

Noviembre 30, 2007

**EVOLUCIÓN DEL SECTOR DE  
SOCIEDADES FINANCIERAS DE  
OBJETO LIMITADO/SOCIEDADES  
FINANCIERAS DE OBJETO  
MÚLTIPLE**

**INFORME CORRESPONDIENTE AL TERCER  
TRIMESTRE DE 2007**

**Preparado por GEA Grupo de Economistas y Asociados para:**



Asociación Mexicana de Entidades  
Financieras Especializadas

# Contenido

---

<b>I. CAMBIOS RECIENTES EN EL SECTOR.....</b>	<b>4</b>
I.1 Del marco jurídico y normativo (pendiente) .....	4
I.2 De estructura .....	6
I.3 Características estructurales del sector.....	9
<b>II. EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA EN EL TERCER</b>	
<b>TRIMESTRE DE 2007.....</b>	<b>11</b>
II.1 Producción y precios .....	11
II.2 Empleo.....	14
II.3 Inflación, tasas de interés y tipo de cambio .....	16
II.4 Sector externo.....	17
II.5 Evolución de otros indicadores relevantes para el sector.....	19
II.5.1 Indicadores de vivienda.....	19
II.5.2 Indicadores del sector automotriz.....	21
II.5.3 Indicadores del consumo .....	22
II.6 Marco macroeconómico 2007-2008.....	25
<b>III. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE DEUDA BURSÁTIL EN EL TERCER</b>	
<b>TRIMESTRE DE 2007.....</b>	<b>26</b>
III.1 Mercado de deuda privada .....	26
III.1.1 Mercado de deuda privada de corto plazo .....	27
III.1.2 Mercado de deuda privada de mediano y largo plazo .....	30
<b>IV. ASPECTOS RELEVANTES DE LA EVOLUCIÓN DEL SECTOR DURANTE</b>	
<b>EL TERCER TRIMESTRE DE 2007.....</b>	<b>32</b>
IV.1 Panorama general del sector al tercer trimestre de 2007 .....	33
IV.1.1 Activos totales .....	33
IV.1.2 Pasivo total .....	35
IV.1.3 Resultados.....	36
IV.1.4 Capitalización e indicadores financieros .....	37
IV.2 Sofoles / Sofomes Hipotecarias.....	39
IV.2.1 Cartera de crédito .....	40
IV.2.2 Captación (fuente) de recursos .....	42
IV.2.3 Resultados.....	42
IV.2.4 Capitalización e indicadores financieros .....	44
IV.3 Sofoles / Sofomes del ramo automotriz .....	45
IV.3.1 Cartera de crédito .....	45
IV.3.2 Captación (fuente) de recursos .....	46
IV.3.3 Resultados.....	47
IV.3.4 Capitalización e indicadores financieros .....	47
IV.4 Empresas .....	49
IV.4.1 Cartera de crédito .....	50
IV.4.2 Captación (fuente) de recursos .....	51
IV.4.3 Resultados.....	51

IV.4.4	Capitalización e indicadores financieros .....	52
IV.5	Créditos personales .....	53
IV.5.1	Cartera de crédito .....	53
IV.5.2	Captación (fuente) de recursos .....	54
IV.5.3	Resultados.....	54
IV.5.4	Capitalización e indicadores financieros .....	56
IV.6	Microcréditos .....	57
IV.6.1	Cartera de crédito .....	57
IV.6.2	Captación (fuente) de recursos .....	58
IV.6.3	Resultados.....	58
IV.6.4	Capitalización e indicadores financieros .....	59
<b>V.</b>	<b>AMBIENTE COMPETITIVO .....</b>	<b>60</b>
V.1	Evolución de la oferta de crédito.....	60
V.2	Participación de mercado de las Sofoles .....	63
V.3	Principales indicadores del sector .....	64
<b>VI.</b>	<b>PERSPECTIVAS Y RIESGOS DEL SECTOR .....</b>	<b>66</b>
VI.1	Cualitativos.....	66
VI.2	Cuantitativos.....	67

# **I. CAMBIOS RECIENTES EN EL SECTOR**

## **I.1 Del marco jurídico y normativo (pendiente)**

Durante el tercer trimestre de 2007 se dieron a conocer diversas disposiciones que tienen una incidencia importante en la evolución del sector. De éstas destacan las siguientes:

- Creación de Fondo de Aseguramiento de Pérdidas Esperadas por parte del Fondo de Capitalización e Inversión del Sector Rural (FOCIR) para préstamos refaccionarios.
- Acuerdo por el que se reforma el Estatuto Orgánico del INFONAVIT, publicado en el DOF el 27 de julio de 2007.
- Disposiciones de carácter general a que se refieren los artículos 11, 12, 13 y 23 de la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros aplicables a las instituciones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado, sociedades financieras de objeto múltiple reguladas y las entidades financieras que actúen como fiduciarias en fideicomisos que otorguen crédito, préstamo o financiamiento al público, publicadas por la CNBV en el DOF el 22 de noviembre de 2007.
- Decreto por el que se otorgan diversos beneficios fiscales en materia de los impuestos sobre la renta y empresarial a tasa única, publicado el 5 de noviembre de 2007.
- Circular 38/2007 Modificación a las Condiciones generales de Financiamiento, de fecha 24 de octubre de 2007, publicada por la SHF, en donde se informa que la metodología descrita en el primer párrafo del numeral 5.6.2 de las Condiciones Generales de Financiamiento, será obligatoria a partir de que se reporte la información correspondiente al mes de enero de 2008, para lo cual se modifica el artículo tercero transitorio de dicho documento.
- Circular 13/2007 relativa a las Disposiciones de carácter general a que hace referencia el artículo 10 de la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros para limitar el cobro de intereses por adelantado, publicada por el Banco de México en el DOF el 30 de noviembre de 2007.

- Circular 14/2007 relativa a las Disposiciones de carácter general a que se refiere el artículo 4 de la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros en materia de tasas de interés, publicada por el Banco de México en el DOF el 30 de noviembre de 2007.
- Circular 15/2007 relativa a las Disposiciones de carácter general a que se refiere el artículo 8 de la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros, en materia del Costo Anual Total (CAT), publicada por el Banco de México en el DOF el 30 de noviembre de 2007.
- Circular 16/2007 relativa a las Disposiciones de carácter general a que se refiere el artículo 4° de la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros en materia de pagos anticipados, publicada por el Banco de México en el DOF el 30 de noviembre de 2007.

## I.2 De estructura

Durante el trimestre continuó la reestructuración del sector derivada de los cambios en el marco jurídico que entró en vigor el pasado 18 de julio y que da origen a la figura de “Sociedad Financiera de Objeto Múltiple” (Sofom).

A la fecha veintiún (21) entidades, que estuvieron registradas como Sofoles, adoptaron dicha figura:

Ramo	Nombre
Hipotecarias	Crédito Inmobiliario Fincasa Hipotecaria Fomento Hipotecario Hipotecaria Associates Hipotecaria Bajío Hipotecaria México Metrofinanciera
Automotrices	BPF Finance Ford Credit Ixe Equipamiento NR Finance
Empresas	Caterpillar Crédito Cemex Capital Corporación Financiera de América del Norte De Lage Landen Navistar Financiamiento
Créditos personales	Capital Plus Crédito Ideal Financiera Alcanza Financiera Independencia
Microcréditos	Financiera Finsol

Como resultado de lo anterior, al cierre del tercer trimestre de 2007 el sector de Sofoles/Sofomes se integró por 65 entidades afiliadas a la AMFE: 37 Sofoles, 21 Sofomes (antes Sofoles) y 7 nuevas Sofoles.<sup>1</sup> A continuación se detallan los nombres de las 65 Sofoles/Sofomes que integran el sector.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> De acuerdo con la información de la Condusef, en la fecha de elaboración de éste reporte existían 327 Sofomes registradas en operación, de las cuales 27 están afiliadas a la AMFE.

<sup>2</sup> Dentro del sector de empresas, pueden distinguirse otros ramos de especialización, en función del sector o nicho de mercado al que otorgan crédito, como son: el Agroindustrial de las cuales existen 9, Arrendamiento

## ENTIDADES AFILIADAS A LA AMFE AL CIERRE DE SEPTIEMBRE, 2007

HIPOTECARIAS (21)	EMPRESAS (26)
Condesa Financiera, S.A. de C.V. (**)	Agrofinanciera del Noroeste, S.A. de C.V.
Corporación Hipotecaria, S.A. de C. V.	Agrofinanzas, S.A. de C.V.
Crédito Inmobiliario, S.A. de C.V. (*)	Agropecuaria Financiera, S.A. de C.V.
Crédito Único, S.A. de C.V. (**)	Caterpillar Crédito, S.A. de C.V. (*)
Fincasa Hipotecaria, S.A. de C.V. (*)	Cemex Capital, S.A. de C.V. (*)
Finpatria, S.A. de C.V.	CNH Servicios Comerciales, S.A. de C.V.
Fomento Hipotecario, S.A. de C.V. (*)	Corporación Financiera de América del Norte S.A. de C.V. (*)
Ge Money Crédito Hipotecario, S.A. de C.V.	Corporación Financiera de Occidente, S.A. de C.V.
GMAC Hipotecaria, S.A. de C.V.	Corporativo Financiero Vimifos, S.A. de C.V.
Hipotecaria Associates, S.A. de C.V. (*)	De Lage Landen, S.A. de C.V. (*)
Hipotecaria Bajío, S.A. de C.V. (*)	Dexia Crédito Local México, S.A. de C.V.
Hipotecaria Casa Mexicana, S.A. de C.V.	Eurekasoli, S.A. de C.V. (**)
Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V.	Ficen, S.A. de C.V.
Hipotecaria Independiente, S.A. de C.V.	Financiera Educativa de México, S.A. de C.V.
Hipotecaria México, S.A. de C.V. (*)	Financiera Tú Eliges, S.A. de C.V.
Hipotecaria Nacional, S.A. de C.V.	Finarmex, S.A. de C.V.
Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.	GMAC Financiera, S.A. de C.V.
Hipotecaria Vértice, S.A. de C.V.	Grupo Finterra, S.A. de C.V.
ING Hipotecaria, S.A. de C.V.	Hir Pyme, S.A. de C.V.
Metrofinanciera, S.A. de C.V. (*)	Monex Financiera, S.A. de C.V.
Patrimonio, S.A. de C.V.	Navistar Financiera, S.A. de C.V. (*)
<b>BIENES DE CONSUMO Y CRÉDITOS PERSONALES (8)</b>	Sociedad Financiera Agropecuaria, S.A. de C.V.
Capital Plus, S.A. de C.V. (*)	Sociedad de Fomento Local Tepeyac, S.A. de C.V.
Cetelem México, S.A. de C.V.	Sociedad Financiera Agroindustrial Sofihaa, S.A. de C.V.
Crédito Familiar, S.A. de C.V.	Sociedad Financiera Associates, S.A. de C.V.
Crédito Ideal, S.A. de C.V. (*)	UNIFIN (**)
Finac, S.A. de C.V. (**)	<b>AUTOMOTRIZ (7)</b>
Financiera Alcanza, S.A. de C.V. (*)	BMW Financial Services de México, S.A. de C.V.
Financiera Independencia, S.A. de C.V. (*)	BPF Finance México, S.A. de C.V. (*)
UNIMEX Financiera, S.A. de C.V.	Ford Credit, S. A. de C. V. (*)
<b>MICROCRÉDITOS (3)</b>	GMAC Mexicana, S.A. de C.V.
Consultores de Servicios Varios, S.A. de C.V. (**)	IXE Automotriz, S.A. de C.V. (**)
Créditos Pronegocio, S.A. de C.V.	IXE Equipamiento, S.A. de C.V. (*)
Financiera Finsol, S.A. de C.V. (*)	NR Finance, S.A. de C.V. (*)

(\*) Sofoles que adoptaron la figura de Sofom.

(\*\*) Nuevas Sofomes.

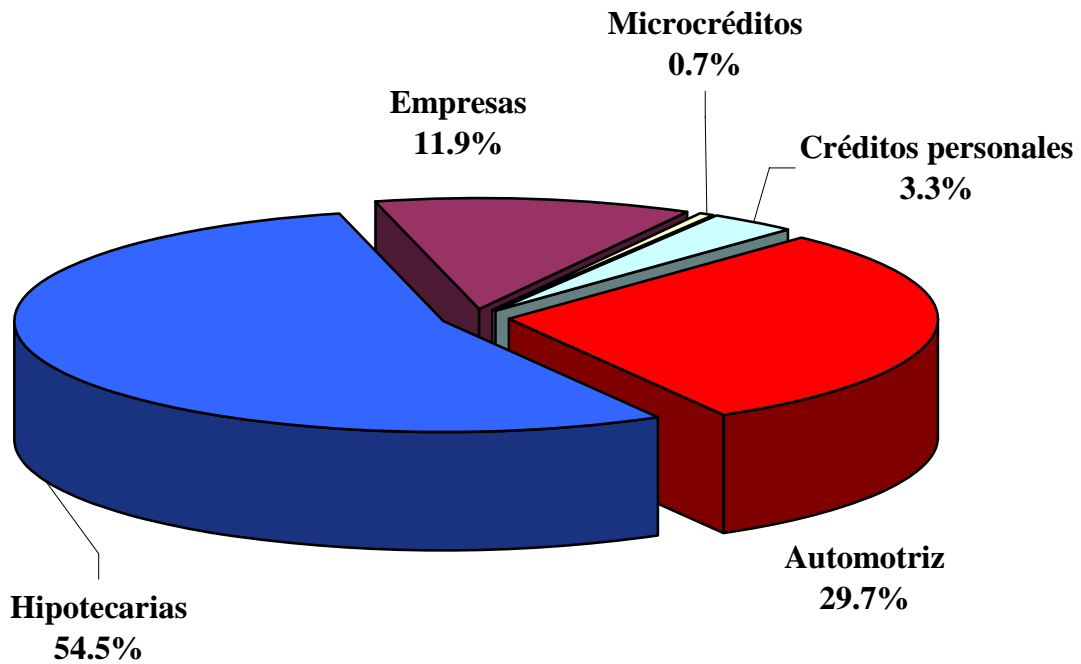
---

(1), Pequeñas y Medianas Empresas (8), Maquinaria y Equipo (2), Transporte (1), Educación (1), Intermediarios (3) y Proyectos Públicos (1).

Las Sofoles / Sofomes hipotecarias y automotrices son las de mayor importancia del sector. En septiembre de 2007, la participación de estas empresas en los activos totales ascendió a 84.2% (54.5% y 29.7%, respectivamente).

**IMPORTANCIA RELATIVA DE LOS DISTINTOS TIPOS DE SOFOLES,  
SEPTIEMBRE 2007**

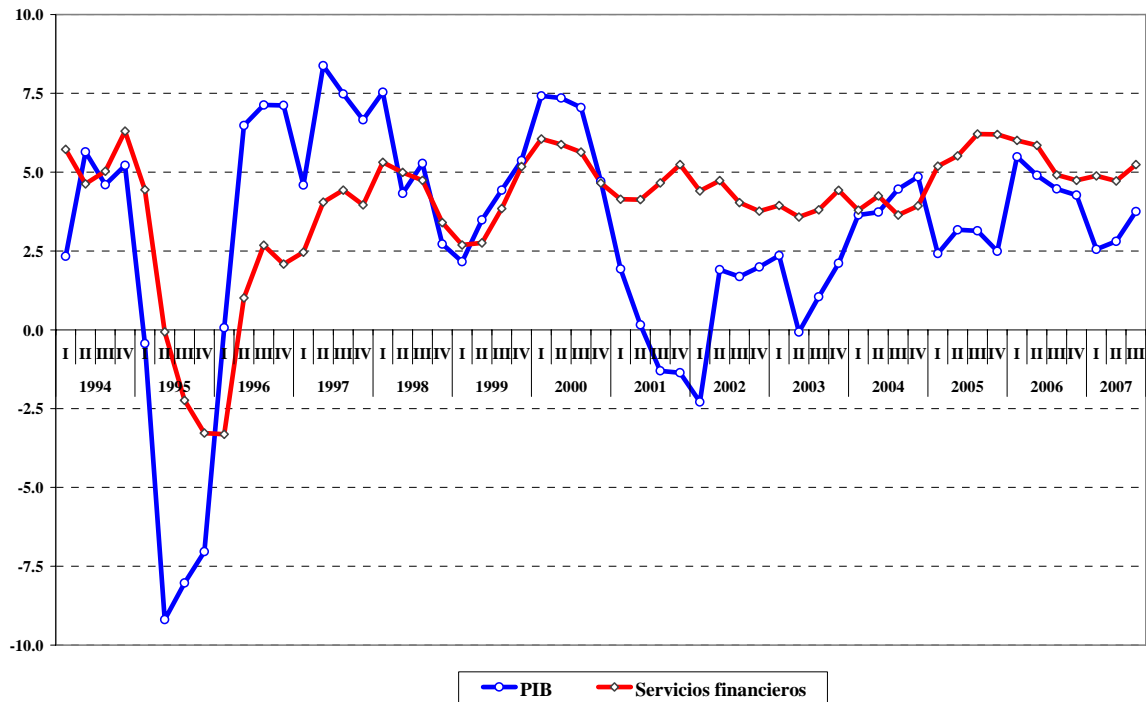
(% de participación en los activos totales del sector)



### I.3 Características estructurales del sector

Competencia	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Aunque existen barreras de entrada institucionales que se derivan de la regulación, se considera que la mayor barrera de entrada lo constituye el monto de la inversión requerida (capital, activos fijos, personal calificado, red de distribución etc.) para poder iniciar operaciones.</li> <li>✓ Aunado a las barreras de entrada que, en general inciden sobre todas las instituciones financieras, en el caso –específico—de las Sofoles existe una restricción adicional que incide sobre su crecimiento y que está dada por la imposibilidad de captar recursos del público.</li> <li>✓ La diferenciación del producto se da, fundamentalmente, por la vía de la relación precio-calidad, por la red de distribución que está relacionado con el servicio y su disponibilidad, así como la atención de necesidades insatisfechas de los usuarios de crédito.</li> </ul>
Regulación	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Las características propias del sector implican una incidencia elevada de aspectos regulatorios que incide sobre su costo de operación.</li> </ul>
Incidencia de políticas fiscales	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Elevada en el caso de las Sofoles hipotecarias, las agropecuarias y las que atienden a PYMES; y nula en el resto.</li> </ul>
Aspectos tecnológicos	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Las instituciones financieras presentan una alta dependencia en aspectos relacionados con la tecnología de la información.</li> </ul>
Evolución de la industria	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ El sector se encuentra actualmente dentro de una etapa estable/madura.</li> <li>✓ El dinamismo de la actividad depende de factores primordialmente vinculados con la evolución económica y las políticas gubernamentales.</li> <li>✓ En este sentido se anticipa que el sector podría ser nuevamente impulsado por una mayor expansión de los programas federales.</li> </ul>
Salidas del mercado	<p>Salvo en el caso de las uniones de crédito donde existe (todavía) una tasa de fracasos elevada, en el resto de las instituciones se estima que la tasa de fracasos es prácticamente nula.</p>
Sindicalización	<p>El grado de sindicalización del sector es moderado.</p>
Ciclicidad del negocio	<p>Existe una relación muy estrecha entre la expansión del crédito, la captación y la calidad de la cartera de las instituciones con el crecimiento económico, la inflación, el empleo, las tasas de interés y el tipo de cambio.</p>

**CICLICIDAD DEL PIB DEL SECTOR DE SERVICIOS FINANCIEROS CON  
RESPECTO AL PIB TOTAL, 1994-2007**  
(Tasas de crecimiento anual)

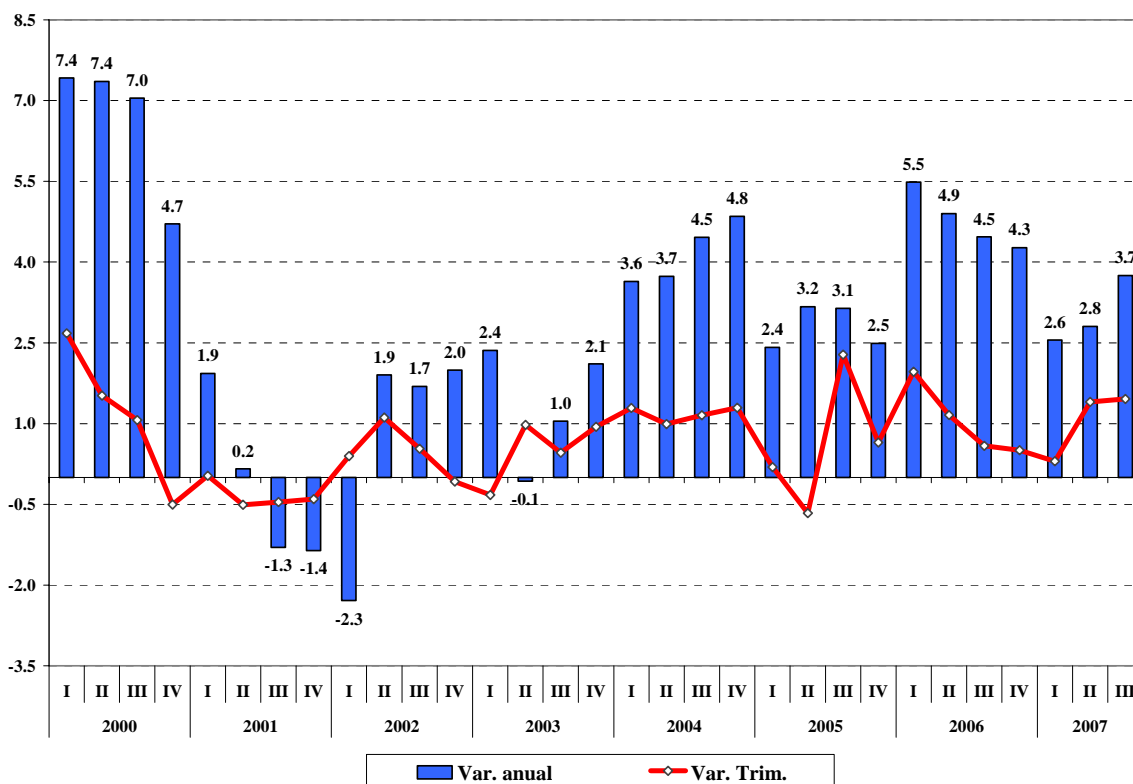


## II. EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA EN EL TERCER TRIMESTRE DE 2007

### II.1 Producción y precios

- De manera consistente con nuestra expectativa, durante el tercer trimestre de 2007 se registró una recuperación importante de la actividad económica. En ese periodo el PIB registró un crecimiento anual de 3.7% y uno trimestral de 1.46%.<sup>1</sup>

**PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL, 2005-2007**  
(Variación % anual y trimestral)



- Si bien como en trimestres anteriores el crecimiento económico estuvo sustentado fundamentalmente en el dinamismo de los servicios y el sector agropecuario, destacó la recuperación registrada por el sector industrial.

<sup>1</sup> Los crecimientos anuales que se reportan en este documento corresponden a la variación que registra la variable o indicador respecto al valor registrado en el mismo periodo del año anterior. Por su parte, los crecimientos trimestrales o mensuales se refieren a la variación de la serie ajustada por estacionalidad.

## PRODUCTO INTERNO BRUTO SECTORIAL, 2005-2007

(Var. % respecto al mismo periodo del año anterior)

	2005	2006				2007				
	Anual	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	Acum.
<b>PIB</b>	<b>3.0</b>	<b>5.5</b>	<b>4.9</b>	<b>4.5</b>	<b>4.3</b>	<b>4.8</b>	<b>2.6</b>	<b>2.8</b>	<b>3.7</b>	<b>3.0</b>
<b>Agropecuario</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>	<b>8.0</b>	<b>-2.3</b>	<b>9.8</b>	<b>4.8</b>	<b>0.2</b>	<b>3.8</b>	<b>5.3</b>	<b>3.0</b>
<b>Sector industrial</b>	<b>1.1</b>	<b>7.1</b>	<b>3.9</b>	<b>5.4</b>	<b>3.6</b>	<b>5.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.1</b>
Minería	0.4	6.1	-0.4	2.7	0.8	2.2	0.3	1.6	-0.8	0.4
Industria manufacturera	0.7	7.1	3.9	5.1	3.1	4.7	-0.1	0.5	1.8	0.7
Construcción	1.9	8.8	5.3	7.8	5.9	6.9	2.1	1.2	2.4	1.9
Electricidad, gas y agua	3.5	4.1	4.5	5.9	5.4	5.0	5.3	2.9	2.4	3.5
<b>Servicios</b>	<b>4.0</b>	<b>5.4</b>	<b>5.3</b>	<b>4.7</b>	<b>4.2</b>	<b>4.9</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>	<b>4.7</b>	<b>4.0</b>
Comercio, restaurantes y hoteles	2.3	5.1	4.0	3.2	2.8	3.7	1.6	2.3	3.1	2.3
Transporte y comunicaciones	8.1	8.4	9.2	9.3	9.3	9.1	7.6	7.1	9.6	8.1
Servicios Financieros	4.9	6.0	5.8	4.9	4.7	5.4	4.9	4.7	5.2	4.9
Servicios comunales	2.0	3.0	3.6	2.9	1.7	2.8	2.1	1.9	2.1	2.0

- Al interior de las ramas que integran cada sector continuó registrándose un comportamiento heterogéneo. En el caso del sector servicios, destacaron los incrementos de comunicaciones y transportes (9.6%) y servicios financieros y seguros (5.2%). Por su parte, los servicios comunales, sociales y personales aumentaron 2.1% y comercio, restaurantes y hoteles, 3.1%.
- En el sector industrial destacó, por un lado, el repunte de la industria manufacturera y el de la construcción y, por otro, la caída de minería y la descaleración relativa de electricidad, gas y agua. Cabe mencionar, sin embargo que este último rubro continuó siendo el más dinámico dentro del sector industrial.
- De acuerdo con la expectativa de GEA, se anticipa que tanto el sector construcción como el de electricidad, gas y agua podrían registrar un mayor dinamismo al cierre del año; toda vez que es previsible que el sector público tratará de recuperar el tiempo perdido en la ejecución del gasto público. Aunque este comportamiento es ya “la norma natural” en el sector público, ello se acentúa –más-- en el primer año de cada nueva administración.
- Dentro de las manufacturas, sobresalió la recuperación de las ramas de productos metálicos, maquinaria y equipo (por el sector automotriz) y de papel, imprenta y editoriales. Con excepción de las ramas del sector de minerales no metálicos; alimentos, bebidas y tabaco; y de química, petroquímica y caucho, que registraron un crecimiento positivo (aunque en

algunos casos menores al incremento promedio) el resto de las ramas registraron contracciones.

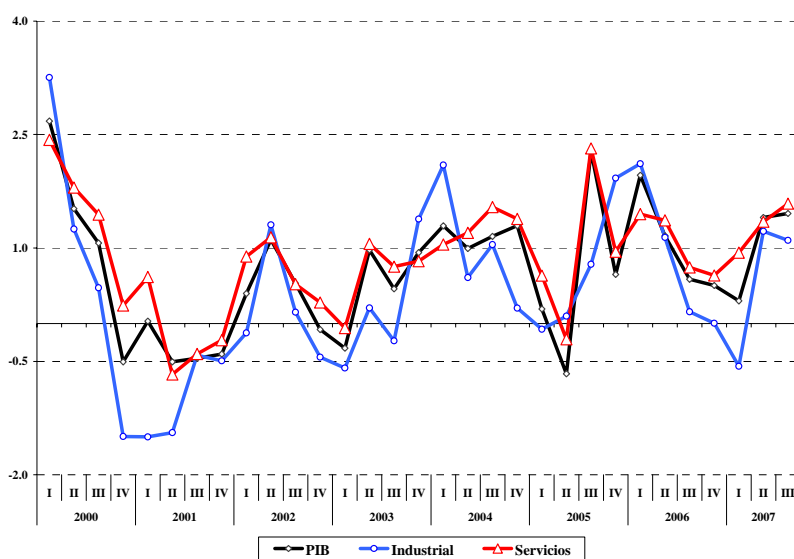
**PIB MANUFACTURAS**  
(Var. % respecto al año anterior)

	2005		2006				2007			
	Anual	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	Acum
<b>Manufacturas</b>	<b>1.4</b>	<b>7.1</b>	<b>3.9</b>	<b>5.1</b>	<b>3.1</b>	<b>4.7</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>1.8</b>	<b>0.7</b>
Alimentos, bebidas y tabaco	2.6	2.5	1.2	2.7	4.0	2.6	2.8	2.6	1.0	2.1
Textiles, vestido y cuero	-3.0	1.4	-3.3	-1.1	-0.9	-1.0	-4.9	-5.0	-5.2	-5.0
Industria de la madera	-0.7	6.2	-2.9	2.9	-8.1	-0.9	-3.9	-5.1	-5.2	-4.8
Papel, imprenta y editorial	1.1	5.2	2.3	3.8	2.9	3.5	1.9	-4.2	4.4	0.6
Química, petroquímica y caucho	0.6	1.8	0.3	4.3	3.1	2.4	1.8	0.0	0.8	0.9
Minerales no metálicos	3.5	5.3	3.8	5.4	6.1	5.2	4.5	3.0	3.1	3.5
Industria metálica básica	2.0	6.0	0.2	3.6	1.7	2.8	0.3	1.8	-0.2	0.6
Prods. metálicos, maq. y eq.	1.5	16.5	11.4	9.0	4.0	10.0	-3.1	0.4	5.9	1.0
Otras industrias manufactureras	0.4	6.7	0.2	9.9	-1.5	3.7	-4.8	-1.6	-12.5	-6.2

- El crecimiento del PIB en los primeros nueve meses del año ha sido favorable; sin embargo, su evolución ajustada por estacionalidad confirma el inicio de un proceso de descaleración gradual del sector industrial de México y, en especial, de los sectores estrechamente ligados al crecimiento económico de los EUA.
- De acuerdo con ello, se estima que el PIB durante el cuarto trimestre registrará un crecimiento anual de 3.2%, lo que implicaría un crecimiento de 3.1% para todo 2007.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL POR SECTOR, 2000-2007**

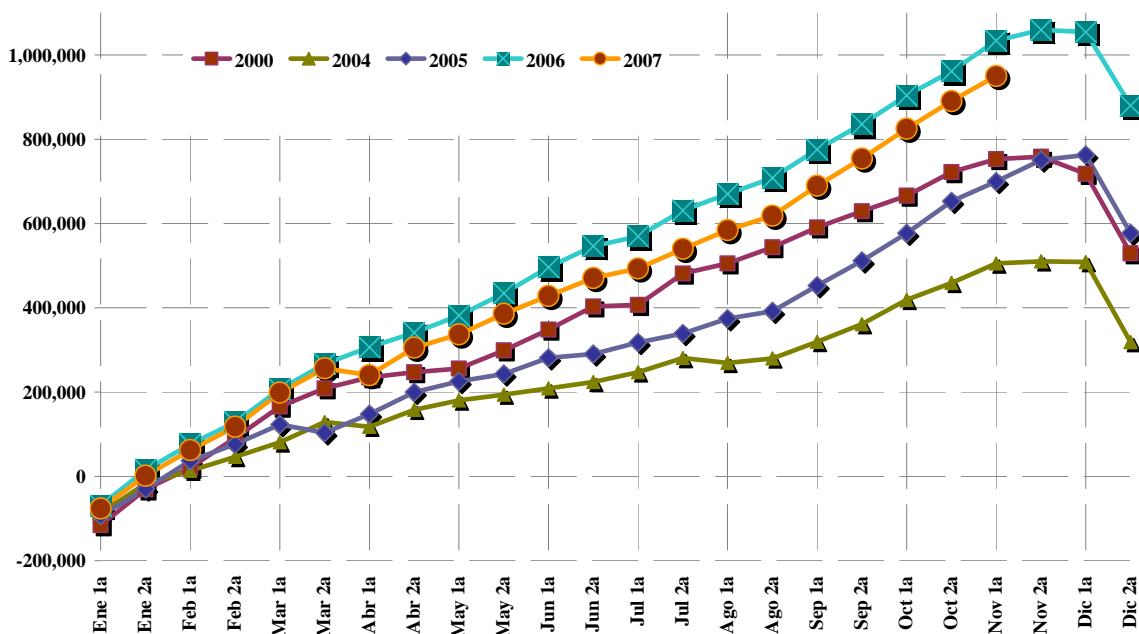
(Var. trimestral de las series ajustadas por estacionalidad)



## II.2 Empleo

- Durante la primera quincena de noviembre, la generación de empleo en el país continuó registrando un comportamiento favorable. De acuerdo con la información del IMSS, el número de asegurados –permanentes y eventuales--en zonas urbanas hasta esa fecha ascendió a 950,062 personas.

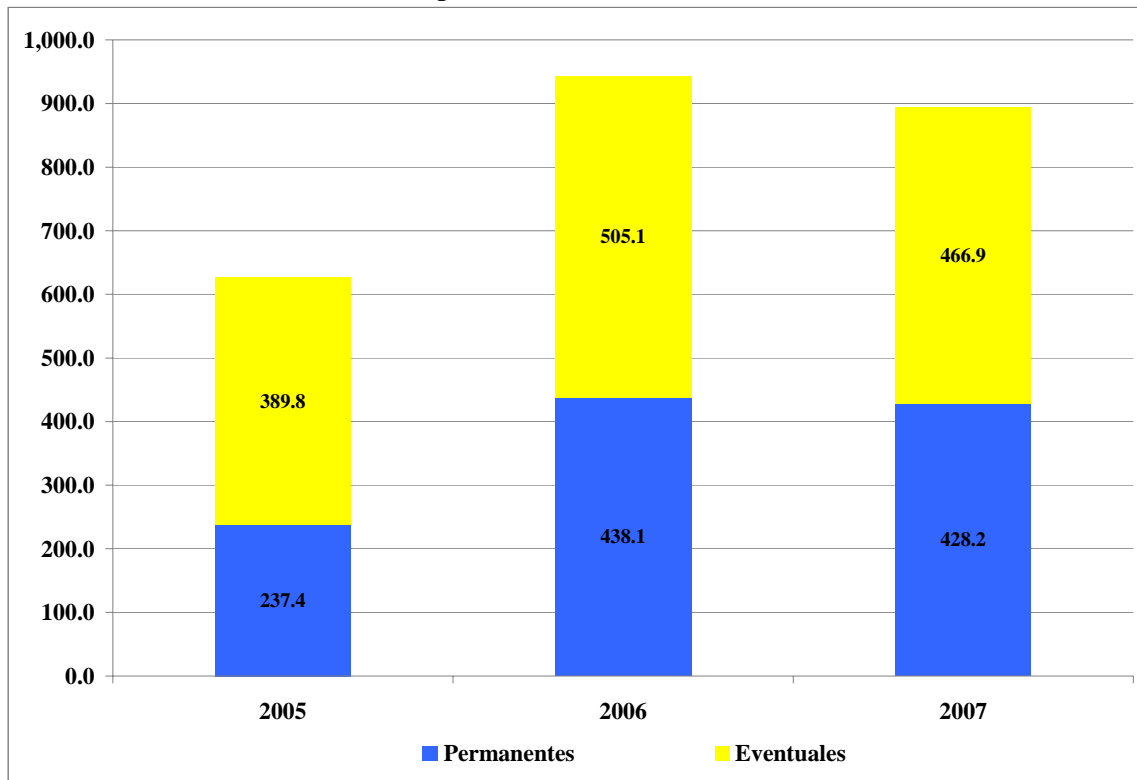
### FLUJO ACUMULADO ANUAL DE ASEGURADOS EN EL IMSS EN ZONAS URBANAS



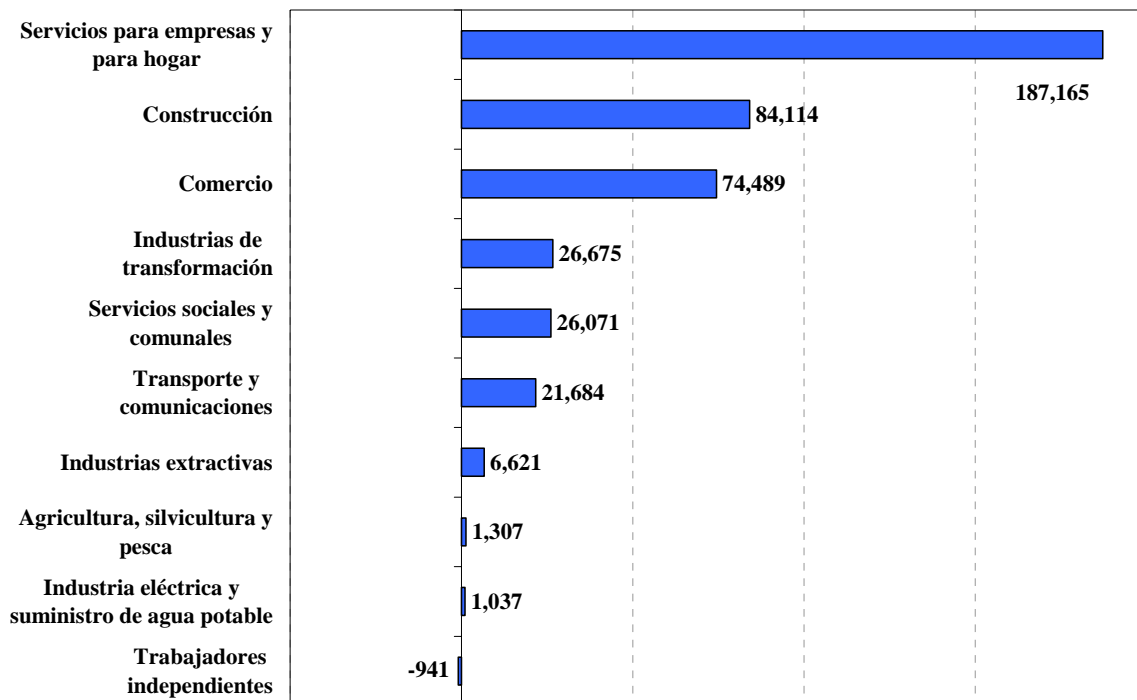
Fuente: GEA a partir de información del IMSS

- Como se muestra a continuación, aunque la participación de los nuevos empleos permanentes en enero-octubre fue mayor que la registrada en 2006, la participación de los asegurados temporales continúa siendo elevada (52.7%).
- De manera consistente con el crecimiento económico, la generación de empleo formal en la economía se ha registrado fundamentalmente en el sector servicios y la construcción.

**ASEGURADOS PERMANENTES Y EVENTUALES EN EL IMSS**  
(Miles de personas a octubre de cada año)



**ASEGURADOS PERMANENTES EN EL IMSS POR SECTOR**  
(Flujos acumulados a octubre de 2007)



Fuente: GEA a partir de información del IMSS.

## II.3 Inflación, tasas de interés y tipo de cambio

- De manera consistente con lo que se anticipaba en el reporte anterior, la evolución de los mercados financieros de México a partir de agosto estuvo sujeta a una mayor volatilidad. Si bien, en el frente externo se anticipaba que la incertidumbre del mercado inmobiliario de EUA continuaría afectando de manera negativa los mercados financieros del país, a ello se sumó la existencia de factores internos.
- En éste ámbito destacó la expectativa de que el Banco de México decidiera incrementar la tasa de referencia en virtud del repunte inflacionario que registró la inflación en agosto-octubre, que mostraron una tendencia creciente de la inflación de los servicios y no sólo de las mercancías; así como por el impacto de ello en las expectativas de inflación de los agentes económicos y en las negociaciones de los salarios contractuales.
- Cabe mencionar, que aún cuando ésta incertidumbre “interna” se eliminó cuando el Banco de México incrementó su tasa de referencia (25 puntos base), el anuncio de pérdidas importantes de algunas instituciones financieras en EUA provocó un “nuevo” periodo de volatilidad en los mercados financieros de nuestro país.
- Así, los mercados financieros de nuestro país al cierre de noviembre, registraron el siguiente comportamiento:
  - Las tasas de interés de los CETES se incrementaron casi medio punto porcentual por encima del nivel registrado al cierre de diciembre de 2006, ubicándose en 7.45%, 7.66%, 7.73% y 7.81%, en los plazos de 28, 91, 182 y 360 días (respectivamente).
  - El tipo de cambio (fix) se ubicó en \$10.947 y la cotización del futuro del peso, para marzo de 2008, en \$11.0077, lo que implica que el peso se ha depreciado sólo 1.07% y 0.39% (respectivamente) respecto al nivel registrado al cierre de 2006.
  - El índice de riesgo país ascendió a 152 puntos, 20 puntos por encima del nivel registrado en diciembre de 2006.

## II.4 Sector externo

- En el tercer trimestre de 2007, la cuenta corriente registró un déficit de 1,346.4 millones de dólares (md) y la cuenta de capital un superávit de 4,242.6 md. Como resultado de ello, y el flujo negativo de otros conceptos,<sup>1</sup> las reservas internacionales del Banco de México se incrementaron en 3,284.7 millones.
- El déficit en cuenta corriente fue resultado del déficit en balanza comercial y de servicios (2.7 y 5.1 mil millones de dólares, respectivamente), que contrarrestó el superávit de 6,411.9 millones de dólares registrado en transferencias.

### CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS, 2006-2007

(Millones de dólares)

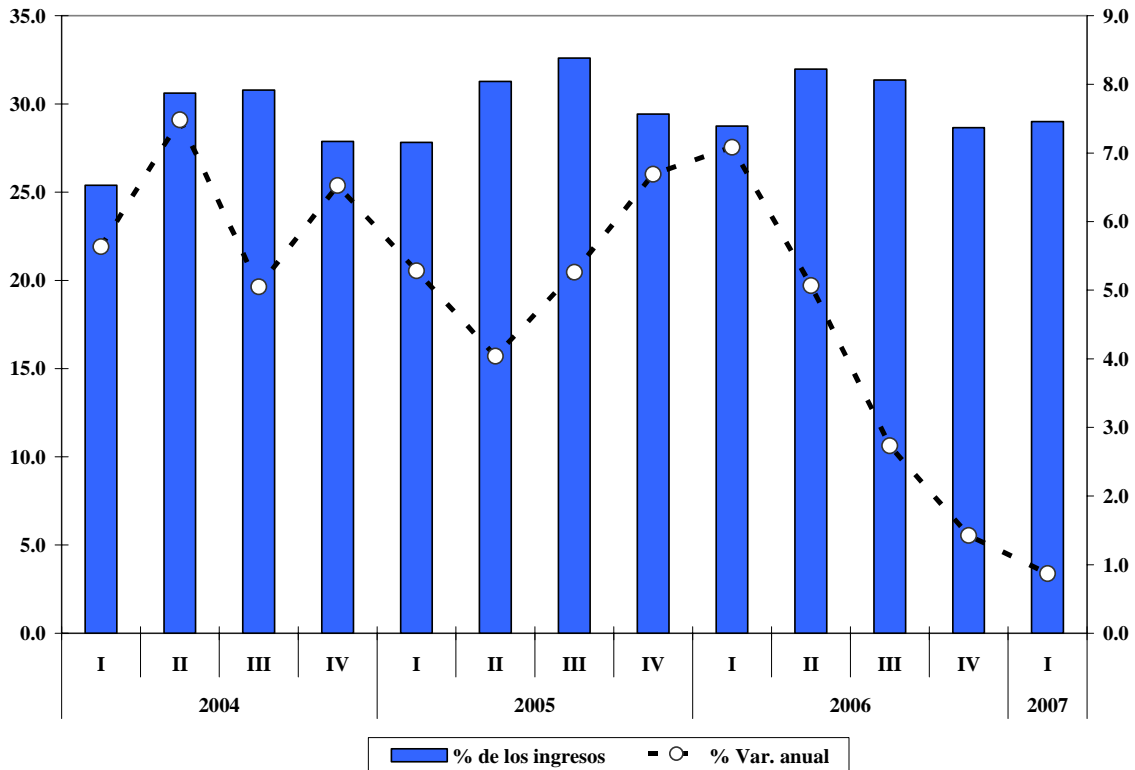
	III Trimestre			Acumulado al tercer trimestre		
	2006	2007	Variación (%)	2006	2007	Variación (%)
<b>Cuenta corriente</b>	<b>-591.2</b>	<b>-1,346.4</b>	<b>ns</b>	<b>152.0</b>	<b>-5,312.8</b>	<b>ns</b>
Ingresos	75,010.2	82,531.8	10.0	220,919.6	235,041.8	6.4
Egresos	75,601.4	83,878.1	10.9	220,767.6	240,354.5	8.9
<b>Balanza comercial</b>	<b>-2,622.9</b>	<b>-2,667.5</b>	<b>1.7</b>	<b>-2,041.9</b>	<b>-7,674.3</b>	<b>275.8</b>
Exportaciones	63,160.3	70,190.4	11.1	185,826.0	198,135.3	6.6
Importaciones	65,783.2	72,857.9	10.8	187,867.8	205,809.5	9.6
<b>Servicios no factoriales</b>	<b>-1,865.7</b>	<b>-2,516.9</b>	<b>34.9</b>	<b>-4,447.7</b>	<b>-4,950.8</b>	<b>11.3</b>
Turismo	638.2	726.1	13.8	3,044.9	3,651.2	19.9
Otros	-2,503.9	-3,243.0	29.5	-7,492.6	-8,602.0	14.8
<b>Servicios factoriales</b>	<b>-2,354.7</b>	<b>-2,573.9</b>	<b>9.3</b>	<b>-11,605.2</b>	<b>-11,161.4</b>	<b>-3.8</b>
Intereses	-2,250.8	-2,120.9	-5.8	-7,573.0	-6,613.5	-12.7
Otros	-103.9	-453.0	336.2	-4,032.3	-4,547.9	12.8
<b>Transferencias</b>	<b>6,252.1</b>	<b>6,411.9</b>	<b>2.6</b>	<b>18,246.8</b>	<b>18,473.7</b>	<b>1.2</b>
Remesas	6,175.5	6,339.2	2.7	17,949.9	18,198.4	1.4
Otros	76.6	72.7	-5.1	296.9	275.3	-7.3

Fuente: GEA, con base en información del Banxico.

- Las remesas ascendieron a 6,339.2 md, lo que significó un aumento anual de 2.7%. Si bien este crecimiento es superior al del segundo trimestre y similar al del primero, se estima que el envío de remesas en los meses siguientes continuará siendo afectado por la descalificación prevista en el crecimiento económico de EUA.

<sup>1</sup> Errores y omisiones y ajustes por valoración del saldo de la reserva internacional.

## REMESAS FAMILIARES



Fuente: GEA, con base en información de Banxico.

- En cuanto al superávit de la cuenta de capital destacó, por un lado, el flujo de inversión extranjera directa por 4.7 mmd lo que representó un aumento de 20.2% respecto del registrado en 2006-III y, por otro el aumento de las inversiones en el mercado bursátil, principalmente las de mercado de dinero. Por su parte, la contratación de pasivos con el exterior ascendió durante el trimestre a 2.2 mmd.
- Del total del endeudamiento neto registrado, 1.8 mmd correspondió a los Pidiregas y 2.4 mmd a contratación de pasivos por parte del sector privado no bancario.
- El comportamiento favorable de los rubros anteriores, permitió contrarrestar el efecto de la amortización de pasivos realizado por el sector público no bancario y la banca de desarrollo con el exterior (aprox. 2.0 mmd) y el aumento de 6.0 mmd en los activos de mexicanos en el exterior.

- Como en trimestres anteriores, la inversión extranjera directa provino principalmente de EUA y un gran porcentaje de ésta se canalizó al sector manufacturero.

<b>BALANZA DE PAGOS</b>						
<b>(Millones de dólares)</b>						
	<b>III Trimestre</b>			<b>Acumulado al tercer trimestre</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Variación (%)</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Variación (%)</b>
<b>Cuenta corriente</b>	<b>-591.2</b>	<b>-1,346.4</b>	<b>ns</b>	<b>152.0</b>	<b>-5,312.8</b>	<b>ns</b>
<b>Cuenta de capital</b>	<b>-12,464.7</b>	<b>4,242.6</b>	<b>-134.0</b>	<b>-3,785.9</b>	<b>11,656.4</b>	<b>-407.9</b>
<b>Pasivos</b>	<b>-6,095.4</b>	<b>10,230.7</b>	<b>-267.8</b>	<b>13,234.0</b>	<b>34,198.4</b>	<b>158.4</b>
<b>Endeudamiento</b>	<b>-5,947.5</b>	<b>2,187.7</b>	<b>-136.8</b>	<b>-3,209.7</b>	<b>12,330.3</b>	<b>-484.2</b>
Banca de desarrollo	-1,657.0	-282.0	-83.0	-3,315.3	-760.4	-77.1
Banca comercial	-739.3	-55.0	-92.6	-254.9	2,335.6	-1016.3
Banco de México	0.0	0.0		0.0	0.0	ns
Sector público no bancario	-5,620.2	-1,703.6	-69.7	-5,789.7	-3,929.9	-32.1
Sector privado no bancario	973.0	2,435.0	150.3	2,548.8	5,078.0	99.2
Pidiregas	1,096.0	1,793.3	63.6	3,601.4	9,607.0	166.8
<b>Inversión extranjera</b>	<b>-147.9</b>	<b>8,043.0</b>	<b>-5538.5</b>	<b>16,443.7</b>	<b>21,868.1</b>	<b>33.0</b>
Directa	3,887.8	4,674.6	20.2	13,581.0	18,396.9	35.5
De cartera	-4,035.7	3,368.3	-183.5	2,862.7	3,471.2	21.3
Mercado accionario	-988.6	965.9	-197.7	1,597.6	-1,667.6	ns
Mercado de dinero	-3,047.1	2,402.4	-178.8	1,265.1	5,138.8	306.2
<b>Activos</b>	<b>-6,369.3</b>	<b>-5,988.0</b>	<b>-6.0</b>	<b>-17,019.9</b>	<b>-22,542.0</b>	<b>32.4</b>
En bancos en el exterior	3,561.9	-6,464.8	ns	-7,263.0	-11,800.3	ns
Inversión directa de mexicanos	-888.6	-509.7	ns	-1,412.9	-5,593.7	ns
Créditos al exterior	0.0	0.0	ns	0.0	0.0	ns
Garantías de deuda externa	0.0	0.0	ns	0.0	0.0	ns
Otros	-9,042.7	986.5	-110.9	-8,344.0	-5,147.9	-38.3
<b>Errores y omisiones</b>	<b>1,617.6</b>	<b>376.5</b>	<b>-76.7</b>	<b>2,257.8</b>	<b>-813.5</b>	<b>-136.0</b>
<b>Variación de la reserva internacional neta</b>	<b>-11,440.1</b>	<b>3,284.7</b>	<b>-128.7</b>	<b>-1,366.3</b>	<b>5,544.4</b>	<b>-505.8</b>
<b>Ajustes por valoración</b>	<b>1.8</b>	<b>-12.0</b>	<b>-760.0</b>	<b>-9.8</b>	<b>-14.3</b>	<b>45.7</b>

Fuente: GEA, con base en información de Banxico.

## II.5 Evolución de otros indicadores relevantes para el sector

En general, los tres sectores económicos de atención de las Sofoles (vivienda, automotriz y consumo) registraron, durante el tercer trimestre de 2007, un comportamiento relativamente más favorable que el de la economía en su conjunto. Si bien también muestran cierta descaleración en su crecimiento respecto del dinamismo registrado en 2006, se anticipa que la actividad en dichos sectores continuará repuntando.

### II.5.1 Indicadores de vivienda

- En los primeros ocho meses de 2007, el valor de la producción en el rubro de edificación, en el que se incluye la construcción de vivienda, continuó registrando un comportamiento muy favorable. En dicho periodo el valor

de la edificación registró un aumento anual de 10.9%, tasa superior al registrado por el sector.

**INDICADORES DE CONSTRUCCIÓN**  
(Crecimiento real anual respecto al mismo periodo del año anterior)

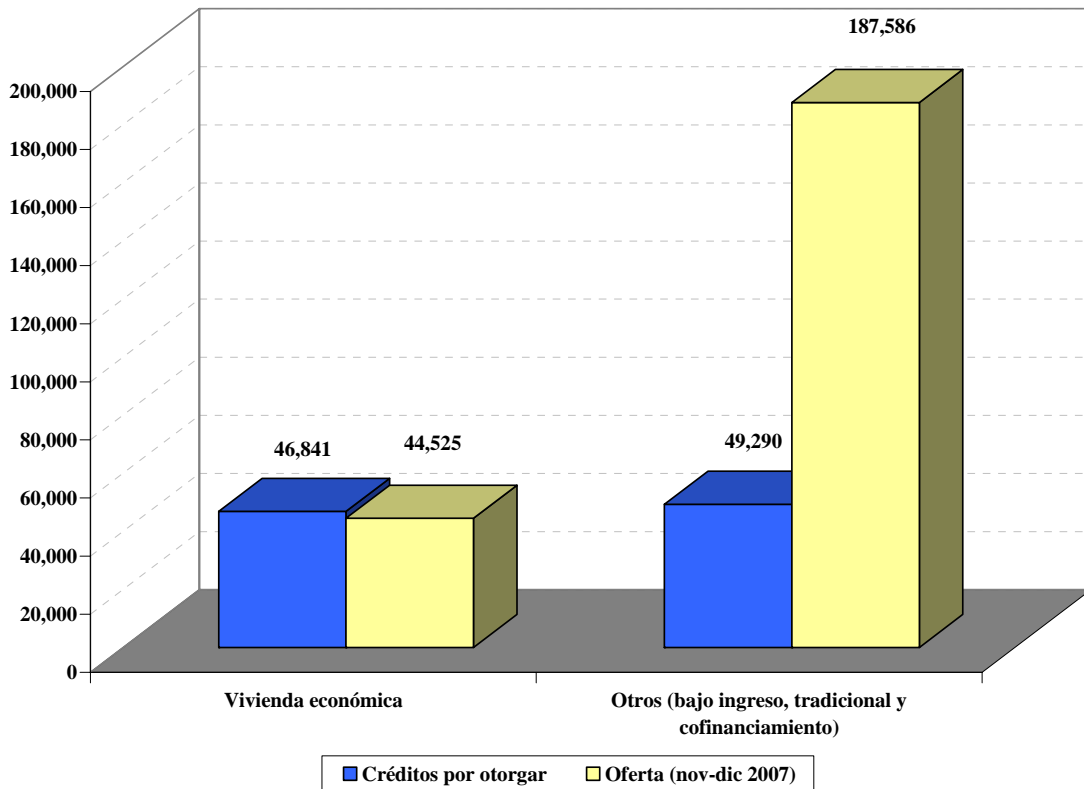
	2006					2007				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	Jul	Ago	Ene-ago
<b>Total</b>	<b>6.2</b>	<b>14.7</b>	<b>20.2</b>	<b>15.2</b>	<b>14.3</b>	<b>9.7</b>	<b>2.9</b>	<b>-1.9</b>	<b>-0.7</b>	<b>4.0</b>
<b>Edificación</b>	<b>3.3</b>	<b>13.5</b>	<b>26.0</b>	<b>22.0</b>	<b>16.5</b>	<b>16.9</b>	<b>9.9</b>	<b>6.7</b>	<b>4.3</b>	<b>10.9</b>
Agua, riego y saneamiento	-13.9	-16.8	-4.9	-17.6	-13.7	-24.1	-27.4	-21.5	-6.6	-22.6
Electricidad y comunicaciones	8.2	2.7	21.4	54.2	19.4	-5.2	-25.8	-15.2	-21.0	-17.4
Transporte	3.2	22.0	16.3	13.1	13.8	11.9	4.5	10.4	12.6	8.8
Petróleo y petroquímica	44.0	51.8	32.4	16.1	34.5	9.5	1.2	-26.2	-21.0	-3.5
Otras construcciones	-0.3	-5.1	-0.6	1.5	-1.0	-1.9	-6.0	-11.7	-6.9	-5.5
Valor de las compras de materiales	5.1	13.9	19.0	14.4	13.4	9.3	2.6	-2.3	-1.1	3.6
Valor del consumo de materiales	5.3	13.8	19.3	14.5	13.5	9.4	2.7	-2.4	-0.9	3.6

- En lo que se refiere al INFONAVIT, cabe señalar que durante enero-octubre de 2007, se han ejercido 83.7% de la meta anual establecida de créditos. Ello sugiere, que la meta anual establecida para 2007 podría no cumplirse al 100%.
- Un aspecto que sobresale de las estimaciones de dicho Instituto, en este sentido, es el hecho de que la evolución reciente de los créditos ejercidos implica que continúa existiendo un des-balance entre su programa --- esperado-- de crédito y la oferta disponible, principalmente en el rubro de otros (bajo ingreso, crédito tradicional y cofinanciamiento) .

**CRÉDITOS EJERCIDOS POR EL INFONAVIT Y META ANUAL, 2006-2007**

	Créditos		Meta anual	
	Número	% de part.	Número	% de avance
<b>Enero-diciembre de 2006</b>				
Económica	129,847	30.8	140,000	92.7
Bajo ingreso	106,025	25.1	110,000	96.4
Tradicional	112,125	26.6	90,000	124.6
Cofinanciamiento	52,557	12.5	70,000	75.1
Apoyo Infonavit	21,191	5.0	25,000	84.8
<b>Total</b>	<b>421,745</b>	<b>100.0</b>	<b>435,000</b>	<b>97.0</b>
<b>Al 25 de noviembre de 2007</b>				
Económica	122,683	29.3	155,000	79.2
Bajo ingreso	116,810	27.9	135,000	86.5
Tradicional	104,613	25.0	97,500	107.3
Cofinanciamiento	57,806	13.8	85,000	68.0
Apoyo Infonavit	16,746	4.0	27,500	60.9
<b>Total</b>	<b>418,658</b>	<b>100.0</b>	<b>500,000</b>	<b>83.7</b>

## CRÉDITOS POR OTORGAR Y OFERTA DISPONIBLE DE VIVIENDA DEL INFONAVIT, OCTUBRE DE 2007



### II.5.2 Indicadores del sector automotriz

De acuerdo con información de la AMIA, durante el mes de octubre de 2007 la evolución de los diferentes indicadores del sector (ventas en el mercado interno, exportaciones y producción nacional) registraron un comportamiento desfavorable:

- La venta al público ascendió a 97.2 mil unidades, lo que implicó una disminución anual de 0.03%.
- Por su parte, la venta a distribuidores se ubicó en 118.0 mil unidades, cifra 14.1% inferior a las ventas registradas en octubre de 2006.
- Las exportaciones, por su parte, ascendieron a 145.0 mil unidades, lo que representó un aumento anual de 9.6%.
- La producción total, por su parte, ascendió a 198.5 mil unidades lo que implica un crecimiento de 10.3% respecto del volumen producido en el mismo mes de 2006.

De acuerdo con el boletín de la AMIA, este comportamiento fue motivado por diversas causas entre las que destacaron: la incertidumbre sobre los efectos de la reforma fiscal; el anuncio del posible aumento al precio de la gasolina; y la importación de vehículos usados. De continuar esta tendencia se anticipa que el mercado interno de la industria podría registrar una caída anual de entre 1.0% y 1.5%.

### **II.5.3 Indicadores del consumo**

- Durante el tercer trimestre del año las ventas al menudeo registraron un crecimiento anual de 3.6%, tasa superior a la registrada durante el primer semestre del año.
- De acuerdo con la información oportuna publicada por el INEGI, las ventas al menudeo en septiembre de 2007 registraron un crecimiento anual de 2.9% y mensual de 0.28%.<sup>1</sup>
- Como se puede observar, los únicos establecimientos que registraron un crecimiento menor al promedio durante el mes de referencia fueron: los asociados al sector automotriz; artículos de papelería, para el esparcimiento y otros de uso personal; alimentos, bebidas y tabaco; artículos de ferretería, tlapalería y vidrios; y productos textiles, accesorios de vestir y calzado.
- Por otra parte, cabe mencionar que la venta de automóviles y camionetas registró una contracción anual de 3.1%; la de motocicletas y otros vehículos de motor, un incremento de 21.0%; la de partes y refacciones, un aumento de 4.1%; y aceites, grasas y lubricantes (1.7%).
- El resto de los establecimientos registró un crecimiento en ventas superior al promedio, destacando los casos de las tiendas de autoservicio y departamentales (7.9%); enseres domésticos (7.5%), principalmente por el aumento de las ventas de computadoras, teléfonos y otros aparatos de comunicación y de los artículos para la decoración de interiores; y los artículos para el cuidado de la salud (4.5%).
- El comportamiento favorable de las ventas durante septiembre se registró en prácticamente todas las ciudades del país para las cuales el INEGI

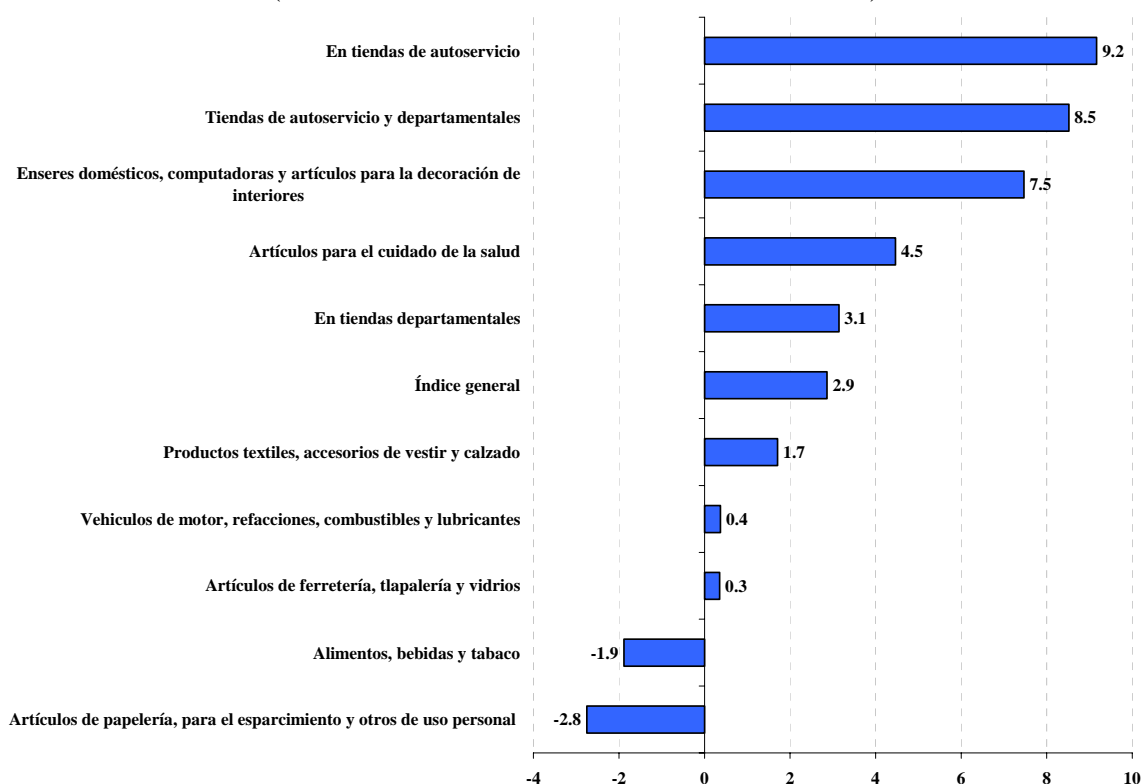
---

<sup>1</sup> Estimado con base en las cifras ajustadas por estacionalidad.

levanta información.<sup>1</sup> La única ciudad en donde no se registró una variación anual en ventas fue Culiacán.

### ÍNDICE DE VENTAS AL MENEDEO POR TIPO DE ESTABLECIMIENTO, SEPTIEMBRE DE 2007

(Tasas de crecimiento anual en términos reales)



- De acuerdo con la información publicada por la ANTAD, el comportamiento de las ventas de los establecimientos asociados durante enero-octubre de 2007, fue el siguiente:
  - Las ventas a tiendas totales (VTT), se incrementaron 9.8% respecto al mismo periodo de 2006. Por su parte, el volumen de ventas “mismas tiendas o a tiendas iguales” (VMT),<sup>2</sup> aumentó 1.2%.
  - El menor crecimiento en el volumen de ventas a tiendas iguales se explica fundamentalmente por la caída registrada en las ventas de las tiendas

<sup>1</sup> El INEGI levanta información sobre las ventas al menudeo en las 37 principales ciudades del país.

<sup>2</sup> La diferencia entre ambos conceptos es la siguiente: el concepto de ventas a tiendas totales no se distingue el efecto de la apertura de nuevos establecimientos (denominado incremento del piso de ventas) en el volumen de ventas reportado. El de ventas a tiendas iguales, por su parte, permite comparar el volumen de ventas de un periodo respecto al mismo número de tiendas del periodo anterior; eliminando así el efecto de escala.

departamentales (-1.2%) ya que las de autoservicio y especializadas aumentaron 1.8% y 1.4%, respectivamente.<sup>1</sup>

- Por tipo de mercancía, el único rubro que registró una disminución en VMT fue en el concepto de ropa (-3.2%). Por su parte, los conceptos de mercancías generales y supermercado aumentaron 2.1% y 1.6% (respectivamente).
- Como se puede apreciar prácticamente todos los tipos de tiendas registraron incrementos en el piso de venta, destacando el caso de las tiendas especializadas y las departamentales.

### **COMPORTAMIENTO DE LAS VENTAS DE ANTAD, 2007**

(Tasas de crecimiento anual en términos reales)

<b>Tipo de tienda</b>	<b>Tiendas iguales</b>	<b>Tiendas totales</b>	<b>Piso de Venta</b>	<b>Tipo de mercancía</b>	<b>Tiendas iguales</b>	<b>Tiendas totales</b>
<b>Octubre 2007</b>						
Autoservicio	-0.6	6.8	11.3	Supermercado	-0.1	8.7
Departamentales	-3.1	5.6	15.2	Ropa	-1.2	7.9
Especializadas	2.0	15.2	12.2	Mercancías generales	-1.2	6.7
<b>Total ANTAD</b>	<b>-0.7</b>	<b>7.9</b>	<b>12.3</b>	<b>Total ANTAD</b>	<b>-0.7</b>	<b>7.9</b>
<b>Acumulado Enero-Octubre 2007</b>						
Autoservicio	1.8	9.7	10.9	Supermercado	1.6	10.5
Departamentales	-1.3	6.6	14.1	Ropa	-3.2	5.2
Especializadas	1.4	14.1	14.4	Mercancías grales	2.1	10.3
<b>Total ANTAD</b>	<b>1.2</b>	<b>9.8</b>	<b>12.1</b>	<b>Total ANTAD</b>	<b>1.2</b>	<b>9.8</b>

Fuente GEA con base en información de la ANTAD.

<sup>1</sup> Véase Boletín AMFE correspondiente a septiembre de 2006 para una descripción del tipo de tiendas que se incluyen bajo el concepto de “especializadas” y su estrategia de comercial.

## II.6 Marco macroeconómico 2007-2008

### ESCENARIO MACROECONÓMICO 2000-2008

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007		2008	
							CGPE	GEA	CGPE	GEA
<b>CONTEXTO INTERNO</b>										
PIB real (crec. % anual)	-0.2	0.8	1.4	4.2	2.8	4.8	3.6	3.1	3.7	3.5
Demanda interna (crec. % anual real)	0.3	1.0	1.7	4.3	5.2	6.1	4.8	4.0	3.8	5.0
PIB nominal										
- Miles de millones de \$ corrientes	5,812	6,267	6,895	7,714	8,366	9,155	9,820	9,812	10,524	10,560
- Miles de millones de dólares	622	648	639	683	768	840	877	898	940	965
PIB per cápita en dólares	6,311	6,502	6,334	6,703	7,449	8,060	8,324	8,522	8,827	9,064
Población (millones de hab.)	98.6	99.7	100.8	102.0	103.1	104.2	105.3	105.3	106.5	106.5
Inflación INPC diciembre-diciembre (%)	4.4	5.7	4.0	5.2	3.3	4.1	3.0	3.9	3.0	3.9
Inflación INPC promedio	6.4	5.0	4.5	4.7	4.0	3.6	3.5	4.0	3.4	4.0
Remuneraciones manif. (Ind. real 1993=100)	96.3	98.1	99.4	99.7	99.4	99.8	n.d.	100.8	n.d.	101.3
- Crecimiento anual (%)	6.7	1.9	1.4	0.3	-0.2	0.4	n.d.	1.0	n.d.	0.4
Empleo manif. (%)	-4.4	-5.0	-3.4	-3.2	-0.8	1.4	n.d.	3.1	n.d.	2.9
Masa salarial (%)	2.8	-3.2	-2.1	-3.0	-1.1	1.8	n.d.	4.1	n.d.	3.3
Tipo de cambio */										
- Depreciación dic./dic. (%)	-3.3	11.7	10.0	-0.4	-5.1	2.1	n.d.	0.4	n.d.	2.0
- A diciembre (pesos por dólar)	9.2	10.2	11.2	11.2	10.6	10.86	n.d.	10.9	n.d.	11.1
- Promedio (pesos por dólar)	9.3	9.7	10.8	11.3	10.9	10.9	11.2	10.9	11.2	10.9
Tipo de cambio real promedio (crec. % anual)	-4.5	0.1	9.3	2.5	-4.0	-0.3	1.6	-0.9	2.2	-1.3
Tasas de interés										
- Cetes nominal a 28 días (%)										
+ Fin de periodo	6.29	6.88	6.06	8.50	8.22	7.04	n.d.	7.31	7.00	6.96
+ Promedio	11.30	7.09	6.23	6.82	9.20	7.19	6.80	7.17	7.00	6.97
+ Promedio real (%)	4.64	1.96	1.61	2.03	5.01	3.21	3.90	3.21	4.10	3.24
- Tasa interbancaria (%)										
+ Fin de periodo	7.94	8.26	6.40	8.93	8.72	7.34	n.d.	7.74	n.d.	7.67
+ Promedio	12.89	8.17	6.83	7.15	9.61	7.51	n.d.	7.63	n.d.	7.70
+ Promedio real (%)	6.13	2.99	2.18	2.35	5.40	3.61	n.d.	3.81	n.d.	4.15
- Costo promedio porcentual (%) (promedio)	10.12	5.36	4.45	4.62	6.47	5.14	n.d.	5.00	n.d.	4.94
Balance económico (% del PIB)	-0.7	-1.2	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.5
Balance operacional (% del PIB)	1.8	1.9	1.4	1.7	1.6	1.7	n.d.	1.8	n.d.	1.7
Balance primario (% del PIB)	2.6	1.7	2.1	2.5	2.4	2.8	n.d.	2.6	n.d.	2.5
Saldo de la cuenta corriente										
- Miles de millones de dólares	-17.7	-14.1	-8.8	-6.7	-4.9	-2.4	-20.2	-7.8	-9.0	-12.1
- % del PIB	-2.8	-2.2	-1.4	-1.0	-0.6	-0.3	-2.3	-0.9	-1.0	-1.7
Inversión extranjera directa (mmd) 2/	29.4	21.1	15.0	22.5	19.9	19.2	n.d.	20.8	n.d.	20.9
Saldo de la balanza comercial (mmd)	-9.6	-7.6	-5.8	-8.8	-7.6	-5.8	n.d.	-12.0	n.d.	-15.1
Precios del petróleo (dólares por barril)	18.6	21.5	24.9	31.2	42.4	55.7	42.5	57.9	46.6	62.1
Volumen promedio de petróleo exportado (Miles de barriles diarios)	1,710.6	1,664.2	1,861.0	1,876.1	1,817.7	1,793.8		1,699.8	1,678.0	1,669.8
<b>CONTEXTO EXTERNO 1/</b>										
Crecimiento del PIB de EUA (%)	0.8	1.6	2.5	3.6	3.1	2.9	2.5	2.0	2.8	2.6
Crecimiento Actividad Industrial de EUA (%)	-3.5	0.0	1.1	2.5	3.2	4.1	3.0	2.1	3.1	2.7
Inflación de EUA (%) (diciembre-diciembre)	1.6	2.4	1.9	3.3	3.4	2.5	2.3	3.8	2.5	2.1
Inflación de EUA promedio	2.8	1.6	2.3	2.7	3.4	3.2	2.4	2.8	3.1	2.5
Libor (%) (3 meses)	3.8	1.8	1.2	1.6	3.6	5.2	5.1	5.3	4.6	4.7

e/ Estimado a partir del año que se indica

p/ Preliminar

\*/ Considera la cotización del tipo de cambio Fix 48 horas de Banxico

1/ Fuente: STAT-USA Bureau of Labor Statistics y Blue Chip Economic Indicators

2/ Incluye Banamex- Citibank (12.447 mi usd); en el 1Q04 son 4.2 mi usd de BBVA-Bancomer

Fuente: GEA

# III. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE DEUDA BURSÁTIL EN EL TERCER TRIMESTRE DE 2007

## III.1 Mercado de deuda privada

- Al cierre de septiembre de 2007, el saldo total de la deuda privada y de otros valores públicos en circulación en el mercado bursátil ascendió a \$590.7 mil millones.<sup>1</sup> De este total, la deuda del sector privado representó 48.3% y ascendió a \$285.2 mil millones. Por su parte, la deuda de estados, municipios y otros organismos –que incluye la deuda asociada al “rescate carretero” (CBICS)-- ascendió a \$305.5 mil millones (51.7%).<sup>2</sup>

### SALDO DE VALORES PRIVADOS Y OTROS VALORES PÚBLICOS EN CIRCULACIÓN, 2006-2007 (Cifras en millones de pesos)

	2006		2007		Flujo trimestral	Variación real (%)	
	IV	I	II	III		Trimestral	Anual
<b>Total</b>	<b>580,598.0</b>	<b>575,579.5</b>	<b>590,007.0</b>	<b>590,741.3</b>	<b>734.3</b>	<b>0.6</b>	<b>6.9</b>
<b>Total valores privados</b>	<b>273,876.8</b>	<b>268,778.8</b>	<b>272,398.4</b>	<b>285,196.8</b>	<b>12,798.4</b>	<b>5.1</b>	<b>11.7</b>
<b>Empresas</b>	<b>175,836.5</b>	<b>163,487.6</b>	<b>167,005.4</b>	<b>167,208.6</b>	<b>203.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>
<b>Corto plazo</b>	<b>24,948.8</b>	<b>13,344.8</b>	<b>11,614.0</b>	<b>10,899.0</b>	<b>-715.0</b>	<b>-5.8</b>	<b>-31.9</b>
Papel comercial	3,000.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0		
Certificados bursátiles	21,948.8	12,344.8	11,614.0	10,899.0	-715.0	-5.8	-31.9
<b>Mediano y largo plazo</b>	<b>150,887.6</b>	<b>150,142.8</b>	<b>155,391.4</b>	<b>156,309.6</b>	<b>918.3</b>	<b>1.0</b>	<b>4.1</b>
Obligaciones	1,315.0	1,325.3	1,321.9	1,331.8	9.9	1.2	-1.3
Certificados de participación	6,061.2	6,152.7	6,068.0	6,004.8	-63.3	-0.6	-4.0
Pagaré	5,918.0	5,740.0	3,203.5	1,315.7	-1,887.7	-58.8	-84.7
Certificados bursátiles	137,593.5	136,924.7	144,798.0	147,657.3	2,859.4	2.4	10.3
<b>Entidades financieras especializadas 1/</b>	<b>98,040.3</b>	<b>105,291.2</b>	<b>105,393.0</b>	<b>117,988.1</b>	<b>12,595.1</b>	<b>12.4</b>	<b>32.3</b>
<b>Corto plazo</b>	<b>38,521.0</b>	<b>45,266.8</b>	<b>41,486.0</b>	<b>44,351.5</b>	<b>2,865.4</b>	<b>7.4</b>	<b>35.5</b>
Papel comercial	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Certificados bursátiles	38,521.0	45,266.8	41,486.0	44,351.5	2,865.4	7.4	35.5
<b>Mediano y largo plazo</b>	<b>59,519.3</b>	<b>60,024.4</b>	<b>63,907.0</b>	<b>73,636.7</b>	<b>9,729.7</b>	<b>15.7</b>	<b>30.5</b>
Obligaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Certificados de participación	2,535.9	1,544.3	1,538.0	1,757.0	219.0	14.7	-45.7
Pagaré	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Certificados bursátiles	56,983.4	58,480.1	62,369.0	71,879.7	9,510.7	15.7	35.1
<b>Edos., municipios y organismos desc.</b>	<b>306,721.2</b>	<b>306,800.7</b>	<b>317,608.7</b>	<b>305,544.6</b>	<b>-12,064.1</b>	<b>-3.4</b>	<b>2.7</b>
Corto plazo	500.0	1,000.0	1,500.0	1,500.0	0.0	0.4	189.0
Mediano y largo plazo	306,221.2	305,800.7	316,108.7	304,044.6	-12,064.1	-3.4	2.4
Certificados de participación	716.0	723.7	665.8	672.8	7.0	1.5	-14.4
Certificados bursátiles	168,746.8	166,616.1	177,544.9	181,056.9	3,512.0	2.4	15.4
CBICS	136,758.4	138,460.9	137,898.0	122,314.9	-15,583.1	-10.9	-12.2

1/ Corresponde al rubro de "Empresas financieras no bancarias" en la clasificación de Banxico.

Fuente: GEA con base en información de Banxico.

<sup>1</sup> En otros valores públicos se incluye la deuda bursátil de estados, municipios, infraestructura y organismos descentralizados.

<sup>2</sup> Certificados Bursátiles de Indemnización Carretera emitidos por BANOBRAS. La última colocación de estos instrumentos se realizó en diciembre de 2005. Cabe destacar que la participación de la deuda privada – excluyendo los CBICS-- asciende a 60.9%.

- Del total de “otros valores públicos”, el monto asociado a los CBICS representó 40.2% (\$122.3 mil millones). El resto de la deuda pública (emisiones de estados y municipios y de organismos descentralizados), representó 59.8% del total (\$183.8 mil millones). De este último rubro, la deuda de organismos descentralizados (SHF, PEMEX, CFE, etc.) es la partida más importante: ascendió a \$151.1 mil millones y representó 82.4% del total.
- Por lo que respecta al plazo de la deuda privada en circulación, destaca la mayor participación de las emisiones de largo plazo que las de corto plazo. De acuerdo con la información disponible, en septiembre de 2007, 19.4% de la deuda fue de corto plazo y 80.6% de mediano y largo plazo. Estas cifras contrastan con la estructura de la deuda pública ya que 99.5% correspondió a emisiones de largo plazo.
- Por tipo de acreditado del sector privado, también, existen diferencias importantes en la estructura de la deuda: mientras que en las entidades financieras especializadas el papel a corto plazo representa 37.6% del total, en el caso de las empresas --no financieras-- el papel a corto plazo representa sólo 6.5%.
- A continuación se detallan los aspectos más relevantes de la evolución de la deuda privada al cierre del tercer trimestre de 2007.

### **III.1.1 Mercado de deuda privada de corto plazo**

- Durante el tercer trimestre de 2007 se registró una colocación neta de valores privados de corto plazo por \$2.1 mil millones. Así, el saldo total de la deuda privada en circulación ascendió a \$55.3 mil millones; monto 4.5% superior en términos reales al registrado en el trimestre anterior y 13.3% mayor al de septiembre de 2006.<sup>1</sup>
- Por tipo de acreditado, destacó la amortización de certificados bursátiles por \$715.5 millones realizada por las empresas no financieras, lo que implicó una disminución trimestral de 5.8%, y anual de 31.9%. Por su parte, la colocación de valores de entidades financieras especializadas

---

<sup>1</sup> Es importante señalar que, derivado de la mayor estabilidad económica, el mercado de deuda, también ha registrado un cambio en su estructura entre corto y largo plazo. Ello, aunado al hecho de que las emisiones de corto plazo tienen un carácter cíclico que puede diferir de un año a otro, implica que las comparaciones anuales pueden no ser válidas.

ascendió a \$2.9 mil millones, lo que implicó un aumento trimestral de 7.4% y anual de 35.5%.

### SALDO DE VALORES PRIVADOS EN CIRCULACIÓN, 2006-2007

(Cifras en millones de pesos)

	2006		2007		Flujo trimestral	Variación real (%)	
	IV	I	II	III		Trimestral	Anual
<b>Total valores privados</b>	<b>273,876.8</b>	<b>268,778.8</b>	<b>272,398.4</b>	<b>285,196.8</b>	<b>12,798.4</b>	<b>5.1</b>	<b>11.7</b>
<b>Corto plazo</b>	<b>63,469.9</b>	<b>58,611.6</b>	<b>53,100.0</b>	<b>55,250.5</b>	<b>2,150.4</b>	<b>4.5</b>	<b>13.3</b>
Papel comercial	3,000.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0	ns	ns
Certificados bursátiles	60,469.9	57,611.6	53,100.0	55,250.5	2,150.4	4.5	13.3
<b>Mediano y largo plazo</b>	<b>210,406.9</b>	<b>210,167.2</b>	<b>219,298.3</b>	<b>229,946.3</b>	<b>10,647.9</b>	<b>5.3</b>	<b>11.3</b>
<b>Empresas</b>	<b>175,836.5</b>	<b>163,487.6</b>	<b>167,005.4</b>	<b>167,208.6</b>	<b>203.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>
<b>Corto plazo</b>	<b>24,948.8</b>	<b>13,344.8</b>	<b>11,614.0</b>	<b>10,899.0</b>	<b>-715.0</b>	<b>-5.8</b>	<b>-31.9</b>
Papel comercial	3,000.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0	ns	ns
Certificados bursátiles	21,948.8	12,344.8	11,614.0	10,899.0	-715.0	-5.8	-31.9
<b>Mediano y largo plazo</b>	<b>150,887.6</b>	<b>150,142.8</b>	<b>155,391.4</b>	<b>156,309.6</b>	<b>918.3</b>	<b>1.0</b>	<b>4.1</b>
<b>Entidades financieras especializadas 1/</b>	<b>98,040.3</b>	<b>105,291.2</b>	<b>105,393.0</b>	<b>117,988.1</b>	<b>12,595.1</b>	<b>12.4</b>	<b>32.3</b>
<b>Corto plazo</b>	<b>38,521.0</b>	<b>45,266.8</b>	<b>41,486.0</b>	<b>44,351.5</b>	<b>2,865.4</b>	<b>7.4</b>	<b>35.5</b>
Papel comercial	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	ns
Certificados bursátiles	38,521.0	45,266.8	41,486.0	44,351.5	2,865.4	7.4	35.5
<b>Mediano y largo plazo</b>	<b>59,519.3</b>	<b>60,024.4</b>	<b>63,907.0</b>	<b>73,636.7</b>	<b>9,729.7</b>	<b>15.7</b>	<b>30.5</b>

1/ Corresponde al rubro de "Empresas financieras no bancarias" en la clasificación de Banxico.

- El mercado de deuda privada de corto plazo esta altamente concentrado: 64.1% de las emisiones de CB's corresponde a sólo 10 emisores, entre los que destacan algunas Sofoles Hipotecarias y automotrices.

### PRINCIPALES EMISIONES DE CERTIFICADOS BURSÁTILES EN CIRCULACIÓN, SEPTIEMBRE 2007

(Cifras en millones de pesos)

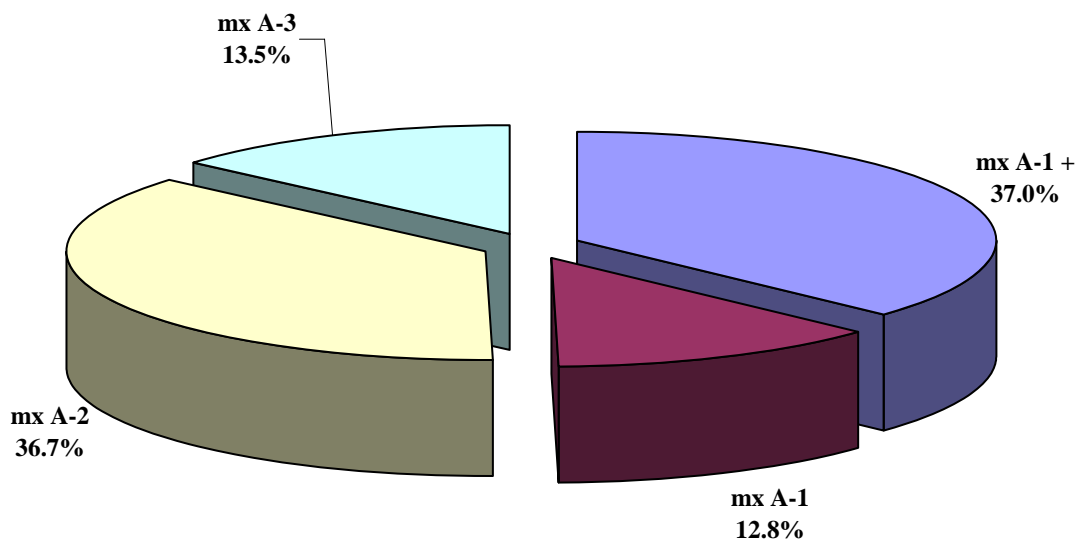
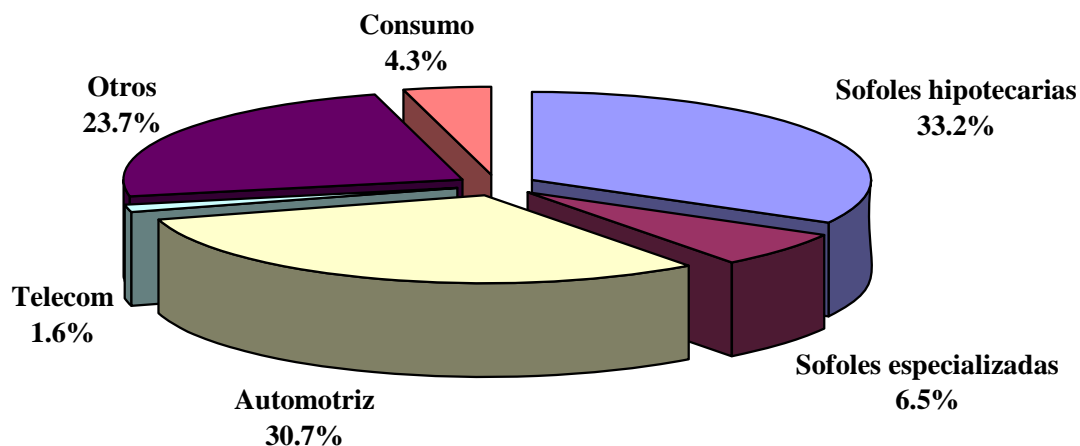
Clave de pizarra	Monto	% del total	Calificación		
			S&P	Moody's	Fitch
GECB	5,000	8.9	mxA-1+	MX-1	-
CINMOBI	4,298	7.6	mxA-2	-	F2mex
PACCAR	4,284	7.6	mxA-1+	MX-1	-
CREYCA	4,201	7.5	-	MX-2	-
FORD	4,172	7.4	mxA-3	MX-2	F2mex
GMAC	3,669	6.5	mxA-1	MX-2	F1mex
METROFI	2,782	4.9	mxA-3	MX-2	F3mex
NRF	2,650	4.7	mxA-1+	MX-1	-
GMACFIN	2,539	4.5	mxA-1+	-	F1mex
FINCASA	2,500	4.4	-	-	F2mex
Otros	20,213	35.9			
<b>Total</b>	<b>56,308</b>	<b>100.0</b>			

Fuente: GEA con base en información de la BMV.

- Por sector de actividad, destaca la participación de los CB's emitidos por las Sofoles hipotecarias y especializadas. Al cierre de septiembre el monto en circulación de dichos tipos de Sofoles ascendió a \$18.7 y \$3.7 mil

millones (respectivamente) y representaron 39.7% del monto total. Le siguen en importancia el papel emitido por las automotrices. Por grado de calificación destaca que 49.8% del total de la deuda bursátil registra una calificación mayor o igual a mx A-1 de la escala de S&P.

**DISTRIBUCIÓN DE LAS EMISIONES BURSÁTILES DE CORTO PLAZO POR SECTOR Y GRADO DE CALIFICACIÓN, SEPTIEMBRE 2007**  
 (% del monto total en circulación)



Fuente: GEA con base en información de la BMV.

### III.1.2 Mercado de deuda privada de mediano y largo plazo

- Durante el tercer trimestre, la colocación de valores privados a mediano y largo plazo registró un colocación neta de \$10.6 mil millones. Ello fue resultado de un aumento en las emisiones de CB's y certificados de participación realizadas (\$12.4 mil millones y \$155.7 millones, respectivamente) y la disminución de \$1.9 mil millones en el saldo en circulación de pagarés.
- Al cierre del trimestre, el saldo de la deuda a mediano y largo plazo ascendió a \$229.9 mil millones. Dicho monto es 11.3% superior en términos reales al saldo registrado en el mismo mes de 2006 y 5.3% superior al del trimestre anterior.

#### SALDO DE VALORES PRIVADOS EN CIRCULACIÓN, 2006-2007

(Cifras en millones de pesos)

	2006		2007		Flujo trimestral	Variación real (%)	
	IV	I	II	III		Trimestral	Anual
<b>Total empresas privadas</b>	<b>273,876.8</b>	<b>268,778.8</b>	<b>272,398.4</b>	<b>285,196.8</b>	<b>12,798.4</b>	<b>5.1</b>	<b>11.7</b>
Corto plazo	63,469.9	58,611.6	53,100.0	55,250.5	2,150.4	4.5	13.3
Mediano y largo plazo	210,406.9	210,167.2	219,298.3	229,946.3	10,647.9	5.3	11.3
Obligaciones	1,315.0	1,325.3	1,321.9	1,331.8	9.9	1.2	-1.3
Certificados de participación	8,597.0	7,697.0	7,606.0	7,761.7	155.7	2.5	-18.2
Pagaré	5,918.0	5,740.0	3,203.5	1,315.7	-1,887.7	-58.8	-84.7
Certificados bursátiles	194,576.9	195,404.9	207,167.0	219,537.1	12,370.1	6.4	17.3
<b>Empresas</b>	<b>175,836.5</b>	<b>163,487.6</b>	<b>167,005.4</b>	<b>167,208.6</b>	<b>203.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>
Corto plazo	24,948.8	13,344.8	11,614.0	10,899.0	-715.0	-5.8	-31.9
Mediano y largo plazo	150,887.6	150,142.8	155,391.4	156,309.6	918.3	1.0	4.1
Obligaciones	1,315.0	1,325.3	1,321.9	1,331.8	9.9	1.2	-1.3
Certificados de participación	6,061.2	6,152.7	6,068.0	6,004.8	-63.3	-0.6	-4.0
Pagaré	5,918.0	5,740.0	3,203.5	1,315.7	-1,887.7	-58.8	-84.7
Certificados bursátiles	137,593.5	136,924.7	144,798.0	147,657.3	2,859.4	2.4	10.3
<b>Entidades financieras especializadas 1/</b>	<b>98,040.3</b>	<b>105,291.2</b>	<b>105,393.0</b>	<b>117,988.1</b>	<b>12,595.1</b>	<b>12.4</b>	<b>32.3</b>
Corto plazo	38,521.0	45,266.8	41,486.0	44,351.5	2,865.4	7.4	35.5
Mediano y largo plazo	59,519.3	60,024.4	63,907.0	73,636.7	9,729.7	15.7	30.5
Obligaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Certificados de participación	2,535.9	1,544.3	1,538.0	1,757.0	219.0	14.7	-45.7
Pagaré	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Certificados bursátiles	56,983.4	58,480.1	62,369.0	71,879.7	9,510.7	15.7	35.1

1/ Corresponde al rubro de "Empresas financieras no bancarias" en la clasificación de Banxico.

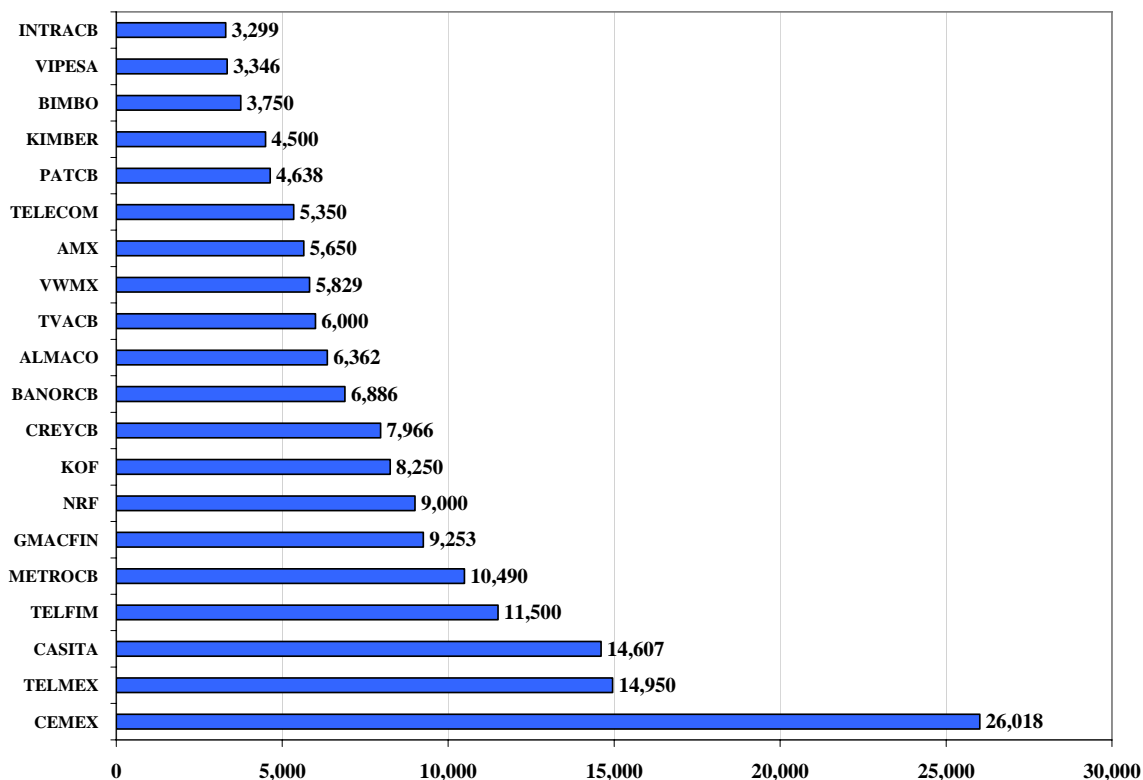
Fuente: GEA con base en información de Banxico.

- Los emisores más activos en el trimestre fueron las **entidades financieras especializadas** (Sofoles, arrendadoras, etc.). El monto emitido por ese tipo de entidades ascendió a \$9.7 mil millones (resultado de un aumento en CB's por \$9.5 mil millones y de \$219.0 millones en pagarés).
- Por su parte, el saldo de las emisiones de las empresas no financieras aumentó en \$918.3 millones. Ello fue resultado de un aumento de \$2.9 mil millones en CB's y una amortización neta de \$1.9 mil millones en pagarés.

- Como resultado de ello, el saldo total de títulos de deuda --de mediano y largo plazo-- de las entidades financieras se ubicó en \$73.6 mil millones, superando en 30.5% (en términos reales) la cifra registrada en septiembre de 2006.
- El mercado de deuda privada (a este plazo) también muestra un grado de concentración elevado; si bien menor que en el caso de las emisiones de corto plazo. En el gráfico a continuación se muestra el monto de las emisiones en circulación de los 20 principales emisores privados, las cuales representan 84.5% del monto total de valores privados en circulación.
- De estas destaca la participación de las Sofoles hipotecarias (Su Casita, Metrofinanciera y Crédito y Casa), así como de las automotrices (NR Finance y GMAC).

**PRINCIPALES EMISIONES DE DEUDA A MEDIANO Y LARGO PLAZO,  
SEPTIEMBRE 2007**

(Cifras en millones de pesos)



Fuente: GEA con base en información de la BMV.

## **IV. ASPECTOS RELEVANTES DE LA EVOLUCIÓN DEL SECTOR DURANTE EL TERCER TRIMESTRE DE 2007**

Una de las características fundamentales de la actividad del sector de Sofoles / Sofomes lo constituyen las diferentes formas como puede participar en el mercado de crédito.

Aunque, desde su origen, la característica fundamental que se le ha reconocido al sector es: “su mayor especialización y enfoque en nichos que la banca comercial, tradicionalmente, no atiende”; también, es importante reconocer que sus fuentes de fondeo son más limitadas.

Así, mientras la banca comercial puede fonderarse con recursos del público ahorrador (captación tradicional), las únicas fuentes de fondeo con que cuentan las Sofoles/Sofomes --para poder crecer-- son: el capital de los accionistas, el financiamiento que reciban del sistema bancario, los fondos de fomento y de otros organismos y, de manera evidente, la emisión de deuda en el mercado bursátil.

Cabe mencionar que en la medida, que exista un límite sobre el nivel de apalancamiento que pueden alcanzar mediante estas fuentes, estas instituciones deben recurrir de manera regular a operaciones de venta de cartera, ya sea a través del mercado bursátil o de manera directa con otros intermediarios.

El “buen” entendimiento de estas características “propias”, es fundamental, no sólo para llevar a cabo un análisis adecuado de su actividad (y sobretodo de su modelo de negocios y estrategia de crecimiento), sino para el correcto entendimiento de sus estados e indicadores financieros y, realizar comparaciones adecuadas frente a otros intermediarios.

En virtud de ello se considera necesario analizar, además de la información propia que se presenta en el balance, la evolución de los siguientes rubros o indicadores que generalmente se encuentran “fuera” del balance:

- Monto y número total de créditos originados, los cuales pueden ser por cuenta propia, o por cuenta de terceros (como por ejemplo los de FOVISSTE u otros organismos de vivienda, en el caso de la hipotecas).

- Monto y número total de créditos que se bursatilizaron durante el periodo.
- Venta de cartera realizada a terceros (monto y número total de créditos).
- Monto y número total de créditos de la cartera administrada.
- Monto y número total de créditos que cuentan con un seguro de crédito que protege a la Sofol (Sofom) en caso de incumplimiento de pago por parte de los acreditados.

Este capítulo se divide en cinco secciones, en las cuales se detalla tanto la evolución general del sector, como los resultados específicos de cada uno de los tipos de Sofoles, según su ramo de especialización conforme a la clasificación que actualmente tiene establecida la AMFE: hipotecarias; automotrices; empresas; especializadas en microcréditos; y en créditos personales.

## **IV.1 Panorama general del sector al tercer trimestre de 2007 <sup>1</sup>**

### **IV.1.1 Activos totales**

- El activo total de las Sofoles ascendió a \$292.8 mil millones, lo que implicó un incremento trimestral de 8.0% en términos reales (equivalente a un flujo trimestral de \$21.8 mil millones) y anual de 25.4%.<sup>2</sup>
- El incremento de los activos del sector se explica fundamentalmente por el dinamismo que registraron las Sofoles/Sofomes empresariales, cuyos activos aumentaron en \$16.6 mil millones, así como el de las hipotecarias (\$4.6 mil millones).
- Cabe mencionar que aunque la contribución de las Sofoles/Sofomes de créditos personales y las especializadas fue menor, continuaron

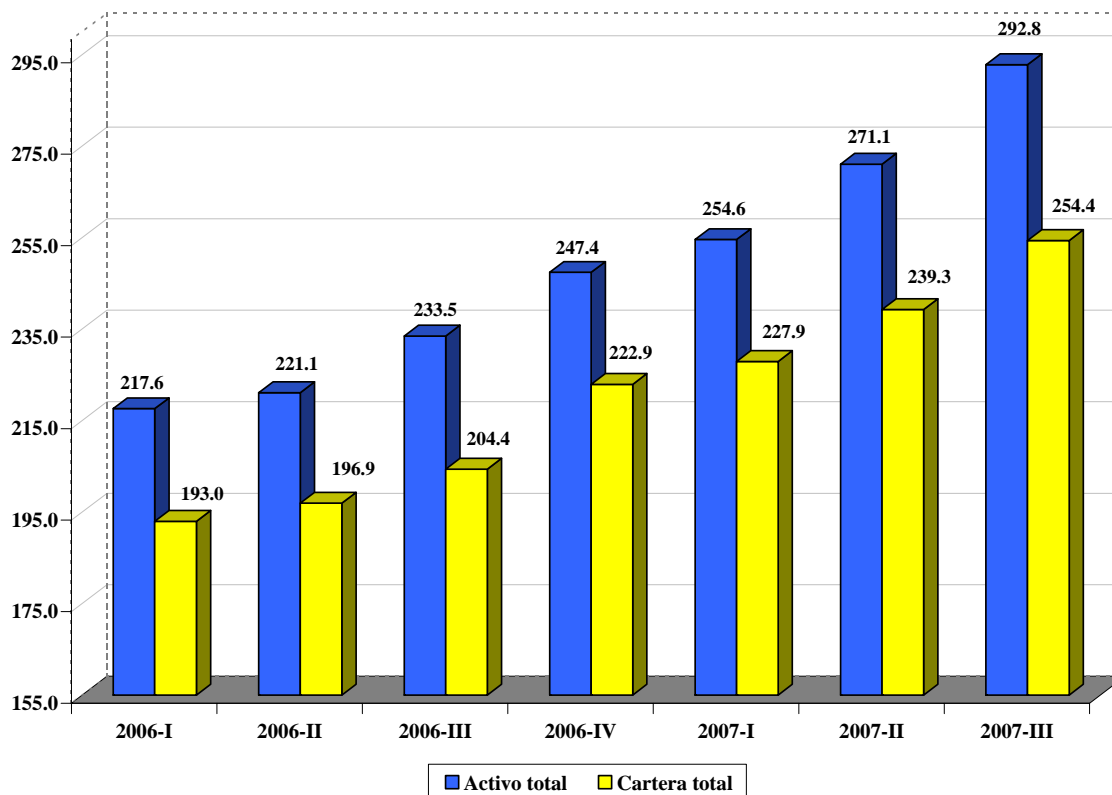
---

<sup>1</sup> A menos que se mencione lo contrario, la fuente de información de todos los cuadros y gráficas de este reporte es la AMFE.

<sup>2</sup> Es importante mencionar que la comparación de las cifras anuales puede dar lugar a interpretaciones erróneas, ya que dicho resultado depende de la venta de cartera o bursatilización de la misma que realicen las Sofoles, así como la salida de algunos participantes del sector, como sucedió en el caso de Financiera Compartamos cuando se transformó en banca múltiple y la venta “parcial” de cartera que realizó Hipotecaria Nacional a BBVA Bancomer.

registrando un crecimiento importante. El único sector que registró un crecimiento trimestral negativo fue el de las automotrices.

**ACTIVO Y CARTERA TOTAL DE LAS SOFOLES, 2006-2007**  
(Cifras en miles de millones de pesos de septiembre de 2007)



- Al cierre del trimestre el saldo de la cartera total ascendió a \$254.4 mil millones, lo que implicó un crecimiento trimestral –real-- de 6.3%. De este total, \$245.8 mil millones correspondieron a la cartera vigente (que creció 6.4%); y \$8.6 mil millones a la vencida que registró un aumento trimestral de 4.8% (equivalente a un flujo de \$396.0 millones).
- Por rubro de crédito, los créditos comerciales representaron 35.1% de la cartera total, seguidos de los créditos a vivienda (32.4%) y al consumo 22.4%; sólo 8.2% correspondió a créditos a entidades gubernamentales.<sup>1</sup>

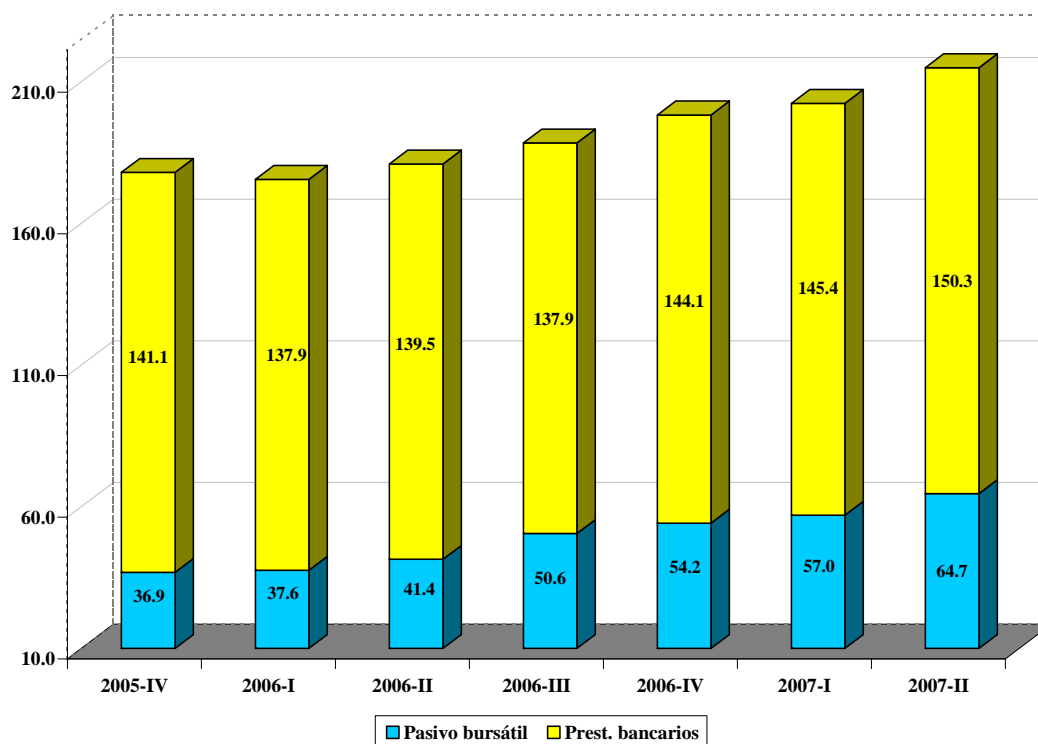
<sup>1</sup> El análisis se refiere a los rubros del balance en los cuales, según lo establecido en el catálogo de cuentas de la CNBV, las Sofoles / Sofomes deben clasificar su cartera de crédito. Cabe señalar que este criterio puede aplicar de manera diferente entre los distintos tipos de Sofoles. Un ejemplo de ello, son las hipotecarias las cuales clasifican en el rubro de “créditos comerciales”, los créditos puente otorgados a los desarrolladores de vivienda y en el rubro de “vivienda”, las hipotecas.

- El incremento de la cartera vencida del sector se debió al comportamiento de los rubros de vivienda y consumo, que aumentaron \$286.9 y \$190.1 millones (respectivamente). Por su parte, la cartera vencida comercial se redujo \$116.5 millones.

#### IV.1.2 Pasivo total

- El saldo de los pasivos totales ascendió a \$255.6 mil millones, monto 8.4% superior al del trimestre anterior (equivalente a un flujo neto de \$19.9 mil millones).
- La captación total de recursos del sector,<sup>1</sup> ascendió a \$237.3 mil millones, cifra que implicó un flujo trimestral de \$18.9 mil millones (8.6% real) y anual de \$45.8 mil millones (23.9%).

**CAPTACIÓN TOTAL DE RECURSOS DEL SECTOR, 2005-2007**  
(Cifras en miles de millones de pesos de septiembre de 2007)



- Si bien el aumento trimestral de la captación de recursos del sector se explica fundamentalmente por el financiamiento bancario recibido (\$16.8

<sup>1</sup> Las principales fuentes de fondeo de las entidades del sector son los préstamos de bancos y de otros organismos, y los pasivos bursátiles. Ambos conceptos integran lo se conoce como la “captación del sector”.

mil millones), desde una perspectiva anual sobresale el mayor crecimiento que registran los pasivos bursátiles en relación con los préstamos bancarios (31.9% vs. 21.0%). Como se ha señalado en reportes anteriores, esta situación se explica por la estrategia de negocios “natural” que debe seguir este tipo de instituciones para reducir su costo financiero.

- Las principales fuentes del financiamiento bancario del sector son la banca de desarrollo y otros organismos. En septiembre de 2007, contribuyeron con 62.4% del saldo total: le sigue en importancia la banca múltiple con 31.3% y los fondos de fomento 6.3%.
- Las entidades hipotecarias concentran 54.9% de los préstamos bancarios, seguidas de las empresariales y automotrices (21.3% y 19.3%, respectivamente). Por su parte, las de créditos personales y las de microcréditos concentraron 3.7% y 0.8%, respectivamente.
- Por lo que respecta al pasivo bursátil, el correspondiente al ramo hipotecario representó 47.4% del total registrado por el sector y las automotrices, 41.62%. Por su parte, las emisiones de deuda de las Sofoles que otorgan financiamiento a empresas y microcréditos representaron 10.8% y 0.2%. Al cierre del trimestre las entidades especializadas en créditos personales no habían emitido (aún) deuda en el mercado bursátil.

### **IV.1.3 Resultados**

- En el tercer trimestre, las utilidades del sector ascendieron a \$1,753.7 millones. Como resultado de ello, las utilidades acumuladas en el año ascendieron a \$5,803.1 millones, cifra 35.7% superior en términos reales a la registrada en el mismo periodo de 2006.
- La evolución favorable de las utilidades del sector se explica fundamentalmente por el incremento que registró el rubro de otros productos ya que el resultado de operación aumentó 7.9%.<sup>1</sup>
- Aunado a lo anterior, es importante señalar que los gastos de administración y promoción ascendieron a \$8.9 mil millones, lo que implicó un crecimiento real anual de 28.0%, tasa superior a la registrada por los ingresos totales de operación (19.8%). Como resultado de ello, la

---

<sup>1</sup> El incremento del rubro de otros productos se debió a la venta de cartera que realizaron Hipotecaria Nacional e Hipotecaria Bajío durante el trimestre.

participación de dichos gastos en el total se incrementó de 59.1% en 2006-III a 63.1% en 2007-III.

### ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOFOLES, 2007

(Cifras acumuladas al trimestre que se indica en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Var. Anual
Ingresos por intereses	9,612.9	19,465.7	30,207.3	10,741.6	24.2
Gastos por intereses	5,023.4	9,915.2	15,406.8	5,491.7	21.4
Resultado por posición monetaria neto	-358.3	-178.3	-637.7	-459.3	8.3
<b>Margen financiero</b>	<b>4,231.2</b>	<b>9,372.2</b>	<b>14,162.8</b>	<b>4,790.6</b>	<b>28.3</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	795.1	1,898.6	2,577.1	678.5	64.9
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	<b>3,436.0</b>	<b>7,473.6</b>	<b>11,585.6</b>	<b>4,112.1</b>	<b>22.3</b>
Comisiones y tarifas cobradas	1,060.5	2,241.2	3,632.8	1,391.6	12.9
Comisiones y tarifas pagadas	353.1	704.4	1,147.0	442.6	23.0
Resultado por intermediación	-11.0	-13.4	15.9	29.3	ns
<b>Ingresos (egresos) totales de la operación</b>	<b>4,132.4</b>	<b>8,997.0</b>	<b>14,087.4</b>	<b>5,090.4</b>	<b>19.8</b>
Gastos de administración y promoción	2,680.1	6,255.1	8,891.1	2,636.1	28.0
<b>Resultado de operación</b>	<b>1,452.3</b>	<b>2,741.9</b>	<b>5,196.3</b>	<b>2,454.3</b>	<b>7.9</b>
Otros gastos	221.5	464.7	1,400.4	935.7	56.4
Otros productos	1,362.1	3,272.6	4,252.9	980.4	92.1
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>2,592.9</b>	<b>5,549.8</b>	<b>8,048.8</b>	<b>2,499.0</b>	<b>31.2</b>
I.S.R. y P.T.U. causados	870.8	1,734.0	2,530.1	796.1	42.4
I.S.R. y P.T.U. diferidos	52.5	190.9	139.4	-51.5	211.1
<b>Resultado antes de part. en subs. y asoc.</b>	<b>1,774.5</b>	<b>4,006.8</b>	<b>5,658.1</b>	<b>1,651.3</b>	<b>31.2</b>
Participación en resultado de sub. y asoc.	28.7	42.6	144.9	102.4	ns
Resultado por operaciones continuas	0.0	0.0	0.0	0.0	ns
Op. disc., part. ext. y cambios en pol. cont. (Neto)	0.0	0.0	0.0	0.0	ns
<b>Resultado Neto</b>	<b>1,803.2</b>	<b>4,049.4</b>	<b>5,803.1</b>	<b>1,753.7</b>	<b>35.7</b>

ns: No significativo

#### IV.1.4 Capitalización e indicadores financieros

- El capital contable de las entidades del sector ascendió a \$37.3 mil millones, registrando un aumento anual de 21.9%. Como resultado de ello, el coeficiente de capital se situó en 14.25%.
- Por tipo de Sofoles / Sofomes, las entidades que otorgan créditos personales presentaron el mayor coeficiente (31.03%) seguidas de las del ramo automotriz (18.14%) y las especializadas en microcréditos (16.13%). Por su parte, las hipotecarias y empresariales registraron los menores coeficientes de capital, con 12.62% y 8.36%, respectivamente.<sup>1</sup>
- Como en trimestres anteriores, la evolución de los indicadores financieros del sector muestran una solidez financiera favorable: los índices de rentabilidad son superiores a los registrados en 2006, y los

<sup>1</sup> Como se menciona en reportes trimestrales anteriores, es importante recordar que en el caso particular de las Sofoles/Sofomes hipotecarias, tanto la variación como el nivel del índice de cobertura de cartera vencida como el coeficiente de capital que aquí se reportan resultarían superiores si se tomara en cuenta que un porcentaje importante de la cartera de este tipo de instituciones cuenta con un seguro de crédito.

relativos a la eficiencia, calidad y cobertura de la cartera se encuentran en niveles adecuados.

### PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DE LAS SOFOLES, 2006-2007

	IMOR (1)	Cobertura de cartera vencida (2)	ROA (3)	ROE (4)	MIN (5)	Eficiencia operativa (6)	Coefficiente de capital (7)
<b>Septiembre de 2006</b>							
Hipotecarias	4.59	44.77	1.67	17.26	3.93	3.24	10.50
Empresas	1.19	191.14	0.92	8.91	3.00	2.51	10.62
Microcréditos	4.69	44.41	7.67	46.64	39.70	26.77	18.15
Créditos personales	4.19	133.11	10.76	28.73	55.33	40.36	53.13
Automotriz	1.84	204.30	3.68	21.69	4.98	1.92	18.99
<b>Total</b>	<b>3.42</b>	<b>79.02</b>	<b>2.51</b>	<b>19.12</b>	<b>5.86</b>	<b>4.08</b>	<b>14.33</b>
<b>Diciembre de 2006</b>							
Hipotecarias	4.57	45.49	1.66	17.01	4.13	3.31	10.61
Empresas	1.16	180.43	0.97	10.22	2.98	2.33	9.88
Microcréditos	5.41	51.76	6.06	42.49	34.80	23.41	16.01
Créditos personales	4.85	122.87	9.18	19.46	51.42	39.45	51.56
Automotriz	1.79	206.13	2.94	17.58	4.58	1.86	18.21
<b>Total</b>	<b>3.35</b>	<b>81.43</b>	<b>2.24</b>	<b>17.20</b>	<b>5.79</b>	<b>4.08</b>	<b>14.10</b>
<b>Marzo de 2007</b>							
Hipotecarias	5.01	45.58	2.82	27.12	3.07	3.17	11.73
Empresas	1.28	154.02	1.99	21.94	4.31	2.24	9.50
Microcréditos	7.05	58.79	5.42	39.20	44.62	30.23	15.52
Créditos personales	4.33	133.63	12.29	26.19	58.56	44.61	51.10
Automotriz	1.34	232.43	2.18	13.43	4.72	1.99	17.28
<b>Total</b>	<b>3.43</b>	<b>77.24</b>	<b>2.87</b>	<b>21.68</b>	<b>5.73</b>	<b>4.27</b>	<b>14.51</b>
<b>Junio de 2007</b>							
Hipotecarias	5.02	49.08	3.02	28.06	3.39	4.15	11.93
Empresas	1.24	143.68	1.29	14.63	3.35	2.15	9.54
Microcréditos	8.61	58.71	3.60	25.64	42.57	31.34	15.50
Créditos personales	3.94	131.01	11.78	30.41	56.87	42.29	32.80
Automotriz	1.45	212.79	2.89	17.29	5.57	2.10	18.13
<b>Total</b>	<b>3.42</b>	<b>78.70</b>	<b>3.08</b>	<b>23.24</b>	<b>6.00</b>	<b>4.76</b>	<b>14.25</b>
<b>Septiembre de 2007</b>							
Hipotecarias	5.08	49.72	3.99	36.50	5.15	5.12	12.62
Empresas	0.97	130.92	2.72	36.07	5.71	2.64	8.36
Microcréditos	10.06	61.24	5.55	39.72	60.18	44.25	16.13
Créditos personales	4.80	130.69	11.90	40.80	77.78	62.11	31.03
Automotriz	1.64	182.78	4.12	23.90	8.12	3.07	18.14
<b>Total</b>	<b>3.37</b>	<b>77.50</b>	<b>4.12</b>	<b>31.99</b>	<b>8.75</b>	<b>6.31</b>	<b>14.25</b>

(1) Cartera vencida / Cartera de crédito total.

(2) Estimaciones preventivas para riesgos crediticios / Cartera vencida.

(3) Utilidad neta anualizada / Activo total promedio

(4) Utilidad neta anualizada / Capital contable promedio

(5) Margen financiero ajustado por riesgos crediticios anualizado / Activos productivos promedio

(6) Gastos de administración anualizados / Activo total promedio

(7) Capital contable/(Cartera de crédito mas inversiones en valores)

- En las secciones a continuación se analizan los aspectos más relevantes de la evolución de cada una de los tipos de Sofoles / Sofomes que integran el sector, según su ramo de especialización.

## IV.2 Sofoles / Sofomes Hipotecarias

- Al cierre del trimestre, el sector estuvo integrado por 21 entidades: 13 Sofoles y ocho Sofomes:

Condesa Financiera, S.A. de C.V. */	Hipotecaria Casa Mexicana, S.A. de C.V.
Corporación Hipotecaria, S.A. de C.V.	Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V.
Crédito Inmobiliario, S.A. de C.V. */	Hipotecaria Independiente, S.A. de C.V.
Crédito Único S.A. de C.V. **/	Hipotecaria México, S.A. de C.V. */
Fincasa Hipotecaria, S.A. de C.V. */	Hipotecaria Nacional, S.A. de C.V.
Finpatria, S.A. de C.V.	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
Fomento Hipotecario, S.A. de C.V.	Hipotecaria Vértice, S.A. de C.V.
GE Money Crédito Hipotecario, S.A. de C.V.	ING Hipotecaria, S.A. de C.V.
GMAC Hipotecaria, S.A. de C.V.	Metrofinanciera, S.A. de C.V. */
Hipotecaria Associates, S.A. de C.V. */	Patrimonio, S.A. de C.V.
Hipotecaria Bajío, S.A. de C.V. */	

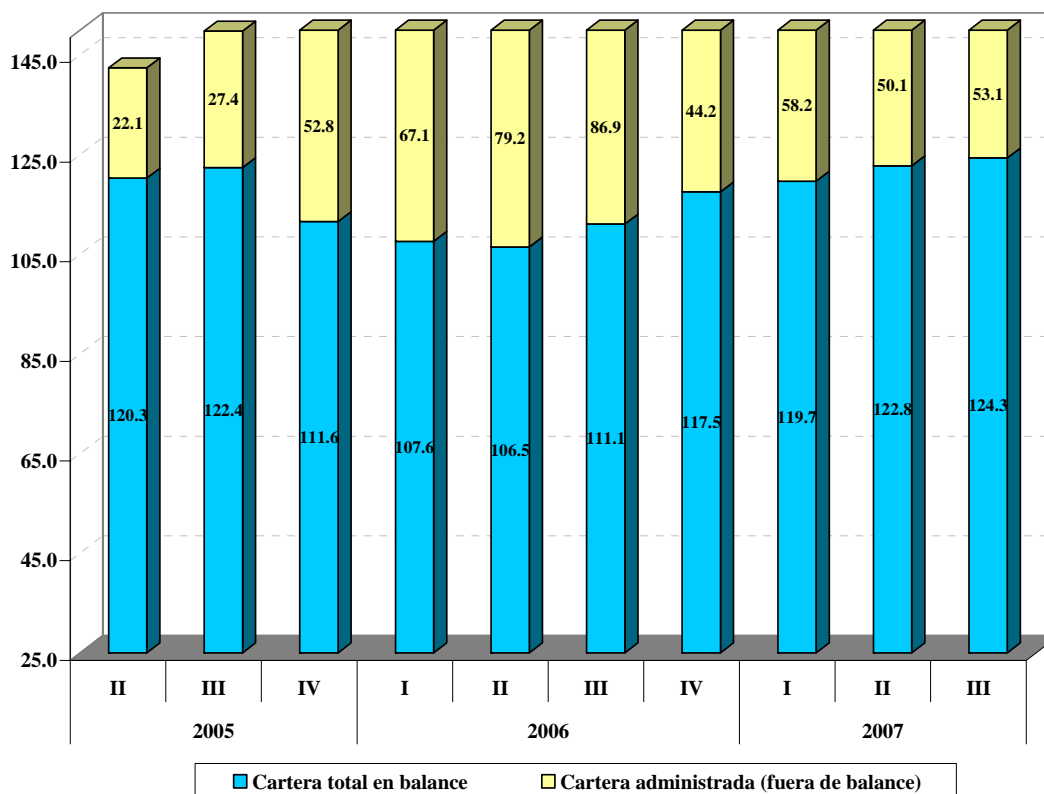
\*/ Sofom.

\*\*/ Sofom cuya información financiera no se incluye en este reporte.

- Las Sofoles hipotecarias constituyen, junto con las automotrices, los ramos de especialización más importantes dentro del sector.
- La importancia de las Sofoles / Sofomes hipotecarias es evidente si se considera que al cierre del trimestre, 48.9% de la cartera de crédito total del sector de Sofoles correspondió a créditos a la vivienda (hipotecarios a personas físicas y créditos puente otorgados a desarrolladores).
- Como se ha mencionado en reportes trimestrales anteriores, esta comparación no toma en cuenta que un monto importante de los créditos originados y que se registran fuera del balance. Al cierre de septiembre de 2007, el saldo de esta cartera administrada ascendió \$53.1 mil millones. Este monto es equivalente a 42.7% de la cartera registrada en el balance y a 21.1% de la cartera de crédito total del sector de Sofoles/Sofomes.
- Tomando en consideración esta partida, la participación de las Sofoles / Sofomes hipotecarias en la cartera total del sector asciende a 69.8%.

## CARTERA TOTAL Y CARTERA ADMINISTRADA FUERA DEL BALANCE DE LAS SOFOLES / SOFOMES HIPOTECARIAS, 2005-2007

(Cifras en miles de millones de pesos)



- Derivado de la importancia de su actividad crediticia, su participación en el resto de los rubros del sector también es elevada: participaron con 54.9% de los pasivos bancarios; 47.4% de los bursátiles; y generaron 54.0% de las utilidades netas totales.

### IV.2.1 Cartera de crédito

- Durante el trimestre el saldo de la cartera total registró una disminución de \$424.0 millones, resultado de una disminución de \$484.1 millones de la cartera vigente y un aumento de \$60.1 en la cartera vencida.

**ACTIVO TOTAL DE LAS SOFOLES / SOFOMES HIPOTECARIAS, 2007**  
(Cifras en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Anual
<b>Activo total</b>	<b>141,876.0</b>	<b>147,657.9</b>	<b>152,277.0</b>	<b>4,619.1</b>	<b>3.1</b>	<b>11.3</b>
Disponibilidades	2,192.6	3,515.0	2,329.3	-1,185.7	-33.7	52.8
Inversiones en valores	10,712.5	9,223.1	10,494.9	1,271.8	13.8	-27.4
Cartera de crédito vigente	115,027.8	118,480.3	117,996.3	-484.1	-0.4	7.3
Créditos comerciales	32,721.8	37,579.7	35,454.1	-2,125.6	-5.7	28.8
Créditos a la vivienda	82,306.0	80,900.4	82,538.9	1,638.6	2.0	0.1
Cartera de crédito vencida	6,069.3	6,260.5	6,320.6	60.1	1.0	19.5
Créditos comerciales	1,649.2	3,035.3	2,813.2	-222.1	-7.3	206.2
Créditos a la vivienda	4,420.1	3,225.4	3,509.9	284.4	8.8	-19.7
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-2,766.4	-3,072.4	-3,142.4	-70.0	2.3	32.7
Otras cuentas por cobrar (neto)	4,555.3	6,655.3	6,232.1	-423.2	-6.4	83.6
Bienes adjudicados	2,455.6	2,555.2	2,689.2	133.9	5.2	54.0
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)	1,120.6	1,196.5	1,228.0	31.5	2.6	91.7
Inversiones permanentes en acciones	304.8	325.0	328.9	3.9	1.2	11.5
Impuestos diferidos (neto)	536.9	607.8	578.5	-29.3	-4.8	46.9
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	1,673.5	1,911.6	7,221.8	5,310.2	277.8	401.1

- Del total de la cartera vencida del sector, 55.5% correspondió al rubro de créditos a la vivienda, y el resto a los denominados créditos comerciales.<sup>1</sup>
- Como resultado de la evolución anterior, el índice de morosidad (IMOR) del sector se situó en 5.08%, porcentaje 0.51 puntos superior al registrado al cierre de diciembre. Este incremento se registró fundamentalmente en la cartera de créditos comerciales (cuyo índice aumentó 4.02 puntos); por su parte, el IMOR de la cartera de vivienda registró una disminución de 0.89 puntos.<sup>2</sup>
- Las provisiones para riesgos crediticios del sector ascendieron a \$3.1 mil millones. Este monto es 8.8% superior al registrado en junio de 2007 y 32.7% superior al registrado en septiembre de 2006.
- El incremento de la cartera vencida y el comportamiento de las provisiones para riesgos de crédito se tradujo en un aumento del Índice de Cobertura de Cartera Vencida (ICOR): de 45.49% en diciembre de 2006 a 49.72% en septiembre de 2007.
- Como se ha mencionado en reportes anteriores, es importante tener en cuenta que dicho indicador subestima la verdadera cobertura de la cartera vencida, al no tomar en consideración la cobertura de riesgo de crédito que actualmente tienen contratada este tipo de Sofoles.

<sup>1</sup> Rubro correspondiente a la clasificación establecida en el catálogo de cuentas de la CNBV. Véase nota de la sección IV.1.1.

<sup>2</sup> Es importante mencionar que el comportamiento de cada rubro también puede deberse a un cambio de clasificación entre ambas cuentas.

- En este sentido, es importante reiterar la necesidad de establecer, en el caso de las Sofoles hipotecarias, un indicador complementario que tome en cuenta este tipo de coberturas.

## IV.2.2 Captación (fuente) de recursos

- Durante el trimestre, la captación de recursos de las entidades del ramo hipotecario ascendió a \$3.9 mil millones. Como resultado de ello, el saldo del pasivo total se ubicó en \$135.3 mil millones; monto 9.3% superior en términos reales al registrado en septiembre de 2006 y 2.6% superior al del trimestre anterior.

### PASIVO TOTAL DE LAS SOFOLES HIPOTECARIAS, 2007

(Cifras en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Variación real	
					Trimestral	Anual
<b>Pasivo total</b>	<b>126,575.9</b>	<b>131,792.7</b>	<b>135,271.9</b>	<b>3,479.1</b>	<b>2.6</b>	<b>9.3</b>
Pasivos bursátiles	29,098.3	32,302.7	32,126.6	-176.0	-0.5	34.6
Préstamos bancarios y de otros organismos	90,186.3	89,099.2	93,133.2	4,034.0	4.5	-1.0
Otras cuentas por pagar	5,862.6	8,996.9	8,600.9	-396.1	-4.4	90.0
Obligaciones subordinadas en circulación	1,192.2	1,120.8	1,163.7	42.9	3.8	ns
Impuestos diferidos (neto)	8.4	8.8	14.6	5.7	64.8	110.5
Créditos diferidos	228.2	264.3	232.9	-31.4	-11.9	214.9

- Si bien durante el tercer trimestre los pasivos bancarios y de otros organismos registraron un incremento superior al de los bursátiles, desde una perspectiva anual puede apreciarse la sustitución de pasivos que han venido realizando este tipo de Sofoles, como parte de su estrategia natural de negocios. Así, mientras que los pasivos bancarios registran una reducción anual de 1.0% (equivalente a mil millones), los pasivos bursátiles aumentan 34.6% (\$8.3 mil millones).

## IV.2.3 Resultados

- Durante el trimestre el ramo generó utilidades por \$808.2 millones, con lo cual las utilidades acumuladas al cierre del tercer trimestre del año se ubicaron en \$3.0 mil millones, lo que representa un incremento real de 80.6% respecto al mismo periodo de 2006.
- Como puede notarse, la evolución favorable de las utilidades del sector se explica por el incremento de los ingresos por otros productos ya que los

ingresos totales de operación registraron un comportamiento desfavorable.<sup>1</sup>

### ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOFOLES / SOFOMES HIPOTECARIAS, 2007

(Cifras acumuladas en el año en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Var. Anual
Ingresos por intereses	4,443.4	8,977.4	13,559.8	4,582.4	12.5
Gastos por intereses	3,033.9	5,831.0	8,898.8	3,067.9	15.4
Resultado por posición monetaria neto	-143.9	-95.1	-270.2	-175.1	16.3
<b>Margen financiero</b>	<b>1,265.6</b>	<b>3,051.4</b>	<b>4,390.8</b>	<b>1,339.4</b>	<b>6.8</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	248.3	752.0	845.5	93.5	103.4
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	<b>1,017.3</b>	<b>2,299.4</b>	<b>3,545.2</b>	<b>1,245.9</b>	<b>-4.0</b>
Comisiones y tarifas cobradas	661.4	1,432.7	2,405.7	973.1	13.5
Comisiones y tarifas pagadas	173.9	331.1	524.0	192.9	21.9
Resultado por intermediación	6.6	18.4	14.5	-3.9	ns
<b>Ingresos (egresos) totales de la operación</b>	<b>1,511.3</b>	<b>3,419.3</b>	<b>5,441.4</b>	<b>2,022.1</b>	<b>1.1</b>
Gastos de administración y promoción	1,107.5	3,002.6	3,837.7	835.1	19.5
<b>Resultado de operación</b>	<b>403.9</b>	<b>416.7</b>	<b>1,603.7</b>	<b>1,187.0</b>	<b>-26.2</b>
Otros gastos	134.7	304.4	1,074.7	770.4	37.1
Otros productos	1,100.5	2,817.3	3,629.5	812.2	281.8
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>1,369.7</b>	<b>2,929.6</b>	<b>4,158.5</b>	<b>1,228.9</b>	<b>77.7</b>
I.S.R. y P.T.U. causados	425.6	873.7	1,226.8	353.0	79.3
I.S.R. y P.T.U. diferidos	28.5	98.3	23.4	-74.9	-212.4
<b>Resultado antes de part. en subs. y asoc.</b>	<b>972.7</b>	<b>2,154.2</b>	<b>2,955.1</b>	<b>801.0</b>	<b>76.2</b>
Participación en resultado de sub. y asoc.	11.6	31.5	38.7	7.2	-303.2
				0.0	
<b>Resultado Neto</b>	<b>984.3</b>	<b>2,185.7</b>	<b>2,993.9</b>	<b>808.2</b>	<b>80.6</b>

- Sobre este último aspecto, es importante destacar que los gastos de administración y promoción ascendieron a \$835.1 millones, registrando un crecimiento anual significativamente elevado (19.5%). Como resultado de ello los gastos como porcentaje de los ingresos totales se ubicaron en 70.5% (vs. 59.6% en septiembre de 2006).

<sup>1</sup> El incremento anual del rubro de otros productos, se explica por la venta de cartera que realizó Hipotecaria Nacional e Hipotecaria Bajío durante el trimestre, y que elevó de manera significativa los ingresos del sector por este concepto.

## IV.2.4 Capitalización e indicadores financieros

- El capital contable de las Sofoles / Sofomes hipotecarias ascendió a \$17.0 mil millones, registrando un aumento trimestral de 7.0% y anual de 29.8%.
- Como resultado de lo anterior, la relación entre el capital contable y la cartera de crédito e inversiones en valores se situó en 12.62%.

### PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DE LAS SOFOLES HIPOTECARIAS, 2006-2007

Indicador	2006-III	2006-IV	2007-I	2007-II	2007-III	Variación absoluta	
						Trimestral	En el año
Índice de morosidad	4.59	4.57	5.01	5.02	5.08	0.07	0.51
Créditos comerciales	3.23	3.33	4.80	7.47	7.35	-0.12	4.02
Créditos a la vivienda	5.03	4.96	5.10	3.83	4.08	0.24	-0.89
Cobertura de cartera vencida	44.77	45.49	45.58	49.08	49.72	0.64	4.23
ROA	1.67	1.66	2.82	3.02	2.66	-0.36	1.00
ROE	17.26	17.01	27.12	28.06	24.33	-3.73	7.33
MIN	3.93	4.13	3.07	3.39	3.43	0.04	-0.69
Eficiencia operativa	3.24	3.31	3.17	4.15	3.41	-0.74	0.10
Coefficiente de capital	10.50	10.61	11.73	11.93	12.62	0.69	2.00

- La evolución de los indicadores financieros de las entidades del ramo hipotecario continúan mostrando una solidez financiera favorable: los índices de rentabilidad y eficiencia operativa son superiores a los registrados en 2006, y los relativos a la calidad y cobertura de la cartera se encuentran en niveles adecuados.
- Como se señala antes, tanto la variación como el nivel del índice de cobertura de cartera vencida y el coeficiente de capital de las Sofoles / Sofomes hipotecarias, es sustancialmente superior si éstos se corrigen con base en el porcentaje de la cartera que esta cubierta mediante un seguro de crédito.

### IV.3 Sofoles / Sofomes del ramo automotriz

- En el trimestre el sector estuvo integrado por 2 Sofoles y 5 Sofomes, las cuales están afiliadas y reportan información a la AMFE de manera regular.

BMW Financial Services de México	Ixe Equipamiento (Sofom)
BPF Finance México (Sofom)	Ixe Automotriz (Sofom)
Ford Credit de México (Sofom)	NR Finance México (Sofom)
GMAC Mexicana	

- Las Sofoles / Sofomes automotrices constituyen el segundo ramo de especialización más importante del sector. Al cierre del trimestre, participó con:
  - 30.1% de la cartera total (30.7% de la cartera vigente y 14.7% de la vencida);
  - 34.7% de las reservas para riesgos crediticios;
  - 41.6% de los pasivos bursátiles y 19.3% de los préstamos bancarios y de otros organismos (25.9% de los pasivos totales);
  - 27.8% de las utilidades generadas.

#### IV.3.1 Cartera de crédito

- Durante el trimestre el saldo de la cartera total ascendió a \$76.7 mil millones, lo que implicó un aumento trimestral de \$601.3 millones. Dicho resultado se debió al aumento de \$442.7 millones que registró la cartera vigente y de \$158.6 millones en la cartera vencida.
- Del total de la cartera vencida, 74.7% correspondió a los créditos al consumo y el resto a los créditos comerciales.
- Como resultado de la evolución anterior, el IMOR del ramo, aumentó a 1.64% (vs. 1.45% en junio de 2007). Por segmento de crédito, el IMOR de los créditos al consumo aumentó a 1.97% (vs. 1.77% en 2007-II); por su parte el correspondiente a los créditos comerciales aumentó a 1.11% (vs. 0.95%).

**ACTIVO TOTAL DE LAS SOFOLES / SOFOMES AUTOMOTRICES, 2007**  
(Cifras en millones de pesos de marzo de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Anual
<b>Activo</b>	<b>75,216.7</b>	<b>80,578.9</b>	<b>80,246.5</b>	<b>-332.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>21.0</b>
Disponibilidades	872.9	1,550.5	498.4	-1,052.1	-67.9	-81.7
Inversiones en valores	712.6	1,429.2	1,410.0	-19.1	-1.3	72.9
Cartera de crédito vigente	71,020.0	74,961.3	75,404.0	442.7	0.6	27.4
Créditos comerciales	27,031.4	29,367.4	28,481.7	-885.7	-3.0	30.5
Créditos al consumo	43,988.7	45,593.7	46,922.2	1,328.4	2.9	25.5
Cartera de crédito vencida	962.6	1,101.8	1,260.4	158.6	14.4	13.3
Créditos comerciales	145.6	280.5	318.4	37.9	13.5	22.3
Créditos al consumo	817.0	821.2	941.9	120.7	14.7	10.5
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-2,237.4	-2,344.5	-2,303.8	40.7	-1.7	1.4
Otras cuentas por cobrar (neto)	2,351.6	2,031.1	2,043.4	12.3	0.6	-42.0
Bienes adjudicados	4.3	5.2	4.3	-0.9	-17.0	-57.2
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)	47.5	339.6	398.5	58.9	17.3	1,239.4
Impuestos diferidos (neto)	807.0	878.1	863.3	-14.8	-1.7	10.1
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	675.6	651.0	662.8	11.7	1.8	100.5

- Durante el trimestre las entidades del ramo constituyeron reservas para riesgos crediticios por \$40.7 millones, monto inferior al incremento al de la cartera vencida. Como resultado de ello, el ICOR al cierre del trimestre se ubicó en 182.79%, porcentaje 23.35 puntos superior al registrado en diciembre de 2006.
- No obstante lo anterior, cabe mencionar que el ICOR del ramo automotriz continúa siendo el más elevado dentro del sector.

### IV.3.2 Captación (fuente) de recursos

- Como en trimestres anteriores, el pasivo de las automotrices continuó registrando un cambio de composición: mientras que los préstamos bancarios se redujeron en \$2.8 mil millones, los pasivos bursátiles se incrementaron en \$1.1 mil millones. Así, el saldo del pasivo total al cierre del trimestre, se ubicó en \$66.1 mil millones; monto 20.9% superior en términos reales al registrado en el mismo trimestre de 2006.

**PASIVO TOTAL DE LAS SOFOLES AUTOMOTRICES, 2007**  
(Cifras en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Anual
<b>Pasivo</b>	<b>62,708.2</b>	<b>66,935.2</b>	<b>66,114.0</b>	<b>-821.3</b>	<b>-1.2</b>	<b>20.9</b>
Pasivos bursátiles	23,649.1	27,088.1	28,222.6	1,134.5	4.2	27.7
Préstamos bancarios y de otros organismos	34,224.2	35,559.8	32,739.6	-2,820.2	-7.9	15.7
Otras cuentas por pagar	2,452.5	2,066.4	2,886.2	819.8	39.7	48.7
Obligaciones subordinadas en circulación	0.0	0.0	0.0	0.0		
Impuestos diferidos (neto)	70.5	52.3	37.4	-14.8		
Créditos diferidos	2,312.0	2,168.6	2,228.1	59.5	2.7	-4.9

### IV.3.3 Resultados

- En el trimestre el sector reportó utilidades por \$530.1 millones, con lo cual las utilidades acumuladas en el primer semestre ascendieron a \$1.7 mil millones. Dicho monto es 9.6% inferior al registrado en el mismo periodo de 2006.

#### ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOFOLES AUTOMOTRICES, 2007 (Cifras acumuladas en el año en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Var. Anual
Ingresos por intereses	2,533.1	5,368.3	8,116.9	2,748.6	24.8
Gastos por intereses	1,242.0	2,653.3	4,055.3	1,402.0	19.7
Resultado por posición monetaria neto	-141.5	-72.1	-247.7	-175.6	1.4
<b>Margen financiero</b>	<b>1,149.5</b>	<b>2,642.9</b>	<b>3,813.9</b>	<b>1,171.0</b>	<b>32.8</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	292.4	556.0	668.8	112.8	23.6
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	<b>857.2</b>	<b>2,086.9</b>	<b>3,145.1</b>	<b>1,058.2</b>	<b>34.9</b>
Comisiones y tarifas cobradas	237.7	499.4	753.1	253.7	-0.9
Comisiones y tarifas pagadas	158.8	330.7	497.7	167.0	7.6
Resultado por intermediación	-18.1	-32.8	-0.1	32.8	ns
<b>Ingresos (egresos) totales de la operación</b>	<b>917.9</b>	<b>2,222.8</b>	<b>3,400.6</b>	<b>1,177.7</b>	<b>29.3</b>
Gastos de administración y promoción	373.7	816.4	1,235.6	419.2	29.1
<b>Resultado de operación</b>	<b>544.2</b>	<b>1,406.4</b>	<b>2,164.9</b>	<b>758.5</b>	<b>29.5</b>
Otros gastos	28.8	43.3	70.9	27.6	3.1
Otros productos	154.6	262.4	352.0	89.6	-66.9
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>670.0</b>	<b>1,625.5</b>	<b>2,446.0</b>	<b>820.5</b>	<b>-8.3</b>
I.S.R. y P.T.U. causados	268.9	520.1	832.5	312.5	1.2
I.S.R. y P.T.U. diferidos	10.2	21.5	43.8	22.3	276.4
<b>Resultado antes de part. en subs. y asoc.</b>	<b>411.3</b>	<b>1,127.0</b>	<b>1,657.3</b>	<b>530.3</b>	<b>-9.6</b>
<b>Resultado Neto</b>	<b>411.3</b>	<b>1,126.4</b>	<b>1,656.5</b>	<b>530.1</b>	<b>-9.6</b>

- El comportamiento de las utilidades se explica por la reducción que registraron los ingresos por otros productos (-66.9%) y el incremento de los gastos de administración (29.1%) que contrarrestaron el aumento de los ingresos totales de operación.
- No obstante lo anterior, es importante destacar que los gastos de administración y promoción (\$419.2 millones) como porcentaje de los ingresos totales de operación se mantuvieron constantes respecto del nivel registrado en 2006 (36.3%).

### IV.3.4 Capitalización e indicadores financieros

- El capital contable ascendió a \$14.1 mil millones, registrando un aumento trimestral de 3.7% y anual de 21.2%.

- La relación entre el capital contable y la cartera de crédito e inversiones en valores se situó en 18.14%. Este coeficiente es similar al registrado el trimestre anterior y en diciembre de 2006.

**PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DE LAS SOFOLES  
AUTOMOTRICES, 2006-2007**

	2006-III	2006-IV	2007-I	2007-II	2007-III	Variación absoluta	
						Trimestral	En el año
Índice de morosidad	1.84	1.79	1.34	1.45	1.64	0.20	-0.15
Créditos comerciales	1.18	0.97	0.54	0.95	1.11	0.16	0.14
Créditos al consumo	2.23	2.34	1.82	1.77	1.97	0.20	-0.37
Cobertura de cartera vencida	204.30	206.13	232.43	212.79	182.78	-30.01	-23.35
ROA	3.68	2.94	2.18	2.89	2.75	-0.15	-0.19
ROE	21.69	17.58	13.43	17.29	15.93	-1.36	-1.65
MIN	4.98	4.58	4.72	5.57	5.41	-0.15	0.83
Eficiencia operativa	1.92	1.86	1.99	2.10	2.05	-0.05	0.19
Coefficiente de capital	18.99	18.21	17.28	18.13	18.14	0.02	-0.07

- Como en trimestres anteriores, puede señalarse que la evolución de los indicadores financieros del ramo continuó siendo favorable: los índices de rentabilidad y eficiencia operativa son superiores a los registrados al cierre de 2006, y los relativos a la calidad y cobertura de la cartera se encuentran en niveles adecuados.

## IV.4 Empresas

- Las Sofoles / Sofomes empresariales constituyen, por el valor de sus activos, el tercer ramo en importancia dentro del sector.
- Al 30 de septiembre el ramo de empresas se integró por 26 entidades, de las cuales nueve son Sofomes.

Agrofinanciera del Noroeste, S.A. de C.V.	Financiera Educativa de México, S.A. de C.V.
Agrofinanzas, S.A. de C.V.	Financiera Tú Eliges, S.A. de C.V.
Agropecuaria Financiera, S.A. de C.V.	Finarmex, S.A. de C.V.
Caterpillar Crédito, S.A. de C.V. */	GMAC Financiera, S.A. de C.V.
Cemex Capital, S.A. de C.V. */	Grupo Finterra, S.A. de C.V.
CNH Servicios Comerciales, S.A. de C.V.	HIR Pyme, S.A. de C.V.
Corporación Financiera de América del Norte S.A. de C.V. */	Monex Financiera, S.A. de C.V.
Corporación Financiera de Occidente, S.A. de C.V.	Servicios Financieros Navistar, S.A. de C.V.
Corporativo Financiero Vimifos, S.A. de C.V.	Sociedad Financiera Agropecuaria, S.A. de C.V.
De Lage Landen, S.A. de C.V. */	Sociedad de Fomento Local Tepeyac, S.A. de C.V.
Dexia Crédito Local México, S.A. de C.V.	Sociedad Financiera Agroindustrial Sofihaa, S.A. de C.V.
Eurekasoli, S.A. de C.V. **/	Sociedad Financiera Associates, S.A. de C.V.
Ficen, S.A. de C.V.	UNIFIN */

\*/ Sofom

- Al cierre del trimestre, la participación de este ramo en el total del sector fue la siguiente: 16.9% de la cartera total (17.3% de la vigente y 4.8% de la cartera vencida); 10.8% de los pasivos bursátiles y 21.3% de los pasivos bancarios. Por su parte, la contribución en las utilidades totales generadas ascendió a 4.7%.
- Cabe mencionar que aunque la importancia del ramo puede considerarse relativamente baja, en virtud de estos indicadores, constituye uno de los ramos que presenta el mayor dinamismo.

#### IV.4.1 Cartera de crédito

- Durante el trimestre el saldo de la cartera total registró un incremento de \$16.6 mil millones, lo que representó un crecimiento trimestral real de 51.6% y anual de 125.1%; situación que lo colocó, durante el trimestre, como el sector más dinámico dentro del sector.
- Cabe mencionar que dicho comportamiento se explica principalmente por el incremento del crédito otorgado a entidades gubernamentales, que ascendió a \$11.8 mil millones durante el trimestre. Por su parte, la cartera de créditos comerciales aumentó \$2.9 mil millones, lo que representó un aumento trimestral de 16.6%.

#### ACTIVO TOTAL DE LAS SOFOLES EMPRESARIALES, 2007 (Cifras en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Variación real Anual
<b>Activo</b>	<b>27,249.3</b>	<b>32,164.1</b>	<b>48,763.6</b>	<b>16,599.5</b>	<b>51.6</b>	<b>125.1</b>
Disponibilidades	254.2	365.2	351.3	-13.9	-3.8	81.5
Inversiones en valores	1,751.6	2,941.7	4,420.6	1,478.8	50.3	426.6
Cartera de crédito vigente	24,967.6	28,324.9	42,580.0	14,255.0	50.3	108.0
Créditos comerciales	15,138.7	17,664.2	20,589.7	2,925.4	16.6	38.9
Créditos al consumo	77.6	106.9	119.7	12.8	12.0	176.3
Créditos a la vivienda	350.6	1,205.3	807.3	-398.0	-33.0	34.5
Créditos a entidades gubernamentales	9,400.7	9,137.8	20,910.9	11,773.1	128.8	317.9
Cartera de crédito vencida	322.8	356.9	415.5	58.6	16.4	67.9
Créditos comerciales	253.4	260.7	315.2	54.5	20.9	43.0
Créditos al consumo	1.4	1.0	2.4	1.4	137.7	ns
Créditos a la vivienda	68.0	95.3	97.8	2.5	2.6	ns
Estimacion preventiva para riesgos crediticios	-497.1	-512.9	-544.0	-31.2	6.1	15.0
Otras cuentas por cobrar (neto)	143.6	299.6	477.6	178.0	59.4	211.0
Bienes adjudicados	48.9	45.7	46.3	0.7	1.5	182.7
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)	31.2	36.8	760.6	723.8	1,969.4	2,525.1
Inversiones permanentes en acciones	2.6	2.7	25.0	22.3	814.5	872.5
Impuestos diferidos (neto)	67.3	84.4	91.1	6.7	7.9	26.1
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	156.6	239.6	204.4	-35.2	-14.7	88.2

- La cartera vencida de este ramo registró un aumento trimestral marginal (\$58.6 millones), ubicándose en \$415.5 millones al cierre del trimestre.
- El saldo de la cartera vencida del sector se concentra principalmente en el rubro de créditos comerciales, que participan con 75.8% del total; el resto se ubica en el rubro de créditos a la vivienda.
- Como resultado de esta evolución anterior, el IMOR del sector se situó en 0.97%. Este porcentaje es inferior al registrado en el trimestre anterior. Por rubro de crédito, sin embargo los resultados fueron heterogéneos: mientras que el IMOR de la cartera de créditos comerciales registró una variación

marginal, los correspondientes a los rubros de vivienda y de consumo aumentaron 3.48 y 1.02 puntos, respectivamente.

- Las provisiones para riesgos crediticios del sector se situaron en \$544.0 millones, registrando un aumento trimestral de 6.1%.
- El comportamiento de la cartera vencida y el aumento de las provisiones para riesgos de crédito se tradujo en una reducción del ICOR en el trimestre: de 143.68% en junio de 2007 a 130.92%.
- A pesar de ello, es importante destacar que el ICOR de este ramo es, junto con el de las automotrices, uno de los más elevados del sector.

#### IV.4.2 Captación (fuente) de recursos

- Durante el trimestre, las Sofoles / Sofomes empresariales contrataron pasivos por \$16.3 mil millones. Como resultado de ello, el saldo del pasivo total se ubicó en \$45.6 mil millones; monto 55.6% superior en términos reales al registrado en el trimestre anterior y 133.9% mayor al registrado en junio de 2006.

#### PASIVO TOTAL DE LAS SOFOLES / SOFOMES EMPRESARIALES, 2007

(Cifras en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Variación real Anual
<b>Pasivo</b>	<b>24,805.1</b>	<b>29,342.4</b>	<b>45,646.8</b>	<b>16,304.4</b>	<b>55.6</b>	<b>133.9</b>
Pasivos bursátiles	5,027.1	6,235.7	7,298.0	1,062.3	17.0	34.4
Préstamos bancarios y de otros organismos	17,944.1	21,226.8	36,072.9	14,846.1	69.9	171.5
Otras cuentas por pagar	1,703.9	1,738.3	2,016.8	278.6	16.0	184.3
Obligaciones subordinadas en circulación	0.0	0.0	0.0	0.0		
Impuestos diferidos (neto)	63.7	59.4	114.9	55.5	93.5	479.3
Créditos diferidos	66.3	82.3	144.2	61.9	75.2	109.1

- Como puede apreciarse, la composición de los pasivos del ramo contrasta con el que registran las hipotecarias y las automotrices. En este sentido destaca el mayor crecimiento anual que registran los pasivos bancarios en relación con los bursátiles.

#### IV.4.3 Resultados

- En el tercer trimestre de 2007, las utilidades del ramo ascendieron a \$358.2 millones. Como resultado de ello, las utilidades acumuladas ascendieron a \$550.0 millones, cifra casi tres veces superior a la registrada en el mismo trimestre de 2006.

- La evolución favorable de las utilidades del sector se explica por: el incremento del margen financiero neto (150.8%) y por la evolución favorable de los gastos de administración y promoción en relación con el crecimiento de los ingresos totales: de 81.2% en septiembre de 2006 a 49.1%).

### ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOFOLES / SOFOMES EMPRESARIALES, 2007

(Cifras acumuladas en el año en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Var. Anual
Ingresos por intereses	983.9	1,751.8	3,369.1	1,617.3	78.6
Gastos por intereses	620.9	1,157.0	2,017.7	860.8	55.7
Resultado por posición monetaria neto	-29.9	-17.7	-56.8	-39.1	29.7
<b>Margen financiero</b>	<b>333.1</b>	<b>577.2</b>	<b>1,294.6</b>	<b>717.4</b>	<b>137.0</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	58.7	91.3	169.8	78.5	73.7
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	<b>274.4</b>	<b>485.9</b>	<b>1,124.8</b>	<b>638.9</b>	<b>150.8</b>
Comisiones y tarifas cobradas	10.3	21.9	35.6	13.7	-17.5
Comisiones y tarifas pagadas	6.1	14.0	76.3	62.3	274.6
Resultado por intermediación	1.0	1.2	1.8	0.6	13.5
<b>Ingresos (egresos) totales de la operación</b>	<b>279.6</b>	<b>495.1</b>	<b>1,086.0</b>	<b>590.9</b>	<b>129.6</b>
Gastos de administración y promoción	145.7	319.9	533.4	213.4	38.9
<b>Resultado de operación</b>	<b>133.9</b>	<b>175.1</b>	<b>552.6</b>	<b>377.5</b>	<b>520.4</b>
Otros gastos	33.8	54.7	152.1	97.4	756.1
Otros productos	61.5	107.5	151.6	44.0	88.3
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>161.7</b>	<b>227.9</b>	<b>552.1</b>	<b>324.1</b>	<b>263.7</b>
I.S.R. y P.T.U. causados	34.2	45.6	49.8	4.1	34.8
I.S.R. y P.T.U. diferidos	1.9	9.4	-44.5	-53.9	69.6
<b>Resultado antes de part. en subs. y asoc.</b>	<b>129.3</b>	<b>191.7</b>	<b>457.8</b>	<b>266.1</b>	<b>224.4</b>
<b>Resultado Neto</b>	<b>129.4</b>	<b>191.8</b>	<b>550.0</b>	<b>358.2</b>	<b>289.9</b>

#### IV.4.4 Capitalización e indicadores financieros

- El capital contable de las Sofoles empresariales se ubicó en aproximadamente \$3.3 mil millones, registrando un aumento trimestral de 18.0%.
- En virtud de ello, la relación entre el capital contable y la cartera de crédito e inversiones en valores se situó en 8.36%.<sup>1</sup>
- La evolución de los indicadores financieros al cierre del trimestre muestran una situación favorable: los índices de rentabilidad y eficiencia operativa son similares a los registrados en el trimestre anterior, y los relativos a la calidad y cobertura de la cartera se encuentran en niveles adecuados.

<sup>1</sup> Es importante tomar en cuenta que esta disminución no debe considerarse importante, en virtud del incremento que registra, en este mismo periodo, el rubro de créditos a entidades gubernamentales.

**PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DE LAS SOFOLES  
EMPRESARIALES, 2006-2007**

	2006-II	2006-III	2006-IV	2007-I	2007-II	2007-III	Variación absoluta	
							Trimestral	En el año
Índice de morosidad	1.27	1.19	1.16	1.28	1.24	0.97	-0.28	-0.19
Créditos comerciales	1.70	1.46	1.50	1.65	1.45	1.51	0.05	0.01
Créditos al consumo	0.00	0.55	1.26	1.74	0.93	1.94	1.02	0.69
Créditos a la vivienda	4.32	4.28	8.62	16.24	7.33	10.80	3.48	2.18
Entidades gubernamentales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Cobertura de cartera vencida	187.55	191.14	180.43	154.02	143.68	130.92	-12.76	-49.51
ROA	1.38	0.92	0.97	1.99	1.29	1.81	0.52	0.84
ROE	11.28	8.91	10.22	21.94	14.63	24.04	9.41	13.82
MIN	3.86	3.00	2.98	4.31	3.35	3.81	0.46	0.83
Eficiencia operativa	2.99	2.51	2.33	2.24	2.15	1.76	-0.40	-0.58
Coefficiente de capital	12.46	10.62	9.88	9.50	9.54	8.36	-1.18	-1.52

## IV.5 Créditos personales

- Al cierre de septiembre de 2007, el ramo de créditos personales se integró por 8 entidades: cuatro Sofoles y cuatro Sofomes.

Capital Plus */	FINAE
Cetelem México	Financiera Alcanza
Crédito Familiar	Financiera Independencia */
Crédito Ideal (antes Crédito Progreso) */	Unimex Financiera

\*/ Sofom

- Las Sofoles de créditos personales participan con 3.5% del crédito total del sector (3.5% de la cartera vigente y 5.0% de la vencida); 7.7% del capital; 2.7% de los pasivos totales; y contribuyen con 12.7% de las utilidades generadas.
- Aunque la participación de las Sofoles de créditos personales es todavía relativamente baja, constituyen uno de los ramos de especialización que presenta el mayor dinamismo dentro del sector.

### IV.5.1 Cartera de crédito

- Durante el trimestre, el saldo de la cartera total registró un aumento de \$170.4 millones, resultado de un aumento de \$284.9 millones en la cartera vigente y una reducción de \$24.9 millones en la cartera vencida.
- Como resultado de la evolución anterior, el índice de morosidad se situó en 4.80%, porcentaje similar al registrado al cierre de 2006.
- Las provisiones para riesgos crediticios, por su parte, se ubicaron en \$565.2 millones, monto 32.0% superior al registrado en el trimestre

previo. El ICOR del ramo se ubicó en 130.69%, nivel 7.83 puntos superior al registrado en diciembre de 2006.

### ACTIVO TOTAL DE LAS SOFOLES / SOFOMES DE CRÉDITOS PERSONALES, 2007

(Cifras en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Variación real Anual
<b>Activo</b>	<b>8,590.3</b>	<b>8,879.8</b>	<b>9,671.5</b>	<b>791.7</b>	<b>8.9</b>	<b>29.3</b>
Disponibilidades	86.4	97.3	89.9	-7.3	-7.5	44.4
Inversiones en valores	122.3	25.0	31.9	6.9	27.7	-30.2
Cartera de crédito vigente	7,771.8	8,120.4	8,580.6	460.2	5.7	28.0
Créditos al consumo	7,771.8	8,120.4	8,580.6	460.2	5.7	28.0
Cartera de crédito vencida	352.1	364.4	432.5	68.0	18.7	47.7
Créditos al consumo	352.1	364.4	432.5	68.0	18.7	47.7
Estimacion preventiva para riesgos crediticios	-470.6	-428.2	-565.2	-137.0	32.0	45.1
Otras cuentas por cobrar (neto)	136.1	102.3	292.4	190.1	185.8	43.6
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)	143.8	163.9	157.7	-6.2	-3.8	22.1
Inversiones permanentes en acciones	37.9	32.4	128.0	95.6	294.7	700.5
Impuestos diferidos (neto)	291.4	328.4	384.9	56.5	17.2	47.3
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	119.0	111.1	138.7	27.6	24.8	-11.3

### IV.5.2 Captación (fuente) de recursos

- Durante el trimestre las Sofoles del ramo contrataron pasivos por \$765 millones. Como resultado de ello, el saldo del pasivo total se ubicó en \$7.0 mil millones, monto 80.0% superior en términos reales al registrado en el mismo trimestre de 2006. A diferencia de otros ramos de especialización del sector, el financiamiento provino de fuentes de financiamiento –no bursátil--.

### PASIVO TOTAL DE LAS SOFOLES DE CRÉDITOS PERSONALES, 2007

(Cifras en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Variación real Anual
<b>Pasivo</b>	<b>4,539.9</b>	<b>6,206.8</b>	<b>6,971.5</b>	<b>764.8</b>	<b>12.3</b>	<b>80.0</b>
Pasivos bursátiles	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	ns
Préstamos bancarios y de otros organismos	4,260.1	5,510.6	6,239.7	729.1	13.2	76.9
Otras cuentas por pagar	268.0	544.3	696.4	152.0	27.9	131.3
Obligaciones subordinadas en circulación	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	ns
Impuestos diferidos (neto)	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	ns
Créditos diferidos	11.8	24.7	35.5	10.7	43.3	-23.8

### IV.5.3 Resultados

- Las utilidades generadas en el trimestre ascendieron a \$37.5 millones, con lo cual las utilidades acumuladas ascendieron a \$552.1 millones. Dicho monto es 4.9% inferior en términos reales al registrado en el mismo periodo de 2006.

- Como en el caso del ramo empresarial, la evolución favorable de las utilidades del ramo se explica por: el incremento del margen financiero neto y el crecimiento de las comisiones y tarifas cobradas.

**ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOFOLES DE CRÉDITOS PERSONALES,  
2007**

(Cifras acumuladas en el año en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Var. Anual
Ingresos por intereses	1,431.8	2,911.6	4,466.7	1,555.1	28.7
Gastos por intereses	99.0	217.0	342.5	125.5	49.6
Resultado por posición monetaria neto	-40.6	8.0	-59.0	-67.1	-9.9
<b>Margen financiero</b>	<b>1,292.2</b>	<b>2,702.7</b>	<b>4,065.2</b>	<b>1,362.6</b>	<b>28.0</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	173.7	440.9	804.4	363.5	63.8
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	<b>1,118.5</b>	<b>2,261.8</b>	<b>3,260.8</b>	<b>999.0</b>	<b>21.5</b>
Comisiones y tarifas cobradas	150.9	286.8	437.1	150.3	47.8
Comisiones y tarifas pagadas	4.0	8.9	13.3	4.4	8.1
<b>Ingresos (egresos) totales de la operación</b>	<b>1,265.3</b>	<b>2,539.6</b>	<b>3,684.6</b>	<b>1,145.0</b>	<b>24.2</b>
Gastos de administración y promoción	930.3	1,847.2	2,880.5	1,033.3	32.3
<b>Resultado de operación</b>	<b>335.0</b>	<b>692.4</b>	<b>804.1</b>	<b>111.7</b>	<b>1.7</b>
Otros gastos	23.6	60.5	101.2	40.8	332.0
Otros productos	42.3	81.8	115.8	34.0	-0.6
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>353.6</b>	<b>713.8</b>	<b>818.7</b>	<b>104.9</b>	<b>-7.4</b>
I.S.R. y P.T.U. causados	124.9	268.6	390.6	121.9	89.3
I.S.R. y P.T.U. diferidos	10.5	57.9	109.1	51.2	35.3
<b>Resultado antes de part. en subs. y asoc.</b>	<b>239.2</b>	<b>503.1</b>	<b>537.3</b>	<b>34.2</b>	<b>-10.0</b>
Participación en resultado de sub. y asoc.	17.0	11.5	14.8	3.3	-188.7
<b>Resultado Neto</b>	<b>256.3</b>	<b>514.6</b>	<b>552.1</b>	<b>37.5</b>	<b>-4.9</b>

- No obstante, es importante destacar que los gastos de administración y promoción como porcentaje de los ingresos totales registró un aumento anual de 5 puntos: de 73.4% en septiembre de 2006 a 78.2%.

#### IV.5.4 Capitalización e indicadores financieros

- El capital contable de este tipo de Sofoles ascendió a \$2.7 mil millones, monto 0.9% inferior en términos reales al registrado el trimestre anterior.
- Como resultado de lo anterior, la relación entre el capital contable y la cartera de crédito e inversiones en valores se situó en 30.70%.

#### PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DE LAS SOFOLES / SOFOMES DE CRÉDITOS PERSONALES, 2006-2007

	2006-III	2006-IV	2007-I	2007-II	2007-III	Variación absoluta	
						Trimestral	En el año
Índice de morosidad	4.19	4.85	4.33	4.30	4.80	0.50	-0.05
Créditos al consumo	4.19	4.85	4.33	4.30	4.80	0.50	-0.05
Cobertura de cartera vencida	133.11	122.87	133.63	117.51	130.69	13.19	7.83
ROA	10.76	9.18	12.29	11.78	7.94	-3.85	-1.25
ROE	28.73	19.46	26.19	30.41	27.20	-3.21	7.74
MIN	55.33	51.42	58.56	56.21	51.28	-4.93	-0.14
Eficiencia operativa	40.36	39.45	44.61	42.29	41.41	-0.89	1.95
Coefficiente de capital	53.13	51.56	51.10	32.44	30.70	-1.74	-20.87

- La evolución de los indicadores financieros de las Sofoles al cierre del primer trimestre muestran una solidez financiera favorable.

## IV.6 Microcréditos

- Las Sofoles especializadas en el otorgamiento de microcréditos son instituciones que empezaron a operar a principios de 2006. Al cierre de septiembre de 2007, la AMFE tiene afiliadas tres instituciones especializadas en el ramo: Créditos Pronegocio, Financiera Finsol y Consultores Consultores de Servicios Varios.
- En virtud de ello debe señalarse que si bien su participación en el sector de Sofoles es relativamente baja, constituyen uno de los ramos que, sin duda, continuará registrando un crecimiento elevado.

### IV.6.1 Cartera de crédito

- Al cierre del tercer trimestre, el saldo de la cartera total ascendió a \$1,398.6 millones. Este saldo es 40.7% superior en términos reales al registrado en el mismo trimestre de 2006.

**ACTIVO TOTAL DE LAS SOFOLES DE MICROCRÉDITOS, 2007**  
(Cifras en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Variación real		
				Flujo trimestral	Trimestral	Anual
<b>Activo</b>	<b>1,645.2</b>	<b>1,786.8</b>	<b>1,864.6</b>	<b>77.7</b>	<b>4.3</b>	<b>51.8</b>
Disponibilidades	33.2	55.2	32.9	-22.3	-40.3	178.7
Inversiones en valores	131.0	140.3	258.7	118.4	84.4	145.3
Cartera de crédito vigente	1,313.0	1,354.4	1,258.0	-96.4	-7.1	23.3
Créditos comerciales	1,313.0	1,354.4	1,258.0	-96.4	-7.1	23.3
Cartera de crédito vencida	99.6	127.5	140.7	13.1	10.3	179.9
Créditos comerciales	99.6	127.5	140.7	13.1	10.3	179.9
Estimacion preventiva para riesgos crediticios	-58.6	-74.9	-86.1	-11.3	15.0	286.0
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)	54.1	58.4	66.8	8.4	14.4	262.6
Inversiones permanentes en acciones	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.3	0.2
Impuestos diferidos (neto)	6.4	8.9	12.5	3.6	40.7	76.0
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	12.1	12.2	16.8	4.6	ns	ns

- Aunque estos resultados evidencian el potencial de negocios de este segmento de mercado, es importante mencionar que está sujeto a una mayor incertidumbre (o riesgo relativo) que el resto de los ramos de especialidad. En este sentido destaca el aumento de 1.45 puntos que registró nivel el IMOR del sector (a 10.06%) y el aumento trimestral que registraron las provisiones para riesgos crediticios del ramo (\$86.1 millones, lo que implicó un aumento trimestral de 27.9%).
- Al respecto, es importante destacar que esta situación es reconocida por los participantes del mercado, como lo demuestra el aumento anual que ha registrado el ICOR durante el año (9.49 puntos).

## IV.6.2 Captación (fuente) de recursos

- Durante el trimestre las Sofoles del ramo contrataron pasivos por \$58.7 millones, con lo cual el saldo del pasivo total se ubicó en \$1.6 mil millones.
- Un aspecto que destacó de la evolución del ramo fue la contratación de 36.1 millones de pasivo bursátil y la disminución del pasivo bancario y de otros organismos por la misma cantidad.

### PASIVO TOTAL DE LAS SOFOLES DE MICROCRÉDITOS, 2007 (Cifras en millones de pesos de marzo de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	
<b>Pasivo</b>	<b>1,409.2</b>	<b>1,541.5</b>	<b>1,600.1</b>	<b>58.7</b>	<b>3.8</b>	<b>54.2</b>
Pasivos bursátiles	151.9	114.5	150.5	36.1	31.5	ns
Préstamos bancarios y de otros organismos	1,136.7	1,330.1	1,366.3	36.2	2.7	40.4
Otras cuentas por pagar	114.7	84.8	70.6	-14.2	-16.8	8.7
Créditos diferidos	5.9	12.1	12.7	0.7	5.7	ns

## IV.6.3 Resultados

- En el trimestre, el ramo generó utilidades por \$19.8 millones. Como resultado de ello, las utilidades acumuladas en el año ascendieron a \$50.6 millones, monto 19.3% inferior al registrado en el mismo periodo de 2006.
- La evolución desfavorable de las utilidades netas del sector se explica por el incremento en los gastos de operación y promoción y la estimación preventiva para riesgos de crédito.
- Sobre este último aspecto, es importante destacar que los gastos de administración y promoción como porcentaje de los ingresos totales aumentaron de 71.1% en 2006-III a 85.1%.

**ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOFOLES DE MICROCRÉDITOS, 2007**  
(Cifras acumuladas en el año en millones de pesos de septiembre de 2007)

	2007-I	2007-II	2007-III	Flujo trimestral	Variación real Anual
Ingresos por intereses	220.8	456.5	694.8	238.2	75.0
Gastos por intereses	27.6	56.9	92.5	35.6	48.8
Resultado por posición monetaria neto	-2.4	-1.5	-4.0	-2.5	35.5
<b>Margen financiero</b>	<b>190.8</b>	<b>398.1</b>	<b>598.3</b>	<b>200.2</b>	<b>80.2</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	22.1	58.4	88.6	30.2	429.9
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	<b>168.7</b>	<b>339.6</b>	<b>509.6</b>	<b>170.0</b>	<b>61.7</b>
Comisiones y tarifas cobradas	0.2	0.4	1.2	0.8	ns
Comisiones y tarifas pagadas	10.3	19.7	35.7	16.0	ns
Resultado por intermediación	-0.4	-0.2	-0.3	-0.1	ns
<b>Ingresos (egresos) totales de la operación</b>	<b>158.2</b>	<b>320.2</b>	<b>474.8</b>	<b>154.6</b>	<b>54.1</b>
Gastos de administración y promoción	122.9	268.9	403.9	135.0	84.4
<b>Resultado de operación</b>	<b>35.3</b>	<b>51.3</b>	<b>70.9</b>	<b>19.6</b>	<b>-20.3</b>
Otros gastos	0.7	1.9	1.4	-0.4	-14.6
Otros productos	3.3	3.5	4.1	0.5	98.2
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>37.9</b>	<b>53.0</b>	<b>73.5</b>	<b>20.6</b>	<b>-17.7</b>
I.S.R. y P.T.U. causados	17.3	25.9	30.5	4.5	12.6
I.S.R. y P.T.U. diferidos	1.4	3.8	7.6	3.7	-1,902.2
<b>Resultado antes de part. en subs. y asoc.</b>	<b>22.0</b>	<b>30.9</b>	<b>50.6</b>	<b>19.8</b>	<b>-19.3</b>
<b>Resultado Neto</b>	<b>22.0</b>	<b>30.9</b>	<b>50.6</b>	<b>19.8</b>	<b>-19.3</b>

#### IV.6.4 Capitalización e indicadores financieros

- El capital contable de las Sofoles del ramo ascendió a \$264.4 millones, registrando un aumento trimestral de 7.7%.
- La relación entre el capital contable y la cartera de crédito e inversiones en valores se situó en 16.13%. Este porcentaje es similar al registrado en el trimestre previo y al de diciembre de 2006.

**PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DE LAS SOFOLES DE  
MICROCRÉDITOS, 2006-2007**

	2006-III	2006-IV	2007-I	2007-II	2007-III	Variación absoluta	
						Trimestral	En el año
Índice de morosidad	4.69	5.41	7.05	8.61	10.06	1.45	4.65
Créditos comerciales	4.69	5.41	7.05	8.61	10.06	1.45	4.65
Cobertura de cartera vencida	44.41	51.76	58.79	58.71	61.24	2.53	9.49
ROA	7.67	6.06	5.42	3.60	3.70	0.10	-2.36
ROE	46.64	42.49	39.20	25.64	26.48	0.84	-16.01
MIN	39.70	34.80	44.62	42.57	40.12	-2.45	5.31
Eficiencia operativa	26.77	23.41	30.23	31.34	29.50	-1.84	6.09
Coficiente de capital	18.15	16.01	15.52	15.50	16.13	0.62	0.12

- Como puede notarse, la evolución de los indicadores del ramo registró una mejoría favorable durante el trimestre.

## V. AMBIENTE COMPETITIVO

### V.1 Evolución de la oferta de crédito

- Durante el tercer trimestre del año, el crédito al sector privado continuó con el dinamismo observado desde el último semestre de 2005.
- Al cierre de septiembre de 2007, el saldo total del crédito al sector privado no bancario ascendió a \$3.1 billones, lo que implicó un crecimiento trimestral real de 3.3% y anual de 15.3%.

#### FINANCIAMIENTO TOTAL AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO (Cifras en miles de millones de pesos corrientes)

	2005	2006	2007			Flujo trimestral	Variación real (%)	
	IV	IV	I	II	III		Trimestral	Anual
<b>Financiamiento total</b>	<b>2,329.0</b>	<b>2,798.2</b>	<b>2,880.3</b>	<b>2,953.7</b>	<b>3,101.8</b>	<b>148.1</b>	<b>3.3</b>	<b>15.3</b>
<b>Externo</b>	<b>568.4</b>	<b>690.7</b>	<b>706.7</b>	<b>708.6</b>	<b>736.5</b>	<b>28.0</b>	<b>2.3</b>	<b>15.0</b>
Financiamiento externo directo 1/	362.8	480.5	482.4	476.2	504.3	28.1	4.2	16.0
Emisión de deuda colocada en el exterior 2/	205.6	210.2	224.3	232.4	232.3	-0.1	-1.6	12.9
<b>Interno</b>	<b>1,760.6</b>	<b>2,107.4</b>	<b>2,173.6</b>	<b>2,245.1</b>	<b>2,365.3</b>	<b>120.1</b>	<b>3.7</b>	<b>15.4</b>
<b>Bancario</b>	<b>909.2</b>	<b>1,186.3</b>	<b>1,240.5</b>	<b>1,320.7</b>	<b>1,425.5</b>	<b>104.8</b>	<b>6.2</b>	<b>25.7</b>
<b>Banca comercial 3/</b>	<b>860.2</b>	<b>1,134.4</b>	<b>1,191.2</b>	<b>1,274.0</b>	<b>1,377.4</b>	<b>103.4</b>	<b>6.4</b>	<b>27.3</b>
Consumo	268.0	384.5	403.4	430.6	460.5	29.9	5.2	25.8
Vivienda	178.0	239.8	248.2	258.8	277.1	18.4	5.4	16.8
Empresas 4/	414.3	510.2	539.5	584.6	639.7	55.1	7.7	33.6
<b>Banca de desarrollo</b>	<b>48.9</b>	<b>51.9</b>	<b>49.3</b>	<b>46.7</b>	<b>48.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>-6.7</b>
Consumo	7.1	7.2	7.2	8.2	8.6	0.4	3.4	13.7
Vivienda	3.8	4.0	4.2	4.2	4.3	0.1	1.4	4.8
Empresas 4/	38.1	40.6	37.9	34.3	35.2	0.9	0.9	-11.8
<b>Entidades financieras especializadas 5/</b>	<b>256.3</b>	<b>262.4</b>	<b>262.0</b>	<b>243.6</b>	<b>254.1</b>	<b>10.4</b>	<b>2.6</b>	<b>-4.0</b>
Factorajes	15.4	14.5	12.1	7.3	7.7	0.4	4.3	-48.7
Arrendadoras	21.4	26.5	25.4	20.1	17.8	-2.3	-13.0	-32.5
Uniones de Crédito	14.3	16.3	17.0	16.8	16.7	-0.1	-2.0	4.6
SAPS	11.7	14.2	15.3	16.2	16.4	0.3	0.1	15.2
<b>Sofoles</b>	<b>193.5</b>	<b>190.9</b>	<b>192.2</b>	<b>183.4</b>	<b>195.5</b>	<b>12.1</b>	<b>4.9</b>	<b>1.2</b>
Consumo	37.4	28.0	27.6	29.7	31.4	1.7	3.9	-24.2
Vivienda	111.6	105.1	76.3	69.5	71.9	2.4	1.8	-30.0
Empresas 4/	44.5	57.8	88.3	84.2	92.2	8.1	7.9	87.9
<b>Instrumentos de deuda</b>	<b>166.2</b>	<b>175.8</b>	<b>163.5</b>	<b>167.0</b>	<b>167.2</b>	<b>0.2</b>	<b>-1.5</b>	<b>0.6</b>
<b>INFONAVIT 5/</b>	<b>429.0</b>	<b>482.9</b>	<b>507.7</b>	<b>513.8</b>	<b>518.5</b>	<b>4.7</b>	<b>-0.7</b>	<b>6.8</b>
<b>Partidas informativas</b>								
<b>Hogares</b>	<b>1,046.6</b>	<b>1,265.7</b>	<b>1,289.9</b>	<b>1,330.9</b>	<b>1,388.7</b>	<b>57.8</b>	<b>2.7</b>	<b>10.3</b>
Consumo	318.4	426.9	446.1	476.7	508.8	32.1	5.0	20.5
Vivienda	728.1	838.8	843.8	854.2	879.9	25.7	1.4	5.2
<b>Empresas 4/</b>	<b>1,282.5</b>	<b>1,532.4</b>	<b>1,590.4</b>	<b>1,622.8</b>	<b>1,713.1</b>	<b>90.3</b>	<b>3.9</b>	<b>19.6</b>
Financiamiento externo	568.4	690.7	706.7	708.6	736.5	28.0	2.3	15.0
Financiamiento interno 6/	714.1	841.7	883.7	914.2	976.5	62.3	5.1	23.4
Financiamiento externo expresado en dólares 7/	53.4	63.9	64.1	65.6	67.4	1.7	1.0	15.6

1/ Incluye proveedores extranjeros de empresas, crédito de banca comercial externa y otros acreedores. No incluye PIDIREGAS de PEMEX.

2/ Papel comercial, bonos y colocaciones en el exterior. No incluye PIDIREGAS de PEMEX.

3/ Incluye cartera de crédito total e intereses devengados y cartera asociada a programas de reestructura.

4/ Incluye Personas físicas con actividad empresarial.

5/ Corresponde a la cartera hipotecaria vigente y vencida del INFONAVIT.

6/ El total incluye el financiamiento otorgado por Factorajes, Arrendadoras y Uniones de Crédito. El crédito de SAPS se asigna a hogares.

7/ Expresado en millones de dólares. No incluye PIDIREGAS de PEMEX.

\*/ Corresponde al rubro de Intermediarios financieros no bancarios según la clasificación de Banxico.

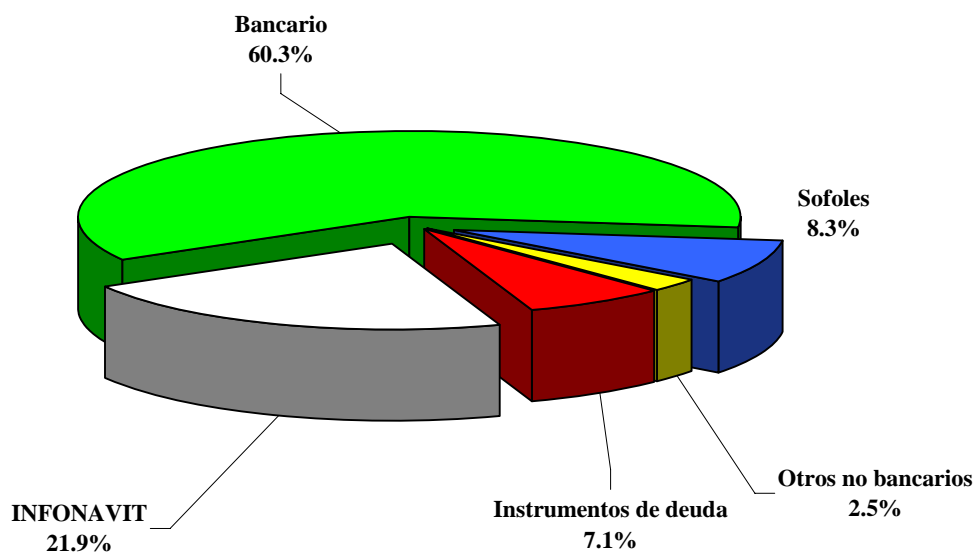
Fuente: GEA con información de Banxico.

- El flujo total de financiamiento al sector privado no bancario durante el trimestre ascendió a \$148.1 mil millones, de los cuales, \$120.1 mil

millones correspondieron a financiamiento interno canalizado a hogares y empresas (equivalente a un aumento trimestral de 2.5% en términos reales). Por su parte el financiamiento del exterior canalizado a empresas ascendió a \$28.0 mil millones, lo que implicó un aumento trimestral de 2.3%.

- Del flujo de financiamiento interno registrado durante el trimestre, 48.1% se canalizó a hogares (consumo y vivienda) y 51.9% a empresas y personas físicas con actividad empresarial.
- Del saldo total de crédito canalizado por los intermediarios del país, los más importantes son la banca comercial y de desarrollo que en conjunto participaron con 60.3% del crédito otorgado (58.2% y 2.0%, respectivamente); INFONAVIT (21.9%) y las Sofoles (8.3%).<sup>1</sup>

**COMPOSICIÓN DE LA OFERTA DE CRÉDITO INTERNO CANALIZADO AL SECTOR PRIVADO NO BANCARIO, SEPTIEMBRE 2007**  
(Porcentajes)



<sup>1</sup> Es importante mencionar que las estadísticas de Banxico acerca del sector de Sofoles, sólo incluye la información de las empresas que le reportan información. A raíz del cambio regulatorio, que crea la figura de la Sofom (y por tanto desregula la actividad crediticia) es factible afirmar que ésta información sólo aproxima la relevancia de la actividad del sector, toda vez que este tipo de instituciones no necesariamente proporciona información sobre los créditos que otorga o sus estados financieros a las autoridades. Aunado a ello, es importante considerar también, las fusiones de bancos con Sofoles y la “conversión” de Sofoles en bancos. En este sentido es difícil utilizar este indicador para medir el desempeño del sector de Sofoles.

- Por destino del crédito, el canalizado a los hogares registró un crecimiento anual de 10.3%. Por su parte el financiamiento interno canalizado a empresas aumentó 23.4%.
- En el comportamiento del crédito a hogares, si bien el principal destino del crédito es la vivienda, destaca el mayor dinamismo relativo que continúa registrando el crédito al consumo. En este sentido debe señalarse que mientras el saldo de crédito a vivienda registró un crecimiento anual de 5.2% en términos reales el de consumo creció 20.5%.
- Un aspecto adicional que destaca en la evolución del financiamiento interno al sector privado es la importancia de las Sofoles en la canalización del crédito a los hogares (consumo y vivienda) y a las empresas. Al cierre del trimestre la participación de las Sofoles en el crédito interno total canalizado a los hogares ascendió a 8.3% (6.2% en consumo y 8.2% en vivienda), y en el de empresas, 9.4%.<sup>1</sup>
- Al respecto es importante mencionar que si bien la participación de las Sofoles en el financiamiento interno ha disminuido a partir del cuarto trimestre de 2005, ello no se deriva de la competencia de la banca comercial ni implica un menor dinamismo de su actividad, como lo suelen interpretar algunos analistas. Existen otro tipo de factores que explican esta situación y que frecuentemente no son tomados en cuenta. De estos se pueden citar destacan los siguientes:
  - La originación de créditos por cuenta de organismos nacionales de vivienda que no se registra en el balance de las Sofoles hipotecarias, o bien su participación en esquemas de co-financiamiento con las mismas.
  - La bursatilización o venta de cartera de crédito realizada por estas instituciones en el periodo de análisis y que implica que el valor de dicha cartera “salga fuera” del balance.
  - Finalmente, la compra de Hipotecaria Nacional por parte del grupo financiero BBVA realizada en 2005 y la transformación de Financiera Compartamos en banca múltiple en septiembre de este año, que han implicado una reducción en el valor de la cartera de las Sofoles hipotecarias y de empresas (respectivamente).

---

<sup>1</sup> De nuevo con la salvedad de que las estadísticas de Banxico pueden estar sub-estimando el valor del crédito canalizado por este sector. (Véase nota de la página anterior.)

- Por último cabe mencionar que la desregulación del crédito, aunque es benéfica para el país, en la medida que ello propicia una mayor competencia, ha implicado que las estadísticas del banco central pierdan representatividad.
- Este es el caso del sector de Sofoles que han “migrado” hacia la figura de la “SOFOM” y que, por ello han dejado de reportar su información financiera a las autoridades.

## **V.2 Participación de mercado de las Sofoles**

- El sector de Sofoles registra una concentración elevada tanto a nivel global del sector como por nicho de mercado. En este sentido destaca lo siguiente:
  - Las Sofoles hipotecarias y las automotrices participan con 84.2% de los activos totales.
  - 91.9% de la cartera total de las Sofoles hipotecarias se concentra en nueve Sofoles. Por su parte, en las automotrices, la concentración es mayor ya que sólo 3 instituciones canalizan 92.8% del crédito.
  - Este mismo nivel de concentración se registra en el caso de las Sofoles de consumo y de empresas. En el primer caso, tres Sofoles participan con 95.8% del crédito otorgado, mientras que en el caso de empresas 88.2% es canalizado por siete instituciones.
- A continuación se presentan los principales indicadores del sector por ramo de especialización:

## V.3 Principales indicadores del sector

### PRINCIPALES INDICADORES DE LAS SOFOLES / SOFOMES, SEPTIEMBRE DE 2007 (Cifras en millones de pesos y porcentajes de participación respecto a cada ramo de especialización)

	Activo		Cartera total		Pasivo		Préstamos bancarios y de otros organismos		Pasivos bursátiles		Capital contable		Ingresos por intereses		Margen financiero neto		Resultado antes de ISR y PTU		Pasivo a capital	Índice de morosidad (IMOR)	Índice de cobertura de cartera (ICOR)
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%			
<b>Total</b>	<b>292,823.2</b>	<b>100.0</b>	<b>254,388.4</b>	<b>100.0</b>	<b>255,604.3</b>	<b>100.0</b>	<b>169,551.7</b>	<b>100.0</b>	<b>67,797.7</b>	<b>100.0</b>	<b>37,280.6</b>	<b>100.0</b>	<b>30,207.3</b>	<b>100.0</b>	<b>11,585.6</b>	<b>100.0</b>	<b>8,048.8</b>	<b>100.0</b>	<b>6.96</b>	<b>3.37</b>	<b>-107.58</b>
<b>Total Hipotecarias</b>	<b>152,277.0</b>	<b>52.0</b>	<b>124,316.9</b>	<b>48.9</b>	<b>135,271.9</b>	<b>52.9</b>	<b>93,133.2</b>	<b>54.9</b>	<b>32,126.6</b>	<b>47.4</b>	<b>16,958.6</b>	<b>45.5</b>	<b>13,559.8</b>	<b>44.9</b>	<b>3,545.2</b>	<b>30.6</b>	<b>4,158.5</b>	<b>51.7</b>	<b>7.98</b>	<b>5.08</b>	<b>-98.60</b>
Hipotecaria Su Casa	33,863.5	22.2	29,589.8	23.8	30,943.8	22.9	21,088.8	22.6	9,270.7	28.9	2,919.7	17.2	3,931.6	29.0	833.5	23.5	270.9	6.5	10.60	4.88	-92.08
Metropolitana	21,925.2	14.4	13,046.7	10.5	20,305.4	15.0	10,055.2	10.8	5,056.9	15.7	1,619.8	9.6	1,420.0	10.5	215.2	6.1	152.3	3.7	12.54	4.88	-117.69
Hipotecaria Crédito y Casa	18,369.7	12.1	14,748.5	11.9	16,869.4	12.5	11,271.9	12.1	5,150.0	18.0	1,500.3	8.8	1,271.2	9.4	89.9	2.5	126.5	3.0	11.24	4.09	-266.74
GE Money Crédito Hipotecario	17,656.2	11.6	17,209.1	13.8	16,501.6	12.2	16,442.2	17.7	0.0	0.0	1,154.6	8.8	1,124.9	8.3	27.4	0.8	-59.0	-1.4	14.29	2.77	-4.91
Corporación Hipotecaria	14,752.1	9.7	11,723.0	9.4	13,172.5	9.7	7,962.8	8.5	5,016.2	15.6	1,533.1	9.0	1,432.9	10.6	451.6	12.7	264.5	6.4	8.59	3.98	-138.89
Patrimonio	9,930.6	6.5	8,699.2	7.0	8,906.4	6.6	6,947.0	7.5	1,607.0	5.0	1,024.2	6.0	705.4	5.2	158.3	4.5	248.1	6.0	8.70	6.17	-67.82
Hipotecaria Nacional	9,453.6	6.2	6,314.2	5.1	5,305.1	3.9	3,387.0	3.6	0.0	0.0	4,148.4	24.5	1,312.4	9.7	884.1	24.9	2,634.1	63.3	1.28	1.01	-1888.62
ING Hipotecaria	8,658.6	5.7	8,527.1	6.9	7,902.8	5.8	7,157.5	7.7	652.2	2.0	1,755.7	4.5	703.9	5.2	235.0	6.6	203.8	4.9	10.46	2.94	-5.85
Fincasa Hipotecaria	5,371.3	3.5	4,876.7	3.9	4,797.7	3.5	2,089.9	2.2	2,508.0	7.8	573.6	3.4	424.0	3.1	146.5	4.1	76.1	1.8	8.36	11.67	-3.48
GMAC Hipotecaria	3,950.2	2.6	2,443.8	2.0	3,854.1	2.8	1,254.2	1.3	2,515.5	7.8	96.1	0.6	286.5	2.1	82.2	2.3	40.9	0.5	40.09	0.00	ns
Hipotecaria México	2,342.1	1.5	2,212.0	1.8	2,103.1	1.6	1,622.6	1.7	0.0	0.0	239.1	1.4	168.4	1.2	59.4	1.7	31.1	0.7	8.80	53.60	-6.97
Hipotecaria Casa Mexicana	1,825.7	1.2	1,686.5	1.4	1,620.6	1.2	1,317.4	1.4	200.1	0.6	205.1	1.2	153.8	1.1	59.2	1.7	19.8	0.5	7.90	2.58	-222.53
Hipotecaria Vértice	1,744.5	1.1	1,625.1	1.3	1,541.8	1.1	1,295.6	1.1	150.0	0.5	202.7	1.2	214.0	1.6	69.5	2.0	29.8	0.7	7.61	0.92	-253.21
Finpatría	688.7	0.5	648.2	0.5	605.0	0.4	570.9	0.6	0.0	0.0	83.7	0.5	65.5	0.5	23.4	0.7	8.1	0.2	7.23	1.08	-151.56
Hipotecaria Bajío	543.3	0.4	0.0	0.0	72.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	471.0	2.8	232.9	1.7	158.2	4.5	134.6	3.2	0.15	ns	ns
Hipotecaria Independiente	377.4	0.2	358.6	0.3	249.9	0.2	244.4	0.3	0.0	0.0	127.5	0.8	41.6	0.3	19.6	0.6	9.8	0.2	1.96	4.70	-24.04
Corporación Hipotecaria	329.6	0.2	271.2	0.2	278.8	0.2	234.3	0.3	0.0	0.0	50.8	0.3	28.1	0.2	7.4	0.2	4.7	0.1	5.49	2.23	-32.55
Fomento Hipotecario	225.0	0.1	209.8	0.2	170.5	0.1	136.0	0.1	0.0	0.0	54.5	0.3	20.4	0.2	8.7	0.2	0.7	0.0	3.13	0.00	ns
Condasa Financiera	198.5	0.1	127.4	0.1	70.4	0.1	55.4	0.1	0.0	0.0	128.1	0.8	18.5	0.1	13.9	0.4	-17.5	-0.4	0.55	0.00	ns
Hipotecaria Associates	71.2	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	70.6	0.4	3.7	0.0	2.3	0.1	1.2	0.0	0.01	ns	ns
Operaciones Hipotecarias de México	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	ns	ns
<b>Total empresas</b>	<b>48,763.8</b>	<b>16.7</b>	<b>42,895.5</b>	<b>16.9</b>	<b>45,648.8</b>	<b>17.9</b>	<b>36,072.9</b>	<b>21.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>3,302.1</b>	<b>8.9</b>	<b>3,369.1</b>	<b>11.2</b>	<b>1,124.8</b>	<b>9.7</b>	<b>552.1</b>	<b>6.9</b>	<b>13.82</b>	<b>0.97</b>	<b>-114.93</b>
Dexia Crédito Local México	20,583.9	42.2	19,579.2	46.2	20,500.3	44.9	20,470.3	56.7	0.0	ns	83.6	2.5	584.6	17.4	48.0	4.3	29.3	5.3	245.14	0.00	ns
GMAC Financiera	9,762.7	20.0	7,489.8	17.4	9,377.1	20.5	3,282.9	9.1	5,905.1	ns	385.5	11.7	904.2	26.8	308.4	27.4	209.4	37.9	24.32	1.31	-4.50
Servicios Financieros Navistar	5,049.8	10.4	4,593.9	10.7	4,469.9	9.8	2,470.2	6.8	892.8	ns	579.9	17.6	548.1	16.3	147.1	13.1	131.5	13.6	7.71	1.01	-167.79
Caterpillar Crédito	3,735.2	7.7	4,017.8	9.3	3,453.3	7.6	3,286.4	9.1	0.0	ns	281.9	8.5	434.0	12.9	86.2	7.7	68.4	12.4	12.25	1.97	1.64
Cemex Capital	1,578.9	3.2	1,570.3	3.7	1,127.4	2.5	1,126.6	3.1	0.0	ns	451.5	13.7	123.6	3.7	37.3	3.3	24.0	4.4	2.50	5.52	-15.78
Corporación Financiera América del Norte	1,157.8	2.4	1,116.7	2.6	1,128.0	2.5	1,119.7	3.1	0.0	ns	29.7	0.9	55.8	1.7	0.9	0.1	-2.1	-0.4	38.04	0.00	ns
UNIFIN	1,157.4	2.4	0.0	0.0	1,024.9	2.2	0.0	0.0	400.0	ns	317.8	9.6	296.9	8.8	296.9	26.4	126.2	22.9	3.22	ns	ns
Agrofinanciera del Noroeste	659.7	1.4	178.9	0.4	615.0	1.3	600.6	1.7	0.0	ns	44.7	1.4	30.4	0.9	13.0	1.2	4.9	0.9	13.75	0.00	ns
Fin Terra	588.0	1.2	413.4	1.0	452.2	1.0	385.1	1.1	0.0	ns	135.7	4.1	45.4	1.3	18.9	1.7	-0.4	-0.1	3.33	5.08	-13.15
CNH Servicios Comerciales	434.6	0.9	382.3	0.9	358.3	0.8	333.6	0.9	0.0	ns	76.3	2.3	43.3	1.3	21.8	1.9	14.9	2.7	4.70	3.54	-26.78
De Lage Landen	393.4	0.8	343.2	0.8	332.2	0.7	294.2	0.8	0.0	ns	61.2	1.9	42.1	1.2	24.0	2.1	5.8	1.1	5.43	5.07	-3.36
SOFAGRO	388.9	0.8	247.7	0.6	239.8	0.5	239.0	0.7	0.0	ns	149.2	4.5	15.8	0.5	8.2	0.7	-2.6	-0.5	1.61	0.00	ns
Sociedad Agroindustrial Sofihua	388.6	0.8	336.8	0.8	306.8	0.7	300.7	0.8	0.0	ns	81.8	2.5	26.5	0.8	18.2	1.6	4.5	0.8	3.75	0.00	ns
Agrofinanzas	374.9	0.8	345.7	0.8	313.6	0.7	300.3	0.8	0.0	ns	61.3	1.9	21.1	0.6	13.1	1.2	-0.7	-0.1	5.11	1.01	-8.21
Corporativo financiero VIMIFOS	366.2	0.8	343.7	0.8	241.4	0.5	237.3	0.7	0.0	ns	124.8	3.8	22.9	0.7	11.9	1.1	5.6	1.0	1.93	0.00	ns
Finarmex	324.8	0.7	287.9	0.7	282.2	0.6	280.9	0.8	0.0	ns	42.5	1.3	37.4	1.1	19.4	1.7	1.2	0.2	6.64	4.59	-18.71
Agropecuaria Financiera	314.0	0.6	271.6	0.6	270.5	0.6	257.3	0.7	0.0	ns	43.5	1.3	23.7	0.7	8.3	0.7	-3.6	-0.7	6.21	4.97	-1.61
Corporación Financiera de Occidente	256.6	0.5	156.6	0.4	213.6	0.5	205.8	0.6	0.0	ns	43.0	1.3	13.9	0.4	5.4	0.5	0.3	0.1	4.97	0.00	ns
HIR Pyme	250.1	0.5	227.2	0.5	203.7	0.4	201.9	0.6	0.0	ns	46.4	1.4	21.1	0.6	7.4	0.7	2.1	0.4	4.39	1.17	-23.17
Monex Financiera	247.9	0.5	239.7	0.6	205.4	0.4	195.4	0.5	0.0	ns	42.5	1.3	16.1	0.5	0.0	0.0	-0.4	-0.1	4.83	6.66	-34.53
FICEN	225.7	0.5	188.8	0.4	170.7	0.4	169.3	0.5	0.0	ns	55.0	1.7	24.5	0.7	10.9	1.0	-0.6	-0.1	3.10	0.70	-925.72
Eureka	218.0	0.4	152.6	0.4	163.5	0.4	160.3	0.4	0.0	ns	54.5	1.6	15.2	0.5	9.4	0.8	0.1	0.0	3.00	0.13	-19917.37
Financiera Tú Eliges	142.6	0.3	121.7	0.3	114.6	0.3	104.0	0.3	0.0	ns	28.0	0.8	12.2	0.4	4.2	0.4	0.4	0.1	4.09	2.03	-268.41
Financiera Educativa de México	114.7	0.2	71.3	0.2	74.5	0.2	47.4	0.2	0.0	ns	40.2	1.2	7.4	0.2	3.8	0.3	-3.7	-0.7	1.85	0.52	-172.77
Sociedad de Fomento Local Tepeyac	49.3	0.1	18.6	0.0	7.8	0.0	4.0	0.0	0.0	ns	41.4	1.3	3.1	0.1	2.1	0.2	-6.2	-1.1	0.19	2.69	-18.53

**PRINCIPALES INDICADORES DE LAS SOFOLES / SOFOMES, SEPTIEMBRE DE 2007**  
(Cifras en millones de pesos y porcentajes de participación respecto a cada ramo de especialización)

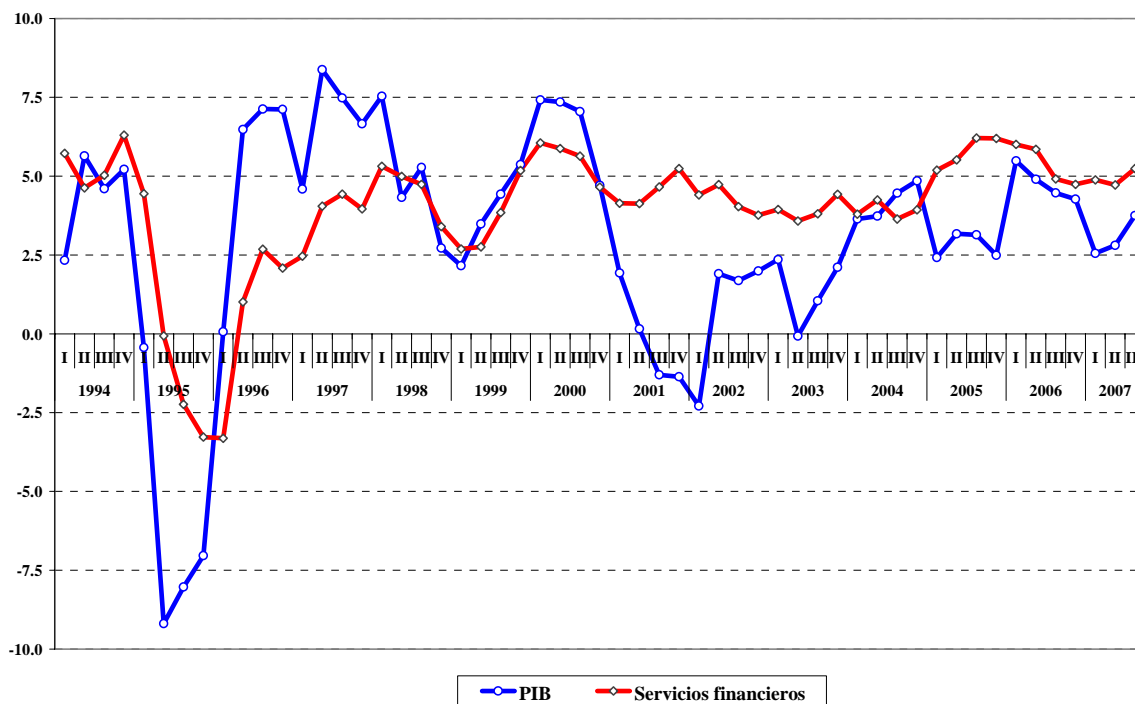
	Activo		Cartera total		Pasivo		Préstamos bancarios y de otros organismos		Pasivos bursátiles		Capital contable		Ingresos por intereses		Margen financiero neto		Resultado antes de ISR y PTU		Pasivo a capital	Índice de morosidad (IMOR)	Índice de cobertura de cartera (ICOR)
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%			
<b>Total créditos personales</b>	<b>9,671.5</b>	<b>3.3</b>	<b>9,013.1</b>	<b>3.5</b>	<b>6,971.5</b>	<b>2.7</b>	<b>6,239.7</b>	<b>3.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>2,694.5</b>	<b>7.2</b>	<b>4,466.7</b>	<b>14.8</b>	<b>3,260.8</b>	<b>28.1</b>	<b>818.7</b>	<b>10.2</b>	<b>2.59</b>	<b>4.80</b>	<b>-67.62</b>
Crédito Familiar	5,448.2	56.3	5,021.6	55.7	4,116.4	59.0	3,628.2	58.1	0.0	ns	1,331.8	49.4	2,816.0	63.0	2,042.7	62.6	356.2	43.5	3.09	2.89	-161.83
Financiera Independencia	3,229.8	33.4	3,053.4	33.9	2,145.9	30.8	1,974.2	31.6	0.0	ns	1,083.9	40.2	1,440.4	32.2	1,100.7	33.8	516.0	63.0	1.98	5.72	-14.81
Cetelem México	582.8	6.0	577.7	6.4	530.4	7.6	494.4	7.9	0.0	ns	52.4	1.9	92.7	2.1	28.2	0.9	-56.2	-6.9	10.12	8.81	-32.17
Crédito Ideal	235.1	2.4	240.4	2.7	151.0	2.2	137.5	2.2	0.0	ns	79.1	2.9	70.4	1.6	46.7	1.4	8.5	1.0	1.91	16.93	-4.00
Financiera Alcanza	60.5	0.6	39.5	0.4	20.6	0.3	5.4	0.1	0.0	ns	38.9	1.5	24.5	0.5	22.1	0.7	-6.1	-0.7	0.52	28.38	-51.27
Capital Plus	53.6	0.6	38.1	0.4	6.5	0.1	0.0	0.0	0.0	ns	46.6	1.7	14.9	0.3	13.8	0.4	-1.3	-0.2	0.14	23.04	-73.43
Unimex Financiera	43.5	0.5	42.3	0.5	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	42.9	1.6	7.3	0.2	6.0	0.2	2.1	0.3	0.01	2.83	-11.12
FINAE	17.8	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	17.8	0.7	0.6	0.0	0.6	0.0	-0.5	-0.1	0.00	ns	ns
Sociedad Financiera Equipate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	ns	ns
Sociedad de Fomento a la Educación Superior	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	ns	ns
<b>Total automotriz</b>	<b>80,246.5</b>	<b>27.4</b>	<b>76,664.4</b>	<b>30.1</b>	<b>66,114.0</b>	<b>25.9</b>	<b>32,739.6</b>	<b>19.3</b>	<b>28,222.6</b>	<b>41.6</b>	<b>14,061.0</b>	<b>37.7</b>	<b>6,116.9</b>	<b>26.9</b>	<b>3,145.1</b>	<b>27.1</b>	<b>2,446.0</b>	<b>30.4</b>	<b>4.70</b>	<b>1.64</b>	<b>-162.13</b>
GMAC Mexicana	27,702.6	34.5	25,733.0	33.6	22,261.5	33.7	16,369.4	50.0	4,369.1	15.5	5,441.1	38.7	2,831.1	34.9	1,216.6	38.7	963.4	39.4	4.09	2.01	-148.77
Ford Credit de México	24,589.2	31.1	24,608.6	32.1	19,076.4	28.9	5,829.1	17.8	11,601.8	41.1	5,912.7	42.1	2,660.4	32.8	933.8	29.7	683.9	28.0	3.23	0.74	-437.58
NR Finance México	21,782.0	27.1	21,330.8	27.8	19,647.6	29.7	6,308.4	19.3	11,650.0	41.3	2,062.8	14.7	2,133.3	26.3	762.1	24.2	722.8	29.6	9.52	2.35	-32.10
BMW Finance Services de México	3,464.6	4.3	3,194.2	4.2	3,141.5	4.8	2,998.6	9.2	0.0	0.0	323.2	2.3	246.2	3.0	106.2	3.4	39.2	1.6	9.72	0.53	-1256.86
BPF Finance México	1,146.3	1.4	1,097.0	1.4	989.8	1.5	907.6	2.8	0.0	0.0	156.5	1.1	82.1	1.0	22.6	0.7	12.9	0.5	6.33	1.14	-160.75
Ixe Automotriz	1,139.1	1.4	700.7	0.9	994.3	1.5	326.6	1.0	601.6	2.1	144.8	1.0	158.7	2.0	102.6	3.3	25.9	1.1	6.86	4.21	-274.92
Ixe Solai	22.7	0.0	0.0	0.0	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	19.9	0.1	5.1	0.1	1.3	0.0	-2.1	-0.1	0.15	ns	ns
<b>Total microcréditos</b>	<b>1,864.6</b>	<b>0.6</b>	<b>1,398.6</b>	<b>0.5</b>	<b>1,600.1</b>	<b>0.6</b>	<b>1,369.3</b>	<b>0.8</b>	<b>150.5</b>	<b>0.2</b>	<b>264.4</b>	<b>0.7</b>	<b>694.8</b>	<b>2.3</b>	<b>509.6</b>	<b>4.4</b>	<b>73.5</b>	<b>0.9</b>	<b>6.05</b>	<b>10.06</b>	<b>-116.78</b>
Financiera Finsol	1,143.0	61.3	734.9	52.5	951.6	59.5	749.9	54.9	150.5	100.0	191.5	72.4	488.7	70.3	369.4	72.5	83.8	114.0	4.97	5.23	-412.86
Creditos Pronegocio	721.0	38.7	663.7	47.5	648.6	40.5	616.3	45.1	0.0	0.0	72.4	27.4	206.0	29.7	140.2	27.5	-10.2	-13.9	8.95	15.40	-5.53
Conserva	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.00	ns	ns	ns

## VI.PERSPECTIVAS Y RIESGOS DEL SECTOR

### VI.1 Cualitativos

Aspecto	Evaluación	Comentario
Grado de competencia	Agresiva	La desregulación de la actividad representa una amenaza para los márgenes del sector que está sujeto a la regulación. La competencia estriba en su habilidad para continuar atendiendo a los segmentos aún no atendidos por el sistema bancario tradicional. Su éxito depende fundamentalmente de su habilidad de adoptar la tecnología que les permita avanzar en el conocimiento de su clientela objetivo.
Tendencia de ventas del sector	Incremento	
Rentabilidad del sector	Estable	
Tasa de incumplimiento del sector	Muy baja	
Sensibilidad a Inflación	Alto	Los riesgos más importantes que enfrenta el sector son que se registre un deterioro de la cartera de crédito por una desaceleración de la actividad económica y el empleo o bien por un incremento importante en las tasas de interés y el tipo de cambio. No obstante se considera que este riesgo es poco factible de registrarse en el corto y mediano plazo.
Sensibilidad al tipo de cambio	Elevada	
Sensibilidad a tasas de interés	Elevada	
Sensibilidad a mano de obra (calificada)	Alto	
Sensibilidad a la evolución del empleo y la actividad económica	Elevada	Las perspectivas de crecimiento del sector para 2007-2008 continúan siendo positivas. Si bien se anticipa una desaceleración del crecimiento económico de México, las perspectivas sobre el dinamismo del mercado interno y la generación de empleo en la economía son favorables.
Posicionamiento del producto	Segmentado	
Sensibilidad al capital	Alto	

**CICLICIDAD DEL PIB DEL SECTOR DE SERVICIOS FINANCIEROS CON  
RESPECTO AL PIB TOTAL, 1994-2007**  
(Tasas de crecimiento anual)



## VI.2 Cuantitativos

De acuerdo con el análisis de riesgo industria elaborado por GEA, al tercer trimestre de 2007, la calificación de riesgo del sector de servicios financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler, se situó en A-1 (sistema de calificación de la CNBV).<sup>1</sup> Esta calificación se fundamenta en los siguientes aspectos:

- La rama de servicios financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler registró un crecimiento de 4.7%, tasa superior al incremento de la producción nacional.
- De acuerdo con la última información disponible, los precios relativos de los productos elaborados por la rama registraron un decremento anual de 0.6% en términos reales. Asimismo, la relación precios productor al costo de las materias primas registró una disminución de 0.1%.

<sup>1</sup> Calificación correspondiente al primer nivel de menor riesgo relativo. Para un mayor detalle sobre esta calificación, consúltese el “Reporte de Riesgo Industria” elaborado por GEA.

- Como resultado de lo anterior, el indicador del margen de utilidad se situó en 38.3%, nivel inferior al del trimestre anterior.

### INDICADORES DE SERVICIOS FINANCIEROS, SEGUROS, ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y DE ALQUILER

	Anuales										2006				2007	
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	96-06	I	II	III	IV	I	II
Producción (Crec. % real) (Referencia = producción nacional)	4.6	3.6	5.5	4.5	4.2	3.9	3.9	5.8	5.4	4.2	6.0	5.8	4.9	4.7	4.9	4.7
Precios relativos productor (Crec. %)	0.6	-1.6	-1.1	0.7	1.2	-0.3	-2.4	-1.4	-1.8	-1.1	-0.9	-1.8	-2.4	-2.2	-1.7	-0.6
Precio productor/materias primas (Crec. %)	1.5	3.2	3.4	1.4	2.4	-0.6	-1.0	-0.9	-0.6	1.8	-1.2	-0.9	-0.4	-0.1	-0.2	-0.1
Margen de utilidad (%)	38.0	38.9	39.2	39.3	40.2	38.9	38.4	38.2	38.0	35.3	38.9	37.6	38.3	37.0	38.7	38.3

- La calificación de riesgo de la rama, derivada de los factores cuantitativos se situó en 9 puntos. Esta calificación es significativamente mayor al promedio alcanzado por las demás ramas de actividad económica (5.6 puntos).
- La calificación de riesgo de la rama, derivada de los factores cuantitativos se situó en 10.0 puntos. Esta calificación es significativamente mayor al promedio alcanzado por las demás ramas de actividad económica (5.5 puntos).
  - Las perspectivas de crecimiento de la producción de la rama para los próximos cuatro trimestres son positivas; y
  - La expectativa de que el margen de utilidad de la industria se incremente en el mismo periodo es alta.
- De acuerdo con la evaluación de los factores de riesgo cualitativo (competencia, aspectos laborales y fiscales, y acuerdos comerciales), la calificación del riesgo cualitativo de la rama se situó en 9.5 puntos (de un máximo de 12).
- Esta calificación se compara favorablemente con el promedio que observan las diferentes ramas de actividad económica, así como con la calificación máxima observada (8.9 y 11.5, respectivamente). Los factores cualitativos de esta rama la ubican como menos riesgosa que el promedio.