciones propias para reducción de capital	---	---	---	---	---
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS</b>	<b>-1,34%</b>	<b>67,11%</b>	<b>35,30%</b>	<b>29,30%</b>	<b>29,34%</b>

**Nota: La partida de Reserva de revalorización, en las corredurías de más de 5 mill. € se ve afectada por una correduría, si no la tenemos en cuenta la evolución sería de -100%**

## EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS AJENOS

Como es lógico el incremento fundamental de los recursos ajenos corresponde a la financiación a corto plazo, que se produce por parte de las compañías a las corredurías. La financiación bancaria disminuye un 20,4%, y, en su conjunto, la cifra de recursos ajenos se incrementa un 24%.

<b>FONDOS AJENOS</b>	<b>Evolución 2006 / 03</b>	
	<b>Absoluta</b>	<b>Relativa</b>
Acreeedores a largo plazo	-12.842.766	-20,39%
Acreeedores a corto plazo	155.813.192	29,80%

Otros	684.584	20,96%
<b>TOTAL FONDOS AJENOS</b>	<b>143.655.011</b>	<b>24,38%</b>

En el análisis por segmentos podemos observar un incremento de la financiación de las compañías muy fuerte en las corredurías medianas y muy grandes, mientras que en las pequeñas corredurías esta financiación ha disminuido un 1,6%. Por lo que se refiere a la financiación bancaria, disminuye en las corredurías muy grandes y aumenta en el resto de las corredurías, y de forma muy significativa en las corredurías grandes.

En función del tamaño de la correduría:

<b>EVOLUCIÓN FONDOS AJENOS</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1.5 mill. €</b>	<b>Entre 1.5 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Acreeedores a largo plazo	1,82%	18,13%	31,40%	-64,94%	-9,30%
Acreeedores a corto plazo	-1,65%	33,57%	25,60%	32,12%	22,85%
Otros	231,22%	138,16%	-2,13%	17,62%	167,58%
<b>TOTAL FONDOS AJENOS</b>	<b>-0,45%</b>	<b>30,86%</b>	<b>26,40%</b>	<b>24,88%</b>	<b>21,12%</b>

### 5.3- Evolución de los principales ratios del balance

Se produce una mejora apreciable de la liquidez en el conjunto de corredurías analizadas puesto de manifiesto en un fondo de maniobra de 132 millones de euros. El porcentaje que este significa sobre el activo circulante, pasa a ser del 16,3%. En consecuencia, el 16,3% del activo circulante está financiado por capitales permanentes, ya sean éstos capitales propios o recursos ajenos a largo plazo.

<b>RATIOS</b>	<b>2006</b>	<b>2003</b>
Acreedores a corto / Activo circulante	83,71%	90,34%
Fondo de maniobra	132.079.666	55.921.027
Fondo de maniobra / Activo Circulante	16,29%	9,66%

En todos los segmentos mejora el fondo de maniobra, tanto en términos absolutos, como en su porcentaje sobre le activo circulante.

<b>EVOLUCIÓN PRINCIPALES RATIOS</b>	<b>Inferior a 0,5 mill. €</b>	<b>Entre 0,5 y 1.5 mill. €</b>	<b>Entre 1.5 y 5 mill. €</b>	<b>Más de 5 mill. €</b>	<b>TODAS</b>
Acreedores a corto / Activo circulante	-1,65%	-3,19%	-0,20%	-9,43%	-7,34%
Fondo de maniobra	8,99%	99,47%	27,58%	186,83%	136,19%
Fondo de maniobra / Activo Circulante	8,99%	44,57%	1,37%	96,62%	68,62%

## 6.- Análisis de la cuenta de Explotación

La composición de los ingresos de la cuenta de resultados ha experimentado variaciones poco significativas. Los ingresos de explotación continúan siendo la gran mayoría del conjunto de los ingresos, si bien disminuyen algo por el crecimiento de los ingresos financieros. Los ingresos extraordinarios permanecen en niveles de poca importancia.

Estructura ingresos:

HABER	ESTRUCTURA	
	2006	2003
Ingresos de explotación	94,79%	96,12%
Ingresos financieros	4,97%	3,72%
Ingresos extraordinarios	0,24%	0,16%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Por el lado de los gastos es digno de señalar que se ha producido una disminución apreciable de los gastos financieros y un incremento significativo de los gastos extraordinarios. Los financieros se han reducido por una mejor evolución en las cifras de tesorería y de inversiones financieras, que han mejorado la situación de liquidez de las empresas. Los gastos de explotación, que por otra parte son los más importantes dentro de la estructura de gastos, se mantienen prácticamente sin cambio.

Estructura gastos:

DEBE	ESTRUCTURA	
	2006	2003
Gastos de explotación	91,32%	91,45%
Gastos financieros	0,58%	0,83%
Gastos extraordinarios	2,04%	0,40%
Impuestos	6,05%	7,33%
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## 6.1.- Ingresos

Destaca fundamentalmente el crecimiento de los ingresos de explotación, que dado el fuerte peso que tienen dentro del conjunto de los ingresos, su incremento del 26% explica prácticamente el incremento de todos los ingresos. Los ingresos financieros también experimentan un notable aumento, en términos relativos, debido a la mejora de la situación de liquidez de las corredurías y en concreto por el incremento de la tesorería y de las inversiones financieras como se ha señalado anteriormente.

Evolución de los ingresos:

HABER	2006	2003	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Ingresos de explotación	643.140.728	510.192.874	132.947.853	26,06%
Ingresos financieros	33.754.711	19.750.345	14.004.366	70,91%
Ingresos extraordinarios	1.618.169	823.968	794.201	96,39%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>678.513.608</b>	<b>530.767.187</b>	<b>147.746.420</b>	<b>27,84%</b>

En el análisis por segmentos hay que destacar el incremento de los ingresos de explotación en prácticamente todos los tamaños. El crecimiento de los ingresos financieros se produce también en casi todos los segmentos. Destacan en particular las corredurías medianas por su comportamiento en este apartado. Los ingresos extraordinarios han tenido un comportamiento muy desigual.

Evolución en función del tamaño:

EVOLUCIÓN 2006/2003	Evolución por tamaño				TODAS
	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	
Ingresos de explotación	-23,45%	31,03%	39,22%	27,55%	26,06%
Ingresos financieros	-31,37%	118,31%	37,10%	76,01%	70,91%
Ingresos extraordinarios	-16,04%	133,45%	-7,21%	259,10%	96,39%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>-23,50%</b>	<b>32,13%</b>	<b>38,98%</b>	<b>30,04%</b>	<b>27,84%</b>

**Nota: la evolución de las corredurías inferiores a 0,5 millones se ven afectadas por 5 corredurías, si no las tenemos en cuenta la evolución sería la siguiente**

Ingresos de explotación: 8,45%

Ingresos financieros: 107,54%

Ingresos extraordinarios: -10,48%

TOTAL INGRESOS: 7,23%

Evolución de los ingresos de explotación:

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	2006	2003	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Importe neto de la cifra de negocios	612.746.209	488.663.250	124.082.959	25,39%
Otros ingresos de explotación	30.464.177	21.017.904	9.446.273	44,94%
<b>TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN</b>	<b>643.210.386,34</b>	<b>509.681.154,24</b>	<b>133.529.232</b>	<b>26,20%</b>

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 grandes.

Evolución en función del tamaño de la correduría

EVOLUCIÓN 2006/2003	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Importe neto de la cifra de negocios	-23,24%	30,18%	39,82%	26,06%	25,39%
Otros ingresos de explotación	-21,96%	57,05%	29,26%	91,10%	44,94%
<b>TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN</b>	<b>-23,08%</b>	<b>32,31%</b>	<b>39,23%</b>	<b>27,55%</b>	<b>26,20%</b>

Evolución en función de la comunidad:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN INGRESOS
Castilla-La Mancha	54,33%
Castilla y León	53,32%
Comunidad Valenciana	43,40%
Galicia	40,20%
Aragón	40,16%
Andalucía	40,03%
Cataluña	37,08%
<b>Crecimiento medio</b>	<b>30,62%</b>
Murcia	26,10%
Asturias	19,78%
Comunidad de Madrid	18,80%
Navarra	10,40%
Canarias	6,59%
País Vasco	3,21%

## 6.2- Gastos

Los gastos de explotación, crecen más de 3,8 puntos porcentuales anuales por encima de los ingresos. Por su lado los gastos financieros disminuyen por las razones expuestas con anterioridad. En su conjunto la totalidad de los gastos crecen casi cuatro puntos porcentuales por encima de los ingresos.

Evolución:

DEBE	2006	2003	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Gastos de explotación	583.923.095	449.613.471	134.309.624	29,87%
Gastos financieros	3.736.828	4.065.913	-329.085	-8,09%
Gastos extraordinarios	13.020.916	1.955.124	11.065.792	565,99%
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>408.632.618</b>	<b>300.252.642</b>	<b>145.046.331</b>	<b>31,83%</b>

La segmentación según el tamaño de las corredurías presenta un comportamiento desigual. Los gastos de explotación crecen en todos los segmentos, excepto en las corredurías pequeñas que disminuyen. Los gastos financieros disminuyen en casi todos los segmentos con la única excepción de las corredurías de tamaño medio.

Evolución en función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2006/2003	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	-23,40%	33,97%	40,65%	33,06%	29,87%
Gastos financieros	-29,05%	50,72%	-3,32%	-23,41%	-8,09%
Gastos extraordinarios	-42,59%	405,25%	21,15%	794,66%	565,99%
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>-23,57%</b>	<b>32,27%</b>	<b>39,96%</b>	<b>36,10%</b>	<b>31,83%</b>

EVOLUCIÓN 2005/2002	Inferior a 0,5 mill. €			Entre 0,5 y 1,5 mill. €		Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
	0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	Más de 5 mill. €		
Consumos de explotación	-97,31%	-94,68%	-88,16%	-60,64%	-71,82%			
Gastos de personal	256,65%	1023,96	%	726,01%	26,11%			87,23%
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	-8,11%	86,75%	17,99%	-12,28%	0,97%			
Variación provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables	-95,03%	-26,03%	-50,55%	-155,36%	-78,85%			
Otros gastos de explotación	-23,64%	30,09%	38,01%	61,42%	44,22%			
<b>TOTAL GASTOS EXPLOTACIÓN</b>	<b>-53,09%</b>	<b>-17,34%</b>	<b>-16,36%</b>	<b>-20,33%</b>	<b>-21,98%</b>			

Por comunidades,

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN GASTOS
Comunidad Valenciana	52,52%
Castilla y León	50,25%
Castilla-La Mancha	44,69%
Galicia	43,23%
Aragón	42,53%
Andalucía	40,97%
Cataluña	38,61%
Murcia	34,35%
<b>Crecimiento medio</b>	<b>31,41%</b>
Asturias	25,07%
Comunidad de Madrid	22,52%
Navarra	22,41%
País Vasco	19,02%
Canarias	4,61%

### 6.3. - Resultado del ejercicio

La favorable evolución de los ingresos financieros y extraordinarios es la razón principal de los importantes incrementos de los resultados en estos dos niveles.

	2006	2003	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Resultado de explotación	97.168.265	97.719.078	-550.813	-0,56%
Resultado financiero	30.609.153	14.287.460	16.321.693	114,24%
Resultado de las actividades ordinarias	132.376.877	112.007.368	20.369.509	18,19%
Resultado de las actividades extraordinarias	4.809.036	2.173.931	2.635.105	121,21%
Resultado antes de impuestos	137.136.121	114.180.089	22.956.032	20,11%
Resultado después de impuestos	100.120.725	78.665.206	21.455.519	27,27%

*Nota: la partida de resultado de explotación se ve afectada por una correduría si no la tenemos en cuenta la evolución absoluta sería de 14.662.080 y la relativa de 16,75%*

Por tamaño, la evolución de los resultados es también buena con la excepción de las pequeñas que reflejan una evolución negativa en todos los niveles. Los resultados financieros y extraordinarios tienen un comportamiento irregular.

En función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2005/2002	Inferior a 0,5	Entre 0,5 y	Entre 1.5 y	Más de	TODAS
	mill. €	1.5 mill. €	5 mill. €	5 mill. €	
Resultado de explotación	-20,81%	17,71%	32,34%	-5,75%	-0,56%
Resultado financiero	-29,14%	-937,45%	46,22%	115,79%	114,24%
Resultado de las actividades ordinarias	-22,73%	21,25%	33,60%	16,07%	18,19%
Resultado de las actividades extraordinarias	-112,95%	96694,83%	-63,73%	324,63%	121,21%
Resultado antes de impuestos	-30,71%	5,64%	29,84%	20,40%	20,11%
Resultado después de impuestos	-18,39%	1,66%	27,68%	29,87%	27,27%

*Notas: en la partida de resultado de las actividades extraordinarias del grupo de entre 0,5 y 1,5 mill € hay tres corredurías que afectan al total si no las tenemos en cuenta la evolución sería de 219,46%*

*Nota: la partida de resultado de explotación en las corredurías de más de 5 mill. se ve afectada por una correduría si no la tenemos en cuenta la evolución relativa sería de 17,81%*

Por comunidades el resultado de explotación:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO BENEFICIO EXPLOTACIÓN
Castilla y León	55,32%
Canarias	53,51%
Murcia	50,36%
Aragón	38,41%
Galicia	31,39%
Cataluña	19,12%
Navarra	16,30%
Castilla-La Mancha	10,49%
<b>Todas</b>	<b>5,33%</b>
Andalucía	-1,05%
País Vasco	-9,09%
Comunidad Valenciana	-18,72%
Comunidad de Madrid	-23,16%
Asturias	-23,20%

Por comunidades, el resultado antes de impuestos:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN BAI
Castilla-La Mancha	108,42%
Andalucía	68,10%
Castilla y León	67,45%
País Vasco	63,93%
Cataluña	46,08%
Aragón	38,09%
Galicia	23,12%
Canarias	21,54%
<b>Crecimiento medio</b>	<b>20,87%</b>
Comunidad de Madrid	-3,43%
Comunidad Valenciana	-13,54%
Navarra	-17,13%
Murcia	-24,31%
Asturias	-48,30%

## 6.4.- Principales ratios y conclusiones de la Cuenta de explotación

El ratio de gastos sobre ingresos ha evolucionado de forma ligeramente positiva en el periodo 2006/03, lo que significa una cierta mejoría de la eficiencia económica de las corredurías, si bien este comportamiento únicamente se ha producido en las muy grandes.

### 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 2006	45,91%	38,74%	33,11%	25,93%	29,26%
Gastos / Ingresos 2003	38,61%	37,13%	32,93%	26,97%	29,76%

### Por comunidades

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS / INGRESOS 2006	GASTOS / INGRESOS 2003
País Vasco	171,50%	148,71%
Cataluña	104,73%	103,57%
Navarra	103,65%	93,48%
Asturias	98,41%	94,25%
Comunidad de Madrid	97,75%	94,78%
Andalucía	96,20%	95,56%
Galicia	96,19%	94,15%
Comunidad Valenciana	95,05%	89,37%
Murcia	91,84%	86,20%
<b>Todas</b>	<b>85,88%</b>	<b>85,36%</b>
Castilla y León	83,78%	85,49%
Castilla-La Mancha	78,65%	83,88%
Canarias	78,58%	80,07%
Aragón	62,21%	61,18%

La evolución del ratio de gasto de personal sobre ingresos muestra una apreciable economía de escala y de funcionamiento a favor de las grandes que por otro lado, son las que realmente mejoran este ratio en el periodo analizado.

#### 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 2006	47,44%	40,76%	37,52%	31,11%	34,07%
Gastos Personal/ Total Gastos 2003	40,08%	40,41%	37,75%	32,57%	34,86%

Si la comparación de los gastos de personal se hace sobre los ingresos, se confirma lo observado con anterioridad, la mejora es más acentuada en las corredurías muy grandes. También se confirma la relación de mejor ratio, es decir más eficiencia, a mayor tamaño.

#### 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 2006	45,91%	38,74%	33,11%	25,93%	29,26%
Gastos Personal/ Total Ingreso 2003	38,61%	37,13%	32,93%	26,97%	29,76%

Finalmente, en la comparación del BAI sobre ingresos totales, nuevamente habría que repetir argumentos similares a favor de las sinergias y economías de escala. Este ratio empeora para el conjunto del sector y en casi todos los tramos. No obstante los mejores ratios corresponden a las muy grandes.

#### Resultado antes de impuestos 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
BAI/ Total Ingresos 2006	7,54%	10,74%	19,19%	22,30%	20,06%
BAI/ Total Ingresos 2003	9,64%	11,65%	19,17%	25,00%	21,68%

Por comunidades

COMUNIDAD AUTÓNOMA	BAI / INGRESOS	
	BAI / INGRESOS 2006	2003
Castilla-La Mancha	108,42%	33,49%
Andalucía	68,10%	7,81%
Castilla y León	67,45%	27,76%
País Vasco	63,93%	30,79%
Cataluña	46,08%	15,43%
Aragón	38,09%	66,23%
Galicia	23,12%	8,02%
Canarias	21,54%	23,78%
<b>Todas</b>	<b>20,87%</b>	<b>20,06%</b>
Comunidad de Madrid	-3,43%	21,68%
Comunidad Valenciana	-13,54%	14,53%
Navarra	-17,13%	
Murcia	-24,31%	11,65%
Asturias	-48,30%	3,98%