

INDICE

1. Resumen ejecutivo	2
2. Metodología	5
3. Análisis de cuenta de explotación	7
3.1. Ingresos	8
3.1.1. Productividad económica del personal	12
3.2. Gastos	14
3.3. Resultado del ejercicio	19
3.4. Principales ratios y conclusiones de la cuenta de explotación	22
3.4.1. Gastos / Ingresos	22
3.4.2. Gastos de personal / Total gastos	24
3.4.3. Gastos de personal / Total ingresos	26
3.4.4. Resultado antes de impuestos / Ingresos	28
3.4.5. Conclusiones a la cuenta de explotación	29
4. Análisis de balance	31
4.1. Análisis de Activo	34
4.1.1. Análisis de Inmovilizado	35
4.1.2. Análisis de Circulante	38
4.2. Análisis de Pasivo	42
4.2.1. Análisis de los Recursos propios	45
4.2.2. Análisis de los Recursos ajenos	47
4.3. Principales ratios y conclusiones de balance	49
4.3.1. Activo circulante / Acreedores a corto plazo	49
4.3.2. Fondo de maniobra / Activo circulante	50
4.3.3. Conclusiones de balance	51
 Evolución de los últimos tres años	 53
5. Análisis de cuenta de explotación	54
5.1. Ingresos	55
5.2. Gastos	58
5.3. Resultado del ejercicio	60
5.4. Principales ratios y conclusiones de la cuenta de explotación	62
6. Análisis de balance 2004/2007	65
6.1. Evolución del Activo	66
6.2. Evolución del Pasivo	70
6.3. Evolución de los principales ratios del balance	74

1.- Resumen ejecutivo

En una primera aproximación podemos observar que en el ejercicio 2007 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 12,8%, los ingresos de explotación han aumentado un 11%. 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 nueva ley de mediación. El buen comportamiento de los resultados de las actividades ordinarias y extraordinarias justifica el incremento de los resultados antes y después de impuestos.

La evolución de los gastos de explotación (7,2%) ha sido inferior al incremento de los ingresos de explotación (11%). Dentro de los gastos de explotación la partida de gastos de personal ha experimentado un crecimiento muy inferior (4,4%). Sin embargo la productividad económica para el conjunto de corredurías analizadas ha disminuido durante el ejercicio 2007 en comparación con el ejercicio anterior. Esta aparente paradoja se puede explicar al examinar la productividad por segmentos en donde podemos observar que la mejora se produce únicamente en las corredurías de gran tamaño en donde ésta continúa siendo casi cuatro veces superior al de las pequeñas corredurías. Por otra parte también se puede destacar que 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 (16,6%), especialmente por el aumento de la cuenta de clientes (deudores), inversiones financiera temporales y tesorería. El volumen medio del fondo de maniobra aumenta y se sitúa en un 23% del circulante.

El plazo medio de cobro de los recibos se ha incrementado en este período al pasar de 25,5 a 27 días. Por otra parte el comportamiento del plazo medio de pago a las compañías se ha mantenido en 37 días.

Continúa manteniéndose una apreciable distancia en la gran mayoría de las variables y parámetros entre las corredurías muy 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 2004/2007 se han puesto de manifiesto las mismas tendencias señaladas en párrafos anteriores para el ejercicio 2007. No obstante cabe hacer un mayor énfasis en los siguientes extremos:

- A) La solvencia de las corredurías sector mejora como consecuencia del crecimiento de sus fondos propios.
- B) Simultáneamente cabe destacar el incremento de la financiación que reciben de las compañías.
- C) Las inversiones tanto materiales como inmateriales son muy reducidas por la misma naturaleza de la actividad.
- D) Destaca la mejora de la liquidez por el crecimiento de las inversiones financiera temporales y de la tesorería. El aumento del plazo de cobro de los recibos (deudores) es también muy destacado.

- E) El crecimiento de los gastos de explotación ha estado por encima del incremento de los ingresos en algo más de 2,9 puntos porcentuales anuales. En su conjunto la totalidad de los gastos crecen mas de 2,2 puntos anuales por encima del incremento de los ingresos.
- F) 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 937 corredurías, entre las que figuran las más importantes por volumen de facturación. En concreto, se han estudiado:

- ~ 612 corredurías con menos de 500.000 € en ingresos por comisiones y rappels con unos ingresos totales 130.251.517€
- ~ 195 corredurías con ingresos por comisiones y rappels entre 500.000 € y 1.500.000€ con unos ingresos totales 158.162.429€
- ~ 86 corredurías con ingresos por comisiones y rappels entre 1,5 y 5 millones de euros con unos ingresos totales 225.977.022€
- ~ 43 corredurías con ingresos por comisiones y rappels superiores a los 5 millones. con unos ingresos totales 731.582.625€

Este estudio consta de 3 partes:

1. Análisis sectorial a través de una muestra representativa:

- ~ A 31 de diciembre de 2007 (937 corredurías)
 - Análisis general
 - Análisis por volumen de ingresos
 - Análisis por tres grandes grupos
 - Por comunidades autónomas:
- ~ Evolución desde 2004 hasta 2007 (425 corredurías)

Grupos analizados

- ~ Tres grandes, Aon Gil y Carvajal, Marsh SA y el grupo Willis, con unos ingresos totales 244.433.751€
- ~ Bancarias, 30 corredurías, con unos ingresos totales 325.432.441€
- ~ Resto corredurías con unos ingresos totales 676.107.401,57€

Comunidades autónomas analizadas

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Nº Corredurías	Volumen ingresos
Andalucía	74	66.674.690
Aragón	45	58.347.536
Asturias	30	18.657.320
Baleares	10	7.861.602
Canarias	16	6.716.104
Cantabria	11	4.018.825
Castilla La Mancha	17	15.015.214
Castilla Y León	64	42.408.911
Cataluña	164	294.751.484
Euskadi	56	26.705.271
Galicia	84	58.304.816
Madrid	237	580.505.763
Murcia	29	9.813.031
Navarra	21	15.750.148
Valencia	52	28.247.441

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 de la Cuenta de Explotación

Básicamente se mantiene la estructura de la cuenta de explotación, tan solo mencionar por el lado de los ingresos que se produce un ligero aumento en la ponderación de los ingresos de explotación en detrimento de los ingresos financieros.

Estructura:

HABER	ESTRUCTURA	
	2007	2006
Ingresos de explotación	96,76%	96,44%
Ingresos financieros	2,57%	2,91%
Ingresos extraordinarios	0,67%	0,66%
TOTAL INGRESOS	100%	100%

DEBE	ESTRUCTURA	
	2007	2006
Gastos de explotación	91,03%	92,01%
Gastos financieros	0,70%	0,59%
Gastos extraordinarios	0,35%	1,33%
Impuestos	7,92%	6,07%
TOTAL GASTOS	100%	100%

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

3.1.- Ingresos

Se produce un incremento de los ingresos totales y de explotación del 12,8% y del 11% respectivamente, en línea con los incrementos alcanzados en ejercicios anteriores.

Evolución de los ingresos:

HABER	2007	2006	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Ingresos de explotación	1.171.012.923	1.054.444.847	116.568.076	11,05%
Ingresos financieros	53.997.746	31.797.569	22.200.177	69,82%
Ingresos extraordinarios	8.108.777	7.166.366	942.411	13,15%
TOTAL INGRESOS	1.233.119.446	1.093.408.782	139.710.664	12,78%

Los ingresos extraordinarios experimentan un crecimiento importante, aunque partiendo de niveles muy bajos. Los ingresos financieros disminuyen a pesar de que tanto las inversiones financieras como la tesorería han aumentado significativamente en este ejercicio.

En lo que se refiere al análisis segmentado por ingresos, se puede observar que la evolución de los ingresos de explotación ha estado influenciada por el tamaño de las corredurías. Únicamente las corredurías más grandes han experimentado un crecimiento de sus ingresos totales superior a la media.

Evolución en función del tamaño:

EVOLUCIÓN 2007/2006	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	1,43%	8,25%	12,39%	13,36%	11,05%
Ingresos financieros	33,12%	6,69%	45,99%	77,61%	69,82%
Ingresos extraordinarios	104,32%	170,64%	-29,37%	9,75%	13,15%
TOTAL INGRESOS	1,89%	9,25%	12,07%	16,09%	12,78%

Continuando con la segmentación, los ingresos financieros han aumentado únicamente en las corredurías muy grandes. Destaca poderosamente el incremento de los ingresos extraordinarios que han experimentado las corredurías medianas y pequeñas.

Evolución ingresos de las corredurías inferiores a 0,5 millones de Euros

EVOLUCIÓN 2007/2006	Inferior a 150.000. €	Entre 1,5 mil y 0,5mill€.	Inferior a 0,5 mill. €
Ingresos de explotación	1,56%	1,32%	1,43%
Ingresos financieros	-27,38%	54,39%	33,12%
Ingresos extraordinarios	243,02%	84,75%	104,32%
TOTAL INGRESOS	1,89%	1,82%	1,89%

Por lo que se refiere a la evolución comparada del saldo de clientes (deudores), analizado anteriormente, con los ingresos de explotación en el conjunto de las corredurías, podemos observar un crecimiento del 18,78% en los saldos de clientes y del 11,05% en los ingresos de explotación. Descendiendo a la segmentación por tamaño, no parece existir relación alguna entre la evolución de los ingresos en los diferentes segmentos y la correspondiente evolución de los saldos de clientes. En consecuencia no podría deducirse que un mayor crédito se pueda traducir en una mejora de los ingresos.

Evolución en función de los grupos:

EVOLUCIÓN 2007/2006	Tres			TODAS
	Grandes	Bancarias	Resto	
Ingresos de explotación	18,18%	22,57%	4,32%	11,05%
Ingresos financieros	84,92%	19,77%	64,05%	69,82%
Ingresos extraordinarios	-2,53%	18,42%	14,96%	13,15%
TOTAL INGRESOS	24,73%	22,50%	5,16%	12,78%

Nota: La evolución de los ingresos financieros de las tres grandes de 84,92% se debe principalmente a una correduría si no la tenemos en cuenta la evolución sería de 31,83%

En la evolución de los ingresos de explotación por grupos, tanto las tres grandes como las corredurías de distribución bancaria han experimentado un crecimiento muy superior a la media del sector.

Evolución de los ingresos de explotación:

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	2007	2006	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Importe neto de la cifra de negocios	1.115.544.245	988.466.818	127.077.427	12,86%
Otros ingresos de explotación	55.327.389	65.904.847	-10.577.459	-16,05%
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	1.170.871.633	1.054.371.665	116.499.968	11,05%

Al analizar la evolución de los ingresos de explotación se observa que la partida de otros ingresos, rápeles y asesoramiento a clientes, ha experimentado una importante disminución (16,05%).

En este sentido, al segmentar en función del tamaño de la correduría esta partida, observamos que es en las corredurías de gran tamaño en donde se produce realmente una fuerte disminución de los otros ingresos de explotación, lo que no ocurre en el resto de las corredurías.

Evolución en función del tamaño de la correduría

EVOLUCIÓN 2007/2006	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	0,78%	9,97%	12,19%	15,97%	12,86%
Otros ingresos de explotación	4,85%	-1,35%	16,74%	-71,85%	-16,05%
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	1,36%	8,25%	12,39%	13,36%	11,05%

En lo referente a la evolución por asociaciones, destaca la fuerte disminución de la cifra de otros ingresos de explotación en las corredurías de distribución bancaria y en las tres grandes.

Evolución por grupos:

EVOLUCIÓN 2007/2006	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Importe neto de la cifra de negocios	18,19%	28,35%	4,60%	12,86%
Otros ingresos de explotación	-71,10%	-82,58%	1,13%	-16,05%
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	18,18%	22,57%	4,31%	11,05%

Por comunidades autónomas, los ingresos de explotación:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN INGRESOS
Castilla La Mancha	27,86%
Castilla Y León	17,25%
Aragón	15,89%
Galicia	14,69%
Canarias	12,66%
Cataluña	12,42%
Madrid	12,41%
Crecimiento medio	11,96%
Navarra	10,51%
Valencia	8,29%
Asturias	7,75%
Euskadi	6,37%
Murcia	4,14%
Andalucía	0,41%
Cantabria	-1,72%
Baleares	-20,41%

3.1.1.- Productividad económica del personal

La cifra media de productividad económica en el 2007, entendida como ingresos por empleado, es inferior a la cifra obtenida en la muestra de corredurías analizada en el ejercicio anterior que era de 153.000 euros. La cifra de productividad en las grandes corredurías alcanza los 214.000 euros por empleado.

Productividad según el tamaño de la correduría

AÑO 2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €*	TOTAL
Ingresos de explotación	124.729.973	150.768.361	217.409.251	668.205.146	1.161.245.409
Nº empleados	2.190	1.704	2.473	3.109	9.476
PRODUCTIVIDAD ECONÓMICA EUROS POR EMPLEADO	56.954 €	88.479 €	87.913 €	214.926 €	122.546 €

Nota: Eliminadas para este análisis 28 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, por lo general, 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 2007	Tres Grandes Bancarias	Resto	TODAS
Ingresos de explotación	202.518.940	313.739.105	644.854.686
Nº empleados	1.718	806	6.952
PRODUCTIVIDAD ECONÓMICA EUROS POR EMPLEADO	117.881 €	389.254 €	92.758 €
			122.546 €

En 2007 se ha producido un descenso de la productividad que, como media, alcanza los 122 mil € por empleado. La productividad de las corredurías muy grandes es casi cuatro veces superior 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.

3.2.- Gastos

La evolución del conjunto de los gastos ha sido inferior al crecimiento de los ingresos. Podemos destacar el incremento de los gastos financieros (28,19%), que contrasta con la disminución de los ingresos por este concepto, y mencionar también que el incremento de los gastos de explotación (7,22%) ha sido inferior al de los ingresos de explotación (11,05%).

Evolución:

DEBE	2007	2006	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Gastos de explotación	1.056.199.902	985.071.088	71.128.814	7,22%
Gastos financieros	8.148.710	6.356.535	1.792.175	28,19%
Gastos extraordinarios	4.040.633	14.225.151	-10.184.519	-71,60%
TOTAL GASTOS	1.068.389.244	1.005.652.774	62.736.470	6,24%

El análisis en función del tamaño las corredurías pone de manifiesto que las corredurías muy grandes y las pequeñas han tenido un incremento de sus gastos inferior a la media, si bien el incremento de los ingresos de las corredurías pequeñas ha sido también muy inferior a la media. Las corredurías muy grandes se han visto muy afectadas por un fuerte incremento de los gastos financieros, si bien se han visto acompañados por un crecimiento de sus ingresos financieros.

Evolución en función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2007/2006	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	2,69%	9,15%	11,72%	6,20%	7,22%
Gastos financieros	18,86%	2,55%	4,27%	109,92%	28,19%
Gastos extraordinarios	73,21%	-39,64%	-17,89%	-84,05%	-71,60%
TOTAL GASTOS	3,17%	8,68%	11,51%	4,54%	6,24%

Por grupos las corredurías de distribución bancaria son las que han experimentado un aumento de sus gastos superior a la media que se ha visto compensado por un aumento de sus ingresos también superior a la media.

Evolución en función de los grupos:

EVOLUCIÓN 2007/2006	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos de explotación	10,65%	16,71%	3,48%	7,22%
Gastos financieros	18,17%	-9,64%	30,48%	28,19%
Gastos extraordinarios	-85,39%	-43,32%	-11,56%	-71,60%
TOTAL GASTOS	4,32%	16,61%	3,66%	6,24%

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:

ESTRUCTURA 2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1 mill. €	Entre 1 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos de personal	50,59%	45,02%	43,53%	27,56%	35,67%
Otros gastos de explotación	49,41%	54,98%	56,47%	72,44%	64,33%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	100%	100%	100%	100%	100%

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

ESTRUCTURA 2007	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos de personal	56,13%	15,11%	37,11%	35,67%
Otros gastos de explotación	43,87%	84,89%	62,89%	64,33%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	100%	100%	100%	100%

Examinando la evolución 2007/2006 de los gastos de explotación y sus principales desagregados, vemos que únicamente las corredurías de gran tamaño han reducido los gastos de personal mientras que este segmento es el que experimenta un mayor crecimiento de los ingresos. Por grupos comprobamos que esta reducción se produce y es más acentuada en las corredurías de distribución bancaria.

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

EVOLUCIÓN 2007/2006	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1 mill. €	Entre 1 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos de personal	5,55%	10,76%	11,05%	-1,46%	4,42%
Otros gastos de explotación	-0,08%	7,87%	12,25%	9,44%	8,84%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	2,69%	9,15%	11,72%	6,20%	7,22%

Evolución gastos de explotación en función de los grupos:

EVOLUCIÓN 2007/2006	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos de personal	3,03%	-21,00%	9,97%	4,42%
Otros gastos de explotación	22,21%	27,55%	0,00%	8,84%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	10,65%	16,71%	3,48%	7,22%

Gastos de explotación por comunidades:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN GASTOS
Castilla La Mancha	28,41%
Aragón	18,49%
Galicia	16,35%
Castilla Y León	15,01%
Canarias	13,68%
Cataluña	12,80%
Navarra	8,81%
Crecimiento medio	5,97%
Euskadi	5,97%
Murcia	5,93%
Asturias	5,92%
Madrid	5,84%
Valencia	3,89%
Andalucía	-1,05%
Cantabria	-3,15%
Baleares	-21,27%

Gastos de personal por comunidades:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN GASTOS PERSONAL
Castilla La Mancha	28,82%
Galicia	14,59%
Canarias	12,42%
Aragón	12,35%
Murcia	11,57%
Navarra	10,32%
Castilla Y León	10,00%
Asturias	7,25%
Madrid	6,85%
Valencia	6,55%
Crecimiento medio	5,09%
Euskadi	5,09%
Andalucía	2,25%
Cantabria	-4,95%
Cataluña	-6,11%
Baleares	-9,52%

Otros gastos de explotación por comunidades:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN OTROS GASTOS EXPLOTACIÓN
Castilla La Mancha	35,81%
Aragón	27,02%
Navarra	26,43%
Castilla Y León	20,13%
Galicia	17,96%
Cataluña	16,42%
Madrid	8,25%
Crecimiento medio	8,10%
Euskadi	8,10%
Asturias	6,74%
Canarias	2,91%
Andalucía	1,01%
Cantabria	-1,22%
Murcia	-2,64%
Valencia	-11,10%
Baleares	-16,95%

El conjunto de los gastos del ejercicio 2007 ha aumentado (6,24%) menos que el crecimiento de los ingresos (10,68%), lo que también se produce en el ámbito de gastos (7,22%) e ingresos de explotación (11,05%). Los gastos de personal crecen menos (4,42%), sin embargo no se produce un incremento de la productividad económica del sector, al estar este comportamiento localizado fundamentalmente en las corredurías más grandes y más en concreto en las corredurías de distribución bancaria que son las que tienen el mayor índice de productividad.

3.3.- Resultado del ejercicio

La mejor evolución de los ingresos en relación con los gastos explica a su vez el buen comportamiento de los resultados de explotación que, en el ejercicio 2007/2006, crecen un 27,91% para la muestra analizada. Los resultados financieros son los que más han crecido en términos relativos, como resultado de una mejor gestión de la tesorería. En consecuencia los resultados antes y después de impuestos presentan un comportamiento excelente.

	2007	2006	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Resultado de explotación	228.491.757	178.631.479	49.860.278	27,91%
Resultado financiero	49.253.923	28.535.491	20.718.432	72,61%
Resultado de las actividades ordinarias	277.701.804	207.151.769	70.550.035	34,06%
Resultado de las actividades extraordinarias	15.528.650	11.998.002	3.530.647	29,43%
Resultado antes de impuestos	293.217.069	219.137.966	74.079.103	33,80%
Resultado después de impuestos	218.968.019	155.368.965	63.599.055	40,93%

En el análisis de los resultados de acuerdo con el tamaño de la correduría, cabe destacar lo siguiente: En primer lugar únicamente en las corredurías de gran tamaño el crecimiento del resultado de explotación es superior a la media. Sin embargo, en las corredurías de tamaño medio este resultado ha disminuido en comparación con el obtenido en el ejercicio anterior. Por otro lado se puede destacar también que el resultado financiero evoluciona positivamente en las corredurías de gran tamaño mientras que este comportamiento es negativo en las corredurías de tamaño medio. Finalmente cabe señalar que los resultados de actividades extraordinarias evolucionan negativamente en las corredurías pequeñas y grandes y crecen de forma importante en las corredurías de tamaño medio y en las de gran tamaño.

Por tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2007/2006	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Resultado de explotación	18,36%	1,03%	15,16%	39,21%	27,91%
Resultado financiero	17,30%	-17,96%	42,94%	74,76%	72,61%
Resultado de las actividades ordinarias	18,85%	2,76%	17,03%	46,17%	34,06%
Resultado de las actividades extraordinarias	-126,00%	330,97%	-110,82%	102,65%	29,43%
Resultado antes de impuestos	19,32%	9,49%	7,48%	49,20%	33,80%
Resultado después de impuestos	127,18%	12,60%	7,04%	52,95%	40,93%

Por grupos:

EVOLUCIÓN 2007/2006	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Resultado de explotación	135,12%	26,50%	16,17%	27,91%
Resultado financiero	84,96%	20,10%	75,44%	72,61%
Resultado de las actividades ordinarias	103,04%	26,16%	19,76%	34,06%
Resultado de las actividades extraordinarias	51,66%	-52,19%	55,67%	29,43%
Resultado antes de impuestos	96,88%	23,78%	21,76%	33,80%
Resultado después de impuestos	86,80%	28,20%	31,56%	40,93%

Por comunidades autónomas

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO BENEFICIO EXPLORACIÓN
Asturias	39,41%
Navarra	34,99%
Madrid	33,53%
Andalucía	27,39%
Castilla La Mancha	25,49%
Castilla Y León	24,70%
Canarias	21,85%
Valencia	21,43%
Cataluña	20,98%
Galicia	15,13%
Crecimiento medio	14,71%
Euskadi	14,71%
Cantabria	14,56%
Murcia	7,80%
Aragón	5,01%
Baleares	-33,25%

Nota: el crecimiento negativo de Baleares se debe principalmente a una correduría si no la tenemos en cuenta su evolución sería de 52,27%

Beneficio antes impuestos.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO BAI
Madrid	48,39%
Navarra	39,63%
Canarias	28,93%
Cataluña	28,33%
Castilla Y León	22,78%
Valencia	22,33%
Castilla La Mancha	20,81%
Andalucía	18,30%
Galicia	14,73%
Asturias	11,76%
Aragón	7,82%
Cantabria	6,21%
Murcia	4,12%
Crecimiento medio	-1,13%
Euskadi	-1,13%
Baleares	-23,74%

Nota: el crecimiento negativo de Baleares se debe principalmente a una correduría si no la tenemos en cuenta su evolución sería de 56,45%

3.4.- Principales ratios y conclusiones de la Cuenta de explotación.

3.4.1.- Gastos sobre ingresos

En el año 2007 este ratio ha mejorado con respecto al del año anterior.

Realizando el análisis por el tamaño de correduría vemos que este mejor comportamiento no ha sido general en todos los segmentos. Las que mejor comportamiento han tenido han sido las corredurías muy grandes y únicamente este segmento presenta un ratio mejor que la media. Por otra parte las corredurías pequeñas han empeorado este ratio con respecto al año anterior.

El comportamiento por grupos de este ratio pone de manifiesto que la mejora ha sido más significativa en las tres grandes y que las corredurías de distribución bancaria son las que registran un mejor comportamiento de este ratio.

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 2007	98,67%	92,29%	103,75%	79,51%	87,59%
Gastos / Ingresos 2006	95,73%	93,05%	103,99%	84,67%	90,59%

Por grupos:

	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos / Ingresos 2007	77,11%	76,49%	97,17%	86,25%
Gastos / Ingresos 2006	85,60%	77,71%	97,58%	90,55%

Por comunidades;

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS / INGRESOS 2007	GASTOS / INGRESOS 2006
Murcia	95,34%	93,74%
Navarra	95,29%	96,78%
Andalucía	93,62%	95,00%
Asturias	92,19%	93,78%
Cantabria	91,67%	93,02%
Cataluña	91,21%	90,91%
Euskadi	89,19%	89,53%
Baleares	88,85%	89,82%
Madrid	88,08%	93,55%
Valencia	87,88%	91,60%
Crecimiento medio	87,60%	90,60%
Galicia	85,20%	83,98%
Canarias	85,13%	84,37%
Castilla Y León	81,95%	83,55%
Castilla La Mancha	75,90%	75,57%
Aragón	65,54%	64,10%

3.4.2.- Gastos de personal sobre total gastos

Se produce una mejora del peso de los gastos de personal en el total de los gastos de las corredurías analizadas. Fundamentalmente hay que señalar que el peso de los gastos de personal como la lógica económica indicaría, es mucho mayor en las pequeñas corredurías, donde alcanza un 47% del total de gastos y se va reduciendo conforme el tamaño de la correduría aumenta hasta una cifra del 27,78% en las corredurías mas grandes.

La mejora más importante de este ratio se produce fundamentalmente en las corredurías más grandes, siendo de destacar que este ratio empeora en las corredurías de tamaño medio y en las pequeñas. Por lo que se refiere a la evolución por grupos destaca la mejora de este ratio fundamentalmente en las corredurías de distribución bancaria.

Por tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2007/2006	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 2007	47,39%	42,23%	38,76%	27,78%	34,41%
Gastos personal/ Total Gastos 2006	47,30%	41,35%	38,84%	30,36%	35,67%

Por grupos:

EVOLUCIÓN 2007/2006	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos personal/ Total Gastos 2007	53,05%	13,56%	36,95%	34,41%
Gastos personal/ Total Gastos 2006	54,52%	20,53%	35,33%	35,67%

Por comunidades autónomas obtenemos los siguientes datos:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS PERSONAL / TOTAL GASTOS 2007	GASTOS PERSONAL / TOTAL GASTOS 2006
Cantabria	51,49%	52,47%
Canarias	49,87%	50,43%
Valencia	45,84%	44,69%
Euskadi	45,76%	46,14%
Murcia	44,85%	42,59%
Madrid	38,61%	38,24%
Galicia	34,75%	35,29%
Crecimiento medio	34,41%	35,67%
Castilla La Mancha	33,93%	33,82%
Baleares	32,34%	28,14%
Andalucía	31,20%	30,19%
Castilla Y León	30,57%	31,96%
Asturias	29,40%	29,04%
Navarra	28,56%	28,17%
Cataluña	27,25%	32,74%
Aragón	24,59%	25,93%

3.4.3.- Gastos de personal sobre total ingresos

Tal y como se comprobó al analizar ratios de productividad se produce una evolución positiva al disminuir el gasto de personal sobre el total de ingresos. Si analizamos la cifra, de acuerdo con la segmentación de corredurías, también comprobamos como se había visto en páginas anteriores, que esta mejora es mas acentuada en las corredurías muy grandes. Por el contrario las corredurías de tamaño medio y las pequeñas experimentan un empeoramiento de este ratio.

Al segmentar por grupos se comprueba que esta mejora del ratio se produce fundamentalmente en las corredurías de distribución bancaria.

Por tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2007/2006	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos personal/ Total Ingresos 2007	46,76%	38,98%	40,21%	22,09%	30,14%
Gastos personal/ Total Ingresos 2006	45,29%	38,47%	40,39%	25,70%	32,31%

Por grupos:

EVOLUCIÓN 2007/2006	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos personal/ Total Ingresos 2007	40,91%	10,37%	35,91%	30,14%
Gastos personal/ Total Ingresos 2006	46,67%	15,96%	34,48%	32,31%

Por comunidad autónoma:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS PERSONAL / INGRESOS 2007	GASTOS PERSONAL / INGRESOS 2006
Cantabria	47,20%	48,81%
Murcia	42,77%	39,92%
Canarias	42,45%	42,54%
Euskadi	40,82%	41,31%
Valencia	40,28%	40,94%
Madrid	34,00%	35,78%
Crecimiento medio	30,14%	32,32%
Galicia	29,61%	29,64%
Andalucía	29,21%	28,68%
Baleares	28,74%	25,28%
Navarra	27,22%	27,27%
Asturias	27,11%	27,23%
Castilla La Mancha	25,75%	25,56%
Castilla Y León	25,05%	26,70%
Cataluña	24,86%	29,76%
Aragón	16,11%	16,62%

3.4.4.- Resultado antes de impuestos sobre ingresos

Como consecuencia del menor incremento de los ingresos (10,68%) que de los beneficios antes de impuestos, que recordemos crecían un 33,8%, se produce una mejora de este ratio en la muestra de corredurías analizadas. Si bien esta mejora se ha producido fundamentalmente en las corredurías de mayor tamaño y ha empeorado en las corredurías grandes.

Al hacer el análisis por grupos se puede observar que esta mejoría se produce fundamentalmente en las tres grandes, si bien las corredurías de distribución bancaria presentan un mejor ratio.

Según el tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2007/2006	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill.	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
BAI sobre ingresos 2007	9,62%	12,94%	29,49%	27,57%	24,19%
BAI sobre ingresos 2006	8,55%	12,82%	29,73%	21,35%	20,32%

Por grupos:

EVOLUCIÓN 2007/2006	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
BAI sobre ingresos 2007	26,32%	34,73%	18,49%	24,19%
BAI sobre ingresos 2006	15,71%	34,10%	16,07%	20,32%

Por comunidades autónomas:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	BAI/ INGRESOS 2007	BAI/ INGRESOS 2006
Aragón	51,23%	55,07%
Castilla La Mancha	35,67%	37,75%
Madrid	29,08%	22,03%
Canarias	26,89%	23,50%
Castilla Y León	26,06%	24,89%
Galicia	24,92%	24,91%
Crecimiento medio	24,19%	20,32%
Baleares	17,24%	18,00%
Valencia	16,81%	14,88%
Cataluña	16,55%	14,49%
Euskadi	15,58%	16,76%
Cantabria	11,21%	10,38%
Asturias	11,21%	10,81%
Murcia	10,07%	10,07%
Andalucía	9,88%	8,39%
Navarra	6,34%	5,02%

3.4.5.- Conclusiones de la Cuenta de Explotación

En el ejercicio 2007 los ingresos de explotación han aumentado un 11% mientras que los ingresos totales han crecido un 12,8% por el favorable comportamiento de los ingresos financieros. Por segmentos la evolución de los ingresos ha estado muy influenciada por el tamaño de las corredurías. Son las corredurías muy grandes las que han tenido un mejor comportamiento, con incrementos superiores a la media. También podemos destacar, dentro de los ingresos de explotación, el mejor comportamiento del importe neto de la cifra de negocios (12,8%) mientras que los otros ingresos de explotación han tenido un comportamiento negativo. Son las corredurías muy grandes las que han reflejado el peor comportamiento por este concepto.

La productividad media del personal ha empeorado en este período con respecto al del ejercicio anterior. Continúa siendo más elevada conforme aumenta el tamaño de la correduría, la productividad de las corredurías muy grandes es caso cuatro veces superior a la de las pequeñas.

El total de gastos crece un 6,24%, menos que el incremento de los ingresos totales (10,68%). Los gastos de explotación crecen un 7,22%, menos también que los ingresos de explotación (11,05). Todas las corredurías incrementan sus gastos, tanto los totales como los de explotación.

El diferente incremento de gastos e ingresos explica el aumento del resultado de explotación en el conjunto de corredurías analizadas en este período. Tanto los resultados antes de impuestos como los resultados después de impuestos han registrado un buen comportamiento, gracias al crecimiento de los resultados de las actividades ordinarias y de los extraordinarios.

Por segmentos el buen comportamiento de los resultados se ha producido en las corredurías de gran tamaño y dentro de las grandes los mejores resultados han correspondido a las tres grandes.

Para finalizar podemos destacar que los gastos de personal crecen algo menos un 4,4%, sin embargo no se produce una mejora de la productividad en el conjunto de las corredurías analizadas al estar muy localizado este comportamiento en las corredurías muy grandes, más en concreto en las corredurías de distribución bancaria.

4.- Análisis del Balance

Durante el período 2006-2007 continúa y se incrementa la tendencia observada en ejercicios anteriores, el crecimiento medio del balance de las corredurías analizadas se sitúa en el 13,15%. Este comportamiento se concreta por el lado del activo en el circulante, al igual que en ejercicios anteriores. El propio desarrollo de la actividad no requiere de grandes inversiones en inmovilizado. Por el lado del circulante destacan, como se analiza más adelante, los incrementos en los saldos de clientes (deudores), en tesorería y en inversiones financieras temporales.

Distribución del activo

ACTIVO	2007	2006
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	0,19%	0,28%
Inmovilizado	21,37%	23,55%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,28%	0,35%
Activo Circulante	78,16%	75,82%
TOTAL:	100%	100%

En relación con el tamaño de la correduría, la evolución de las principales masas patrimoniales del activo en el año 2007 recoge un mayor incremento del circulante, a partir de las corredurías de tamaño medio. En consecuencia, conforme aumenta el tamaño de la correduría, se reduce del peso de su inmovilizado.

Distribución del activo según el tamaño de la correduría:

ACTIVO 2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	0,11%	1,37%	0,00%	0,03%	0,19%
Inmovilizado	25,18%	39,85%	22,70%	16,12%	21,37%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,33%	0,39%	0,21%	0,27%	0,28%
Activo Circulante	74,38%	58,38%	77,10%	83,58%	78,16%
TOTAL:	100%	100%	100%	100%	100%

En la distribución por grupos se puede destacar también el mayor peso del activo circulante en las corredurías de distribución bancaria y en las tres grandes.

Distribución del activo por grupos:

ACTIVO 2007	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	0,00%	0,13%	0,32%	0,19%
Inmovilizado	15,08%	10,76%	27,65%	21,37%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,33%	0,00%	0,32%	0,28%
Activo Circulante	84,59%	89,10%	71,70%	78,16%
TOTAL:	100%	100%	100%	100%

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

Distribución del pasivo:

PASIVO	2007	2006
Fondos propios	32,73%	32,39%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,04%	0,04%
Provisiones para riesgos y gastos	0,59%	0,30%
Acreedores a largo plazo	5,85%	6,51%
Acreedores a corto plazo	60,11%	60,75%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	0,68%	0,01%
TOTAL:	100%	100%

La segmentación por volumen de ingresos pone de manifiesto que en las corredurías grandes y en las muy grandes la media de los recursos propios se sitúa alrededor del 30% mientras que los acreedores a corto suponen más del 62% del pasivo total para estos dos segmentos. Las corredurías pequeñas y las de tamaño medio necesitan acudir en mayor medida a la financiación bancaria (acreedores a largo plazo).

Distribución del pasivo según el tamaño de la correduría:

PASIVO 2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Fondos propios	42,57%	32,01%	29,57%	30,86%	32,73%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,06%	0,05%	0,01%	0,04%	0,04%
Provisiones para riesgos y gastos	0,48%	0,65%	0,39%	0,66%	0,59%
Acreedores a largo plazo	10,71%	18,68%	7,52%	1,34%	5,85%
Acreedores a corto plazo	45,98%	48,60%	62,51%	65,95%	60,11%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	0,19%	0,01%	0,01%	1,15%	0,68%
TOTAL:	100%	100%	100%	100%	100%

Distribución del pasivo por a grupos:

PASIVO 2007	Tres Grandes	Bancarias	Resto	Todas
Fondos propios	23,43%	46,42%	35,30%	32,73%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,02%	0,00%	0,06%	0,04%
Provisiones para riesgos y gastos	0,97%	0,12%	0,46%	0,59%
Acreedores a largo plazo	0,00%	1,59%	10,42%	5,85%
Acreedores a corto plazo	75,58%	46,66%	53,70%	60,11%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	0,00%	5,21%	0,06%	0,68%
TOTAL:	100%	100%	100%	100%

Durante el ejercicio 2007 continúa la tendencia en el sector, puesta de manifiesto en ejercicios anteriores, con una mejora generalizada de la liquidez y el mantenimiento de la solvencia de las corredurías.

4.1.- Análisis del Activo

En el año 2007 el crecimiento del activo ha sido del 13,15%, cifra ligeramente inferior al crecimiento de los ingresos obtenidos por el conjunto de las corredurías analizadas. Es de destacar, fundamentalmente, el crecimiento de la partida correspondiente al Activo Circulante que ha superado al crecimiento de los ingresos, tanto en términos absolutos como relativos.

Evolución de las diferentes partidas del activo:

	2007	2006	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	3.408.407	4.374.399	-965.992	-22,08%
Inmovilizado	381.618.199	371.718.631	9.899.569	2,66%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	5.073.231	5.573.046	-499.815	-8,97%
Activo Circulante	1.395.794.331	1.196.630.651	199.163.680	16,64%
TOTAL ACTIVO	1.785.894.168	1.578.296.727	207.597.441	13,15%

El crecimiento del activo, teniendo en cuenta el tamaño de las corredurías ha experimentado una evolución muy positiva en las corredurías de gran tamaño con un crecimiento superior al 16%. En el análisis por grupos cabe destacar que el mayor crecimiento corresponde a las corredurías de distribución bancaria (19%).

Evolución del activo por tamaño de correduría:

TAMAÑO DE LA CORREDURÍA	TOTAL ACTIVO		EVOLUCIÓN	
	2007	2006	Absoluta	Relativa
Inferior a 0,5 mill. €	296.627.386	268.568.579	28.058.807	10,45%
Entre 0,5 y 1,5 mill. €	202.768.969	184.609.683	18.159.285	9,84%
Entre 1,5 y 5 mill. €	285.283.352	262.178.844	23.104.507	8,81%
Más de 5 mill. €	1.001.214.462	862.939.620	138.274.842	16,02%

Evolución del activo por grupos:

TAMAÑO DE LA CORREDURÍA	TOTAL ACTIVO		EVOLUCIÓN	
	2007	2006	Absoluta	Relativa
Tres Grandes	594.779.556	535.808.623	58.970.933	11,01%
Bancarias	221.668.467	186.184.074	35.484.393	19,06%
Resto	969.446.145	856.304.031	113.142.115	13,21%

4.1.1.- Análisis del Inmovilizado

Para la muestra de las corredurías analizadas el inmovilizado ha aumentado su peso en el balance un 2,66%. El mejor comportamiento ha correspondido a las inversiones financieras.

Evolución de las diferentes partidas del inmovilizado:

INMOVILIZADO	2007	2006	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Gastos de establecimiento	1.887.110	2.400.227	-513.117	-21,38%
Inmovilizaciones inmateriales	85.600.272	86.796.190	-1.195.919	-1,38%
Inmovilizaciones materiales	151.926.674	149.650.846	2.275.829	1,52%
Inmovilizaciones financieras	138.293.218	130.688.896	7.604.322	5,82%
Acciones propias	2.809.558	1.536.482	1.273.076	82,86%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	1.101.366	645.989	455.377	70,49%
TOTAL INMOVILIZADO	381.618.199	371.718.631	9.899.569	2,66%

Composición del Inmovilizado

INMOVILIZADO	2007	2006
Gastos de establecimiento	0,49%	0,65%
Inmovilizaciones inmateriales	22,43%	23,35%
Inmovilizaciones materiales	39,81%	40,26%
Inmovilizaciones financieras	36,24%	35,16%
Acciones propias	0,74%	0,41%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	0,29%	0,17%
TOTAL	100%	100%

En líneas generales se puede observar que la estructura del inmovilizado se mantiene respecto a la del ejercicio anterior con el cambio mencionado puesto de manifiesto en el incremento de las inversiones financieras.

Composición del inmovilizado por tamaño de correduría:

INMOVILIZADO 2007	Inferior 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TOTAL
Gastos de establecimiento	1,56%	0,38%	0,45%	0,08%	0,49%
Inmovilizaciones inmateriales	15,80%	12,15%	14,68%	33,76%	22,43%
Inmovilizaciones materiales	50,27%	66,61%	45,90%	19,11%	39,81%
Inmovilizaciones financieras	30,93%	19,73%	37,90%	46,30%	36,24%
Acciones propias	0,00%	1,10%	1,07%	0,76%	0,74%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	1,44%	0,03%	0,00%	0,00%	0,29%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%

La estructura del inmovilizado varía considerablemente al hacer el análisis teniendo en cuenta el tamaño de las corredurías. En general, parece producirse el hecho de una mayor ponderación del inmovilizado material a medida que disminuye el tamaño de las corredurías. En contraste las inmovilizaciones financieras aumentan conforme aumenta el tamaño. En ambos casos con la excepción de las corredurías pequeñas. Por último podemos destacar el importante peso que tiene el inmovilizado inmaterial en las corredurías muy grandes. Es posible que este hecho pueda tener un efecto negativo en su rentabilidad.

Composición del inmovilizado por grupos:

INMOVILIZADO 2007	Tres			TODAS
	Grandes	Bancarias	Resto	
Gastos de establecimiento	0,11%	0,01%	0,67%	0,49%
Inmovilizaciones inmateriales	46,79%	7,63%	15,60%	22,43%
Inmovilizaciones materiales	13,68%	42,19%	48,34%	39,81%
Inmovilizaciones financieras	39,43%	50,17%	33,93%	36,24%
Acciones propias	0,00%	0,00%	1,05%	0,74%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	0,00%	0,00%	0,41%	0,29%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

Nota: En la composición de las inmovilizaciones inmateriales de las tres grandes el 46,76% , se debe principalmente a una correduría, si no la tenemos en cuenta el porcentaje sería de 32,41%

Por lo que al análisis por grupos se refiere, la composición del inmovilizado presenta una ponderación desigual. Se puede destacar el significativo peso que tiene el inmovilizado inmaterial en las tres grandes así como el peso del inmovilizado financiero y del inmovilizado material en las corredurías de distribución bancaria superior a la media.

En la evolución de su composición en función del tamaño cabe destacar el comportamiento desigual del inmovilizado financiero. Mientras que en las corredurías de tamaño medio y en las pequeñas es más significativo este aumento, disminuye en las grandes y su incremento es inferior a la media del sector en las muy grandes. También se puede observar el aumento del inmovilizado material en las corredurías de tamaño medio y pequeño, así como el significativo crecimiento del inmovilizado inmaterial en las corredurías de tamaño grande.

Evolución del inmovilizado por tamaño de correduría:

EVOLUCIÓN 2007 / 2006	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 establecimiento	-12,61%	-42,65%	-19,87%	-26,36%	-21,38%
Inmovilizaciones inmateriales	-2,86%	1,21%	12,54%	-3,58%	-1,38%
Inmovilizaciones materiales	5,44%	7,82%	-9,82%	-1,06%	1,52%
Inmovilizaciones financieras	14,44%	13,19%	-8,64%	7,41%	5,82%
Acciones propias	---	14,27%	0,00%	1771,82%	82,86%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	68,19%	411,22%	0%	0%	70,49%
TOTAL INMOVILIZADO	6,83%	7,71%	-6,59%	2,49%	2,66%

Evolución del inmovilizado por grupos:

EVOLUCION 2007 / 2006	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Gastos de establecimiento	-32,43%	-65,99%	-20,54%	-21,38%
Inmovilizaciones inmateriales	-6,41%	-17,44%	5,19%	-1,38%
Inmovilizaciones materiales	50,42%	-9,84%	-0,56%	1,52%
Inmovilizaciones financieras	15,17%	-15,23%	5,94%	5,82%
Acciones propias	0%	0%	82,86%	82,86%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	0%	0%	70,49%	70,49%
TOTAL INMOVILIZADO	6,97%	-13,23%	2,95%	2,66%

Por grupos, cabe señalar un comportamiento muy desigual. Se puede destacar el aumento significativo del inmovilizado material y financiero en las tres grandes y una reducción muy significativa de todas las partidas del inmovilizado en las corredurías de distribución bancaria.

El inmovilizado registra un aumento del 2,6%, inferior al incremento de las inversiones financieras (5,8%). Este comportamiento no se refleja en las corredurías de distribución bancaria que experimentan una importante reducción en todas las partidas del inmovilizado.

4.1.2.- Análisis del Circulante

El circulante ha tenido un crecimiento del 16,6% en el presente ejercicio. Lo más significativo es que este incremento ha sido superior al conjunto del activo y de los ingresos de explotación, variables que han aumentado un 13,1% y un 11% respectivamente. El motivo de este comportamiento podemos encontrarlo en un incremento de las cuentas de clientes (deudores) superior al 18%, en el crecimiento de las inversiones financieras temporales (18%) y en el comportamiento de la tesorería (10,8%).

Evolución del activo circulante:

CIRCULANTE	2007	2006	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Accionistas por desembolsos exigidos	40.569	33.585	6.984	20,80%
Existencias	4.489.742	4.660.172	-170.430	-3,66%
Deudores	822.761.252	692.670.735	130.090.517	18,78%
Inversiones financieras temporales	263.501.290	222.415.137	41.086.153	18,47%
Acciones propias a corto plazo	8.275.185	7.647.226	627.959	8,21%
Tesorería	291.332.184	262.816.832	28.515.352	10,85%
Ajustes por periodificación	5.394.109	6.386.964	-992.855	-15,55%
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	1.395.794.331	1.196.630.651	199.163.680	16,64%

Composición del circulante

CIRCULANTE	2007	2006
Accionistas por desembolsos exigidos	0,00%	0,00%
Existencias	0,32%	0,39%
Deudores	58,95%	57,89%
Inversiones financieras temporales	18,88%	18,59%
Acciones propias a corto plazo	0,59%	0,64%
Tesorería	20,87%	21,96%
Ajustes por periodificación	0,39%	0,53%
TOTAL	100%	100%

El plazo medio de cobro de los recibos ha aumentado al pasar de 25,5 días a 27 días en el período 2007/2006.

Composición del circulante en función del tamaño de la correduría:

CIRCULANTE 2007	Inferior 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TOTAL
Accionistas por desembolsos exigidos	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Existencias	0,54%	0,68%	1,11%	0,00%	0,32%
Deudores	75,90%	55,30%	52,94%	56,57%	58,95%
Inversiones financieras temporales	4,91%	11,82%	16,91%	24,08%	18,88%
Acciones propias a corto plazo	0,01%	0,14%	0,00%	0,97%	0,59%
Tesorería	18,48%	31,45%	28,41%	18,03%	20,87%
Ajustes por periodificación	0,14%	0,61%	0,63%	0,36%	0,39%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%

Por 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 saldos de clientes (deudores), las inversiones financieras temporales y la tesorería. Los saldos de clientes (deudores) tienen un tamaño superior a la media en las corredurías más pequeñas, mientras que este porcentaje es inferior a la media en el resto de los segmentos. Las inversiones financieras temporales aumentan a medida que aumenta el tamaño de la correduría. Por el contrario, con la tesorería el porcentaje más bajo corresponde a los dos extremos, a las corredurías muy grandes y a las más pequeñas. De todo ello podemos concluir que parece que la gestión de cobro de los recibos ha empeorado en las corredurías pequeñas.

Composición del circulante por grupos:

CIRCULANTE 2007	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Accionistas por desembolsos exigidos	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
Existencias	0,00%	0,00%	0,65%	0,32%
Deudores	71,21%	27,95%	58,88%	58,95%
Inversiones financieras temporales	21,32%	20,62%	16,62%	18,88%
Acciones propias a corto plazo	0,00%	3,91%	0,08%	0,59%
Tesorería	7,20%	46,99%	23,35%	20,87%
Ajustes por periodificación	0,28%	0,54%	0,42%	0,39%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

En la composición por grupos podemos destacar que las tres grandes tienen saldos de clientes (deudores) muy superiores a la media. Por su parte las corredurías de distribución bancaria tienen un mayor porcentaje del circulante en tesorería.

La evolución de las principales partidas que componen el activo circulante, en función de su volumen de ingresos ha sido muy desigual. En las corredurías de tamaño medio y en las más grandes los principales incrementos se producen en las cuentas de clientes (deudores), con crecimientos superiores a la media. Sólo en las corredurías más grandes la cuenta de tesorería presenta un crecimiento superior a la media. Por el contrario los incrementos en inversiones financieras temporales aumentan más en las corredurías pequeñas.

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

EVOLUCIÓN 2007/ 2006	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TOTAL
Accionistas por desembolsos exigidos	29,48%	0,00%	-100,00%	0,00%	20,80%
Existencias	-13,81%	-46,37%	46,24%	-60,59%	-3,66%
Deudores	11,99%	20,20%	18,09%	21,36%	18,78%
Inversiones financieras temporales	36,88%	21,45%	24,86%	16,34%	18,47%
Acciones propias a corto plazo	---	41958,63 %	---	5,70%	8,21%
Tesorería	7,39%	-1,32%	4,64%	18,40%	10,85%
Ajustes por periodificación	212,76%	14,45%	-27,20%	-20,53%	-15,55%
TOTAL CIRCULANTE	12,04%	11,84%	14,74%	19,18%	16,64%

Evolución por grupos:

EVOLUCIÓN 2007/ 2006	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Accionistas por desembolsos exigidos	0,00%	0,00%	20,80%	20,80%
Existencias	0,00%	-100,00%	-2,65%	-3,66%
Deudores	18,28%	20,72%	18,97%	18,78%
Inversiones financieras temporales	37,27%	-14,07%	19,23%	18,47%
Acciones propias a corto plazo	---	0,93%	142860,34%	8,21%
Tesorería	-45,28%	65,37%	15,51%	10,85%
Ajustes por periodificación	-26,30%	-26,84%	-3,48%	-15,55%
TOTAL CIRCULANTE	12,03%	24,70%	17,99%	16,64%

Notable aumento del circulante (16,6%), superior al incremento del conjunto del activo y de los ingresos, especialmente por el aumento de la cuenta de clientes (deudores) (18,8%), inversiones financieras temporales (18,5%) y tesorería (10,8%). La cuenta de clientes (deudores), aumenta más en términos absolutos que el importe neto de la cifra de negocios.

4.2.- Análisis del Pasivo

En el conjunto del pasivo, las masas patrimoniales que experimentan una evolución más importante son los acreedores a corto plazo y los fondos propios. La evolución positiva de los fondos propios es más destacable si tenemos en cuenta, que se produce con un aumento significativo de los dividendos a cuenta del ejercicio. Por lo que se refiere a los acreedores a corto plazo, su incremento ha estado en línea con el aumento de los ingresos de explotación lo que pone de manifiesto que el plazo medio de pago a las compañías se ha mantenido en 37 días.

Evolución de las diferentes partidas del pasivo:

	2007	2006	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Fondos propios	584.127.219	510.788.494	73.338.726	14,36%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	673.555	607.582	65.973	10,86%
Provisiones para riesgos y gastos	10.458.588	4.753.584	5.705.004	120,01%
Acreedores a largo plazo	104.525.692	102.709.237	1.816.455	1,77%
Acreedores a corto plazo	1.073.575.334	958.868.893	114.706.441	11,96%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	12.156.563	173.777	11.982.786	6895,51%
TOTAL PASIVO	1.785.894.168	1.578.296.727	207.597.441	13,15%

Esta positiva evolución de las principales masas patrimoniales, en donde el incremento de los fondos propios ha sido superior al crecimiento del balance, ha motivado que la estructura financiera de las corredurías analizadas haya experimentado un apalancamiento del 67,3%, ligeramente inferior al del ejercicio anterior.

Evolución del tipo de financiación utilizada.

FINANCIACIÓN A TRAVÉS DE:	2007	2006	EVOLUCIÓN
Recursos Propios	32,73%	32,39%	14,36%
Recursos Ajenos	67,27%	67,61%	12,58%
TOTAL:	100%	100%	13,15%

Si analizamos la estructura del pasivo de acuerdo con el volumen de ingresos de las corredurías, podría indicarse que las corredurías de mayor tamaño, grandes y muy grandes, tienen una estructura muy semejante, con un 30% de fondos propios y un 70% de recursos ajenos. Las corredurías de tamaño medio, tienen un apalancamiento algo inferior, del 68%, y las corredurías más pequeñas tienen un apalancamiento en torno al 57%. Por grupos destaca el fuerte apalancamiento de las tres grandes y un porcentaje muy superior a la media de recursos propios en las corredurías de distribución bancaria.

Financiación por tamaño de la correduría.

FINANCIACIÓN 2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Recursos Propios	42,57%	32,01%	29,57%	30,86%	32,73%
Recursos Ajenos	57,43%	67,99%	70,43%	69,14%	67,27%
TOTAL:	100%	100%	100%	100%	100%

Financiación por grupos:

FINANCIACIÓN 2007	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Recursos Propios	23,43%	46,42%	35,30%	32,73%
Recursos Ajenos	76,57%	53,58%	64,70%	67,27%
TOTAL:	100%	100%	100%	100%

La evolución de los recursos financieros segmentada por tamaño pone de manifiesto un incremento de los recursos propios superior a la media en las corredurías grandes y en las muy grandes., mientras que por grupos en las tres grandes el incremento de los recursos propios ha estado por debajo de la media del sector.

Evolución de la financiación.

EVOLUCIÓN DE LA FINANCIACIÓN 2007/06	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Recursos Propios	7,22%	9,92%	19,58%	17,11%	14,34%
Recursos Ajenos	12,97%	9,80%	4,85%	15,54%	12,58%
TOTAL RECURSOS	10,45%	9,84%	8,81%	16,02%	13,15%

Evolución por grupos:

EVOLUCIÓN DE LA FINANCIACIÓN 2007/06	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Recursos Propios	6,32%	23,52%	15,31%	14,34%
Recursos Ajenos	12,52%	15,45%	12,10%	12,58%
TOTAL RECURSOS	11,01%	19,06%	13,21%	13,15%

La estructura financiera de las corredurías analizadas ha permanecido sin grandes cambios con un apalancamiento del 67,3%, ligeramente inferior al del ejercicio anterior.

4.2.1.- Análisis de los Recursos Propios

Los fondos propios han crecido un 14,4% en el año 2007. Si hacemos el ejercicio de añadir el dividendo a cuenta entregado en los ejercicios 2007 y 2006 respectivamente, comprobaríamos que el crecimiento de los recursos propios estaría situado, en términos absolutos, más en línea con el aumento de los ingresos de explotación de las corredurías analizadas. Por otro lado, cabe destacar el buen comportamiento de los resultados del ejercicio (36,9%) junto con una buena evolución de las reservas (11,6%).

Evolución de los recursos propios.

	2007	2006	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Capital suscrito	72.745.025	68.545.825	4.199.200	6,13%
Prima de emisión	60.109.407	58.740.270	1.369.138	2,33%
Reserva de revalorización	289.697	154.008	135.690	88,11%
Reservas	273.580.624	245.092.204	28.488.419	11,62%
Resultados de ejercicios anteriores	7.551.486	-662.407	8.213.893	1.240,01%
Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	204.109.203	149.061.315	55.047.888	36,93%
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-33.881.005	-9.747.561	-24.133.444	247,58%
Acciones propias para reducción de capital	0	0	0	---
TOTAL RECURSOS PROPIOS	584.504.437	511.183.653	73.320.783	14,34%

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 analizado.

Composición de los recursos propios:

	2007	2006
Capital suscrito	12,45%	13,41%
Prima de emisión	10,28%	11,49%
Reserva de revalorización	0,05%	0,03%
Reservas	46,81%	47,95%
Resultados de ejercicios anteriores	1,29%	-0,13%
Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	34,92%	29,16%
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-5,80%	-1,91%
Acciones propias para reducción de capital	0,00%	0,00%
TOTAL RECURSOS PROPIOS	100%	100%

En el análisis por segmentos de los principales epígrafes de los fondos propios vemos una evolución muy desigual. Cabe destacar el fuerte crecimiento de los resultados del ejercicio en las corredurías de gran tamaño, mientras que en resto de los segmentos este epígrafe ha tenido un comportamiento inferior a la media del conjunto analizado. Por grupos destaca el mejor comportamiento de los resultados en las tres grandes.

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

EVOLUCIÓN 2007 / 2006	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	4,78%	1,29%	16,36%	-0,05%	6,13%
Prima de emisión	9,17%	0,90%	173,63%	0,00%	2,33%
Reserva de revalorización	-8,83%	0,00%	867,28%	---	88,11%
Reservas	12,48%	16,18%	4,39%	15,82%	11,62%
Resultados de ejercicios anteriores	20,81%	-70,98%	-80,77%	59,47%	-1240,01%
Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	27,93%	21,24%	7,04%	52,40%	36,93%
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-14,27%	36,20%	-10,91%	337,95%	247,58%
Acciones propias para reducción de capital	---	---	---	---	---
FONDOS PROPIOS	7,22%	9,92%	19,58%	17,11%	14,34%

Evolución de los recursos propios por grupos:

EVOLUCIÓN 2007 / 2006	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Capital suscrito	0,00%	-0,20%	8,36%	6,13%
Prima de emisión	0,00%	37,06%	15,76%	2,33%
Reserva de revalorización	---	---	88,11%	88,11%
Reservas	11,17%	22,78%	10,04%	11,62%
Resultados de ejercicios anteriores	45,46%	-76,28%	-49,79%	-1240,01%
Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	86,80%	23,61%	25,11%	36,93%
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	---	-2,06%	-39,91%	247,58%
Acciones propias para reducción de capital	---	---	---	---
FONDOS PROPIOS	6,32%	23,52%	15,31%	14,34%

Los fondos propios, apoyados en la buena evolución de los resultados del período y de las reservas acumuladas, crecen un 14,34% en el ejercicio.

4.2.2.- 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. Específicamente la cifra de acreedores a corto plazo experimenta un fuerte crecimiento en términos absolutos.

Evolución de los recursos ajenos

	2007	2006	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	673.555	607.582	65.973	10,86%
Provisiones para riesgos y gastos	10.458.588	4.753.584	5.705.004	120,01%
Acreedores a largo plazo	104.525.692	102.709.237	1.816.455	1,77%
Acreedores a corto plazo	1.073.575.334	958.868.893	114.706.441	11,96%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	12.156.563	173.777	11.982.786	6895,51%
TOTAL RECURSOS AJENOS	1.201.389.732	1.067.113.074	134.276.658	12,58%

La estructura de los recursos ajenos no presenta una diferencia significativa con el ejercicio anterior.

Composición de los recursos ajenos

RECURSOS AJENOS	2007	2006
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,06%	0,06%
Provisiones para riesgos y gastos	0,87%	0,45%
Acreedores a largo plazo	8,70%	9,62%
Acreedores a corto plazo	89,36%	89,86%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	1,01%	0,02%
TOTAL RECURSOS AJENOS	100%	100%

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

Composición según el tamaño de la correduría:

COMPOSICIÓN 2007	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Acreeedores a largo plazo	18,66%	27,47%	10,67%	1,94%	8,70%
Acreeedores a corto plazo	80,07%	71,49%	88,75%	95,39%	89,36%
Resto recursos ajenos	1,28%	1,04%	0,58%	2,68%	1,94%
TOTAL RECURSOS AJENOS	100%	100%	100%	100%	100%

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 2007	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Acreeedores a largo plazo	0,00%	2,97%	16,10%	8,70%
Acreeedores a corto plazo	98,71%	87,08%	83,01%	89,36%
Resto recursos ajenos	1,29%	9,95%	0,89%	1,94%
TOTAL RECURSOS AJENOS	100%	100%	100%	100%

La evolución de los recursos ajenos según el tamaño de la correduría, pone de manifiesto nuevamente que las corredurías de tamaño medio y las pequeñas necesitan acudir en mayor medida a la financiación a largo plazo.

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

EVOLUCIÓN 2007/2006	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Acreeedores a largo plazo	18,93%	23,64%	-15,63%	-32,65%	1,77%
Acreeedores a corto plazo	10,27%	4,44%	8,04%	14,68%	11,96%
Resto recursos ajenos	470,16%	153,52%	-0,45%	440,82%	320,76%
TOTAL RECURSOS AJENOS	12,97%	9,80%	4,85%	15,54%	12,58%

Evolución por grupos:

EVOLUCIÓN 2007/2006	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Acreeedores a largo plazo	-100,00%	296,68%	4,34%	1,77%
Acreeedores a corto plazo	13,21%	1,72%	13,15%	11,96%
Resto recursos ajenos	123,18%	3699,09%	116,06%	320,76%
TOTAL RECURSOS AJENOS	12,52%	15,45%	12,10%	12,58%

Los recursos ajenos crecen un 12,6%, en línea con el aumento de los recursos propios. Los acreedores a corto plazo crecen un 12%.

4.3.- Principales Ratios y conclusiones del Balance.

4.3.1.- Activo circulante / acreedores a corto plazo

La evolución de este ratio en el periodo 2007/2006 ha mantenido la tendencia de ejercicios anteriores y se ha producido una ligera mejoría. Esta evolución se explica por la mejora en las inversiones financieras temporales del conjunto de corredurías analizadas y por el aumento del epígrafe deudores que ha servido para compensar el aumento de financiación (acreedores a corto) dado por las compañías. Analizando este ratio en función del volumen de ingresos de las corredurías, hay que concluir que los mejores ratios corresponden a las corredurías grandes y que todas las corredurías han experimentado una evolución positiva de este ratio, manteniéndose siempre por encima del 100% lo que indica un fondo de maniobra positivo.

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 2007	148,54%	120,13%	137,35%	126,74%	130,01%
Circulante/Acreedores a corto 2006	133,11%	112,18%	135,05%	121,96%	124,80%
Evolución del ratio 2007/2006	11,59%	7,09%	1,71%	3,92%	4,18%

Por grupos se puede destacar el desigual comportamiento de este ratio. En las tres grandes ha disminuido y mantienen una cobertura muy inferior a la media, sin embargo las corredurías de distribución bancarias son las que más lo han aumentado y mantienen una cobertura mucho más elevada.

Por grupos:

	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Circulante/Acreedores a corto 2007	111,93%	190,97%	133,52%	130,01%
Circulante/Acreedores a corto 2006	113,11%	155,78%	128,04%	124,80%
Evolución del ratio 2007/2006	-1,04%	22,59%	4,28%	4,18%

Mejora el ratio de circulante/acreedores a corto por el incremento de los saldos de clientes y el aumento de las inversiones financieras temporales. La cifra de deudores a corto evoluciona a un ritmo ligeramente superior al importe neto de la cifra de negocios.

4.3.2.- Fondo de maniobra / Activo Circulante

El porcentaje de activo circulante que esta financiado con recursos permanentes también mejora sensiblemente y pasa de 19,8% al 23%. La mejora de este ratio se produce en todos los segmentos. La mejor evolución ha correspondido a las corredurías pequeñas.

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 2007	32,68%	16,75%	27,19%	21,10%	23,08%
Fondo de maniobra / Circulante 2006	24,87%	10,86%	25,95%	18,00%	19,87%
Evolución del Ratio 2007/2006 (puntos)	+7,81	+5,89	+1,24	+3,1	+3,21

Por grupos su evolución es positiva, excepto en las tres grandes. .

Por grupos:

	Tres Grandes	Bancarias	Resto	TODAS
Fondo de maniobra / Circulante 2007	10,66%	47,64%	23,24%	23,08%
Fondo de maniobra / Circulante 2006	11,59%	35,81%	21,71%	19,87%
Evolución del Ratio 2007/2006 (puntos)	-0,93	+11,83	+1,53	+3,21

Aumenta el volumen medio del fondo de maniobra en 3,21 puntos y supera el 23% del circulante.

4.3.3.- Conclusiones del Balance

El balance del conjunto de corredurías analizadas ha tenido en 2007 un incremento del 13,15%, superior en términos absolutos al aumento de los ingresos y claramente superior al crecimiento correspondiente al año anterior que fue del 10,8%. Este comportamiento ha venido soportado por el lado del activo gracias al incremento del circulante (16,64%) y del inmovilizado (2,66%) y ha estado financiado básicamente por acreedores a corto (11,96%) y por fondos propios (14,34%).

La evolución del inmovilizado ha estado marcada por el comportamiento positivo de las inversiones financieras (5,8%). Por su parte el circulante ha tenido un crecimiento superior al del conjunto del activo y de los ingresos por los incrementos en las cuentas de clientes (18,78%), inversiones financieras temporales (18,47%) y tesorería (10,85%). La cuenta de clientes (deudores) ha aumentado en términos absolutos más que la cifra neta de negocios.

Los fondos propios han crecido un 14,4% por el buen comportamiento de los resultados del ejercicio (36,93%) y por la buena evolución de la reservas (11,6%). Sin embargo su impacto en el apalancamiento y en la estructura financiera de la empresa ha sido pequeño por el incremento que ha experimentado la cifra de acreedores a corto plazo, en línea con el incremento neto de la cifra de negocios.

El importante crecimiento del circulante, en concreto la cuenta de clientes, las inversiones financiera temporales y la tesorería, ha contribuido a mantener unos buenos ratios de liquidez y un fondo de maniobra positivo. El 23% 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 muy grandes son las que experimentan un mayor crecimiento de su balance (16%).
- b) Cabe destacar el incremento del inmovilizado financiero en todos los segmentos, si bien este incremento es más significativo en las corredurías muy grandes que son también las que tuvieron un mayor crecimiento en la cuenta de inversiones financieras temporales.
- c) Únicamente las corredurías muy grandes, aumentaron de forma muy significativa sus resultados (52,4%) y las corredurías pequeñas son las que más aumentaron su solvencia.
- d) También son las corredurías muy grandes las que más incrementaron sus recursos ajenos y son las que se financiarían más a corto plazo, alargando probablemente el período de liquidación con las compañías. Son sin embargo las corredurías pequeñas las que presentan un saldo de clientes (deudores) superior a la media de las corredurías analizadas.
- e) Por último cabe señalar que las corredurías de tamaño grande son las únicas que experimentaron un crecimiento menor en su cuenta de resultados y en su balance.

Evolución de los últimos tres años

Periodo 2007 - 2004

Estudiamos 425 corredurías:

- ~ 225 con menos de 500.000 € en ingresos por comisiones y rappels con unos ingresos totales 55.218.493€
- ~ 114 corredurías con ingresos por comisiones y rappels entre 500.000 € y 1.500.000€ con unos ingresos totales 88.970.124€
- ~ 61 con ingresos por comisiones y rappels entre 1,5 y 5 millones € con unos ingresos totales 164.347.316€
- ~ 25 corredurías con más de 5 millones de euros en ingresos por comisiones y rappels con unos ingresos totales 486.068.281€

Comunidades autónomas analizadas

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Nº CORREDURÍAS	VOLUMEN INGRESOS
Andalucía	39	55.715.736
Aragón	19	48.246.720
Asturias	20	15.340.372
Baleares	2	5.681.390
Canarias	5	2.821.945
Cantabria	5	2.024.794
Castilla y León	26	27.838.939
Castilla-La Mancha	5	3.731.907
Cataluña	81	179.939.404
Comunidad de Madrid	74	383.310.210
Comunidad Valenciana	19	10.471.326
Galicia	30	22.015.375
Murcia	13	3.815.887
Navarra	10	3.182.531
Euskadi	22	15.802.068

5.- Análisis de la cuenta de Explotación

La composición de los ingresos de la cuenta de resultados ha experimentado las siguientes variaciones: Los ingresos de explotación continúan representando la mayoría del conjunto de los ingresos, si bien disminuyen en parte por el incremento de los ingresos financieros. Los ingresos extraordinarios también aumentan algo pero permanecen en niveles de poca importancia

Estructura ingresos:

HABER	ESTRUCTURA	
	2007	2004
Ingresos de explotación	93,65%	96,14%
Ingresos financieros	5,82%	3,58%
Ingresos extraordinarios	0,52%	0,28%
TOTAL INGRESOS	100%	100%

Por el lado de los gastos no se han producido variaciones significativas. 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	
	2007	2004
Gastos de explotación	98,66%	98,99%
Gastos financieros	0,79%	0,69%
Gastos extraordinarios	0,54%	0,31%
Impuestos	10,11%	8,93%
TOTAL GASTOS	100%	100%

5.1.- Ingresos

Destaca fundamentalmente el incremento de los ingresos de explotación, que dado el fuerte peso que tienen dentro del conjunto de los ingresos, su incremento del 27,09%, explica la mayor parte del crecimiento de los ingresos totales. Los ingresos financieros también experimentan un notable crecimiento en términos relativos, debido a la mejora de la situación de liquidez de las compañías y, en concreto, por el aumento de las inversiones financieras temporales y de la tesorería, como se señaló anteriormente.

Evolución de los ingresos:

HABER	2007	2004	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Ingresos de explotación	732.475.205	576.324.839	156.150.366	27,09%
Ingresos financieros	45.529.128	21.446.265	24.082.863	112,29%
Ingresos extraordinarios	4.105.849	1.683.634	2.422.215	143,87%
TOTAL INGRESOS	782.110.182	599.454.738	182.655.444	30,47%

En el análisis por segmentos hay que destacar que la evolución positiva de los ingresos de explotación se produce únicamente en las corredurías grandes y en la de tamaño medio. El incremento de los ingresos financieros se produce también en estos mismos segmentos y los ingresos extraordinarios han aumentando en todos los segmentos excepto en las corredurías de tamaño medio-grande.

Evolución en función del tamaño:

EVOLUCIÓN 2007/2004	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	-8,69%	25,31%	-3,86%	53,32%	27,09%
Ingresos financieros	-26,52%	85,00%	-9,87%	145,26%	112,29%
Ingresos extraordinarios	266,54%	586,74%	-48,51%	427,01%	143,87%
TOTAL INGRESOS	-8,27%	27,35%	-4,26%	58,86%	30,47%

Nota: Evolución de los ingresos de las corredurías entre 1.5 y 5 mill. La evolución negativa se debe a una correduría si no la tenemos en cuenta la evolución quedaría de la siguiente forma

Ingresos de explotación	115,91%
Ingresos financieros	13,74%
Ingresos extraordinarios	-55,25%
TOTAL INGRESOS	14,37%

Evolución ingresos de las corredurías inferiores a 0,5 millones de Euros

EVOLUCIÓN 2007/2004	Inferior a 150.000. €	Entre 1,5 mil y 0,5 mill. €	Inferior a 0,5 mill. €
Ingresos de explotación	-15,67%	6,85%	-8,69%
Ingresos financieros	-24,11%	54,11%	-26,52%
Ingresos extraordinarios	520,62%	51,44%	266,54%
TOTAL INGRESOS	-14,78%	7,22%	-8,27%

Dentro de los ingresos de explotación podemos destacar que el incremento del importe neto de la cifra de negocios es superior al total de los ingresos por este concepto. También podemos observar que la partida de otros ingresos de explotación, es decir la que abarca rápeles y asesoramiento a clientes, experimenta una importante disminución del 27,32% en línea con la aplicación de la nueva ley de mediación.

Evolución de los ingresos de explotación:

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	2007	2004	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Importe neto de la cifra de negocios	702.685.235	535.337.791	167.347.444	31,26%
Otros ingresos de explotación	29.789.970	40.987.049	-11.197.079	-27,32%
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	732.475.205	576.324.839	156.150.366	27,09%

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

Evolución en función del tamaño de la correduría

EVOLUCIÓN 2007/2004	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	-9,87%	29,47%	-0,26%	57,41%	31,26%
Otros ingresos de explotación	4,98%	5,28%	-47,68%	-59,52%	-27,32%
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	-8,23%	25,31%	-3,86%	53,32%	27,09%

Evolución en función de la comunidad:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN INGRESOS
Cataluña	53,15%
Castilla Y León	47,75%
Aragón	41,24%
Castilla La Mancha	40,52%
Murcia	35,99%
Asturias	31,62%
Crecimiento medio	31,55%
Madrid	27,25%
Euskadi	22,06%
Galicia	21,50%
Andalucía	19,72%
Navarra	11,90%
Valencia	-3,56%
Canarias	-4,95%

5.2- Gastos

Los gastos de explotación, crecen más de 2,9 puntos anuales por encima de los ingresos y los gastos financieros crecen muy por debajo de los ingresos. En su conjunto la totalidad de los gastos crecen más de 2,2 puntos anuales por encima de los ingresos.

Evolución:

DEBE	2007	2004	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Gastos de explotación	653.532.877	471.071.048	182.461.829	38,73%
Gastos financieros	5.250.276	3.304.274	1.946.002	58,89%
Gastos extraordinarios	3.598.116	1.480.344	2.117.773	143,06%
TOTAL GASTOS	662.381.269	475.855.666	186.525.603	39,20%

La segmentación según tamaño de la correduría presenta un comportamiento irregular. Los gastos de explotación crecen en todos los tamaños, excepto en las corredurías pequeñas que disminuyen. Los gastos financieros aumentan en todos los segmentos. Podemos destacar que en las corredurías muy grandes estos gastos crecen más que en la media de las corredurías analizadas.

EVOLUCIÓN 2007/2004	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	-2,59%	28,45%	24,57%	60,40%	38,73%
Gastos financieros	18,12%	78,17%	42,69%	87,51%	58,89%
Gastos extraordinarios	124,70%	112,90%	219,28%	135,68%	143,06%
TOTAL GASTOS	-1,72%	29,29%	25,02%	60,79%	39,20%

Evolución de los gastos de las corredurías inferiores a 0,5 millones de Euros

EVOLUCIÓN 2007/2004	Inferior a 150.000. €	Entre 1,5 m y 0,5 mill. €	Inferior a 0,5 mill. €
Gastos de explotación	-17,46%	-10,96%	-2,59%
Gastos financieros	-258,07%	17,36%	18,12%
Gastos extraordinarios	191,97%	56,07%	124,70%
TOTAL GASTOS	-70,23%	-0,54%	-1,72%

EVOLUCIÓN 2007/2004	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Consumos de explotación	-71,58%	-92,15%	-81,54%	-24,94%	34,21%
Gastos de personal	13,78%	709,47%	744,95%	508,94%	26,34%
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	10,77%	-89,77%	-90,28%	-81,19%	-5,69%
Variación provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables	4,29%	-92,22%	-98,56%	-98,36%	80,20%
Otros gastos de explotación	-6,21%	5722,53 %	9473,38 %	13485,99%	60,99%
TOTAL GASTOS EXPLOTACIÓN	-2,59%	18,03%	14,94%	50,92%	38,73%

Por comunidades,

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN GASTOS
Castilla Y León	65,18%
Cataluña	60,04%
Aragón	40,93%
Castilla La Mancha	37,26%
Crecimiento medio	36,18%
Murcia	35,48%
Madrid	34,20%
Asturias	29,62%
Galicia	19,89%
Euskadi	19,29%
Andalucía	18,42%
Navarra	9,43%
Canarias	-0,78%
Valencia	-1,62%

5.3. - Resultado del ejercicio

La favorable evolución tanto de los ingresos de explotación como de los ingresos financieros es la razón principal del importante incremento del resultado de las actividades ordinarias.

	2007	2004	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Resultado de explotación	155.744.113	118.127.086	37.617.027	31,84%
Resultado financiero	43.675.413	16.056.920	27.618.493	172,00%
Resultado de las actividades ordinarias	199.411.395	134.185.709	65.225.686	48,61%
Resultado de las actividades extraordinarias	12.927.518	1.778.652	11.148.866	626,82%
Resultado antes de impuestos	212.328.255	135.909.460	76.418.795	56,23%
Resultado después de impuestos	162.693.347	93.029.424	69.663.923	74,88%

Por tamaño, la evolución del resultado es también buena. Es de destacar el comportamiento superior a la media de las corredurías muy grandes, en casi todos los niveles.

En función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN 2007/2004	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Resultado de explotación	27,44%	3,14%	29,13%	38,66%	31,84%
Resultado financiero	-436,87%	79,23%	635,13%	145,49%	172,00%
Resultado de las actividades ordinarias	31,70%	-1,32%	44,46%	57,54%	48,61%
Resultado de las actividades extraordinarias	-195,39%	-1042,20%	-740,82%	747,86%	626,82%
Resultado antes de impuestos	-99,93%	16,87%	38,03%	69,98%	56,23%
Resultado después de impuestos	54,79%	20,27%	45,16%	84,51%	74,88%

Por comunidades el resultado de explotación:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO BENEFICIO EXPLOTACIÓN
Canarias	270,43%
Castilla La Mancha	73,41%
Castilla Y León	58,78%
Andalucía	49,00%
Cataluña	46,00%
Euskadi	40,84%
Asturias	40,48%
Galicia	36,82%
Murcia	34,75%
Crecimiento medio	34,45%
Aragón	33,46%
Madrid	31,08%
Navarra	26,12%
Valencia	-22,01%

Por comunidades, el resultado antes de impuestos:

COMUNIDAD AUTÓNOMA	CRECIMIENTO EN BAI
Canarias	313,90%
Madrid	75,37%
Castilla Y León	62,47%
Castilla La Mancha	61,30%
Crecimiento medio	58,05%
Asturias	51,99%
Andalucía	49,92%
Cataluña	43,62%
Euskadi	37,89%
Aragón	36,93%
Murcia	32,24%
Navarra	32,05%
Galicia	29,85%
Valencia	-22,18%

5.4.- Principales ratios y conclusiones de la Cuenta de explotación

El ratio de gastos sobre ingresos ha evolucionado negativamente en el periodo 2007/04 al aumentar cerca de tres puntos porcentuales, lo que significa un cierto empeoramiento de la eficiencia económica de las corredurías. En el análisis segmentado por tamaño, se advierte que este empeoramiento no se detecta en las corredurías muy grandes, que mejoran su eficiencia económica y continúan manteniendo un ratio muy inferior al resto.

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 2007	104,58%	93,18%	112,03%	76,31%	87,56%
Gastos / Ingresos 2004	94,52%	92,75%	86,81%	79,34%	84,58%

Por comunidades

COMUNIDAD AUTÓNOMA	GASTOS / INGRESOS 2007	GASTOS / INGRESOS 2004
Canarias	104,21%	99,82%
Galicia	94,36%	95,63%
Andalucía	93,51%	94,54%
Asturias	91,79%	93,21%
Navarra	91,78%	93,84%
Valencia	91,32%	89,52%
Cataluña	89,86%	86,00%
Madrid	88,20%	83,63%
Castilla La Mancha	87,98%	90,07%
Euskadi	87,98%	90,03%
Crecimiento medio	87,56%	84,58%
Murcia	86,88%	87,21%
Castilla Y León	85,83%	76,77%
Aragón	59,86%	59,99%

También la evolución del ratio de gasto de personal sobre ingresos muestra que son las corredurías muy grandes 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 2007	46,59%	42,65%	41,34%	36,14%	39,21%
Gastos Personal/ Total Gastos 2004	42,09%	41,07%	40,06%	43,97%	42,26%

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

Gastos de personal sobre total ingresos

	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Gastos Personal/ Total Ingreso 2007	48,73%	39,74%	46,32%	27,58%	34,33%
Gastos Personal/ Total Ingreso 2004	39,79%	38,10%	34,78%	34,89%	35,74%

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

Resultado antes de impuestos sobre ingresos

	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
BAI/ Total Ingresos 2007	9,03%	11,57%	30,67%	31,12%	27,26%
BAI/ Total Ingresos 2004	9,74%	11,70%	20,08%	29,52%	22,69%

Por comunidades

COMUNIDAD AUTÓNOMA	BAI / INGRESOS 2007	BAI / INGRESOS 2004
Aragón	59,74%	61,62%
Madrid	33,43%	24,26%
Crecimiento medio	27,26%	22,69%
Castilla Y León	20,84%	18,95%
Cataluña	20,00%	21,33%
Valencia	19,32%	23,94%
Euskadi	17,46%	15,45%
Murcia	17,40%	17,90%
Canarias	17,03%	3,91%
Castilla La Mancha	16,28%	14,18%
Navarra	12,00%	10,17%
Asturias	11,72%	10,15%
Andalucía	10,21%	8,15%
Galicia	7,09%	6,63%

6.- El balance 2004/2007

En este período no se producen cambios fundamentales en la estructura económica de las corredurías analizadas. Cabe destacar el incremento en el peso del circulante y, en correspondencia, 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:

ACTIVO	2007	2004
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	0,21%	0,12%
Inmovilizado	20,63%	25,80%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,25%	0,57%
Activo Circulante	78,91%	73,51%
%TOTAL:	100%	100%

Dentro de la estructura financiera destaca la mejora en la solvencia de las corredurías analizadas, como consecuencia del incremento de sus recursos propios. Por otra parte 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 considerablemente tanto en términos absolutos como en términos relativos.

Distribución del pasivo:

PASIVO	2007	2004
Fondos propios	32,53%	31,93%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,04%	0,05%
Provisiones para riesgos y gastos	0,66%	0,33%
Acreedores a largo plazo	3,69%	6,89%
Acreedores a corto plazo	62,21%	60,78%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	0,87%	0,02%
TOTAL:	100%	100%

6.1- Evolución del activo

Por lo que se refiere a la evolución del activo se pone de manifiesto el importante aumento, que ha tenido el circulante (37,7%) durante el período analizado, 2004/2007. En términos absolutos la aplicación de fondos a circulante es superior a 284 millones de euros, frente a los 6,8 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 superior a la inversión en tecnología o en inmovilizado material.

Evolución del activo

	2007	2004	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	2.724.010	1.232.994	1.491.017	120,93%
Inmovilizado	271.722.425	264.910.244	6.812.180	2,57%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	3.341.976	5.884.694	-2.542.718	-43,21%
Activo Circulante	1.039.575.254	754.899.392	284.675.862	37,71%
TOTAL ACTIVO	1.317.363.665	1.026.927.324	290.436.341	28,28%

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

En función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN ACTIVO	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos	-66,52%	615,46%	-100,00%	-100,00%	120,93%
Inmovilizado	11,78%	43,80%	26,94%	-13,27%	2,57%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-8,62%	12,70%	181,69%	-57,37%	-43,21%
Activo Circulante	0,84%	17,77%	17,19%	55,50%	37,71%
TOTAL ACTIVO	3,42%	28,72%	19,00%	35,61%	28,28%

Con respecto a la evolución de inmovilizado en el periodo 2004/2007 es de destacar que el crecimiento se ha concentrado fundamentalmente en las inmovilizaciones financieras que crecen en 34,3 millones de euros.

EVOLUCIÓN DEL INMOVILIZADO

INMOVILIZADO	Evolución 2007/04	
	Absoluta	Relativa
Gastos de establecimiento	-55.722	-3,46%
Inmovilizaciones inmateriales	-21.603.938	-23,85%
Inmovilizaciones materiales	-7.668.336	-8,53%
Inmovilizaciones financieras	34.358.391	42,15%
Acciones propias	1.941.414	3672,85%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	-159.629	-12,74%
TOTAL INMOVILIZADO	6.812.180	2,57%

En la segmentación por tamaño vemos que aquellas partidas más destacadas del inmovilizado, como son las inmovilizaciones materiales y las financieras, tienen un comportamiento con crecimientos positivos, con la única excepción de las corredurías de grandes y muy grandes que han reducido sus inversiones materiales en los últimos años.

En función del tamaño de la correduría

EVOLUCIÓN INMOVILIZADO	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 establecimiento	-8,50%	102,17%	67,12%	-57,05%	-3,46%
Inmovilizaciones inmateriales	-9,96%	10,84%	-25,69%	-26,87%	-23,85%
Inmovilizaciones materiales	20,00%	33,35%	-4,55%	-41,81%	-8,53%
Inmovilizaciones financieras	7,13%	110,16%	105,83%	19,72%	42,15%
Acciones propias	---	945,67%	---	---	3672,85%
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	-3598,56%	---	30,80%	-100,00%	-12,74%
TOTAL INMOVILIZADO	11,78%	43,80%	26,94%	-13,27%	2,57%

EVOLUCIÓN DEL CIRCULANTE

En el análisis del comportamiento de la muestra en el periodo 2007/2004 hay que destacar fundamentalmente la mejora de la liquidez, sobre todo la liquidez inmediata, ya que se produce un crecimiento muy fuerte de las inversiones financieras temporales y también muy apreciable de la tesorería de las corredurías analizadas. Por otro lado que es lógico, el crecimiento de la partida de deudores (financiación a clientes, plazos de cobro), es también muy destacado.

Evolución circulante

CIRCULANTE	Evolución 2007 / 04	
	Absoluta	Relativa
Accionistas por desembolsos exigidos	-2.705	-100,00%
Existencias	1.345.587	60,45%
Deudores	213.847.846	48,76%
Inversiones financieras temporales	50.293.425	38,30%
Acciones propias a corto plazo	134.257	231,83%
Tesorería	21.660.696	12,24%
Ajustes por periodificación	-2.603.245	-44,88%
TOTAL CIRCULANTE	284.675.862	37,71%

En la segmentación por ingresos cabe señalar que la tesorería crece de forma destacada en todos los segmentos analizados, la cifra menor corresponde a las pequeñas corredurías; las inversiones financieras temporales experimentan un comportamiento muy desigual, crecen de forma importante en las corredurías muy grandes y en las pequeñas, mientras que disminuyen en los otros dos segmentos; finalmente la cifra de deudores también crece en todos los segmentos, excepto en las corredurías pequeñas, pero con especial incidencia en las corredurías muy grandes.

En función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN CIRCULANTE	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1,5 mill. €	Entre 1,5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Accionistas por desembolsos exigidos	---	---	-100,00%	---	-100,00%
Existencias	-29,45%	102,87%	181,35%	-18,17%	60,45%
Deudores	-10,26%	36,81%	20,97%	77,45%	48,76%
Inversiones financieras temporales	31,87%	-28,01%	-1,41%	58,71%	38,30%
Acciones propias a corto plazo	-51,41%	---	---	---	231,83%
Tesorería	17,08%	6,97%	12,36%	11,86%	12,24%
Ajustes por periodificación	146,95%	123,00%	60,78%	-66,01%	-44,88%
TOTAL CIRCULANTE	0,84%	17,77%	17,19%	55,50%	37,71%

6.2- Evolución del pasivo

En primer lugar hay que señalar el fortalecimiento de la solvencia de las corredurías dado el fuerte incremento (30,68%) experimentado por los recursos propios. Simultáneamente destacar también el incremento de la financiación que reciben de las compañías, superior tanto en términos relativos (31,29%) como en términos absolutos al de los fondos propios.

Evolución de las diferentes partidas del pasivo:

	2007	2004	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Fondos propios	428.557.706	327.931.849	100.625.857	30,68%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	548.138	539.855	8.283	1,53%
Provisiones para riesgos y gastos	8.705.875	3.364.758	5.341.117	158,74%
Acreedores a largo plazo	48.603.716	70.704.263	-22.100.548	-31,26%
Acreedores a corto plazo	819.493.959	624.164.864	195.329.096	31,29%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	11.454.271	221.735	11.232.535	5065,74%
TOTAL PASIVO	1.317.363.665	1.026.927.324	290.436.341	28,28%

La segmentación de la evolución del pasivo nos indica que toda la tipología de corredurías, mejora apreciablemente sus fondos propios, en particular destacan las corredurías de tamaño medio con un crecimiento del 61,77%, 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 experimenta una evolución desigual, crece en las corredurías pequeñas y de tamaño medio y disminuye en las grandes y en las muy grandes.

En función del tamaño de la correduría

EVOLUCIÓN PASIVO	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Fondos propios	23,27%	61,77%	29,30%	28,40%	30,68%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	41,89%	19,25%	-93,14%	23,89%	1,53%
Provisiones para riesgos y gastos	-90,11%	-85,63%	535,02%	125,16%	158,74%
Acreedores a largo plazo	27,43%	27,19%	-24,11%	-78,52%	-31,26%
Acreedores a corto plazo	-11,76%	13,96%	17,69%	44,08%	31,29%
Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo	---	-0,24%	135,88%	5046,68%	5065,74%
TOTAL PASIVO	3,42%	28,72%	19,00%	-22,59%	28,28%

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 2004/2007. La suma del incremento de estos conceptos, representa la práctica totalidad del incremento de los recursos propios experimentado en este período.

FONDOS PROPIOS	2007	2004	EVOLUCIÓN	
			Absoluta	Relativa
Capital suscrito	55.310.962	46.775.588	8.535.374	18,25%
Prima de emisión	57.301.711	56.621.195	680.516	1,20%
Reserva de revalorización	189.819	57.571	132.249	229,72%
Reservas	191.794.875	146.402.161	45.392.714	31,01%
Resultados de ejercicios anteriores	5.395.455	-3.039.282	8.434.736	277,52%
Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	148.092.229	93.035.645	55.056.584	59,18%
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-29.527.344	-11.921.029	-17.606.315	147,69%
Acciones propias para reducción de capital	0	0	0	---
TOTAL FONDOS PROPIOS	428.557.706	327.931.849	100.625.857	30,68%

En el análisis correspondiente a los diferentes segmentos de correduría, vemos que el incremento de reservas, se produce en todos los segmento analizados, con cifras que oscilan entre el 13% y el 70%. Por lo que se refiere a los resultados del ejercicio, el comportamiento más destacado le corresponde a las corredurías muy grandes con un incremento superior al 70%, mientras que las corredurías pequeñas son las únicas que experimentan un crecimiento negativo.

En función del tamaño de la correduría

EVOLUCIÓN FONDOS PROPIOS	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	10,53%	92,73%	17,39%	-0,03%	18,25%
Prima de emisión	-38,39%	51,09%	64,55%	-1,81%	1,20%
Reserva de revalorización	-75,54%	284,43%	827,27%	---	229,72%
Reservas	43,94%	70,99%	13,20%	40,34%	31,01%
Resultados de ejercicios anteriores	32,99%	117,15%	-95,30%	157,78%	-277,52%
Pérdidas y Ganancias (beneficio o pérdida)	-12,74%	20,27%	45,16%	70,79%	59,18%
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-43,36%	-88,70%	-81,10%	245,52%	147,69%
Acciones propias para reducción de capital	---	---	---	---	---
TOTAL FONDOS PROPIOS	23,27%	61,77%	29,30%	28,40%	30,68%

EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS AJENOS

El aumento fundamental de los recursos ajenos, como es lógico, corresponde a la financiación a corto plazo, que se produce por parte de las compañías a las corredurías. La financiación bancaria disminuye un 31,26% y, en su conjunto, la cifra de recursos ajenos crece un 27,15%.

FONDOS AJENOS	Evolución 2007 / 04	
	Absoluta	Relativa
Acreeedores a largo plazo	-22.100.548	-31,26%
Acreeedores a corto plazo	195.329.096	31,29%
Otros	16.581.936	401,86%
TOTAL FONDOS AJENOS	189.810.484	27,15%

En el análisis segmentado se puede observar un crecimiento de la financiación de las compañías muy fuerte para aquellas corredurías de gran tamaño, mientras que en las corredurías más pequeñas esta financiación ha disminuido un 11,76%. Por lo que se refiere a la financiación bancaria, ésta disminuye en las corredurías de mayor tamaño mientras que las corredurías de tamaño medio y pequeño han tenido que recurrir en mayor medida a este tipo de financiación.

En función del tamaño de la correduría:

EVOLUCIÓN FONDOS AJENOS	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Acreedores a largo plazo	27,43%	27,19%	-24,11%	-78,52%	-31,26%
Acreedores a corto plazo	-11,76%	13,96%	17,69%	44,08%	31,29%
Otros	0,87%	-65,08%	374,23%	442,21%	401,86%
TOTAL FONDOS AJENOS	-4,94%	16,22%	13,54%	38,94%	27,15%

6.3- Evolución de los principales ratios del balance

Se produce una apreciable mejoría de la liquidez en el conjunto de corredurías analizadas puesto de manifiesto por un incremento del fondo de maniobra superior a los 220 millones de euros. El porcentaje que representa sobre el activo circulante, pasa a ser del 21,17%. En consecuencia, el 21,17% del activo circulante está financiado por capitales permanentes, ya sean éstos capitales propios o recursos ajenos a largo plazo.

RATIOS	2007	2004
Acreedores a corto / Activo circulante	78,83%	82,68%
Fondo de maniobra	220.081.294	130.734.528
Fondo de maniobra / Activo Circulante	21,17%	17,32%

En todos los segmentos mejora el fondo de maniobra en términos absolutos, si bien en su porcentaje sobre el activo circulante, este ratio evoluciona negativamente en las corredurías de tamaño medio-grande.

EVOLUCIÓN PRINCIPALES RATIOS	Inferior a 0,5 mill. €	Entre 0,5 y 1.5 mill. €	Entre 1.5 y 5 mill. €	Más de 5 mill. €	TODAS
Acreedores a corto / Activo circulante	-12,50%	-3,24%	0,42%	-7,34%	-4,66%
Fondo de maniobra	55,88%	46,11%	15,97%	139,29%	68,34%
Fondo de maniobra / Activo Circulante	54,59%	24,06%	-1,04%	53,88%	22,24%