

INDICE

| | |
|--|--------|
| 1. Resumen ejecutivo | 2 |
| 2. Metodología | 5 |
| 3. Análisis de balance | 8 |
| 3.1. Activo | 11 |
| 3.1.1. Análisis activo no corriente | 13 |
| 3.1.2. Análisis activo corriente | 16 |
| 3.2. Pasivo | 20 |
| 3.2.1. Recursos propios | 23 |
| 3.2.2. Recursos ajenos | 26 |
| 3.3. Principales ratios y conclusiones de balance | 29 |
| 3.3.1. Pasivo corriente / Activo corriente | 29 |
| 3.3.2. Fondo de maniobra / Activo circulante | 30 |
| 3.3.3. Conclusiones del balance | 31 |
| 4. Análisis de cuenta de explotación | 33 |
| 4.1. Ingresos | 34 |
| 4.2. Gastos | 37 |
| 4.2.1. Ingresos y gastos de explotación por comunidades | 39 |
| 4.3. Resultado del ejercicio | 41 |
| 4.4. Principales ratios y conclusiones de la cuenta de explotación | 44 |
| 4.4.1. Gastos / Ingresos | 44 |
| 4.4.2. Gastos de personal / Total gastos | 46 |
| 4.4.3. Gastos de personal / Total ingresos | 48 |
| 4.4.4. Resultado antes de impuestos / Ingresos | 50 |
| 4.4.5. Conclusiones a la cuenta de explotación | 51 |
| Evolución de los últimos tres años | 52 |
| 5. Análisis de balance | 54 |
| 5.1. Activo | 55 |
| 5.2. Pasivo | 60 |
| 5.3. Evolución de los principales ratios del balance | 64 |
| 6. Análisis de cuenta de explotación | 65 |
| 6.1. Ingresos | 66 |
| 6.2. Gastos | 69 |
| 6.3. Resultado del ejercicio | 71 |
| 6.4. Principales ratios y conclusiones de la cuenta de explotación | 72 |

1.- Resumen ejecutivo

En el ejercicio 2009 podemos observar un incremento del balance del 3,9%, superior al incremento experimentado en el ejercicio anterior. Este comportamiento es debido, por el lado del activo, exclusivamente al incremento en las inversiones en empresas del grupo y asociadas y en el incremento del inmovilizado intangible; lo que quizá pone de relieve un fuerte impulso en el proceso de concentración de corredurías como veníamos esperando hace tiempo. Se observa también un incremento de los recursos permanentes que podemos interpretar como una mejora de la solvencia en el conjunto de las corredurías analizadas. Son, sin embargo, las corredurías muy grandes las que han evolucionado de forma más favorable. Se mantiene así, e incluso se amplía, la brecha entre estas corredurías con el resto de los segmentos por razones de economía de escala y por las sinergias existentes.

Se produce una disminución de los ingresos totales y de los de explotación del 2,2% y del 0,5% respectivamente por el comportamiento negativo de los ingresos financieros, consecuencia de la fuerte reducción en las inversiones financieras. En lo que se refiere al análisis segmentado por ingresos podemos observar un comportamiento muy diferente. Las corredurías muy grandes y las de tamaño medio han incrementado ligeramente sus ingresos, mientras que han disminuido en el resto de los segmentos. Se puede destacar también el incremento del 7,7% en el importe neto de la cifra de negocio de las corredurías muy grandes.

El comportamiento de los gastos, si bien han disminuido un 1,16%, ha sido en su conjunto inferior a la disminución de los ingresos. Sí podemos destacar que los gastos de explotación, tanto en términos relativos como en términos absolutos, se han reducido más en relación con el comportamiento de los ingresos. Por corredurías, las corredurías muy grandes y las de tamaño medio aumentaron sus gastos de explotación.

En el ejercicio analizado el activo circulante ha aumentado en términos relativos un 0,5%. Este comportamiento ha estado, en términos absolutos, muy por debajo del incremento en el importe neto de la cifra de negocio en el conjunto de las corredurías analizadas durante este ejercicio. Ha sido también significativa la reducción en el importe de la cuenta de clientes (deudores comerciales) a pesar del mencionado incremento en la cifra de negocios, lo que pone de manifiesto una mejora en el período de cobro de las corredurías. El volumen medio del fondo de maniobra aumenta un 17,25% en el ejercicio y más de un 26% del activo corriente está financiado con recursos permanentes.

El plazo medio de cobro de los recibos se ha reducido en este período al pasar de 22,5 días a 21,5 días. Por otra parte, la financiación a corto plazo ha disminuido obligando a las corredurías a incrementar su financiación bancaria.

La estructura financiera de las corredurías analizadas ha mejorado durante el ejercicio analizado. El apalancamiento financiero se ha situado en el 63,6%, inferior en más de dos puntos porcentuales al del ejercicio anterior.

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

En el análisis menos pormenorizado de la evolución 2006/2009 se ha puesto de manifiesto el importante aumento que ha experimentado el activo fijo si bien en términos absolutos la aplicación de fondos al activo circulante ha sido muy superior, en torno a los 209 millones de euros. Además cabe destacar los siguientes extremos:

- a) La solvencia de las corredurías analizadas mejora como consecuencia del incremento de su patrimonio neto y de sus recursos permanentes.

- b) Cabe señalar también el incremento de la financiación que reciben de las compañías.
- c) Las inversiones en inmovilizado material se han reducido por la misma naturaleza de la actividad. Destaca, sin embargo, el incremento en inversiones financieras a largo plazo y en el inmovilizado intangible.
- d) Destaca también la mejora de la liquidez por el incremento de inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo y en tesorería. El incremento de la cuenta de deudores comerciales ha sido, en términos absolutos, inferior al incremento del importe neto de la cifra de negocios, lo que confirma la reducción en el plazo de cobro de los recibos.
- e) El incremento de los gastos de explotación ha estado muy por debajo del crecimiento de los ingresos de explotación. En su conjunto la totalidad de los gastos han aumentado en torno al 0,64% anual, crecimiento significativamente inferior al incremento de los ingresos.
- f) La totalidad de los parámetros y variables analizadas ponen de manifiesto las fuertes economías de escala existentes, especialmente si comparamos el comportamiento de las corredurías muy grandes con el resto de los segmentos analizados.