

Agosto 31, 2007

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

**INFORME CORRESPONDIENTE AL SEGUNDO
TRIMESTRE DE 2007**

Preparado por GEA Grupo de Economistas y Asociados para:



Asociación Mexicana de Entidades
Financieras Especializadas

Contenido

I. CAMBIOS RECIENTES EN EL SECTOR.....	4
I.1 Del marco jurídico y normativo	4
I.2 De estructura	6
I.3 Características estructurales del sector.....	9
II. EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA EN EL SEGUNDO	
TRIMESTRE DE 2007.....	11
II.1 Producción.....	11
II.2 Empleo.....	14
II.3 Sector externo.....	16
II.4 Inflación, tasas de interés y tipo de cambio	18
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.5.4 Comentarios sobre la “crisis” del mercado hipotecario de EUA y sus repercusiones en la economía mexicana.....	25
II.6 Marco macroeconómico 2007-2008.....	28
III. EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE DEUDA BURSÁTIL EN EL SEGUNDO	
TRIMESTRE DE 2007.....	29
III.1 Mercado de deuda privada	29
III.1.1 Mercado de deuda privada de corto plazo.....	30
III.1.2 Mercado de deuda privada de mediano y largo plazo	33
IV. ASPECTOS RELEVANTES DE LA EVOLUCIÓN DEL SECTOR DURANTE	
EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2007	35
IV.1 Panorama general del sector al segundo trimestre de 2007	36
IV.1.1 Activos totales	36
IV.1.2 Pasivo total	38
IV.1.3 Resultados.....	40
IV.1.4 Capitalización e indicadores financieros.....	41
IV.2 Sofoles / Sofomes Hipotecarias.....	43
IV.2.1 Cartera de crédito	44
IV.2.2 Captación (fuente) de recursos	46
IV.2.3 Resultados.....	47
IV.2.4 Capitalización e indicadores financieros.....	48
IV.3 Sofoles / Sofomes del ramo automotriz	49
IV.3.1 Cartera de crédito	49
IV.3.2 Captación (fuente) de recursos	50
IV.3.3 Resultados.....	51
IV.3.4 Capitalización e indicadores financieros.....	51
IV.4 Empresas	53
IV.4.1 Cartera de crédito	54

IV.4.2	Captación (fuente) de recursos	55
IV.4.3	Resultados.....	55
IV.4.4	Capitalización e indicadores financieros	56
IV.5	Créditos personales	57
IV.5.1	Cartera de crédito	57
IV.5.2	Captación (fuente) de recursos	58
IV.5.3	Resultados.....	59
IV.5.4	Capitalización e indicadores financieros	60
IV.6	Microcréditos	61
IV.6.1	Cartera de crédito	61
IV.6.2	Captación (fuente) de recursos	62
IV.6.3	Resultados.....	62
IV.6.4	Capitalización e indicadores financieros	63
V.	AMBIENTE COMPETITIVO	64
V.1	Evolución de la oferta de crédito	64
V.2	Participación de mercado de las Sofoles	67
V.3	Principales indicadores del sector	68
VI.	PERSPECTIVAS Y RIESGOS DEL SECTOR	70
VI.1	Cualitativos.....	70
VI.2	Cuantitativos.....	71

I. CAMBIOS RECIENTES EN EL SECTOR

I.1 Del marco jurídico y normativo

Durante el primer trimestre del año se aprobaron diversas reformas y leyes que se estima tendrán una incidencia favorable en la evolución del sector; destacan las siguientes:

- Acuerdo 50.1307.2007 de la Junta Directiva del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado, por el que se aprueban modificaciones y adiciones al Programa de Financiamiento de Créditos para Vivienda para el año 2007. (DOF 18 de abril de 2007)
- Resolución que modifica las Disposiciones de carácter general en materia de contabilidad, valuación e información financiera, aplicables a organizaciones auxiliares de crédito, casas de cambio y sofoles. (DOF 30 de mayo de 2007)
- Circular Técnica de FIRA No. 009/2007. Esquema de Financiamiento a las Cadenas Productivas Maíz y Frijol PROMAF, emitida por FIRA el 11 de Junio de 2007. El esquema contempla apoyos en la reducción en la garantía líquida que los acreditados tradicionalmente aportan, reducción en el precio del Servicios de Garantía FEGA e incremento en el porcentaje de cobertura efectiva por parte de FEGA.
- Decreto por el que se abroga la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros, publicada el 26 de enero de 2004, se expide la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros y se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley de Instituciones de Crédito y de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros y la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (DOF 15 de junio de 2007)
- Decreto por el que se expide la Ley de Vivienda. (DOF el 27 de junio de 2007)
- Decreto por el que se reforman diversas disposiciones del Código Penal Federal; del Código Federal de Procedimientos Penales; de la Ley Federal contra la Delincuencia Organizada; de la Ley de Instituciones de Crédito; de la Ley de Ahorro y Crédito Popular; de la Ley de los Sistemas de

Ahorro para el Retiro; de la Ley de Sociedades de Inversión; de la Ley del Mercado de Valores; de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas; de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros; y de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. (DOF el 28 de junio de 2007)

- Circular Técnica de FIRA No. 015/2007. Modificaciones a las Condiciones Generales de Operación con Sofoles, emitida el 20 de julio de 2007. Dicha circular tiene como objetivo permitir la participación de las Sofoles en esquemas o programas específicos, especialmente en lo que se refiere a los porcentajes de cobertura del Servicio de Garantía ofrecido por FEGA.
- Circular Técnica de FIRA No. 016/2007. Modificación a las Condiciones Generales de Operación con Sociedades Financieras de Objeto Múltiple, emitida el 20 de julio de 2007, las modificaciones a las CGO tienen como objetivo incrementar el fondeo a los sectores de interés para FIRA, así como permitir la participación de las Sofomes en esquemas o programas específicos, especialmente en los que se refiere a los porcentajes de cobertura del Servicio de Garantía ofrecido por FEGA.
- Acuerdo por el que se reforma el Estatuto Orgánico del INFONAVIT. (DOF el 27 de julio de 2007)
- Acuerdo de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Vivienda, número JG-5-150807-05, por el que se modifican las Reglas de Operación del Programa de Esquemas de Financiamiento y Subsidio Federal para Vivienda. Esta es tu Casa. (DOF el 24 de agosto de 2007)
- FOCIR. Programa para el Otorgamiento de Apoyos del Fondo de Cobertura de Primeras Pérdidas, para cubrir a los intermediarios financieros participantes, hasta el 5% de las pérdidas que resulten del total del portafolio de créditos y operaciones de arrendamiento financiero que estos otorguen a la “Población Objetivo”, destinados a la adquisición de activos fijos, maquinaria y equipo, relacionados con actividades económicas en el medio rural que contribuyan a la capitalización y modernización del campo y del sector rural. Disposiciones de carácter general en materia de contabilidad, valuación e información financiera, aplicables a organizaciones auxiliares de crédito, casas de cambio y sociedades financieras de objeto limitado.

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 dieciséis (16) entidades, que estuvieron registradas como Sofoles, adoptaron dicha figura:

Ramo	Nombre
Hipotecarias	Crédito Inmobiliario Fincasa Hipotecaria Hipotecaria Associates Hipotecaria Bajío Hipotecaria México Metrofinanciera
Automotrices	BPF Finance México Ixe Equipamiento NR Finance México
Empresas	Caterpillar Crédito Cemex Capital Corporación Financiera de América del Norte De Lage Landen
Créditos Personales	Capital Plus Crédito Ideal Financiera Independencia

Como resultado de lo anterior, al cierre del segundo trimestre de 2007 el sector de Sofoles/Sofomes se integró por 61 entidades afiliadas a la AMFE y 2 más que se integraron recientemente: 42 Sofoles, 16 Sofomes (antes Sofoles) y 5 nuevas Sofomes.¹ En el cuadro a continuación se detallan los nombres de las 63 Sofoles/Sofomes –por ramo de especialización-- que actualmente integran el sector.²

¹ Es importante mencionar que de acuerdo con la información de la Condusef, en la fecha de elaboración de éste reporte existían 218 Sofomes registradas en operación, de las cuales 21 están afiliadas a la AMFE.

² Dentro de las Sofoles/Sofomes que otorgan crédito a empresas, pueden distinguirse otros ramos de especialización, en función del sector de actividad o nicho de mercado al que otorgan crédito, como son: el

SOFOLES /SOFOMES AFILIADAS A LA AMFE AL CIERRE DE JUNIO DE 2007

HIPOTECARIAS (20)	EMPRESAS (26)
Condesa Financiera, S.A. de C.V. (B)	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. (A)	Agropecuaria Financiera, S.A. de C.V.
Fincasa Hipotecaria, S.A. de C.V. (A)	Caterpillar Crédito, S.A. de C.V. (A)
Finpatria, S.A. de C.V.	Cemex Capital, S.A. de C.V. (A)
Fomento Hipotecario, S.A. de C.V.	CNH Servicios Comerciales, S.A. de C.V.
GE Money Crédito Hipotecario, S.A. de C.V.	Corporación Financiera de América del Norte S.A. de C.V. (A)
GMAC Hipotecaria, S.A. de C.V.	Corporación Financiera de Occidente, S.A. de C.V.
Hipotecaria Associates, S.A. de C.V. (A)	Corporativo Financiero Vimifos, S.A. de C.V.
Hipotecaria Bajío, S.A. de C.V. (A)	De Lage Landen, S.A. de C.V. (A)
Hipotecaria Casa Mexicana, S.A. de C.V.	Dexia Crédito Local México, S.A. de C.V.
Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V.	Eurekasoli, S.A. de C.V. (B)
Hipotecaria Independiente, S.A. de C.V.	Ficen, S.A. de C.V.
Hipotecaria México, S.A. de C.V. (A)	Finac, S.A. de C.V. (B)
Hipotecaria Nacional, S.A. de C.V.	Financiera Educativa de México, S.A. de C.V.
Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.	Financiera Tú Eliges, S.A. de C.V.
Hipotecaria Vértice, S.A. de C.V.	Finarmex, S.A. de C.V.
ING Hipotecaria, S.A. de C.V.	GMAC Financiera, S.A. de C.V.
Metrofinanciera, S.A. de C.V. (A)	Grupo Finterra, S.A. de C.V.
Patrimonio, S.A. de C.V.	HIR Pyme, S.A. de C.V.
BIENES DE CONSUMO Y CRÉDITOS PERSONALES (7)	Monex Financiera, S.A. de C.V.
Capital Plus, S.A. de C.V. (A)	Servicios Financieros Navistar, S.A. de C.V.
Cetelem México, S.A. de C.V.	Sociedad Financiera Agropecuaria, S.A. de C.V. (C)
Crédito Familiar, S.A. de C.V.	Sociedad de Fomento Local Tepeyac, S.A. de C.V.
Crédito Ideal, S.A. de C.V. (A)	Sociedad Financiera Agroindustrial Sofihaa, S.A. de C.V.
Financiera Alcanza, S.A. de C.V.	Sociedad Financiera Associates, S.A. de C.V.
Financiera Independencia, S.A. de C.V. (A)	AUTOMOTRIZ (7)
UNIMEX Financiera, S.A. de C.V.	BMW Financial Services de México, S.A. de C.V.
MICROCRÉDITOS (3)	BPF Finance México, S.A. de C.V. (A)
Consultores de Servicios Varios, S.A. de C.V. (B)	Ford Credit de México, S.A. de C.V.
Créditos Pronegocio, S.A. de C.V.	GMAC Mexicana, S.A. de C.V.
	IXE Automotriz, S.A. de C.V. (B)
Financiera Finsol, S.A. de C.V.	IXE Equipamiento, S.A. de C.V. (A)
	NR Finance, S.A. de C.V. (A)

(A) Sofoles que adoptaron la figura de Sofom.

(B) Nuevas Sofomes.

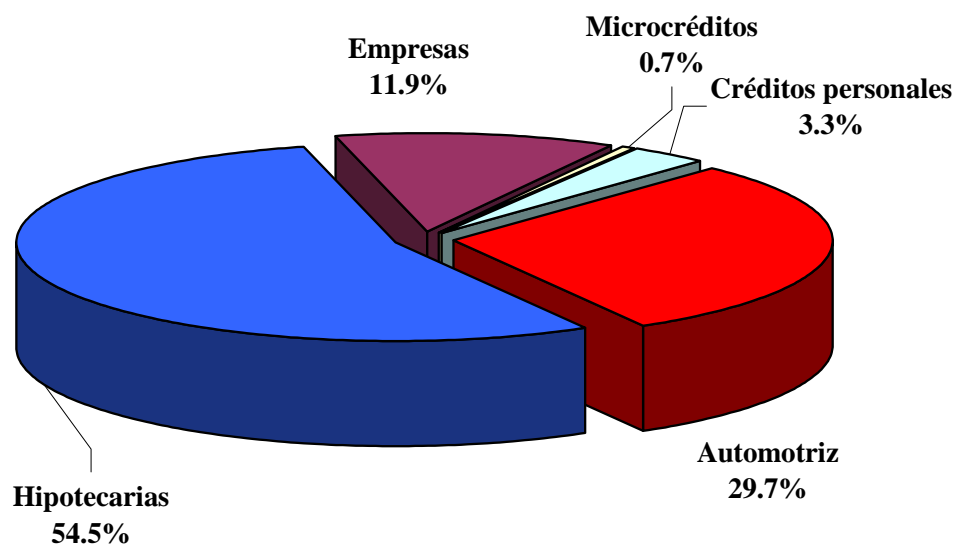
(C) Entidades recientemente afiliadas a la AMFE.

Agroindustrial de las cuales existen 9, Pequeñas y Medianas Empresas (8), Maquinaria y Equipo (2), Transporte (1), Educación (2), Intermediarios (3) y Proyectos Públicos (1).

Las Sofoles / Sofomes hipotecarias y automotrices son las de mayor importancia del sector. En junio 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, JUNIO 2007

(% de participación en los activos totales del sector)

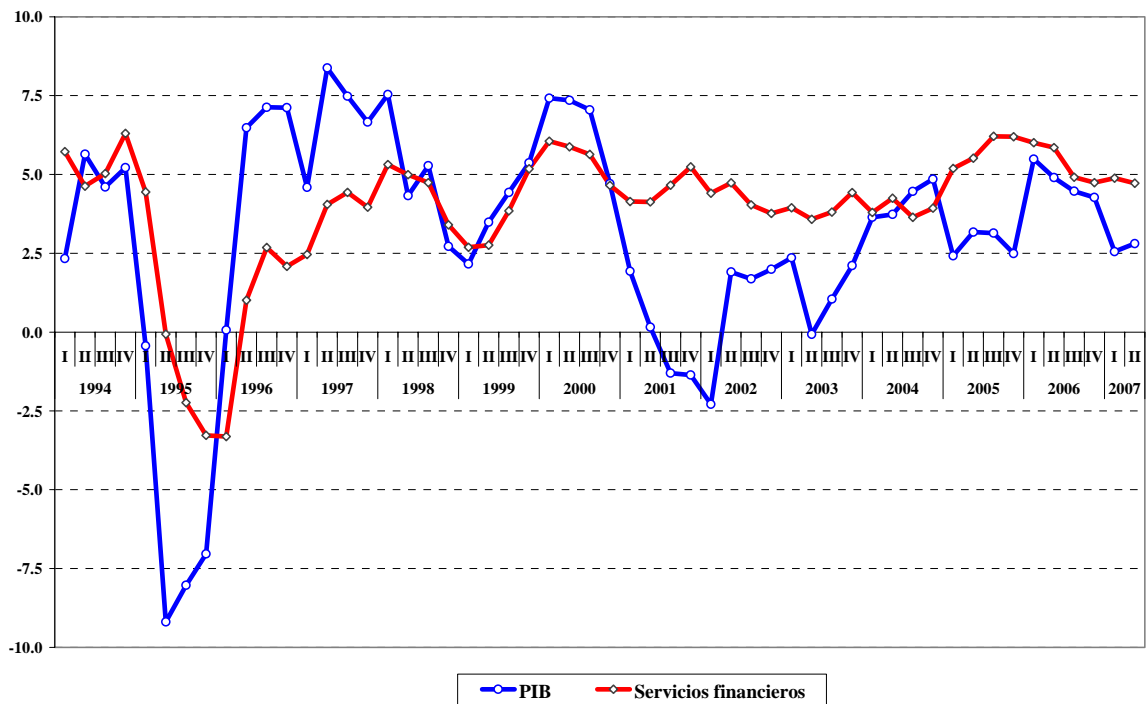


I.3 Características estructurales del sector

Competencia	<p>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.</p> <p>Aunado a las barreras de entrada que, en general inciden sobre todas las instituciones financieras, en el caso – específico—de las Sofoles y organizaciones auxiliares de crédito, existe una restricción adicional que incide sobre su desarrollo y que está dada por la imposibilidad de captar recursos del público y por la elevada competencia que se deriva de la desregulación de la actividad crediticia.</p> <p>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.</p>
Regulación	Las características propias del sector implican una incidencia elevada de aspectos regulatorios que incide sobre su costo de operación.
Incidencia de políticas fiscales	Elevada en el caso de las Sofoles hipotecarias, las agropecuarias y las que atienden a PYMES; y nula en el resto.
Aspectos tecnológicos	Las instituciones financieras presentan una alta dependencia tecnológica en aspectos relacionados con la tecnología de la información.
Evolución de la industria	El sector se encuentra actualmente dentro de una etapa estable/madura. No se han observado cambios institucionales u organizacionales que le generen un nuevo impulso. El mercado se encuentra bien definido y si bien el dinamismo de la actividad depende de factores primordialmente vinculados con la evolución económica, no hay elementos que permitan anticipar una modificación en la etapa en la cual se encuentra.

Salidas del mercado	Después de la crisis financiera de 1995, se considera que, 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.
Sindicalización	El grado de sindicalización del sector es moderado.
Ciclicidad del negocio	Como se muestra en el siguiente gráfico, 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).

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

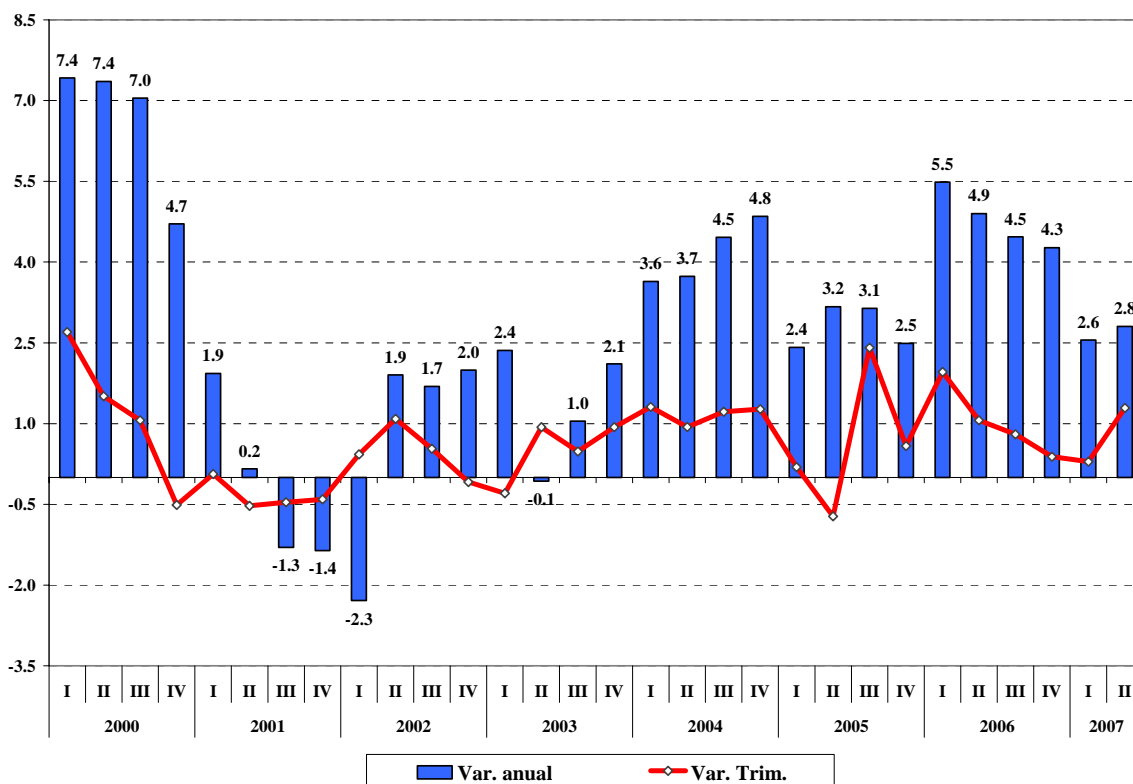


II. EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2007

II.1 Producción

- De manera consistente con nuestra expectativa, durante el segundo trimestre de 2007 se registro una ligera recuperación de la actividad económica. En ese periodo el PIB registró un crecimiento anual de 2.8% y uno trimestral de 1.3%.¹

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



- Aunque el repunte del crecimiento económico se registró en prácticamente todos los sectores, este comportamiento fue muy heterogéneo. En este

¹ 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.

sentido destaca el mayor crecimiento del sector agropecuario y los servicios en relación con el industrial.

PRODUCTO INTERNO BRUTO SECTORIAL, 2005-2007

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

	2005	2006				Anual	2007		
	Anual	I	II	III	IV		I	II	Acum.
PIB	2.7	5.5	4.9	4.5	4.3	4.8	2.6	2.8	2.7
Agropecuario	2.0	2.7	8.0	-2.3	9.8	4.8	0.2	3.8	2.0
Sector industrial	0.7	7.1	3.9	5.4	3.6	5.0	0.6	0.8	0.7
Minería	1.0	6.1	-0.4	2.7	0.8	2.2	0.3	1.6	1.0
Industria manufacturera	0.2	7.1	3.9	5.1	3.1	4.7	-0.1	0.5	0.2
Construcción	1.6	8.8	5.3	7.8	5.9	6.9	2.1	1.2	1.6
Electricidad, gas y agua	4.1	4.1	4.5	5.9	5.4	5.0	5.3	2.9	4.1
Servicios	3.7	5.4	5.3	4.7	4.2	4.9	3.7	3.7	3.7
Comercio, restaurantes y hoteles	1.9	5.1	4.0	3.2	2.8	3.7	1.6	2.3	1.9
Transporte y comunicaciones	7.3	8.4	9.2	9.3	9.3	9.1	7.6	7.1	7.3
Servicios Financieros	4.8	6.0	5.8	4.9	4.7	5.4	4.9	4.7	4.8
Servicios comunales	2.0	3.0	3.6	2.9	1.7	2.8	2.1	1.9	2.0

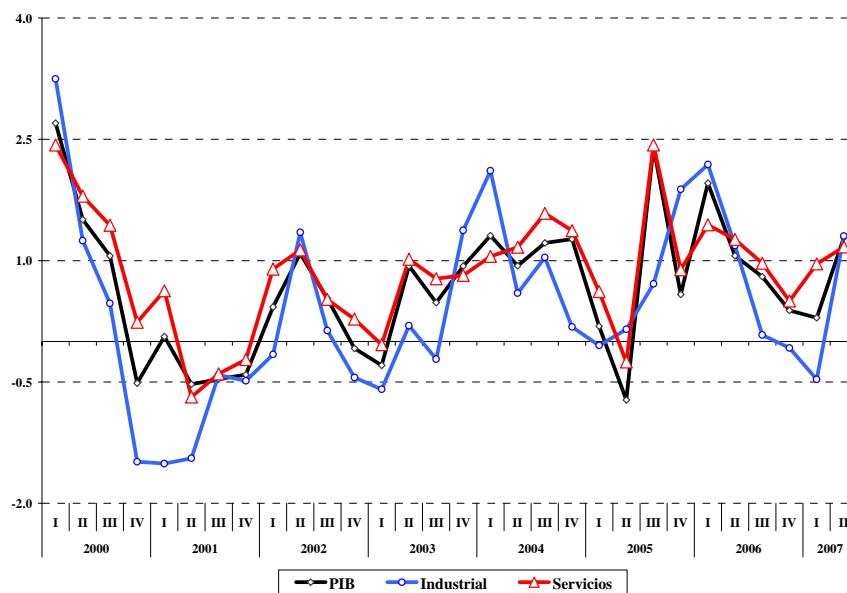
- Al interior de cada sector también se registró un comportamiento mixto. En el caso del sector servicios, destacaron los incrementos de comunicaciones y transportes (7.1%) y servicios financieros y seguros (4.7%). Por su parte, los servicios comunales, personales y sociales aumentaron 1.9% y comercio 2.3%.
- En el sector industrial destacó el menor crecimiento de la industria manufacturera (0.5%), el repunte del crecimiento de la minería y la desaceleración de construcción y de electricidad, gas y agua. Cabe mencionar, sin embargo que este último rubro ha sido el más dinámico dentro del sector industrial.
- Al respecto es conveniente mencionar que mientras que los resultados de la minería, las manufacturas y electricidad estuvieron en línea con la expectativa de GEA, esto no fue así en el caso de la construcción. Este resultado se explica por el atraso que registró la ejecución del gasto de capital del sector público en el primer semestre del año.
- Dentro de las manufacturas, los únicos rubros que registraron un crecimiento superior al promedio fueron minerales no metálicos; alimentos bebidas y tabaco; e industrias metálicas básicas. Con excepción de las ramas de maquinaria y equipo y de química, petroquímica y caucho que registraron un crecimiento positivo, el resto de las ramas registraron contracciones adicionales.

PIB MANUFACTURAS
(Var. % respecto al año anterior)

	2005		2006				2007		
	Anual	I	II	III	IV	Anual	I	II	Acum
Manufacturas	1.4	7.1	3.9	5.1	3.1	4.7	-0.1	0.5	0.2
Alimentos, bebidas y tabaco	2.6	2.5	1.2	2.7	4.0	2.6	2.8	2.6	2.7
Textiles, vestido y cuero	-3.0	1.4	-3.3	-1.1	-0.9	-1.0	-4.9	-5.0	-4.9
Industria de la madera	-0.7	6.2	-2.9	2.9	-8.1	-0.9	-3.9	-5.1	-4.5
Papel, imprenta y editorial	1.1	5.2	2.3	3.8	2.9	3.5	1.9	-4.2	-1.4
Química, petroquímica y caucho	0.6	1.8	0.3	4.3	3.1	2.4	1.8	0.0	0.9
Minerales no metálicos	3.5	5.3	3.8	5.4	6.1	5.2	4.5	3.0	3.8
Industria metálica básica	2.0	6.0	0.2	3.6	1.7	2.8	0.3	1.8	1.1
Prods. metálicos, maq. y eq.	1.5	16.5	11.4	9.0	4.0	10.0	-3.1	0.4	-1.3
Otras industrias manufactureras	0.4	6.7	0.2	9.9	-1.5	3.7	-4.8	-1.6	-3.1

- Aunque el crecimiento del PIB en el primer semestre del año fue favorable, su evolución ajustada por estacionalidad confirma una descalificación mayor el caso del sector industrial, lo que se explica por la estrecha vinculación que existe entre sector y la evolución de la producción industrial de EUA.
- No obstante, como se puede apreciar en el gráfico siguiente, los datos ajustados por estacionalidad indican que la economía ha iniciado un proceso de recuperación gradual a partir del segundo trimestre del año.

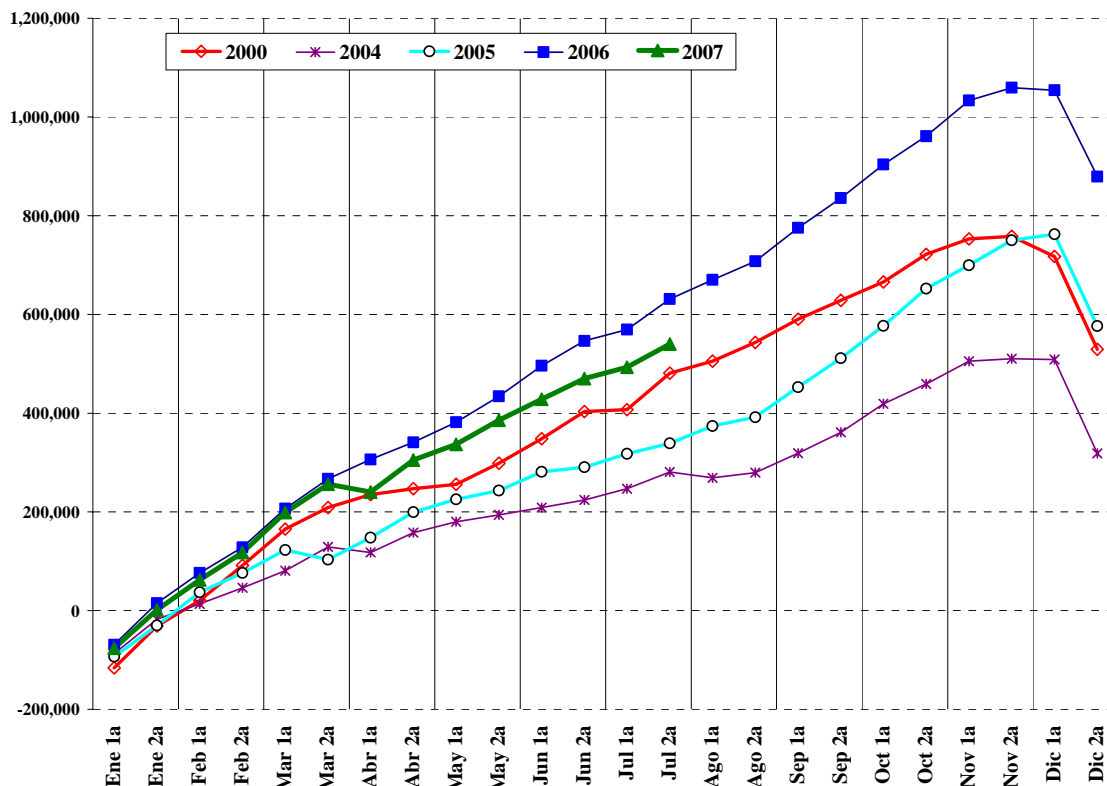
PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL POR SECTOR, 2000-2007
(Var. trimestral de las series ajustadas por estacionalidad)



II.2 Empleo

- Durante julio, 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 en los primeros siete meses ascendió a 539,925 personas.

FLUJO ACUMULADO ANUAL DE ASEGURADOS EN EL IMSS EN ZONAS URBANAS

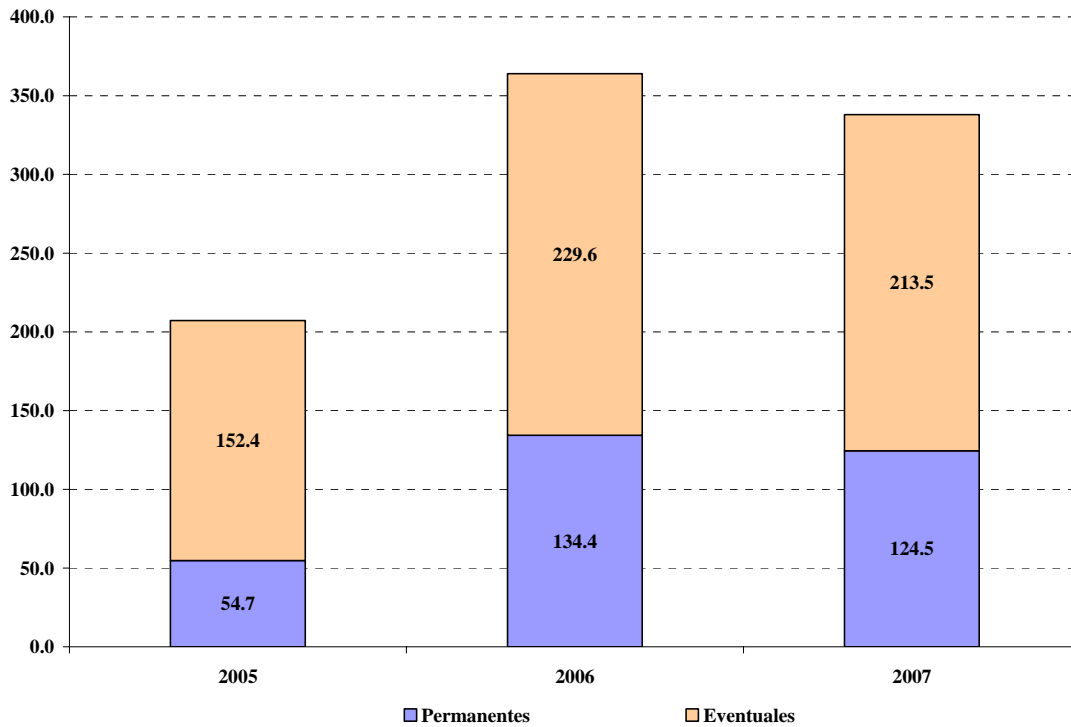


Fuente: GEA a partir de información del IMSS

- Como se muestra a continuación, aunque la participación de los nuevos empleos permanentes en julio fue mayor que la registrada en 2006, la participación de los asegurados temporales continúa siendo elevada (54.6%).
- Por otra parte, destaca que la generación de empleo formal en la economía se ha registrado fundamentalmente en el sector servicios y la construcción.

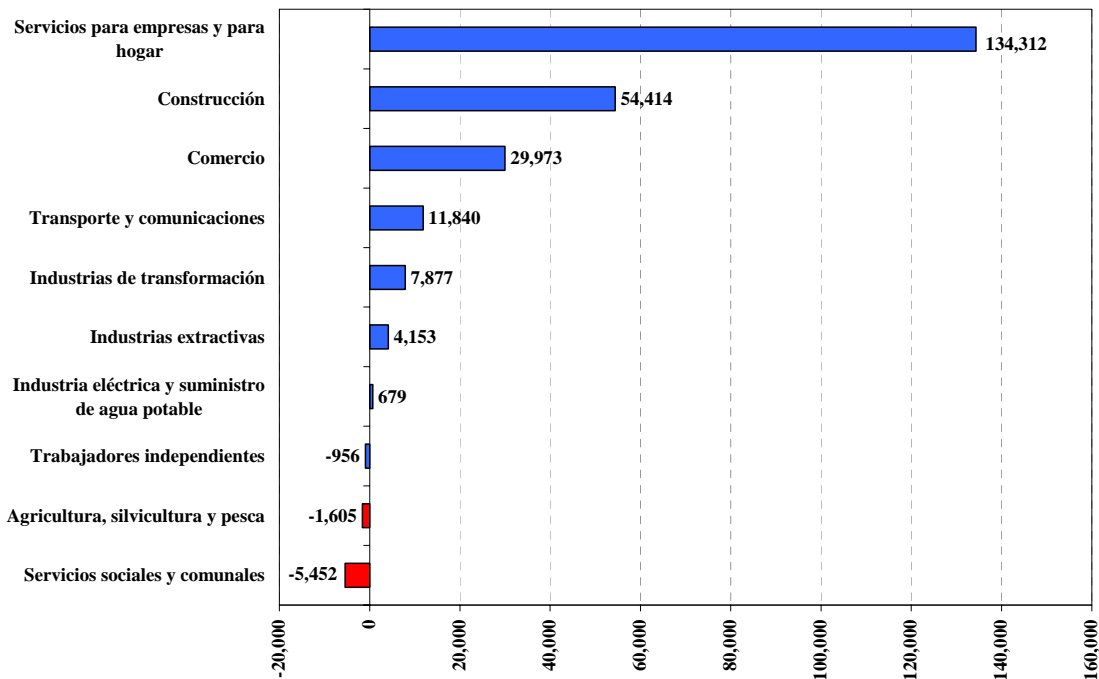
ASEGURADOS PERMANENTES Y EVENTUALES EN EL IMSS

(Miles de personas a abril de cada año)



ASEGURADOS PERMANENTES EN EL IMSS POR SECTOR

(Flujos acumulados a julio de 2007)



Fuente: GEA a partir de información del IMSS.

II.3 Sector externo

- En el segundo trimestre de 2007, la cuenta corriente registró un déficit de 1,056.3 millones de dólares (md) y la cuenta de capital un superávit de 2,686.4 md. Como resultado de ello, y el flujo negativo de otros conceptos,¹ las reservas internacionales del Banco de México se incrementaron en 743.9 millones.
- El déficit en cuenta corriente fue resultado del déficit en balanza comercial y de servicios (2,394.7 y 4,905.5 millones de dólares, respectivamente), que contrarrestó el superávit de 6,244.0 millones de dólares registrado en transferencias.

CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS, 2005-2006

(Millones de dólares)

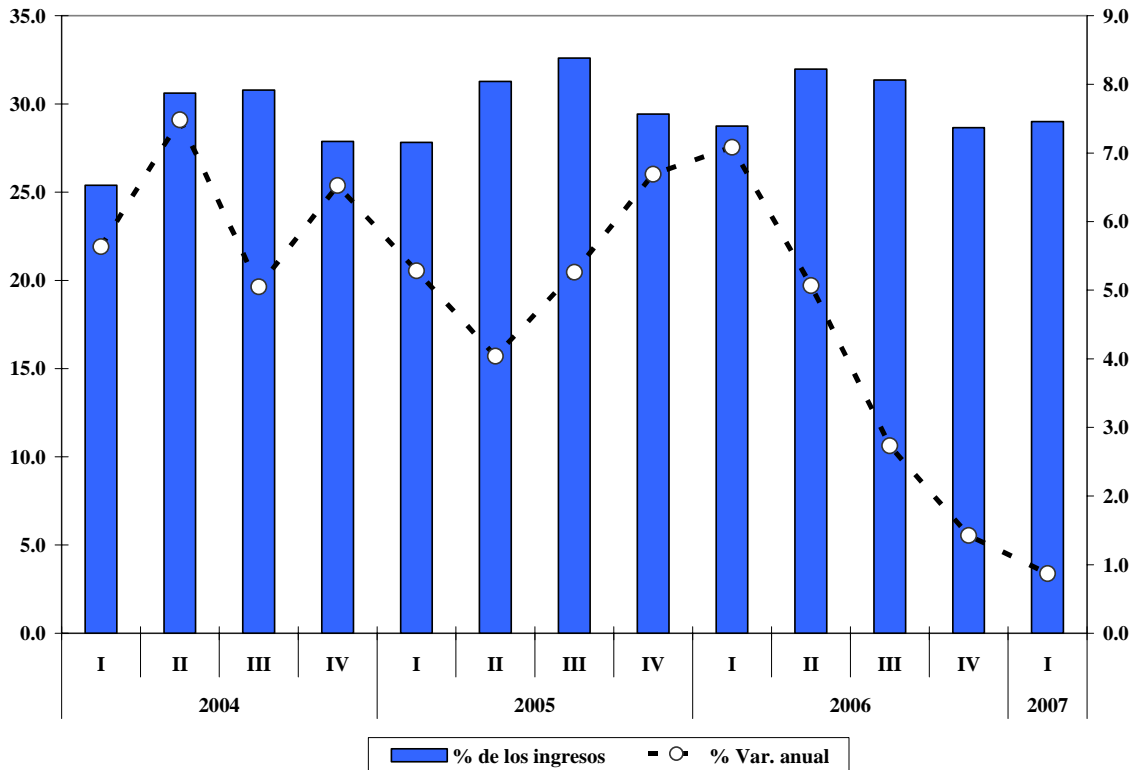
	II Trimestre			Acumulado al segundo trimestre		
	2005	2006	Variación (%)	2005	2006	Variación (%)
Cuenta corriente	222.8	-1,056.3	ns	848.1	-3,767.6	ns
Ingresos	76,032.7	79,902.8	5.1	146,055.7	152,117.2	4.2
Egresos	75,809.9	80,959.1	6.8	145,207.5	155,884.8	7.4
Balanza comercial	-152.0	-2,394.7	1475.3	581.1	-5,033.9	-966.3
Exportaciones	63,813.3	67,777.2	6.2	122,665.7	127,919.7	4.3
Importaciones	63,965.3	70,171.9	9.7	122,084.6	132,953.5	8.9
Servicios no factoriales	-1,746.3	-1,926.0	10.3	-2,582.0	-2,456.0	-4.9
Turismo	926.2	993.8	7.3	2,406.6	2,940.7	22.2
Otros	-2,672.5	-2,919.8	9.3	-4,988.6	-5,396.7	8.2
Servicios factoriales	-4,227.5	-2,979.5	-29.5	-8,796.2	-7,984.6	-9.2
Intereses	-2,481.3	-2,049.4	-17.4	-5,108.8	-4,589.7	-10.2
Otros	-1,746.2	-930.1	-46.7	-3,687.5	-3,394.9	-7.9
Transferencias	6,348.6	6,244.0	-1.6	11,645.3	11,706.8	0.5
Remesas	6,240.5	6,138.0	-1.6	11,425.0	11,497.9	0.6
Otros	108.2	106.0	-2.0	220.3	208.9	-5.2

Fuente: GEA, con base en información del Banxico.

- Las remesas ascendieron a 6,138.0 md, lo que significó una disminución anual de 1.6%. Como se puede apreciar en el gráfico siguiente, el envío de remesas registra una pérdida de dinamismo, respecto de los crecimientos registrados en trimestres anteriores.

¹ 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 5.9 mmd lo que representó un aumento de 5.4% respecto del registrado en junio de 2006 y, por otro la caída del flujo asociado a las inversiones del mercado bursátil, principalmente las de mercado de dinero. Por su parte, la contratación de pasivos con el exterior ascendió durante el trimestre a 4.9 mmd.
- Del total del endeudamiento neto registrado, 2.6 mmd correspondió a los Pidiregas; 2.5 mmd a contratación de pasivos por parte de la banca comercial; y 592 md al sector privado.
- 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. 900 md) y el aumento de casi 10 mmd en los activos de mexicanos en el exterior.

- Como en trimestres anteriores, la inversión extranjera directa provino principalmente de EUA (60.7%). Asimismo, un gran porcentaje de ésta se canalizó al sector manufacturero (44.2%).

BALANZA DE PAGOS

(Millones de dólares)

	II Trimestre			Acumulado al segundo trimestre		
	2006	2007	Variación (%)	2005	2006	Variación (%)
Cuenta corriente	222.8	-1,056.3	ns	848.1	-3,767.6	ns
Cuenta de capital	10,434.5	2,686.4	-74.3	8,498.6	7,119.2	-16.2
Pasivos	12,848.1	12,442.6	-3.2	19,149.1	22,562.8	17.8
Endeudamiento	5,116.8	4,888.4	-4.5	2,737.8	9,216.6	236.6
Banca de desarrollo	-577.4	-498.8	-13.6	-1,658.3	-478.4	-71.2
Banca comercial	1,141.6	2,535.7	122.1	484.4	2,390.6	393.5
Banco de México	0.0	0.0		0.0	0.0	ns
Sector público no bancario	1,288.8	-393.8	-130.6	-169.5	-2,226.3	1213.5
Sector privado no bancario	2,723.0	592.0	-78.3	1,575.8	1,717.0	9.0
Pidiregas	540.8	2,653.3	390.6	2,505.4	7,813.7	211.9
Inversión extranjera	7,731.3	7,554.2	-2.3	16,411.3	13,346.2	-18.7
Directa	5,556.4	5,855.7	5.4	9,512.9	13,244.2	39.2
De cartera	2,174.9	1,698.5	-21.9	6,898.4	102.0	-98.5
Mercado accionario	26.1	38.3	46.8	2,586.2	-2,634.4	ns
Mercado de dinero	2,148.8	1,660.2	-22.7	4,312.2	2,736.4	-36.5
Activos	-2,413.6	-9,756.3	304.2	-10,650.6	-15,443.5	45.0
En bancos en el exterior	-5,261.3	-3,152.7	ns	-10,824.9	-5,335.5	ns
Inversión directa de mexicanos	-358.9	-2,505.7	ns	-524.3	-3,973.6	ns
Créditos al exterior	0.0	0.0	ns	0.0	0.0	# _i DIV/0!
Garantías de deuda externa	0.0	0.0	ns	0.0	0.0	# _i DIV/0!
Otros	3,206.6	-4,097.8	-227.8	698.7	-6,134.4	-978.0
Errores y omisiones	594.2	-884.6	-248.9	715.5	-1,094.2	-252.9
Variación de la reserva internacional neta	11,255.6	743.9	-93.4	10,073.8	2,259.7	-77.6
Ajustes por valoración	-4.1	1.6	-138.6	-11.6	-2.3	-80.2

Fuente: GEA, con base en información de Banxico.

II.4 Inflación, tasas de interés y tipo de cambio

- Después de un periodo de relativa estabilidad, los mercados financieros durante julio y agosto de 2007, registraron una mayor volatilidad. Si bien esta volatilidad se explica también por causas internas, derivadas de la burbuja inflacionaria, destacó la incertidumbre causada por el probable efecto que tendrá en México, la crisis del mercado inmobiliario de EUA y, de manera específica, el deterioro del precio de los bonos respaldados por hipotecas de dicho país.
- Aunque como se menciona en la sección II.5.4, aún no está muy claro el efecto de las medidas anunciadas por el Gobierno de EUA y el Presidente de la FED para reducir los efectos de la crisis de dicho mercado, los mercados financieros internacionales reaccionaron de manera positiva.

- Como resultado de ello, los mercados financieros de nuestro país al cierre de agosto, registraron el siguiente comportamiento:
 - Las tasas de interés de los CETES se situaron 0.22 puntos porcentuales por encima del nivel registrado al cierre de diciembre de 2006, ubicándose en 7.25%, 7.41%, 7.53% y 7.63%, en los plazos de 28, 91, 182 y 360 días (respectivamente).
 - El tipo de cambio (fix) se ubicó en \$11.0848 y la cotización del futuro del peso, para marzo de 2008, en \$11.235955, lo que implica una depreciación anual de 2.39% y 2.47%, respectivamente.
 - Por su parte, el índice de riesgo país ascendió a 119 puntos, 20 puntos por encima del nivel registrado en diciembre de 2006.

TASA DE INTERÉS Y TIPO DE CAMBIO

	Bolsas de valores			Mercado Cambiario			Mercado de dinero (%) 2/				Riesgo país
	IPC	DJ	NASDAQ	Peso/dólar	Dólar/Euro	Futuro 1/	Cetes 28d	Cetes 91d	Cetes 180d	Cetes 360d	
Nivel actual	29,744.07	13,238.73	2,565.30	11.0848	1.3626	11.235955	7.25	7.41	7.53	7.63	119
Variación acumulada 3/											
Semanal *	0.96%	0.02%	0.93%	0.32%	1.50%	0.11%	0.00	0.00	0.00	0.00	-4
Mes	-2.99%	0.20%	-66.18%	1.44%	-0.40%	1.04%	0.00	0.03	0.03	0.03	-8
Año	12.46%	6.22%	6.21%	2.39%	3.25%	2.47%	0.22	0.29	0.33	0.42	20

1/ Cotización a futuro del peso con vencimiento en marzo de 2008.

2/ Tasas del mercado secundario de los Cetes gravados con el impuesto del 0.5%.

3/ En el caso de las tasas de interés y el riesgo país se reportan variaciones absolutas.

*Respecto al 23 de agosto de 2007

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 primer 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 cinco 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 14.4%, tasa superior al registrado por el sector.

INDICADORES DE CONSTRUCCIÓN

(Crecimiento real anual respecto al mismo periodo del año anterior)

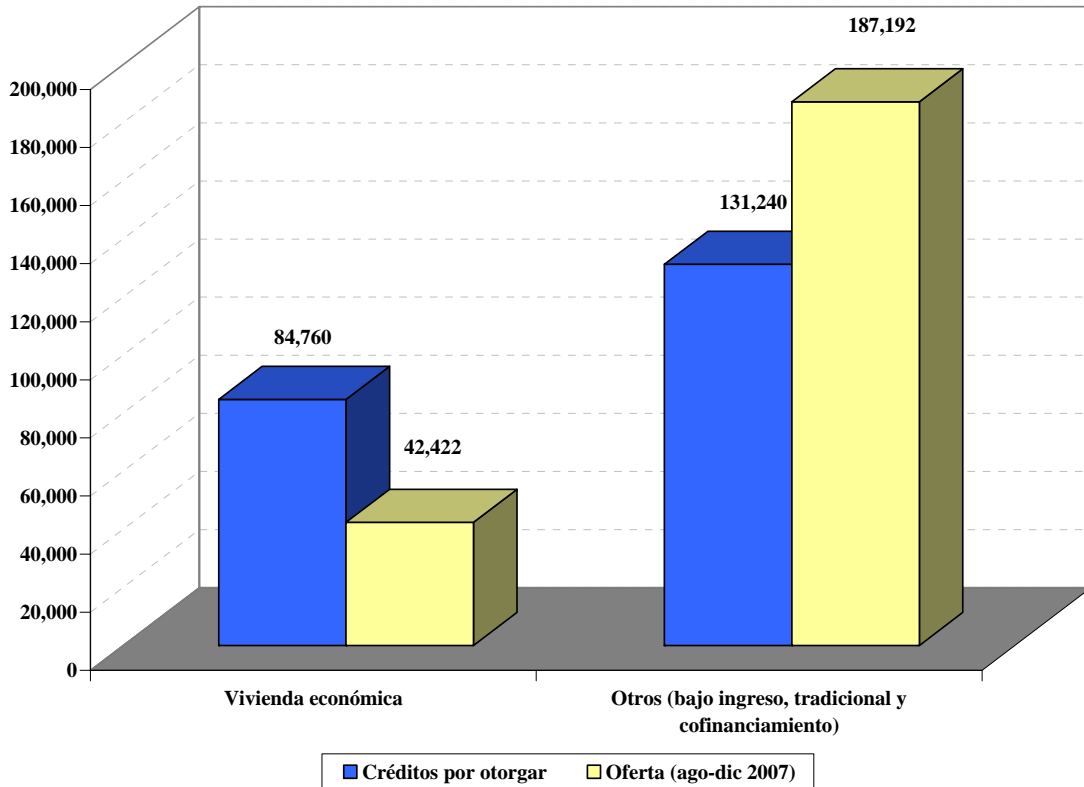
	2006					2007			
	I	II	III	IV	Anual	I	Abr	May	Ene-may
Total	6.2	14.7	20.2	15.2	14.3	9.7	6.0	3.2	7.5
Edificación	3.3	13.5	26.0	22.0	16.5	16.9	13.4	9.3	14.4
Agua, riego y saneamiento	-13.9	-16.8	-4.9	-17.6	-13.7	-24.1	-25.3	-33.3	-25.9
Electricidad y comunicaciones	8.2	2.7	21.4	54.2	19.4	-5.2	-21.9	-22.4	-13.6
Transporte	3.2	22.0	16.3	13.1	13.8	11.9	5.6	0.8	7.9
Petróleo y petroquímica	44.0	51.8	32.4	16.1	34.5	9.5	12.0	10.0	10.1
Otras construcciones	-0.3	-5.1	-0.6	1.5	-1.0	-1.9	-10.1	-5.0	-4.2
Valor de las compras de materiales	5.1	13.9	19.0	14.4	13.4	9.3	5.9	2.8	7.1
Valor del consumo de materiales	5.3	13.8	19.3	14.5	13.5	9.4	5.8	3.0	7.2

- En lo que se refiere al INFONAVIT, cabe señalar que durante los ocho primeros meses de 2007, se han ejercido sólo 56.8% de los créditos de la meta anual establecida. 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 déficit entre su programa ---esperado--- de crédito y la oferta proyectada de terminación de las mismas.

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

	Créditos		Meta anual	
	Número	% de part.	Número	% de avance
Enero-diciembre de 2006				
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
Total	421,745	100.0	435,000	97.0
Al 26 de agosto de 2007				
Económica	77,538	27.3	155,000	50.0
Bajo ingreso	75,891	26.7	135,000	56.2
Tradicional	79,604	28.0	97,500	81.6
Cofinanciamiento	38,270	13.5	85,000	45.0
Apoyo Infonavit	12,603	4.4	27,500	45.8
Total	283,906	100.0	500,000	56.8

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



II.5.2 Indicadores del sector automotriz

De acuerdo con información de la AMIA, durante el mes de julio de 2007 la evolución de los diferentes indicadores del sector (ventas en el mercado interno, exportaciones y producción nacional) registraron un comportamiento muy favorable respecto del registrado en los primeros seis meses del año:

- La venta al público ascendió a 83.1 mil unidades, lo que implicó un aumento anual de 0.04%.
- Por su parte, la venta a distribuidores se ubicó en 75.1 mil unidades, lo que implicó un incremento anual de 10.6%.
- Las exportaciones ascendieron a 129.6 mil unidades, lo que representó un aumento anual de 51.2%.
- La producción total, por su parte, ascendió a 148.9 mil unidades lo que implica un crecimiento de 25.6% respecto del volumen producido en julio de 2006.

Aunque el número de unidades vendidas y producidas durante enero-julio aún está por debajo de los niveles registrados en el mismo periodo de 2006, el comportamiento en julio sugiere que el sector inicia un proceso de recuperación.

II.5.3 Indicadores del consumo

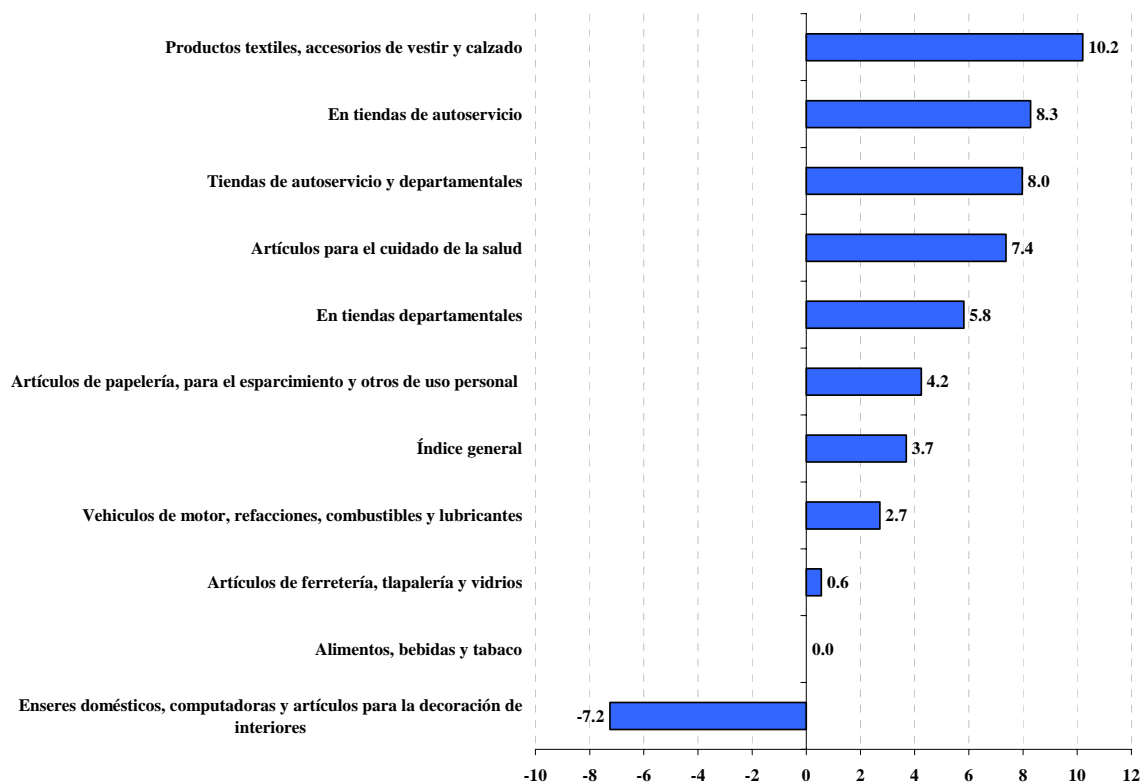
- Durante el primer semestre del año las ventas al menudeo registraron un crecimiento anual de 2.3%. Aunque este crecimiento es menor al registrado en el mismo periodo de 2006 (2.7%), es similar al registrado en el último semestre de dicho año.
- De acuerdo con la información oportuna publicada por el INEGI, las ventas al menudeo en junio de 2007 registraron un crecimiento anual de 3.7% y mensual de 1.02%.¹ Estos resultados confirman la recuperación del sector.
- Como se puede observar, los únicos establecimientos que registraron un crecimiento menor al promedio, durante junio, fueron los asociados al sector automotriz (2.7%); artículos de ferretería (0.6%); alimentos, bebidas y tabaco (0.0%); y los dedicados a la venta de enseres domésticos, computadoras y artículos para la decoración de interiores, que registraron una contracción anual de 7.2%. Al interior de éstos últimos destacó la caída de las ventas de computadoras y aparatos de telefonía y comunicación, artículos para la decoración de interiores y combustibles, aceites, grasas y lubricantes.
- Por otra parte, cabe mencionar que la venta de automóviles y camionetas registró una variación anual de sólo 0.1%; la de motocicletas y otros vehículos de motor un incremento de 12.9%; la de partes y refacciones un aumento de 1.7%; y aceites, grasas y lubricantes 5.4%.
- El resto de los establecimientos registró un crecimiento en ventas superior al promedio, destacando los casos de productos textiles, accesorios de vestir y calzado (10.2%); tiendas de autoservicio y departamentales (8.0%); los artículos para el cuidado de la salud (7.4%); y artículos de papelería, para el esparcimiento y otros de uso personal (4.2%).

¹ Estimado con base en las cifras ajustadas por estacionalidad.

- El comportamiento favorable de las ventas durante junio se registró en prácticamente todas las ciudades del país para las cuales el INEGI levanta información.¹ Las únicas ciudades que registraron una contracción anual en ventas fueron Campeche, San Luis Potosí y Colima.

ÍNDICE DE VENTAS AL MENUDEO POR TIPO DE ESTABLECIMIENTO, JUNIO 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-julio de 2007, fue el siguiente:
 - Las ventas a tiendas totales (VTT), se incrementaron 8.7% respecto al mismo periodo de 2006. Por su parte, el volumen de ventas “mismas tiendas o a tiendas iguales” (VMT),² aumentó 0.3%.

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

² 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.

- El menor crecimiento en el volumen de ventas a tiendas iguales se explica fundamentalmente por el menor crecimiento registrado en las ventas de las tiendas departamentales (-0.7%) ya que las de autoservicio y especializadas aumentaron 0.5% y 1.0%, respectivamente.¹
- Por tipo de mercancía, el único rubro que registró un aumento en VMT fue en el concepto de mercancías generales (1.8%). Por su parte, los conceptos de ropa y supermercado disminuyeron 2.2% y 0.1% (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, 2006

(Tasas de crecimiento anual en términos reales)

Tipo de tienda	Tiendas Iguales	Tiendas totales	Piso de venta	Tipo de mercancía	Tiendas Iguales	Tiendas totales
Julio 2007						
Autoservicio	-0.3	6.6	7.6	Supermercado	-1.4	8.4
Departamentales	2.9	3.7	11.9	Ropa	-4.9	2.0
Especializadas	-0.1	13.5	14.5	Mercancías generales	-0.5	7.2
Total ANTAD	-0.6	7.5	10.1	Total ANTAD	-0.6	7.5
Wal-Mart						
Acumulado enero-julio 2007						
Autoservicio	0.5	7.2	8.8	Supermercado	-0.1	9.0
Departamentales	-0.7	6.7	12.8	Ropa	-2.2	4.8
Especializadas	1.0	14.4	15.2	Mercancías generales	1.8	9.6
Total ANTAD	0.3	8.7	11.0	Total ANTAD	0.3	8.7

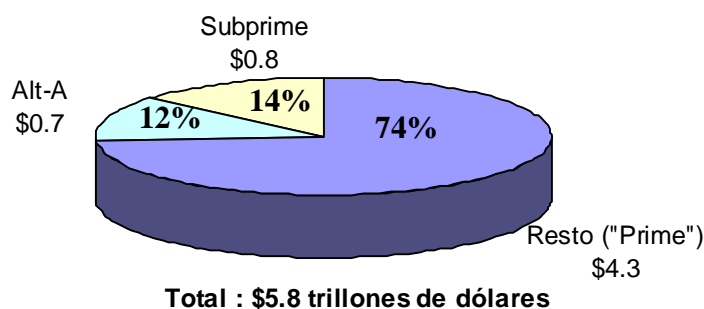
Fuente GEA con base en información de la ANTAD.

¹ 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.5.4 Comentarios sobre la “crisis” del mercado hipotecario de EUA y sus repercusiones en la economía mexicana

Por largo tiempo diversos economistas pronosticaron una crisis del mercado inmobiliario en EUA. Dicha expectativa se fundamentaba en las siguientes consideraciones:

- El precio de los bienes raíces se había incrementado de manera desorbitada, como consecuencia de la disminución de las tasas de interés aplicables a los créditos hipotecarios.
- Los mayores precios de los bienes inmuebles, por su parte, al incrementar el patrimonio de sus propietarios, se traducían en una mayor demanda de casas-habitación; lo que generaba, a su vez, una expectativa de mayor rendimiento por parte de los constructores y oferentes de créditos hipotecarios.
- Esta evidencia era suficiente para anticipar (aunque no cómo, ni cuando) que el mercado inmobiliario podría registrar un ajuste importante.
- En este contexto, se estimaba que la contracción de precios podría ser capaz de generar enormes pérdidas de riqueza y poner en riesgo la estabilidad del sistema económico de EUA y, por ende, los mercados financieros y, en específico los precios de bonos respaldados por hipotecas.
- Según el FMI, al inicio de este año el mercado de títulos hipotecarios era de aproximadamente 5.8 trillones (o sea 5.8 millones de millones) de dólares, de los cuales una cuarta parte correspondían a títulos de baja calidad (como los denominados “subprime” o “Alt A”). El valor de algunos de estos últimos es nulo, como resultado del incumpliendo de los acreditados hipotecarios.

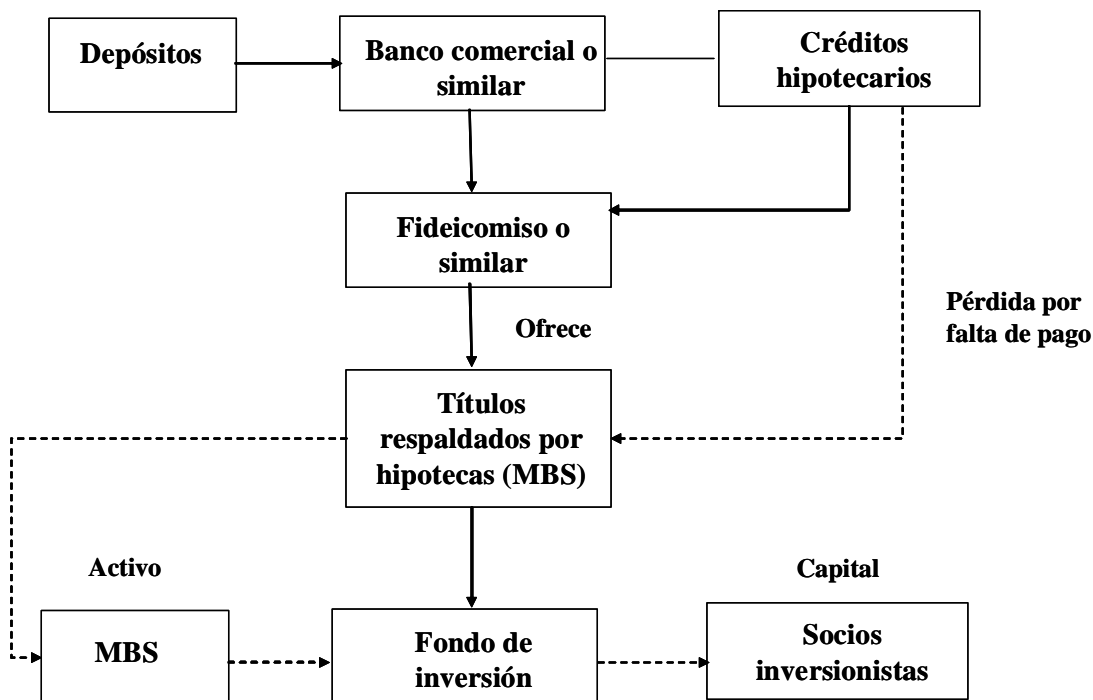


El descenso de precios de las casas habitación en las principales áreas metropolitanas de EUA --que va de 6 a 12 por ciento en los últimos doce meses-- es un proceso en curso. Esto ha lesionado a los propietarios de las casas por la minusvalía patrimonial y a los constructores que estimaban que el mercado crecería indefinidamente.

Aunque, esta parte de la “crisis” es un hecho que afortunadamente no ha contaminado la confianza global de los consumidores, ni su patrón de gastos, (si bien no hay ninguna garantía que esto prevalecerá así en el futuro), una nueva implosión comenzó en el terreno financiero y es motivo de preocupación:

- El esquema en el que los bancos o las sociedades financieras utilizaban el ahorro del público para conceder créditos hipotecarios es cosa del pasado. Wall Street ha diseñado esquemas más sofisticados y riesgosos que han permitido que los compradores de casas que en otras condiciones no habrían sido sujetos de crédito, hoy sí lo sean.

ESQUEMA DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO EN EUA



- En aras de crecer, numerosos bancos ofrecieron hipotecas sin enganche, o con periodos de gracia en el pago de intereses y amortizaciones, que animaron a nuevos compradores a adquirir una o más propiedades que

hoy no pueden pagar debido a que las tasas de interés se han elevado y el precio de estas ha caído.

- Al mismo tiempo, los bancos vendieron esos créditos a otros intermediarios financieros (hedge funds), que ante la insolvencia de los acreditados originales se han declarado en la ruina, lo que ha iniciado una turbulencia en los mercados financieros que no se frenará pronto.

Si bien puede comentarse que los efectos de esta crisis aún no se han solucionado, es importante mencionar que el plan de acción anunciado por el gobierno y de las autoridades financieras de EUA ha resultado alentador para los mercados financieros, toda vez que se orientará a “limitar” el incremento de la cartera vencida hipotecaria y el riesgo de incumplimiento.

En todo caso se considera que aún existen diversas dudas –no resueltas-- sobre su posible efectividad y, por ende sobre sus posibles efectos en la economía mundial y, en específico, en la economía mexicana.

En este sentido es importante mencionar que aunque es difícil anticipar los efectos de ello sobre la economía mexicana, sí puede asegurarse que el mercado inmobiliario y de hipotecas de nuestro país, dista mucho de tener los problemas de originación; las “características o estructura financiera de los bonos hipotecarios”; así como la profundización del mercado de dichos bonos en EUA.

II.6 Marco macroeconómico 2007-2008

ESCENARIO MACROECONÓMICO 2000-2008

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007		2008
								CGPE	GEA	
CONTEXTO INTERNO										
PIB real (crec. % anual)	6.7	-0.2	0.8	1.4	4.2	2.8	4.8	3.6	3.1	3.5
Demanda interna (crec. % anual real)	8.2	0.3	1.0	1.7	4.3	5.2	6.1	4.8	5.0	5.8
PIB nominal										
- Miles de millones de \$ corrientes	5,498	5,812	6,267	6,895	7,714	8,366	9,155	9,820	9,811	10,524
- Miles de millones de dólares	581	622	648	639	683	768	840	877	895	953
PIB per cápita en dólares	5,964	6,311	6,502	6,334	6,703	7,449	8,060	8,324	8,495	8,950
Población (millones de hab.)	97.5	98.6	99.7	100.8	102.0	103.1	104.2	105.3	105.3	106.5
Inflación INPC diciembre-diciembre (%)	9.0	4.4	5.7	4.0	5.2	3.3	4.1	3.0	3.6	3.6
Inflación INPC promedio	9.5	6.4	5.0	4.5	4.7	4.0	3.6	3.5	3.9	3.7
Remuneraciones manuf. (Ind. real 1993=100)	90.2	96.3	98.1	99.4	99.7	99.4	99.8	n.d.	101.5	104.0
- Crecimiento anual (%)	6.0	6.7	1.9	1.4	0.3	-0.2	0.4	n.d.	1.7	2.4
Empleo manuf. (%)	1.0	-4.4	-5.0	-3.4	-3.2	-0.8	1.3	n.d.	2.7	3.0
Masa salarial (%)	7.3	2.8	-3.2	-2.1	-3.0	-1.1	1.7	n.d.	4.5	5.5
Tipo de cambio */										
- Depreciación dic./dic. (%)	0.4	-3.3	11.7	10.0	-0.4	-5.1	2.1	n.d.	1.7	1.4
- A diciembre (pesos por dólar)	9.5	9.2	10.2	11.2	11.2	10.6	10.86	n.d.	11.0	11.2
- Promedio (pesos por dólar)	9.5	9.3	9.7	10.8	11.3	10.9	10.9	11.2	11.0	11.0
Tipo de cambio real promedio (crec. % anual)	-6.6	-4.5	0.1	9.3	2.5	-4.0	-0.3	1.6	-0.6	-0.7
Tasas de interés										
- Cetes nominal a 28 días (%)										
+ Fin de periodo	17.05	6.29	6.88	6.06	8.50	8.22	7.04	n.d.	7.27	7.24
+ Promedio	15.24	11.30	7.09	6.23	6.82	9.20	7.19	6.80	7.16	7.26
+ Promedio real (%)	5.25	4.64	1.96	1.61	2.03	5.01	3.26	3.90	3.69	4.02
- Tasa interbancaria (%)										
+ Fin de periodo	18.39	7.94	8.26	6.40	8.93	8.72	7.34	n.d.	7.71	7.65
+ Promedio	16.96	12.89	8.17	6.83	7.15	9.61	7.51	n.d.	7.62	7.57
+ Promedio real (%)	6.82	6.13	2.99	2.18	2.35	5.40	3.67	n.d.	4.08	4.34
- Costo promedio porcentual (%) (promedio)	13.69	10.12	5.36	4.45	4.62	6.47	5.14	n.d.	4.99	5.15
Balance económico (% del PIB)	-1.1	-0.7	-1.2	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	0.0	0.0	-0.5
Balance operacional (% del PIB)	2.1	1.8	1.9	1.4	1.7	1.6	1.7	n.d.	1.8	1.7
Balance primario (% del PIB)	2.6	2.6	1.7	2.1	2.5	2.4	2.8	n.d.	2.6	2.5
Saldo de la cuenta corriente										
- Miles de millones de dólares	-18.7	-17.7	-14.1	-8.8	-6.7	-4.9	-1.9	-20.2	-10.8	-16.1
- % del PIB	-3.2	-2.8	-2.2	-1.4	-1.0	-0.6	-0.2	-2.3	-1.2	-1.7
Inversión extranjera directa (mmd) 2/	17.8	27.4	19.4	15.3	22.4	19.7	19.0	n.d.	15.5	15.2
Saldo de la balanza comercial (mmd)	-8.3	-9.6	-7.6	-5.8	-8.8	-7.6	-5.8	n.d.	-11.4	-13.9
Precios del petróleo (dólares por barril)	24.6	18.6	21.5	24.9	31.2	42.4	55.7	42.5	54.4	57.4
CONTEXTO EXTERNO 1/										
Crecimiento del PIB de EUA (%)	3.7	0.8	1.6	2.5	3.9	3.2	3.3	2.5	2.1	2.9
Crecimiento Actividad Industrial de EUA (%)	4.5	-3.5	0.0	1.1	2.5	3.2	4.1	3.0	2.0	2.7
Inflación de EUA (%) (diciembre-diciembre)	3.4	1.6	2.4	1.9	3.3	3.4	2.5	2.3	3.4	2.1
Inflación de EUA promedio	3.4	2.8	1.6	2.3	2.7	3.4	3.2	2.4	2.7	2.1
Libor (%) (3 meses)	6.5	3.8	1.8	1.2	1.6	3.6	5.2	5.1	5.3	5.1

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

III.1 Mercado de deuda privada

- Al cierre de junio de 2007, el saldo total de la deuda privada y de otros valores públicos en circulación en el mercado bursátil ascendió a \$590.0 mil millones.¹ De este total, la deuda del sector privado representó 46.2% y ascendió a \$272.4 mil millones. Por su parte, la deuda de estados, municipios y otros organismos –que incluye la deuda asociada al “rescate carretero” (CBICS)-- ascendió a \$317.6 mil millones (53.7%).²

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		Trimestral	Anual
Total	580,598.0	575,579.5	590,007.0	14,427.5	2.9	9.1
Total valores privados	273,876.8	268,778.8	272,398.4	3,619.5	1.8	11.5
Empresas	175,836.5	163,487.6	167,005.4	3,517.7	2.6	-0.6
Corto plazo	24,948.8	13,344.8	11,614.0	-1,730.8	-12.6	-38.2
Papel comercial	3,000.0	1,000.0	0.0	-1,000.0		
Certificados bursátiles	21,948.8	12,344.8	11,614.0	-730.8	-5.5	-38.2
Mediano y largo plazo	150,887.6	150,142.8	155,391.4	5,248.6	3.9	4.2
Obligaciones	1,315.0	1,325.3	1,321.9	-3.4	0.2	-1.5
Certificados de participación	6,061.2	6,152.7	6,068.0	-84.7	-1.0	-2.5
Pagaré	5,918.0	5,740.0	3,203.5	-2,536.6	-44.0	-66.5
Certificados bursátiles	137,593.5	136,924.7	144,798.0	7,873.2	6.2	9.7
Entidades financieras especializadas 1/	98,040.3	105,291.2	105,393.0	101.8	0.5	37.8
Corto plazo	38,521.0	45,266.8	41,486.0	-3,780.8	-8.0	61.6
Papel comercial	0.0	0.0	0.0	0.0		
Certificados bursátiles	38,521.0	45,266.8	41,486.0	-3,780.8	-8.0	61.6
Mediano y largo plazo	59,519.3	60,024.4	63,907.0	3,882.6	6.9	25.9
Obligaciones	0.0	0.0	0.0	0.0		
Certificados de participación	2,535.9	1,544.3	1,538.0	-6.3	0.0	-52.2
Pagaré	0.0	0.0	0.0	0.0		
Certificados bursátiles	56,983.4	58,480.1	62,369.0	3,888.9	7.1	31.1
Edos., municipios y organismos desc.	306,721.2	306,800.7	317,608.7	10,808.0	4.0	7.2
Corto plazo	500.0	1,000.0	1,500.0	500.0	50.6	44.3
Mediano y largo plazo	306,221.2	305,800.7	316,108.7	10,308.0	3.8	7.1
Certificados de participación	716.0	723.7	665.8	-57.9	-7.6	-14.7
Certificados bursátiles	168,746.8	166,616.1	177,544.9	10,928.8	7.0	13.5
CBICS	136,758.4	138,460.9	137,898.0	-562.9	0.0	-0.1

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

Fuente: GEA con base en información de Banxico.

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

² 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 60.3%.

- Del total de “otros valores públicos”, el monto asociado a los CBICS representó 43.6% (\$138.0 mil millones). El resto de la deuda pública (emisiones de estados y municipios y de organismos descentralizados), representó 56.4% del total (\$179.7 mil millones). De este último rubro, la deuda de organismos descentralizados (SHF, PEMEX, CFE, etc.) es la partida más importante: ascendió a \$145.5 mil millones y representó 81.0% 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 julio de 2007, 19.5% de la deuda fue de corto plazo y 80.5% de mediano y largo plazo. Estas cifras contrastan con la estructura de la deuda pública ya que 99.7% 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 39.4% del total, en el caso de las empresas --no financieras-- el papel a corto plazo representa sólo 7.0%.
- A continuación se detallan los aspectos más relevantes de la evolución de la deuda privada al cierre del segundo trimestre de 2007.

III.1.1 Mercado de deuda privada de corto plazo

- Durante el segundo trimestre de 2007 se registró una amortización neta de valores privados de corto plazo por \$5.5 mil millones. Así, el saldo total de la deuda privada en circulación ascendió a \$53.1 mil millones; monto 9.0% inferior en términos reales al registrado en el trimestre anterior y 19.4% mayor al de junio de 2006.¹
- Por tipo de acreditado, destacó la amortización de \$1.7 mil millones realizada por las empresas no financieras (\$0.7 en certificados y \$ 1 mil millones en papel comercial), lo que implicó una disminución trimestral de 12.6%, y anual de 38.2%. Por su parte, la colocación de valores de

¹ 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.

entidades financieras especializadas registró una disminución trimestral de 8.0% (\$3.8 mil millones).

SALDO DE VALORES PRIVADOS EN CIRCULACIÓN, 2006-2007

(Cifras en millones de pesos)

	2006	2007		Flujo trimestral	Variación real (%)	
	IV	I	II		Trimestral	Anual
Total valores privados	273,876.8	268,778.8	272,398.4	3,619.5	1.8	11.5
Corto plazo	63,469.9	58,611.6	53,100.0	-5,511.6	-9.0	19.4
Papel comercial	3,000.0	1,000.0	0.0	-1,000.0	-100.0	
Certificados bursátiles	60,469.9	57,611.6	53,100.0	-4,511.6	-7.4	19.4
Mediano y largo plazo	210,406.9	210,167.2	219,298.3	9,131.2	4.8	9.7
Empresas	175,836.5	163,487.6	167,005.4	3,517.7	2.6	-0.6
Corto plazo	24,948.8	13,344.8	11,614.0	-1,730.8	-12.6	-38.2
Papel comercial	3,000.0	1,000.0	0.0	-1,000.0	-100.0	
Certificados bursátiles	21,948.8	12,344.8	11,614.0	-730.8	-5.5	-38.2
Mediano y largo plazo	150,887.6	150,142.8	155,391.4	5,248.6	3.9	4.2
Entidades financieras especializadas 1/	98,040.3	105,291.2	105,393.0	101.8	0.5	37.8
Corto plazo	38,521.0	45,266.8	41,486.0	-3,780.8	-8.0	61.6
Papel comercial	0.0	0.0	0.0	0.0		
Certificados bursátiles	38,521.0	45,266.8	41,486.0	-3,780.8	-8.0	61.6
Mediano y largo plazo	59,519.3	60,024.4	63,907.0	3,882.6	6.9	25.9

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: 69% 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, JUNIO 2007

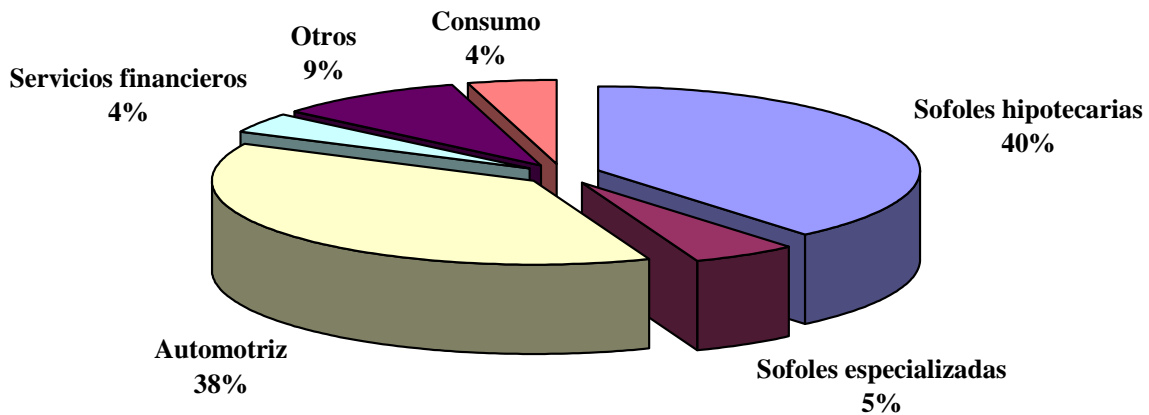
(Cifras en millones de pesos)

Clave de pizarra	Monto	% del total	Calificación		
			S&P	Moody's	Fitch
METROFI	6,998	12.6	mxA-3	MX-2	F3mex
NRF	5,000	9.0	mxA-1+	MX-1	-
GMAC	4,745	8.5	mxA-1	MX-2	F1mex
CREYCA	4,299	7.7	-	MX-2	-
PACCAR	4,062	7.3	mxA-1+	MX-1	-
CINMOBI	3,700	6.7	mxA-2	-	F2mex
FORD	3,258	5.9	mxA-3	MX-2	F2mex
CASITA	2,300	4.1	mxA-2	-	-
FINCASA	2,000	3.6	-	-	F2mex
GFAMSA	1,900	3.4	-	-	F2mex
Otros	17,239	31.1			
Total	55,501	100.0			

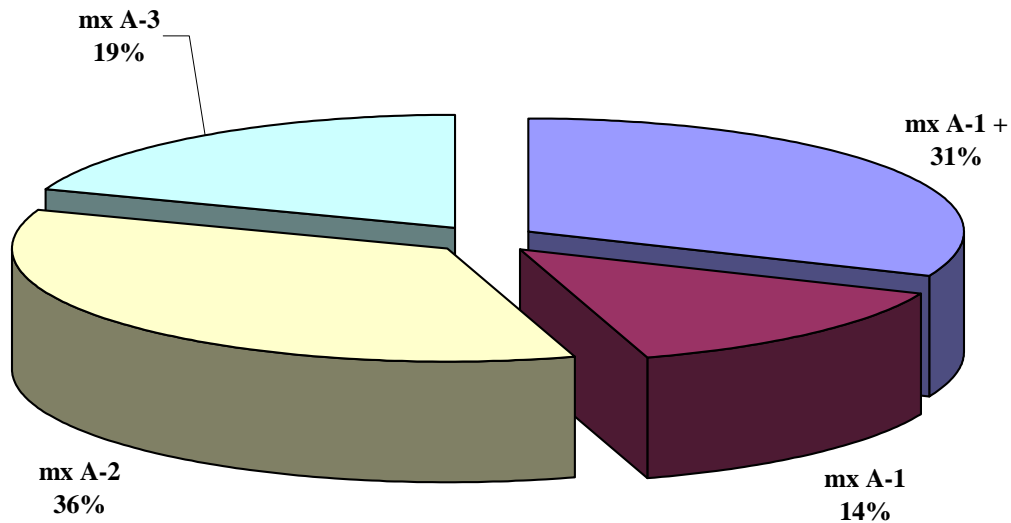
Fuente: GEA con base en información de la BMV.

- Por sector de actividad, destaca la participación de los CB´s emitidos por las Sofoles hipotecarias y especializadas. Al cierre de junio el monto en circulación de dichos tipos de Sofoles ascendió a \$21.6 y \$2.9 mil millones (respectivamente) y representaron 45% del monto total. Le siguen en importancia el papel emitido por las automotrices.

DISTRIBUCIÓN DE LAS EMISIONES BURSÁTILES DE CORTO PLAZO POR SECTOR Y GRADO DE CALIFICACIÓN, MARZO 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 segundo trimestre, la colocación de valores privados a mediano y largo plazo registró un colocación neta de \$9.1 mil millones. Ello fue resultado de un aumento en las emisiones de CB's realizadas (\$11.8 mil millones) y la disminución de \$2.7 mil millones en el saldo en circulación de pagarés y certificados de participación.
- Al cierre de junio, el saldo de la deuda a mediano y largo plazo ascendió a \$219.3 mil millones. Dicho monto es 9.7% superior en términos reales al saldo registrado en el mismo mes de 2006 y 4.8% 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		Trimestral	Anual
Total empresas privadas	273,876.8	268,778.8	272,398.4	3,619.5	1.8	11.5
Corto plazo	63,469.9	58,611.6	53,100.0	-5,511.6	-9.0	19.4
Mediano y largo plazo	210,406.9	210,167.2	219,298.3	9,131.2	4.8	9.7
Obligaciones	1,315.0	1,325.3	1,321.9	-3.4	0.2	-1.5
Certificados de participación	8,597.0	7,697.0	7,606.0	-91.0	-0.8	-19.5
Pagaré	5,918.0	5,740.0	3,203.5	-2,536.6	-44.0	-66.5
Certificados bursátiles	194,576.9	195,404.9	207,167.0	11,762.1	6.5	15.4
Empresas	175,836.5	163,487.6	167,005.4	3,517.7	2.6	-0.6
Corto plazo	24,948.8	13,344.8	11,614.0	-1,730.8	-12.6	-38.2
Mediano y largo plazo	150,887.6	150,142.8	155,391.4	5,248.6	3.9	4.2
Obligaciones	1,315.0	1,325.3	1,321.9	-3.4	0.2	-1.5
Certificados de participación	6,061.2	6,152.7	6,068.0	-84.7	-1.0	-2.5
Pagaré	5,918.0	5,740.0	3,203.5	-2,536.6	-44.0	-66.5
Certificados bursátiles	137,593.5	136,924.7	144,798.0	7,873.2	6.2	9.7
Entidades financieras especializadas 1/	98,040.3	105,291.2	105,393.0	101.8	0.5	37.8
Corto plazo	38,521.0	45,266.8	41,486.0	-3,780.8	-8.0	61.6
Mediano y largo plazo	59,519.3	60,024.4	63,907.0	3,882.6	6.9	25.9
Obligaciones	0.0	0.0	0.0	0.0		
Certificados de participación	2,535.9	1,544.3	1,538.0	-6.3	0.0	-52.2
Pagaré	0.0	0.0	0.0	0.0		
Certificados bursátiles	56,983.4	58,480.1	62,369.0	3,888.9	7.1	31.1

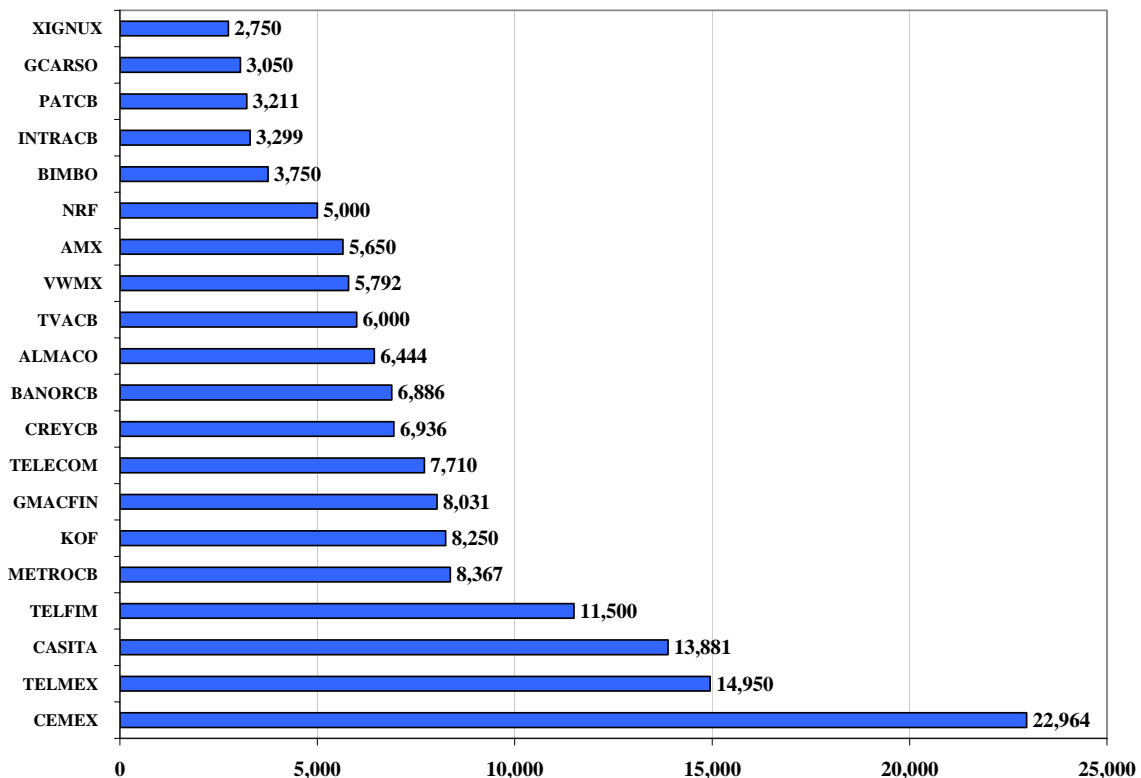
1/ Corresponde al rubro de "Empresas financieras no bancarias" en la clasificación de Banxico.

Fuente: GEA con base en información de Banxico.

- Los emisores más activos en el trimestre fueron las empresas no financieras. El monto emitido por ese tipo de empresas ascendió a \$5.2 mil millones (resultado de un aumento en CB's por \$7.9 mil millones y una reducción de \$2.5 mil millones en pagarés).
- Por su parte, el saldo de las emisiones de las **entidades financieras especializadas** (Sofoles, arrendadoras, etc.) aumentó en \$3.9 mil millones. La totalidad de dicho monto correspondió a CB's.

- Como resultado de ello, el saldo total de títulos de deuda --de mediano y largo plazo-- de las entidades financieras se ubicó en \$63.9 mil millones, superando en 25.9% (en términos reales) la cifra registrada en junio 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 78.5% del monto total 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,
DICIEMBRE 2006**
(Cifras en millones de pesos)



Fuente: GEA con base en información de la BMV.

IV. ASPECTOS RELEVANTES DE LA EVOLUCIÓN DEL SECTOR DURANTE EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2007 ¹

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 diferentes. Así mientras la banca comercial puede fonderase con recursos del público ahorrador (captación tradicional), la única fuente de fondeo de las Sofoles/Sofomes es el capital propio de los accionistas, el sistema bancario, los fondos de fomento y de otros organismos y, de manera evidente, la emisión de deuda en el mercado bursátil.

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 este sentido, debe enfatizarse que el ciclo de negocios de cualquier Sofol debe, necesariamente, incluir las siguientes actividades: enfoque a un nicho de mercado específico; originar créditos (originación); cobrar y administrar los créditos de manera adecuada; y finalmente realizar emisiones bursátiles con garantía de la cartera de crédito.

En este sentido 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 (de FOVISSTE u otros organismos de vivienda).

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

- 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.

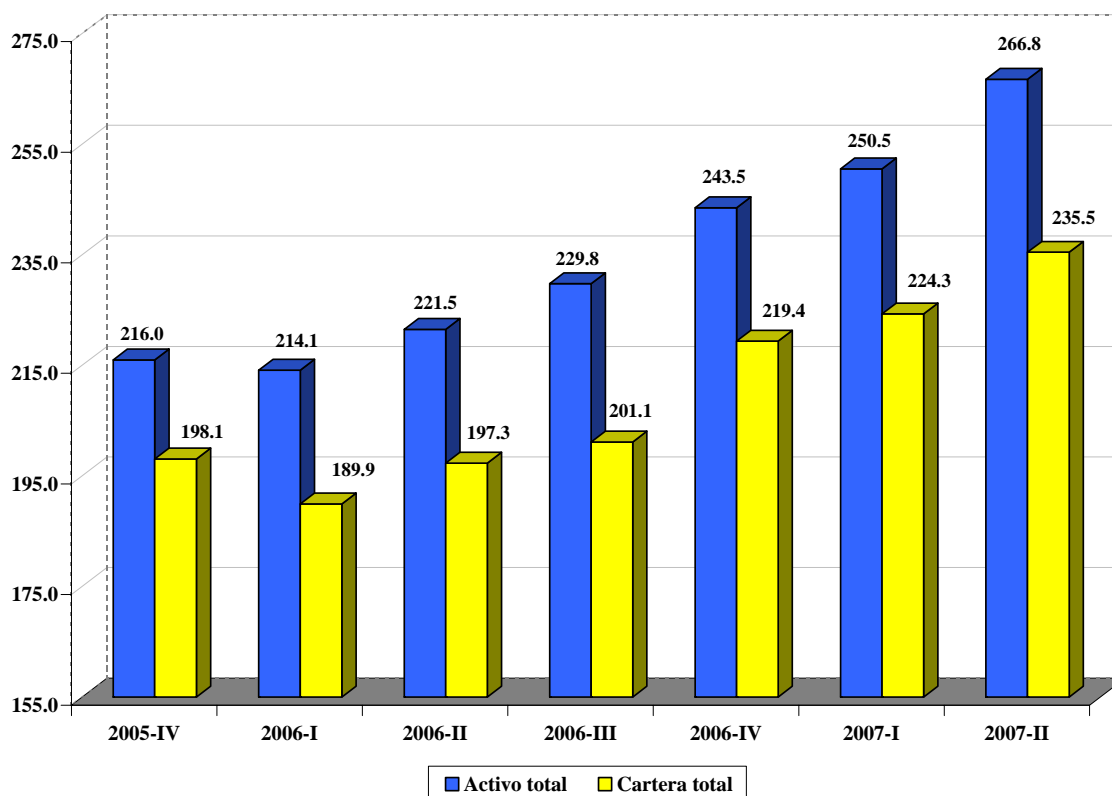
IV.1 Panorama general del sector al segundo trimestre de 2007

IV.1.1 Activos totales

- El activo total de las Sofoles ascendió a \$266.7 mil millones, lo que implicó un incremento trimestral de 6.5% en términos reales (equivalente a un flujo trimestral de \$16.2 mil millones) y anual de 20.4%.¹
- Aunque como en trimestres anteriores, el incremento de los activos se explica por la evolución de las Sofoles/Sofomes hipotecarias y las automotrices (cuyos activos se incrementaron en aprox. \$11 mil millones), las Sofoles especializadas en empresas y en microcréditos continuaron registrando un crecimiento elevado (18.0% y 8.6%, respectivamente).
- Los activos de las Sofoles/Sofomes de créditos personales, por su parte, registraron un aumento de 3.4% en el trimestre.

¹ 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.

ACTIVO Y CARTERA TOTAL DE LAS SOFOLES, 2005-2007
(Cifras en millones de pesos de junio de 2007)



- Al cierre de junio el saldo de la cartera total ascendió a \$235.5 mil millones, lo que implicó un crecimiento trimestral –real-- de 5.0%. De este total, \$227.4 mil millones correspondieron a la cartera vigente (que creció 5.0%); y \$8.0 mil millones a la vencida que registró un aumento trimestral de 4.7% (equivalente a un flujo de \$361.4 millones).
- Por rubro de crédito, los créditos comerciales representaron 37.5% de la cartera total, seguidos de los créditos a vivienda (35.7%) y al consumo 22.9%; sólo 3.8% correspondió a créditos a entidades gubernamentales.¹
- El incremento de la cartera vencida del sector por rubro de crédito fue muy heterogéneo, ya que mientras que la cartera vencida en los créditos comerciales aumentó en \$1.5 mil millones, la de consumo y de vivienda disminuyen \$21.1 millones y \$1.1 mil millones, respectivamente.

¹ 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.

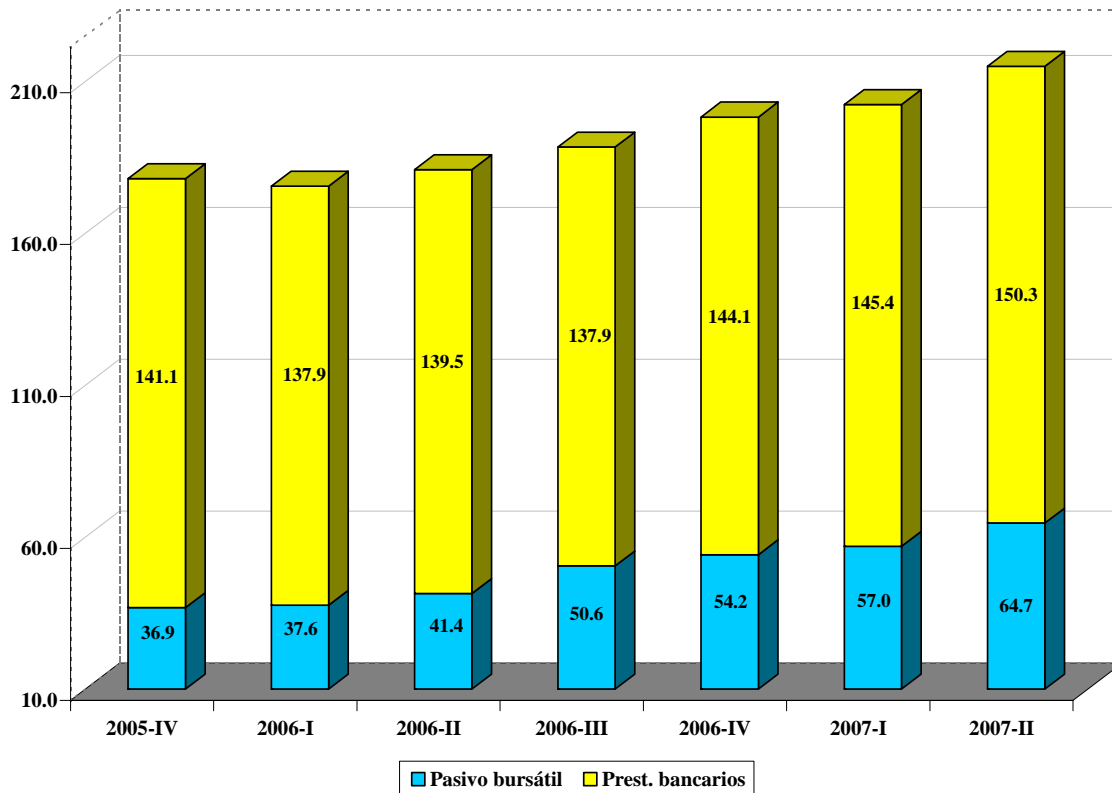
- Al respecto es importante mencionar, que aunque esta situación podría sugerir un deterioro de la cartera de los créditos comerciales, el análisis por tipo de Sofol sugiere que ello parece deberse más a un cambio de clasificación.

IV.1.2 Pasivo total

- El saldo de los pasivos totales ascendió a \$232.1 mil millones, monto 7.2% superior al del trimestre anterior (equivalente a un flujo neto de \$15.5 mil millones).
- La captación total de recursos del sector,¹ ascendió a \$215.0 mil millones, cifra que implicó un aumento trimestral de \$12.6 mil millones (6.2% real). De este total, el crédito de bancos y de otros organismos representó 69.9% y los pasivos bursátiles 30.1%.
- Aunque la contribución de los pasivos bursátiles es relativamente menor, destaca el mayor dinamismo que ha registrado dicho rubro desde 2006, lo cual es resultado de la estrategia adoptada por dichas entidades para reducir su costo financiero.
- De hecho, como puede notarse, el incremento anual de la captación del sector (\$34.0 mil millones), se debió en mayor medida al aumento que registraron los pasivos bursátiles (\$23.2 mil millones). El flujo de financiamiento bancario y de otros organismos, por su parte, ascendió a fue de \$10.8 mil millones.

¹ 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 que en el medio financiero se denomina la “captación del sector”.

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



- Las principales fuentes del financiamiento bancario del sector son la banca de desarrollo y otros organismos. En junio de 2007, contribuyeron con 58.3% del saldo total: le sigue en importancia la banca múltiple con 34.8% y los fondos de fomento 6.8%.
- Las entidades hipotecarias concentran 58.3% de los préstamos bancarios, seguidas de las automotrices (23.3%). Por su parte, las empresariales, las de créditos personales, y las de microcréditos concentraron, 13.9%, 3.6% y 0.9%, respectivamente.
- Por lo que respecta al pasivo bursátil, el correspondiente al ramo hipotecario representó 49.1% del total registrado por el sector y las automotrices, 41.2%. Por su parte, las emisiones de deuda de las Sofoles que otorgan financiamiento a empresas y microcréditos representaron 9.5% 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 segundo trimestre, las utilidades del sector ascendieron a \$2,210.4 millones. Como resultado de ello, las utilidades acumuladas a junio ascendieron a \$3,984.9 millones, cifra 37.1% 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 se redujo 17.5%.¹
- Aunado a lo anterior, es importante señalar que los gastos de administración y promoción ascendieron a \$6.2 mil millones, lo que implicó un crecimiento real anual de 38.1%, tasa superior a la registrada por los ingresos totales de operación (14.6%). Como resultado de ello, la participación de dichos gastos en el total se incrementó de 57.7% en 2006-II a 69.5% en 2007-I.

ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOFOLES, 2006-2007

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

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Var. Anual
Ingresos por intereses	33,527.0	9,460.0	19,156.0	9,696.0	21.6
Gastos por intereses	17,383.8	4,943.5	9,757.4	4,813.9	17.7
Resultado por posición monetaria neto	-1,095.7	-352.6	-175.5	177.1	-34.1
Margen financiero	15,047.4	4,163.9	9,223.1	5,059.3	28.1
Estimación preventiva para riesgos crediticios	1,960.2	782.5	1,868.4	1,085.9	88.7
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	13,087.2	3,381.4	7,354.7	3,973.3	18.4
Comisiones y tarifas cobradas	3,943.6	1,043.6	2,205.5	1,162.0	5.0
Comisiones y tarifas pagadas	999.7	347.5	693.2	345.7	18.5
Resultado por intermediación	2.9	-10.8	-13.2	-2.4	ns
Ingresos (egresos) totales de la operación	16,034.0	4,066.6	8,853.9	4,787.2	14.6
Gastos de administración y promoción	9,651.5	2,637.5	6,155.5	3,518.1	38.1
Resultado de operación	6,382.6	1,429.2	2,698.3	1,269.1	-17.5
Otros gastos	796.4	218.0	457.3	239.3	-23.4
Otros productos	2,158.0	1,340.4	3,220.5	1,880.1	121.1
Resultado antes de ISR y PTU	7,744.2	2,551.6	5,461.5	2,909.9	32.2
I.S.R. y P.T.U. causados	2,339.7	857.0	1,706.4	849.4	16.5
I.S.R. y P.T.U. diferidos	55.7	51.7	187.9	136.3	-171.2
Resultado antes de part. en subs. y asoc.	5,348.8	1,746.3	3,943.0	2,196.7	34.6
Participación en resultado de sub. y asoc.	-44.7	28.2	41.9	13.7	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
				0.0	
Resultado Neto	5,304.1	1,774.5	3,984.9	2,210.4	37.1

¹ El incremento de este rubro se debió a la venta de cartera que realizó hipotecaria Nacional durante este año y que le generó ingresos por aproximadamente \$1.5 mil millones; en virtud de ello debe interpretarse como una partida extraordinaria no recurrente.

IV.1.4 Capitalización e indicadores financieros

- El capital contable de las entidades del sector ascendió a \$34.7 mil millones, registrando un aumento anual de 19.4%. Como resultado de ello, la relación entre el capital contable y la cartera de crédito e inversiones en valores se situó en 14.25%.

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)
Marzo de 2006							
Hipotecarias	4.30	50.81	1.37	14.63	3.99	3.43	10.15
Empresas	1.95	162.94	1.72	10.81	4.25	3.38	13.87
Microcréditos	2.28	59.73	12.00	67.35	45.59	26.24	19.98
Créditos personales	4.46	144.91	9.92	60.20	57.78	41.36	15.81
Automotriz	1.53	220.10	3.88	25.84	4.86	2.03	16.93
Total	3.28	83.70	2.45	19.26	5.88	4.19	13.76
Junio de 2006							
Hipotecarias	4.37	49.54	1.88	19.37	4.03	3.23	10.41
Empresas	1.27	187.55	1.39	11.38	3.89	3.01	12.55
Microcréditos	3.50	56.74	9.30	53.09	43.10	27.85	19.30
Créditos personales	4.52	142.08	10.67	52.12	57.33	41.00	29.43
Automotriz	1.68	210.30	3.63	22.29	5.06	1.96	18.00
Total	3.28	83.30	2.67	20.36	6.01	4.09	14.17
Septiembre de 2006							
Hipotecarias	4.59	44.77	1.66	17.11	3.89	3.21	10.41
Empresas	1.19	191.14	0.92	8.83	2.97	2.49	10.54
Microcréditos	4.69	44.41	7.61	46.25	39.39	26.56	18.01
Créditos personales	4.19	133.11	10.67	28.56	54.86	40.02	52.67
Automotriz	1.84	204.30	3.65	21.50	4.93	1.90	18.82
Total	3.42	79.02	2.49	18.96	5.81	4.04	14.20
Diciembre de 2006							
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
Total	3.35	81.43	2.24	17.20	5.79	4.08	14.10
Marzo de 2007							
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
Total	3.43	77.24	2.87	21.68	5.73	4.27	14.51
Junio de 2007							
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
Total	3.42	78.70	3.08	23.24	6.00	4.76	14.25

(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)

- Por tipo de Sofoles / Sofomes, las entidades que otorgan créditos personales presentaron el mayor coeficiente (32.80%) seguidas de las del ramo automotriz (18.13%) y las especializadas en microcréditos (15.50%). Por su parte, las hipotecarias y empresariales registraron los menores coeficientes de capital, con 11.93% y 9.54%, respectivamente.
- La evolución de los indicadores financieros del sector muestran 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.
- Al respecto es importante reiterar, que en el caso específico de las Sofoles / Sofomes hipotecarias, tanto la variación como el nivel del índice de cobertura de cartera vencida y el coeficiente de capital es sustancialmente superior si se toma en cuenta que un porcentaje importante de la cartera de dichas instituciones cuenta con un seguro de crédito.
- En las secciones a continuación se analizan los aspectos más relevantes de la evolución de cada uno de los distintos tipos de Sofoles / Sofomes según su ramo de especialización.

IV.2 Sofoles / Sofomes Hipotecarias

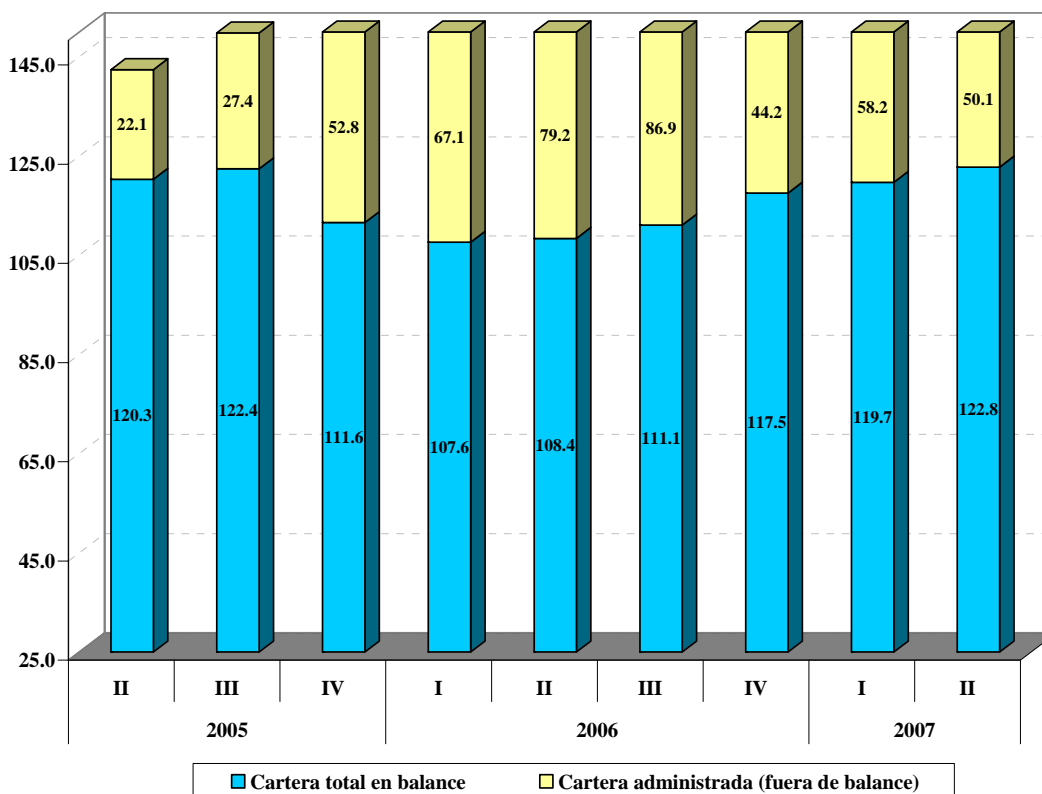
- Al cierre del trimestre, el sector estuvo integrado por 20 entidades: 13 Sofoles y siete Sofomes:

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.
Fincasa Hipotecaria, S.A. de C.V. */	Hipotecaria México, S.A. de C.V. */
Finpatria, S.A. de C.V.	Hipotecaria Nacional, S.A. de C.V.
Fomento Hipotecario, S.A. de C.V.	Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
GE Money Crédito Hipotecario, S.A. de C.V.	Hipotecaria Vértice, S.A. de C.V.
GMAC Hipotecaria, S.A. de C.V.	ING Hipotecaria, S.A. de C.V.
Hipotecaria Associates, S.A. de C.V. */	Metrofinanciera, S.A. de C.V. */
Hipotecaria Bajío, S.A. de C.V. */	Patrimonio, S.A. de C.V.

*/ Sofom

- 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 de junio, 52.1% 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).
- Cabe mencionar que si en dicha comparación se incluyen las operaciones de crédito que se encuentran registradas fuera del balance, su participación es superior.
- Como se muestra en el gráfico siguiente la importancia de dichas operaciones es evidente. Al cierre de junio de 2007, el saldo de la cartera administrada ascendió \$50.1 mil millones. Este monto es equivalente a 40.8% 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 72.9%.

**CARTERA TOTAL Y CARTERA ADMINISTRADA 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 58.3% de los pasivos bancarios; 49.1% de los bursátiles; y generaron 54.0% de las utilidades netas totales.
- A continuación se detallan los aspectos más relevantes de la actividad realizada por las Sofoles / Sofomes hipotecarias durante el trimestre.

IV.2.1 Cartera de crédito

- Durante el trimestre el saldo de la cartera total registró un aumento de \$3.6 mil millones. De este total, \$3.4 mil millones correspondieron al incremento de la cartera vigente y \$188.2 millones al aumento de la cartera vencida.

ACTIVO TOTAL DE LAS SOFOLES / SOFOMES HIPOTECARIAS, 2006-2007
(Cifras en millones de pesos de junio de 2007)

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Anual
Activo total	135,365.4	139,618.7	145,308.6	5,689.9	4.1	13.7
Disponibilidades	1,435.3	2,157.7	3,459.1	1,301.4	60.3	189.3
Inversiones en valores	8,799.8	10,542.1	9,076.3	-1,465.7	-13.9	36.9
Cartera de crédito vigente	112,813.2	113,197.7	116,595.2	3,397.5	3.0	8.2
Créditos comerciales	27,524.7	32,201.2	36,981.8	4,780.6	14.8	45.4
Créditos a la vivienda	85,298.5	80,996.5	79,613.2	-1,383.3	-1.7	-3.3
(-) Intereses cobrados por anticipado	10.0	0.0	0.0	0.0		-100.0
Cartera de crédito vencida	5,403.6	5,972.7	6,160.9	188.2	3.2	25.1
Créditos comerciales	948.0	1,622.9	2,987.0	1,364.1	84.1	228.6
Créditos a la vivienda	4,455.6	4,349.8	3,174.1	-1,175.7	-27.0	-20.9
Estimacion preventiva para riesgos crediticios	-2,457.9	-2,722.4	-3,023.5	-301.1	11.1	24.0
Otras cuentas por cobrar (neto)	4,706.7	4,482.9	6,549.4	2,066.6	46.1	88.5
Bienes adjudicados	1,904.0	2,416.5	2,514.6	98.1	4.1	74.0
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)	725.7	1,102.8	1,177.5	74.7	6.8	93.4
Inversiones permanentes en acciones	285.4	300.0	319.8	19.8	6.6	-86.9
Impuestos diferidos (neto)	418.7	528.4	598.1	69.7	13.2	42.8
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	1,330.7	1,646.9	1,881.1	234.3	14.2	45.2

- Del total de la cartera vencida del sector, 51.5% corresponde al rubro de créditos a la vivienda, y el resto a los denominados créditos comerciales.¹
- Como resultado de la evolución anterior, el índice de morosidad (IMOR) del sector se situó en 5.02%, lo que implicó un aumento trimestral de 0.01 puntos. Este incremento se registró fundamentalmente en la cartera de créditos comerciales (cuyo índice aumentó 2.68 puntos); por su parte, el IMOR de la cartera de vivienda registró una disminución de 1.26 puntos.²
- Las provisiones para riesgos crediticios del sector ascendieron a \$3.0 mil millones. Este monto es 11.1% superior al registrado en marzo de 2007 y 24.0% superior al registrado en junio 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 49.08% en marzo de 2007.
- Como se ha mencionado en otros reportes, 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.

¹ Rubro correspondiente a la clasificación establecida en el catálogo de cuentas de la CNBV (Véase nota de la sección IV.1.1).

² 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. En la medida que ello pueda reconocerse es evidente que el ICOR del sector es significativamente más elevado que el que se deriva de sus estados financieros.

IV.2.2 Captación (fuente) de recursos

- Durante el trimestre, el flujo de captación de recursos de las entidades del ramo hipotecario ascendió a \$5.1 mil millones. Como resultado de ello, el saldo del pasivo total se ubicó en \$129.7 mil millones; monto 12.6% superior en términos reales al registrado en junio de 2006 y 4.1% superior al de marzo de este año.

PASIVO TOTAL DE LAS SOFOLES HIPOTECARIAS, 2006-2007

(Cifras en millones de pesos de junio de 2007)

	2006-IV	2007-I	2007-II	Variación real		
				Flujo trimestral	Trimestral	Anual
Pasivo total	121,839.4	124,561.9	129,695.8	5,133.9	4.1	12.6
Pasivos bursátiles	25,401.5	28,635.3	31,788.7	3,153.4	11.0	90.7
Préstamos bancarios y de otros organismos	89,267.6	88,751.3	87,681.5	-1,069.8	-1.2	-4.9
Otras cuentas por pagar	5,939.2	5,769.3	8,799.5	3,030.3	52.5	72.7
Obligaciones subordinadas en circulación	1,143.8	1,173.3	1,103.0	-70.3	-6.0	ns
Impuestos diferidos (neto)	5.8	8.2	8.7	0.5	5.8	24.8
Créditos diferidos	78.8	224.6	314.3	89.8	40.0	403.5

- Si bien el incremento del pasivo de dichas entidades fue relativamente bajo – a nivel global—el análisis de los principales rubros que lo integran muestran un cambio de composición importante (y esperado). En este sentido destaca la sustitución de pasivos que han venido realizando este tipo de Sofoles desde principios de 2006. Así, mientras que los pasivos bancarios registran una reducción anual de 4.9% (equivalente a \$4.5 mil millones, los pasivos bursátiles aumentaron 90.7% (\$15.1 mil millones).
- Como es de esperarse, las emisiones de deuda realizadas se han destinado fundamentalmente a liquidar pasivos de otras fuentes y al otorgamiento de nuevos créditos.

IV.2.3 Resultados

- Durante el trimestre el ramo generó utilidades por \$1.2 mil millones. Como resultado de ello, las utilidades acumuladas al cierre del primer semestre de 2007 se ubicaron en 2.1 mil millones, lo que representa un incremento real de 76.4% respecto al mismo periodo de 2006.

ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOFOLES / SOFOMES HIPOTECARIAS, 2006-2007

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

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Var. Anual
Ingresos por intereses	16,471.5	4,372.7	8,834.6	4,461.9	12.1
Gastos por intereses	10,600.3	2,985.6	5,738.2	2,752.6	13.8
Resultado por posición monetaria neto	-413.8	-141.6	-93.6	48.1	-16.7
Margen financiero	5,457.4	1,245.4	3,002.8	1,757.4	10.1
Estimación preventiva para riesgos crediticios	135.0	244.3	740.1	495.7	174.9
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	5,322.5	1,001.1	2,262.8	1,261.7	-8.0
Comisiones y tarifas cobradas	2,804.9	650.9	1,409.9	759.0	0.5
Comisiones y tarifas pagadas	578.3	171.1	325.9	154.7	17.6
Resultado por intermediación	0.0	6.5	18.1	11.7	ns
Ingresos (egresos) totales de la operación	7,549.1	1,487.3	3,364.9	1,877.6	-6.1
Gastos de administración y promoción	4,470.1	1,089.8	2,954.8	1,865.0	42.6
Resultado de operación	3,079.0	397.5	410.1	12.6	-72.9
Otros gastos	602.2	132.5	299.5	167.0	-44.4
Otros productos	606.4	1,083.0	2,772.5	1,689.5	292.2
Resultado antes de ISR y PTU	3,083.2	1,347.9	2,883.0	1,535.1	71.6
I.S.R. y P.T.U. causados	874.5	418.8	859.8	441.0	67.4
I.S.R. y P.T.U. diferidos	-59.7	28.0	76.5	48.4	-252.4
Resultado antes de part. en subs. y asoc.	2,268.3	957.2	2,099.7	1,142.5	72.5
Participación en resultado de sub. y asoc.	-25.4	11.4	31.0	19.6	-431.1
				0.0	
Resultado Neto	2,242.9	968.6	2,130.7	1,162.1	76.4

- 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.¹
- Sobre este último aspecto, es importante destacar que los gastos de administración y promoción ascendieron a \$1.9 mil millones, registrando un crecimiento anual significativamente elevado (42.6%). Como resultado de este comportamiento los gastos como porcentaje de los ingresos totales se ubicaron en 87.8% (vs. 57.8% en junio de 2006).

¹ El incremento del rubro de otros productos, se debió a la venta de cartera que realizó Hipotecaria Nacional durante el año, que le generó ingresos por aproximadamente \$1.5 mil millones; en virtud de ello debe interpretarse como una partida extraordinaria no recurrente.

IV.2.4 Capitalización e indicadores financieros

- El capital contable de las Sofoles / Sofomes hipotecarias ascendió a \$15.6 mil millones, registrando un aumento trimestral de 3.5% y anual de 24.0%. Como resultado de lo anterior, la relación entre el capital contable y la cartera de crédito e inversiones en valores se situó en 11.93%.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DE LAS SOFOLES HIPOTECARIAS, 2006-2007

Indicador	2006-II	2006-III	2006-IV	2007-I	2007-II	Variación absoluta	
						Trimestral	En el año
Índice de morosidad	4.37	4.59	4.57	5.01	5.02	0.01	0.45
Créditos comerciales	3.45	3.23	3.33	4.80	7.47	2.68	4.14
Créditos a la vivienda	4.65	5.03	4.96	5.10	3.83	-1.26	-1.13
Cobertura de cartera vencida	49.54	44.77	45.49	45.58	49.08	3.50	3.59
ROA	1.88	1.66	1.66	2.82	3.02	0.20	1.36
ROE	19.37	17.11	17.01	27.12	28.06	0.94	11.06
MIN	4.03	3.89	4.13	3.07	3.39	0.32	-0.73
Eficiencia operativa	3.23	3.21	3.31	3.17	4.15	0.98	0.84
Coefficiente de capital	10.41	10.41	10.61	11.73	11.93	0.20	1.32

- 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 junio de 2007 el sector estuvo integrado por 4 Sofoles y 3 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	Ixe Automotriz (Sofom)
Ford Credit de México	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:
 - 31.8% de la cartera total (32.4% de la cartera vigente y 13.5% de la vencida);
 - 36.4% de las reservas para riesgos crediticios;
 - 41.2% de los pasivos bursátiles y 23.3% de los préstamos bancarios y de otros organismos (28.4% de los pasivos totales);
 - 28.3% de las utilidades generadas.

IV.3.1 Cartera de crédito

- Durante el trimestre el saldo de la cartera total ascendió a \$74.9 mil millones, lo que implicó un aumento trimestral de \$4.0 mil millones. Dicho resultado se debió al aumento de \$3.9 mil millones que registró la cartera vigente y por el aumento de \$136.9 millones en la cartera vencida.
- Del total de la cartera vencida, 60.8% correspondió a los créditos al consumo y el resto a los créditos comerciales. Cabe destacar, sin embargo, que 59.3% del incremento de la cartera vencida se ubicó en los créditos comerciales.
- Como resultado de la evolución anterior, el IMOR del ramo, aumentó a 1.45% (vs. 1.34% en marzo de 2007). Por segmento de crédito, el IMOR de los créditos al consumo se redujo a 1.77% (vs. 1.82% en 2007-I); por su parte el correspondiente a los créditos comerciales aumentó a 0.95% (vs. 0.54%).

ACTIVO TOTAL DE LAS SOFOLES / SOFOMES AUTOMOTRICES, 2006-2007
(Cifras en millones de pesos de marzo de 2007)

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Anual
Activo	74,163.0	74,020.0	79,296.8	5,276.8	7.1	18.8
Disponibilidades	1,378.0	859.0	1,525.8	666.8	77.6	-44.1
Inversiones en valores	729.5	701.3	1,406.4	705.2	100.6	-39.7
Cartera de crédito vigente	68,243.2	69,890.1	73,768.6	3,878.6	5.5	26.6
Créditos comerciales	27,452.4	26,601.3	28,900.2	2,298.9	8.6	36.0
Créditos al consumo	40,790.8	43,288.8	44,868.3	1,579.5	3.6	21.3
Cartera de crédito vencida	1,244.6	947.3	1,084.2	136.9	14.5	9.2
Créditos comerciales	268.9	143.3	276.1	132.8	92.7	17.5
Créditos al consumo	975.7	804.0	808.2	4.1	0.5	6.6
Otros adeudos vencidos	0.0	0.0	0.0	0.0		
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-2,565.5	-2,201.8	-2,307.2	-105.4	4.8	10.5
Otras cuentas por cobrar (neto)	3,748.5	2,314.1	1,998.8	-315.4	-13.6	-37.0
Bienes adjudicados	8.9	4.3	5.1	0.9	20.1	-46.9
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)	43.9	46.7	334.2	287.5	615.3	1,050.8
Impuestos diferidos (neto)	690.6	794.1	864.1	70.0	8.8	-8.4
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	624.1	664.8	640.7	-24.2	-3.6	85.8

- Durante el trimestre las Sofoles del ramo continuaron aplicando la política establecida desde años anteriores, que es la de crear reservas de crédito en función del incremento de su cartera vencida. Como resultado de ello, el ICOR al cierre del trimestre se ubicó en 212.79%, porcentaje 6.6 puntos superior al registrado en diciembre de 2006. Cabe mencionar que el ICOR del ramo automotriz es 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 aumentaron en \$1.3 mil millones, los pasivos bursátiles se incrementaron en \$3.4 mil millones.
- Así, el saldo del pasivo total al cierre del trimestre, se ubicó en \$65.9 mil millones; monto 18.0% superior en términos reales al registrado en el mismo trimestre de 2006.

PASIVO TOTAL DE LAS SOFOLES AUTOMOTRICES, 2006-2007
(Cifras en millones de pesos de junio de 2007)

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Anual
Pasivo	62,298.1	61,710.5	65,870.2	4,159.7	6.7	18.0
Pasivos bursátiles	23,038.8	23,272.8	26,657.1	3,384.3	14.5	30.6
Préstamos bancarios y de otros organismos	34,079.1	33,679.6	34,994.1	1,314.4	3.9	12.0
Otras cuentas por pagar	2,827.6	2,413.5	2,033.5	-379.9	-15.7	12.5
Obligaciones subordinadas en circulación	0.0	0.0	0.0	0.0		
Impuestos diferidos (neto)	0.1	69.4	51.4	-18.0		
Créditos diferidos	2,352.4	2,275.2	2,134.1	-141.1	-6.2	-8.5

IV.3.3 Resultados

- En el trimestre el sector reportó utilidades por \$703.7 millones, con lo cual las utilidades acumuladas en el primer semestre ascendieron a \$1.1 mil millones. Dicho monto es 6.5% inferior al registrado en el mismo periodo de 2006.

ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOFOLES AUTOMOTRICES, 2006-2007 (Cifras acumuladas en el año en millones de pesos de junio de 2007)

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Var. Anual
Ingresos por intereses	9,013.4	2,492.8	5,282.9	2,790.1	25.0
Gastos por intereses	4,557.7	1,222.3	2,611.1	1,388.8	16.6
Resultado por posición monetaria neto	-463.6	-139.3	-70.9	68.3	-34.0
Margen financiero	3,992.2	1,131.2	2,600.9	1,469.7	38.4
Estimación preventiva para riesgos crediticios	950.0	287.7	547.2	259.5	68.7
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	3,042.2	843.5	2,053.7	1,210.2	32.0
Comisiones y tarifas cobradas	666.1	233.9	491.5	257.6	-1.0
Comisiones y tarifas pagadas	371.4	156.3	325.4	169.1	14.8
Resultado por intermediación	0.0	-17.8	-32.3	-14.5	ns
Ingresos (egresos) totales de la operación	3,336.9	903.3	2,187.4	1,284.2	23.7
Gastos de administración y promoción	1,298.3	367.8	803.4	435.7	25.7
Resultado de operación	2,038.6	535.5	1,384.0	848.5	22.6
Otros gastos	120.3	28.3	42.6	14.3	28.8
Otros productos	1,247.5	152.1	258.2	106.1	-58.5
Resultado antes de ISR y PTU	3,165.9	659.3	1,599.6	940.3	-6.9
I.S.R. y P.T.U. causados	1,048.2	264.6	511.8	247.2	-24.6
I.S.R. y P.T.U. diferidos	67.2	10.0	21.2	11.2	-114.5
Resultado antes de part. en subs. y asoc.	2,050.5	404.7	1,109.0	704.3	-6.5
Resultado Neto	2,050.5	404.7	1,108.5	703.7	-6.5

- El comportamiento de las utilidades se explica por la reducción que registraron los ingresos por otros productos (-58.5%) y el incremento de los gastos de administración (25.7%) que contrarrestaron el aumento de 23.7% de los ingresos totales de operación.
- No obstante lo anterior, es importante destacar que los gastos de administración y promoción (\$803.4 millones) como porcentaje de los ingresos totales de operación se redujeron 2.2 puntos respecto del nivel registrado en 2006 (38.9%).

IV.3.4 Capitalización e indicadores financieros

- El capital contable ascendió a \$13.4 mil millones, registrando un aumento trimestral de 9.4% y anual de 22.7%.

- La relación entre el capital contable y la cartera de crédito e inversiones en valores se situó en 18.13%. Este coeficiente es 0.85 puntos superior al registrado en marzo de 2007.

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

	2006-II	2006-III	2006-IV	2007-I	2007-II	Variación absoluta	
						Trimestral	Anual
Índice de morosidad	1.68	1.84	1.79	1.34	1.45	0.11	-0.34
Créditos comerciales	1.09	1.18	0.97	0.54	0.95	0.41	-0.02
Créditos al consumo	2.01	2.23	2.34	1.82	1.77	-0.05	-0.57
Cobertura de cartera vencida	210.30	204.30	206.13	232.43	212.79	-19.64	6.66
ROA	3.63	3.65	2.94	2.18	2.89	0.71	-0.05
ROE	22.29	21.50	17.58	13.43	17.29	3.87	-0.29
MIN	5.06	4.93	4.58	4.72	5.57	0.85	0.98
Eficiencia operativa	1.96	1.90	1.86	1.99	2.10	0.11	0.23
Coefficiente de capital	18.00	18.82	18.21	17.28	18.13	0.85	-0.08

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

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 junio el ramo de empresas se integró por 26 entidades, de las cuales seis son Sofomes.

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

*/ Sofom

**/ Sofom afiliada a la AMFE pero cuya información no se incluye en este reporte.

- Al cierre del trimestre, la participación de este ramo en el total del sector fue la siguiente: 12.0% de la cartera total (12.3% de la vigente y 4.4% de la cartera vencida); 9.5% de los pasivos bursátiles y 13.9% 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 aumento de \$3.3 mil millones. Dicho aumento se debió en su totalidad al incremento de la cartera vigente; la cartera vencida registró un incremento marginal (\$33.6 millones).

ACTIVO TOTAL DE LAS SOFOLES EMPRESARIALES, 2006-2007 (Cifras en millones de pesos de junio de 2007)

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Anual
Activo	24,405.5	26,815.8	31,652.4	4,836.6	18.0	65.5
Disponibilidades	296.3	250.1	359.4	109.2	43.7	76.0
Inversiones en valores	1,213.1	1,723.7	2,894.9	1,171.2	67.9	240.7
Cartera de crédito vigente	22,596.8	24,570.4	27,874.3	3,303.9	13.4	55.5
Créditos comerciales	14,587.3	14,897.9	17,383.2	2,485.3	16.7	36.7
Créditos al consumo	58.7	76.4	105.2	28.8	37.7	812.5
Créditos a la vivienda	447.3	345.0	1,186.1	841.1	243.8	417.9
Créditos a entidades gubernamentales	7,503.5	9,251.1	8,992.4	-258.7	-2.8	81.1
Cartera de crédito vencida	265.0	317.6	351.3	33.6	10.6	52.2
Créditos comerciales	222.0	249.4	256.5	7.1	2.9	16.4
Créditos al consumo	0.7	1.4	1.0	-0.4	-27.4	ns
Créditos a la vivienda	42.2	66.9	93.8	26.9	40.2	ns
Estimacion preventiva para riesgos crediticios	-478.1	-489.2	-504.7	-15.5	3.2	16.6
Otras cuentas por cobrar (neto)	213.3	141.3	294.8	153.5	108.6	116.5
Bienes adjudicados	36.4	48.1	45.0	-3.1	-6.5	49.0
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)	31.7	30.7	36.2	5.5	17.9	37.5
Inversiones permanentes en acciones	2.6	2.6	2.7	0.1	3.4	4.6
Impuestos diferidos (neto)	73.4	66.2	83.1	16.9	25.4	49.8
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	155.0	154.1	235.8	81.6	53.0	144.5

- La cartera vencida de este ramo se concentra principalmente en el rubro de créditos comerciales, que participan con 73.0% del total, el resto se ubica en el rubro de créditos a la vivienda.
- Como resultado de la evolución anterior, el índice de morosidad (IMOR) del sector se situó en 1.24%. Este porcentaje es similar 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 se redujeron 8.91 y 0.82 puntos, respectivamente.
- Las provisiones para riesgos crediticios del sector se situaron en \$504.7 millones, registrando un aumento trimestral de 3.2%.
- 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 154.02% en marzo de 2007 a 143.68%.

- 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 \$4.5 mil millones. Como resultado de ello, el saldo del pasivo total se ubicó en \$28.9 mil millones; monto 18.3% superior en términos reales al registrado en el trimestre anterior y 69.4% mayor al registrado en junio de 2006.

PASIVO TOTAL DE LAS SOFOLES / SOFOMES EMPRESARIALES, 2006-2007 (Cifras en millones de pesos de junio de 2007)

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Annual
Pasivo	22,169.3	24,410.4	28,875.6	4,465.1	18.3	69.4
Pasivos bursátiles	5,801.2	4,947.1	6,136.5	1,189.4	24.0	40.7
Préstamos bancarios y de otros organismos	15,567.5	17,658.6	20,889.0	3,230.4	18.3	71.4
Otras cuentas por pagar	689.5	1,676.8	1,710.6	33.8	2.0	304.0
Obligaciones subordinadas en circulación	0.0	0.0	0.0	0.0		
Impuestos diferidos (neto)	40.8	62.7	58.5	-4.2	-6.7	283.0
Créditos diferidos	70.4	65.3	81.0	15.7	24.1	29.7

- Como puede apreciarse, el comportamiento de los pasivos del sector 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 segundo trimestre de 2007, las utilidades del ramo ascendieron a \$61.5 millones. Como resultado de ello, las utilidades acumuladas ascendieron a \$188.8 millones, monto 63.1% superior en términos reales al registrado en el mismo periodo de 2006.
- La evolución favorable de las utilidades del sector se explica por: el incremento del margen financiero neto (51.4%) y por la evolución favorable de los gastos de administración y promoción en relación con el crecimiento de los ingresos totales: de 75.1% en junio de 2006 a 64.6%).

**ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOFOLES / SOFOMES EMPRESARIALES,
2006-2007**

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

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Trimestral	Var. Anual
Ingresos por intereses	2,705.5	968.2	1,723.9	755.7	78.1	42.3
Gastos por intereses	1,821.0	611.0	1,138.5	527.5	86.3	38.0
Resultado por posición monetaria neto	-87.4	-29.4	-17.4	12.0	-40.9	3.5
Margen financiero	797.1	327.8	568.0	240.2	73.3	53.8
Estimación preventiva para riesgos crediticios	131.2	57.8	89.8	32.1	55.5	68.2
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	665.9	270.0	478.2	208.2	77.1	51.4
Comisiones y tarifas cobradas	56.2	10.1	21.6	11.4	112.6	-28.2
Comisiones y tarifas pagadas	23.9	6.0	13.8	7.8	130.3	10.7
Resultado por intermediación	2.9	1.0	1.2	0.2	20.6	209.7
Ingresos (egresos) totales de la operación	701.1	275.2	487.2	212.0	77.1	45.9
Gastos de administración y promoción	533.7	143.4	314.8	171.5	119.6	25.5
Resultado de operación	167.4	131.8	172.3	40.5	30.7	107.6
Otros gastos	39.2	33.2	53.9	20.6	62.1	573.1
Otros productos	145.1	60.5	105.8	45.3	74.9	125.0
Resultado antes de ISR y PTU	273.3	159.1	224.3	65.2	41.0	83.8
I.S.R. y P.T.U. causados	57.9	33.7	44.9	11.2	33.4	107.6
I.S.R. y P.T.U. diferidos	-7.4	1.9	9.3	7.4	397.3	-160.3
Resultado antes de part. en subs. y asoc.	222.8	127.3	188.7	61.4	48.2	63.0
Resultado Neto	222.6	127.3	188.8	61.5	48.3	63.1

IV.4.4 Capitalización e indicadores financieros

- El capital contable de las Sofoles empresariales se ubicó en aproximadamente \$2.8 mil millones, registrando un aumento trimestral de 14.4%.
- Como resultado del comportamiento anterior, la relación entre el capital contable y la cartera de crédito e inversiones en valores se situó en 9.54%, porcentaje 0.34 puntos inferior al registrado en 2006-IV.
- 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.

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

	2006-II	2006-III	2006-IV	2007-I	2007-II	Variación absoluta	
						Trimestral	En el año
Índice de morosidad	1.27	1.19	1.16	1.28	1.24	-0.03	0.09
Créditos comerciales	1.70	1.46	1.50	1.65	1.45	-0.19	-0.05
Créditos al consumo	0.00	0.55	1.26	1.74	0.93	-0.82	-0.33
Créditos a la vivienda	4.32	4.28	8.62	16.24	7.33	-8.91	-1.29
Entidades gubernamentales	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	-10.33	-36.75
ROA	1.39	0.92	0.97	1.99	1.29	-0.70	0.32
ROE	11.38	8.83	10.22	21.94	14.63	-7.30	4.41
MIN	3.89	2.97	2.98	4.31	3.35	-0.97	0.37
Eficiencia operativa	3.01	2.49	2.33	2.24	2.15	-0.09	-0.18
Coefficiente de capital	12.55	10.54	9.88	9.50	9.54	0.04	-0.34

IV.5 Créditos personales

- Al cierre de junio de 2007, el ramo de créditos personales se integró por 10 entidades. De este total, la información que se presenta en este reporte, corresponde a las siguientes siete:

Capital Plus */	Financiera Independencia */
Cetelem México	Unimex Financiera
Crédito Familiar	Sociedad Financiera Equípate **/
Crédito Ideal (antes Crédito Progreso) */	Sociedad de Fomento a la Educación Superior**/
Financiera Alcanza	Consupago **/

*/ Sofom

**/ Entidad no afiliada y cuya información no se incluye en este reporte.

- Las Sofoles de créditos personales participan con 3.5% del crédito total del sector (3.5% de la cartera vigente y 4.6% de la vencida); 6.7% del capital; 2.5% de los pasivos totales; y contribuyen con 10.3% 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 un dinamismo importante dentro del sector de Sofoles.

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.

- La totalidad del saldo de la cartera vencida del ramo correspondió al rubro de créditos al consumo.

ACTIVO TOTAL DE LAS SOFOLES / SOFOMES DE CRÉDITOS PERSONALES, 2006-2007

(Cifras en millones de pesos de junio de 2007)

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Anual
Activo	7,963.4	8,453.6	8,738.5	284.9	3.4	26.4
Disponibilidades	136.6	85.0	95.7	10.7	12.6	-7.6
Inversiones en valores	28.9	120.3	24.6	-95.8	-79.6	-70.3
Cartera de crédito vigente	7,094.8	7,648.2	7,843.4	195.3	2.6	29.7
Créditos comerciales	0.0	0.0	0.0	0.0		
Créditos al consumo	7,094.8	7,648.2	7,991.2	343.1	4.5	32.1
Cartera de crédito vencida	361.7	346.5	321.7	-24.9	-7.2	12.3
Créditos comerciales	0.0	0.0	0.0	0.0		
Créditos al consumo	361.7	346.5	358.6	12.1	3.5	25.2
Estimacion preventiva para riesgos crediticios	-444.4	-463.1	-421.4	41.7	-9.0	3.5
Otras cuentas por cobrar (neto)	210.7	133.9	100.7	-33.2	-24.8	19.8
Bienes adjudicados	0.0	0.0	0.0	0.0		
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)	134.0	141.5	161.3	19.8	14.0	33.9
Inversiones permanentes en acciones	18.5	37.3	31.9	-5.4	-14.4	175.3
Impuestos diferidos (neto)	287.2	286.7	323.2	36.4	12.7	-18.3
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	135.4	117.1	109.3	-7.8	-6.6	-42.1

- Como resultado de la evolución anterior, el índice de morosidad se situó en 3.94%, lo que implicó una disminución de 0.91 puntos con respecto al nivel de diciembre de 2006.
- Las provisiones para riesgos crediticios, por su parte, se ubicaron en \$421.4 millones, monto 9.0% menor al registrado en el trimestre previo. Como resultado de ello, el ICOR del ramo se ubicó en 131.01%, nivel 8.14 puntos superior al registrado en diciembre de 2006.

IV.5.2 Captación (fuente) de recursos

- Durante el trimestre las Sofoles del ramo contrataron pasivos por \$1.6 mil millones. Como resultado de ello, el saldo del pasivo total se ubicó en \$6.1 mil millones; monto 36.7% superior en términos reales al registrado en el trimestre anterior.

PASIVO TOTAL DE LAS SOFOLES DE CRÉDITOS PERSONALES, 2006-2007
(Cifras en millones de pesos de junio de 2007)

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Anual
Pasivo	4,200.7	4,467.7	6,108.0	1,640.3	36.7	70.6
Pasivos bursátiles	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	ns
Préstamos bancarios y de otros organismos	3,908.1	4,192.3	5,422.9	1,230.6	29.4	69.2
Otras cuentas por pagar	261.4	263.7	535.7	272.0	103.1	75.5
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	31.1	11.7	24.3	12.7	108.9	-64.6

- El incremento del pasivo de las Sofoles del ramo, provino de prestamos de de bancos y otros organismos.
- Como se deriva del análisis anterior, la contratación de pasivos se canalizó a liquidar pasivos de otras fuentes. El remanente, junto con las utilidades generadas se destinó al otorgamiento de nuevos créditos.

IV.5.3 Resultados

- Las utilidades generadas en el trimestre ascendieron a \$254.2 millones, con lo cual las utilidades acumuladas ascendieron a \$506.4 millones. Dicho monto es 42.2% superior en términos reales al registrado en el primer semestre 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.
- No obstante, es importante destacar que los gastos de administración y promoción (\$1.8 mil millones) como porcentaje de los ingresos totales se redujo ligeramente respecto del nivel registrado en junio de 2006 (73.8% vs. 73.5%).

ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOFOLES DE CRÉDITOS PERSONALES, 2006-2007

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

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Var. Anual
Ingresos por intereses	4,748.1	1,409.0	2,865.3	1,456.3	30.4
Gastos por intereses	314.5	97.4	213.5	116.1	46.1
Resultado por posición monetaria neto	-125.1	-40.0	7.9	47.9	-127.7
Margen financiero	4,308.5	1,271.6	2,659.7	1,388.1	31.5
Estimación preventiva para riesgos crediticios	710.2	170.9	433.9	262.9	30.5
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	3,598.4	1,100.7	2,225.8	1,125.1	31.6
Comisiones y tarifas cobradas	416.3	148.5	282.2	133.7	64.3
Comisiones y tarifas pagadas	16.3	4.0	8.8	4.8	7.0
Resultado por intermediación	0.0	0.0	0.0	0.0	
Ingresos (egresos) totales de la operación	3,998.4	1,245.2	2,499.2	1,254.0	34.8
Gastos de administración y promoción	3,022.8	915.5	1,817.8	902.3	32.8
Resultado de operación	975.6	329.7	681.4	351.8	40.3
Otros gastos	32.4	23.2	59.5	36.3	288.1
Otros productos	155.4	41.6	80.5	38.9	2.1
Resultado antes de ISR y PTU	1,098.6	348.0	702.4	354.4	27.9
I.S.R. y P.T.U. causados	321.9	122.9	264.3	141.4	12.8
I.S.R. y P.T.U. diferidos	54.0	10.3	57.0	46.7	-206.4
Resultado antes de part. en subs. y asoc.	722.7	235.4	495.1	259.7	34.4
Participación en resultado de sub. y asoc.	-19.1	16.8	11.3	-5.4	-191.8
				0.0	
Resultado Neto	703.6	252.2	506.4	254.2	42.2

IV.5.4 Capitalización e indicadores financieros

- El capital contable de este tipo de Sofoles ascendió a \$2.7 mil millones, monto 47.2% superior al registrado en junio de 2006.
- Como resultado de lo anterior, la relación entre el capital contable y la cartera de crédito e inversiones en valores se situó en 32.80%.

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

	2006-II	2006-III	2006-IV	2007-I	2007-II	Variación absoluta	
						Trimestral	En el año
Índice de morosidad	4.52	4.19	4.85	4.33	3.94	-0.39	-0.91
Créditos al consumo	4.52	4.19	4.85	4.33	4.30	-0.04	-0.56
Cobertura de cartera vencida	142.08	133.11	122.87	133.63	131.01	-2.62	8.14
ROA	10.67	10.67	9.18	12.29	11.78	-0.51	2.60
ROE	52.12	28.56	19.46	26.19	30.41	4.22	10.95
MIN	57.33	54.86	51.42	58.56	56.87	-1.68	5.45
Eficiencia operativa	41.00	40.02	39.45	44.61	42.29	-2.32	2.84
Coefficiente de capital	29.43	52.67	51.56	51.10	32.80	-18.30	-18.76

- 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 junio 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.
- A continuación se detallan los aspectos más relevantes de la actividad realizada por este tipo de Sofoles durante el segundo trimestre de 2007.

IV.6.1 Cartera de crédito

- Durante el trimestre el saldo de la cartera total registró un aumento de \$139.4 millones, lo que implicó un aumento trimestral de 1.5%.
- De este total, \$40.7 millones correspondió al incremento de la cartera vigente y \$27.5 millones a la cartera vencida.

ACTIVO TOTAL DE LAS SOFOLES DE MICROCRÉDITOS, 2006-2007 (Cifras en millones de pesos de junio de 2007)

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	Anual
Activo	1,582.5	1,619.0	1,758.4	139.4	8.6	83.9
Disponibilidades	20.2	32.7	54.3	21.6	66.2	768.4
Inversiones en valores	120.1	128.9	138.1	9.2	7.1	118.2
Cartera de crédito vigente	1,280.5	1,292.1	1,332.9	40.7	3.2	60.6
Créditos comerciales	1,280.5	1,292.1	1,332.9	40.7	3.2	60.6
Cartera de crédito vencida	73.2	98.0	125.5	27.5	28.0	317.3
Créditos comerciales	73.2	98.0	125.5	27.5	28.0	317.3
Estimacion preventiva para riesgos crediticios	-37.9	-57.6	-73.7	-16.1	27.9	331.7
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)	55.3	53.3	57.5	4.2	8.0	266.8
Inversiones permanentes en acciones	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1
Impuestos diferidos (neto)	5.0	6.3	8.7	2.4	37.8	70.9
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	9.5	11.9	12.0	0.1	ns	ns

- Como resultado de la evolución anterior, el IMOR se situó en 8.61%, lo que implicó un aumento trimestral de 1.55 puntos.
- Las provisiones para riesgos crediticios del ramo se ubicaron en \$73.7 millones, lo que implicó un aumento trimestral de 27.9%.

- Como resultado de lo anterior, el ICOR se ubicó en 44.41%, registrando un aumento de 7.03 puntos en el trimestre.

IV.6.2 Captación (fuente) de recursos

- Durante el trimestre las Sofoles del ramo contrataron pasivos por \$130.2 millones. Como resultado de ello, el saldo del pasivo total se ubicó al cierre de junio en \$1.5 mil millones; monto 9.4% superior en términos reales al registrado en el trimestre anterior.
- Un aspecto que destacó de la evolución del ramo fue la amortización de 36.8 millones del pasivo bursátil y el incremento de \$190.3 millones en los préstamos de bancos y otros organismos.

PASIVO TOTAL DE LAS SOFOLES DE MICROCRÉDITOS, 2006-2007 (Cifras en millones de pesos de marzo de 2007)

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Variación real Trimestral	
Pasivo	1,372.2	1,386.8	1,516.9	130.2	9.4	92.7
Pasivos bursátiles	0.0	149.5	112.7	-36.8	ns	ns
Préstamos bancarios y de otros organismos	1,252.3	1,118.7	1,308.9	190.3	17.0	81.6
Otras cuentas por pagar	89.6	112.9	83.5	-29.4	-26.1	25.7
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	0.0	5.8	11.9	6.1	ns	ns

IV.6.3 Resultados

- En el trimestre, el ramo generó utilidades por \$8.7 millones. Como resultado de ello, las utilidades acumuladas en el primer semestre ascendieron a \$30.4 millones, monto 28.2% 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 (\$264.6 millones) como porcentaje de los ingresos totales aumentaron de 68.1% en 2006-II a 77.7%.

ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOFOLES DE MICROCRÉDITOS, 2006-2007

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

	2006-IV	2007-I	2007-II	Flujo trimestral	Variación real Anual
Ingresos por intereses	588.4	217.3	449.3	232.0	87.4
Gastos por intereses	90.2	27.2	56.0	28.9	47.1
Resultado por posición monetaria neto	-5.9	-2.4	-1.5	0.8	17.3
Margen financiero	492.2	187.8	391.7	203.9	95.5
Estimación preventiva para riesgos crediticios	33.9	21.7	57.5	35.7	441.7
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	458.3	166.0	334.2	168.2	76.2
Comisiones y tarifas cobradas	0.1	0.2	0.4	0.2	ns
Comisiones y tarifas pagadas	9.9	10.1	19.4	9.3	ns
Resultado por intermediación	0.1	-0.4	-0.2	0.2	ns
Ingresos (egresos) totales de la operación	448.6	155.7	315.1	159.4	69.4
Gastos de administración y promoción	326.6	121.0	264.6	143.6	108.9
Resultado de operación	122.0	34.7	50.5	15.7	-15.0
Otros gastos	2.3	0.7	1.8	1.1	40.0
Otros productos	3.5	3.2	3.5	0.2	77.7
Resultado antes de ISR y PTU	123.2	37.3	52.1	14.8	-13.1
I.S.R. y P.T.U. causados	37.2	17.0	25.5	8.5	58.1
I.S.R. y P.T.U. diferidos	1.5	1.4	3.8	2.4	140.8
Resultado antes de part. en subs. y asoc.	84.5	21.7	30.4	8.7	-28.2
Participación en resultado de sub. y asoc.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	84.5	21.7	30.4	8.7	-28.2

IV.6.4 Capitalización e indicadores financieros

- El capital contable de las Sofoles del ramo ascendió a \$241.5 millones, registrando un aumento trimestral de 4.0%.
- La relación entre el capital contable y la cartera de crédito e inversiones en valores se situó en 15.50%. Este porcentaje es similar al registrado en el trimestre previo y 0.50 puntos menor al de diciembre de 2006.

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

	2006-II	2006-III	2006-IV	2007-I	2007-II	Variación absoluta	
						Trimestral	En el año
Índice de morosidad	3.50	4.69	5.41	7.05	8.61	1.55	3.20
Créditos comerciales	3.50	4.69	5.41	7.05	8.61	1.55	3.20
Cobertura de cartera vencida	56.74	44.41	51.76	58.79	58.71	-0.08	6.96
ROA	9.30	7.61	6.06	5.42	3.60	-1.83	-2.46
ROE	53.09	46.25	42.49	39.20	25.64	-13.56	-16.85
MIN	43.10	39.39	34.80	44.62	42.57	-2.05	7.77
Eficiencia operativa	27.85	26.56	23.41	30.23	31.34	1.11	7.93
Coefficiente de capital	19.30	18.01	16.01	15.52	15.50	-0.02	-0.50

- Si bien como puede notarse la rentabilidad de las Sofoles del ramo disminuyó de manera importante, la evolución del resto de los indicadores registra un comportamiento sólido. En este sentido destaca el valor de su coeficiente de capital, la mejoría en la eficiencia operativa y el ICOR.

V. AMBIENTE COMPETITIVO

V.1 Evolución de la oferta de crédito ¹

- Durante el primer trimestre de 2007, el crédito al sector privado continuó con el dinamismo observado desde el último semestre de 2005.
- Al cierre de marzo de 2007, el saldo total del crédito al sector privado no bancario ascendió a \$2.84 billones, lo que implicó un crecimiento trimestral real de 2.7% y anual de 13.3%.

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

	2005	2006	2007	Flujo	Variación real (%)	
	IV	IV	I	trimestral	Trimestral	Anual
Financiamiento total	2,333.0	2,734.7	2,835.8	101.2	2.7	13.3
Externo	568.4	629.8	657.2	27.5	3.3	10.5
Financiamiento externo directo 1/	362.8	419.6	432.9	13.4	2.1	11.4
Emisión de deuda colocada en el exterior 2/	205.6	210.2	224.3	14.1	5.6	8.9
Interno	1,764.6	2,104.9	2,178.6	73.7	2.5	14.2
Bancario	909.2	1,183.7	1,243.0	59.3	4.0	24.1
Banca comercial 3/	860.2	1,131.8	1,193.8	61.9	4.4	25.4
Consumo	268.0	384.5	403.5	19.0	3.9	34.0
Vivienda	178.0	239.8	248.2	8.4	2.5	19.5
Empresas 4/	414.3	507.5	542.1	34.6	5.7	22.3
Banca de desarrollo	48.9	51.9	49.3	-2.6	-6.0	-0.4
Consumo	7.1	7.2	7.2	0.0	-0.8	-2.3
Vivienda	3.8	4.0	4.2	0.1	1.9	3.6
Empresas 4/	38.1	40.6	37.9	-2.7	-7.7	-0.4
Entidades financieras especializadas */	260.4	267.3	264.4	-2.9	-2.1	0.4
Factorajes	16.3	15.6	13.0	-2.6	-17.6	-10.1
Arrendadoras	24.7	31.0	28.2	-2.8	-10.0	4.7
Uniones de Crédito	14.2	15.7	16.2	0.6	2.5	8.2
SAPS	11.7	14.2	14.9	0.6	3.4	14.8
Sofoles	193.5	190.9	192.2	1.3	-0.3	-1.0
Consumo	37.4	28.0	27.6	-0.4	-2.4	-30.5
Vivienda	111.6	105.1	80.4	-24.7	-24.3	-28.3
Empresas 4/	44.5	57.8	84.2	26.4	44.1	98.7
Instrumentos de deuda	166.0	175.8	163.5	-12.3	-8.0	-2.7
INFONAVIT 5/	429.0	478.0	507.7	29.7	5.1	6.8
Partidas informativas						
Hogares	1,044.9	1,258.8	1,291.4	32.6	1.6	11.5
Consumo	316.7	424.9	443.7	18.8	3.4	25.8
Vivienda	728.1	833.9	847.7	13.8	0.6	5.2
Empresas 4/	1,288.2	1,475.9	1,544.4	68.5	3.6	14.9
Financiamiento externo	568.4	629.8	657.2	27.4	3.3	10.5
Financiamiento interno 6/	719.8	846.1	887.2	41.1	3.8	18.3
Financiamiento externo expresado en dólares 7/	53.4	58.3	59.6	1.3	1.3	9.2

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.

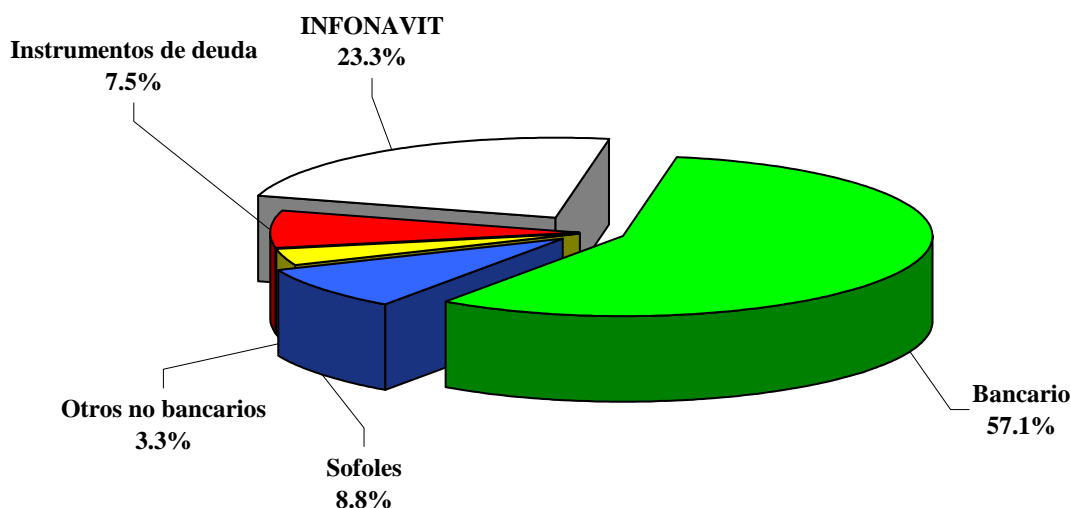
*/ Corresponde al rubro de Intermediarios financieros no bancarios según la clasificación de Banxico.

Fuente: GEA con información de Banxico.

¹ A la fecha de elaboración de este reporte Banco de México no había publicado las cifras correspondientes al cierre del segundo trimestre de 2007.

- Como resultado de ello, el flujo total de financiamiento al sector privado no bancario durante el trimestre ascendió a \$101.2 mil millones, de los cuales, \$73.7 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 se incremento en \$27.5 mil millones (3.3%)
- Del flujo de financiamiento interno registrado durante el trimestre, 44.3% (\$32.6 mil millones) se canalizó a hogares (consumo y vivienda) y 55.7% (\$41.1 mil millones) 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 57.1% del crédito otorgado (54.8% y 2.3%, respectivamente); INFONAVIT (23.3%) y las Sofoles (8.8%).¹

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



¹ 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 desregula la actividad crediticia es factible afirmar que ésta información es sólo aproximada de la actividad del sector. 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 tipo de crédito, el canalizado a los hogares registró un crecimiento anual de 11.5%. Por su parte el financiamiento interno canalizado a empresas aumentó 18.5%.
- 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 25.8%.
- 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 8.4% (6.2% en consumo y 9.5% en vivienda), y en el de empresas, 9.5%.¹
- 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 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).

¹ 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.)

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 86.4% de los activos totales.
 - 91% 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 95% 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 90% del crédito otorgado, mientras que en el caso de empresas 89% es canalizado por siete instituciones.
- A continuación se presentan los principales indicadores del sector por ramo de especialización:

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

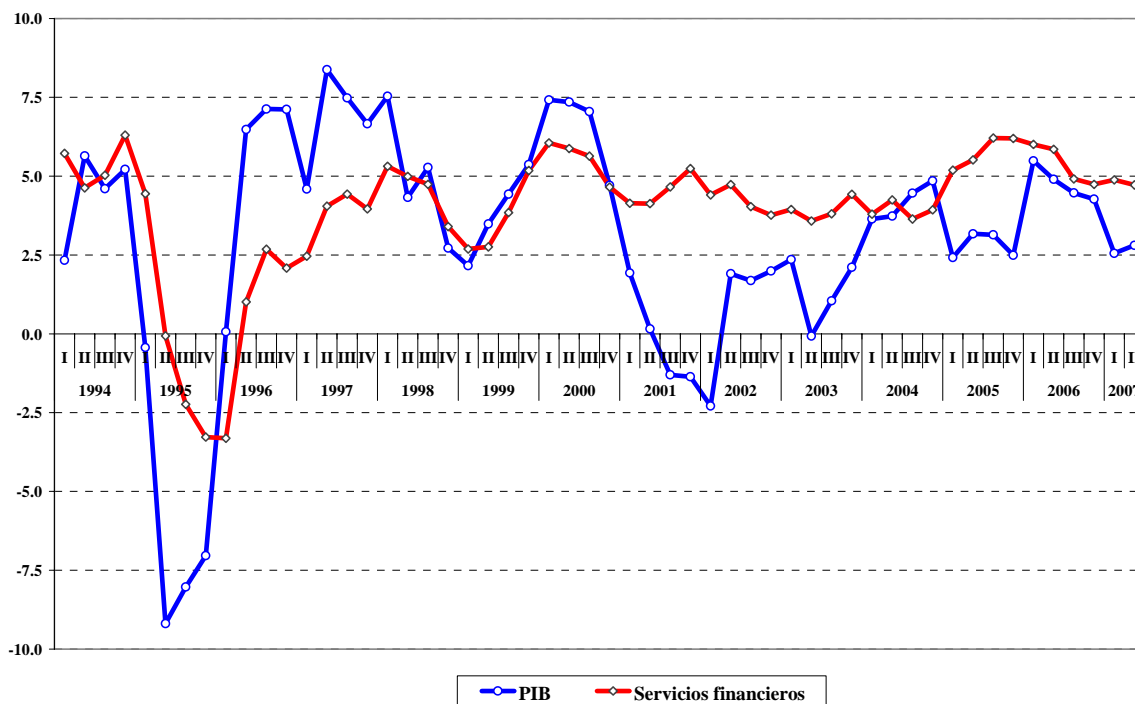
	Activo		Cartera total		Pasivo		Préstamos bancarios y de otros organismos		Pasivos bursátiles		Capital contable		Ingresos por intereses		Margen financiero neto		Resultado antes de ISR y PTU		Pasivo a capital	Índice de morosidad (IMOR)	Índice de cobertura de cartera (ICOR)
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%			
Total consumo	8,738.5	3.3	8,165.1	3.5	6,108.0	2.6	5,422.9	3.6	0.0	0.0	2,668.6	7.7	2,865.3	15.0	2,225.8	30.3	702.4	12.9	2.29	3.94	-31.31
Crédito Familiar	5,037.6	57.6	4,858.1	59.5	3,728.1	61.0	3,396.0	62.6	0.0	ns	1,309.5	49.1	1,833.5	64.0	1,377.2	61.9	332.1	47.3	2.85	2.40	-46.89
Financiera Independencia	2,815.1	32.2	2,707.9	33.2	1,773.2	29.0	1,622.6	29.9	0.0	ns	1,041.9	39.0	897.3	31.3	737.2	33.1	365.7	52.1	1.70	5.69	-9.65
Cetelem México	510.6	5.8	489.0	6.0	442.4	7.2	398.9	7.4	0.0	ns	68.2	2.6	60.6	2.1	14.5	0.7	-39.1	-5.6	6.49	8.33	-44.13
Crédito Ideal	222.7	2.5	0.0	0.0	139.1	2.3	0.0	0.0	0.0	ns	121.9	4.6	43.7	1.5	69.1	3.1	45.8	6.5	1.14	ns	ns
Financiera Alcanza	37.9	0.7	34.8	0.4	21.0	0.3	5.4	0.1	0.0	ns	36.9	1.4	15.6	0.5	13.9	0.6	-4.6	-0.6	0.57	23.96	-67.61
Capital Plus	51.9	0.6	33.3	0.4	3.6	0.1	0.0	0.0	0.0	ns	49.3	1.8	10.3	0.4	10.0	0.5	0.7	0.1	0.07	0.00	ns
Unimex Financiera	42.7	0.5	42.0	0.5	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	ns	42.0	1.6	4.2	0.1	3.9	0.2	1.7	0.2	0.02	3.91	-5.55
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
Total automotriz	79,296.8	29.7	74,852.9	31.8	65,870.2	28.4	34,994.1	23.3	26,657.1	41.2	13,345.0	38.5	5,282.9	27.6	2,053.7	27.9	1,599.6	29.3	4.94	1.45	-184.35
GMAC Mexicana	27,096.2	34.2	24,838.6	33.2	21,904.0	33.3	14,843.9	42.4	5,440.5	20.4	5,192.2	38.9	1,890.4	35.6	882.7	43.0	687.4	43.0	4.22	1.75	-216.41
Ford Credit de México	28,518.5	33.4	25,337.5	33.8	20,762.5	31.5	9,080.2	25.9	10,614.7	39.8	5,756.0	43.1	1,724.5	32.6	597.3	29.1	465.7	29.1	3.61	0.62	-556.05
NR Finance México	20,480.4	25.8	19,964.3	26.7	18,623.6	28.3	7,363.8	21.0	10,000.0	37.5	1,775.3	13.3	1,378.0	26.1	431.5	21.0	391.3	24.5	10.49	2.23	-17.04
BMW Financial Services de México	3,165.9	4.0	3,094.9	4.1	2,848.3	4.3	2,719.4	7.8	0.0	0.0	317.5	2.4	154.2	2.9	70.9	3.5	37.9	2.4	8.97	0.67	-146.75
BPF Finance México	1,083.7	1.4	1,034.4	1.4	932.4	1.4	849.7	2.4	0.0	0.0	151.3	1.1	47.3	0.9	13.6	0.7	7.7	0.5	6.16	0.65	-214.31
Ixe Automotriz	927.7	1.2	583.2	0.8	795.9	1.2	137.0	0.4	601.8	2.3	131.7	1.0	93.7	1.8	56.6	2.8	11.1	0.7	6.04	3.27	-319.70
Ixe Sofol	24.5	0.0	0.0	0.0	3.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	21.1	0.2	4.8	0.1	1.2	0.1	-1.5	-0.1	0.16	ns	ns
Total microcréditos	1,758.4	0.7	1,458.4	0.6	1,516.9	0.7	1,308.9	0.9	112.7	0.2	241.5	0.7	449.3	2.3	334.2	4.5	52.1	1.0	6.28	8.61	-82.11
Financiera Finsol	997.1	56.7	734.9	50.4	825.6	54.4	656.5	50.2	112.7	100.0	171.5	71.0	317.8	70.7	246.6	73.8	81.3	117.6	4.81	3.37	-375.26
Creditos Pronegocio	760.8	43.3	723.5	49.6	691.3	45.6	652.4	49.8	0.0	0.0	69.4	28.8	131.5	29.3	87.7	26.2	-9.2	-17.6	9.96	13.93	-10.10
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	0.0	0.00	ns	ns

VI.PERSPECTIVAS Y RIESGOS DEL SECTOR

VI.1 Cualitativos

Aspecto	Evaluación	Comentario
Grado de competencia	Agresiva	
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 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 segundo 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).¹ Esta calificación se fundamenta en los siguientes aspectos:

- La rama de servicios financieros, seguros, actividades inmobiliarias y de alquiler registró un crecimiento de 4.9%, 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 1.7% en términos reales. Asimismo, la relación precios productor al costo de las materias primas registró una disminución de 0.2%.

¹ 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.

- El indicador del margen de utilidad se situó en 38.7%, nivel superior al del trimestre anterior.

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

	Anuales										2005				2006				2007
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	96-06	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producción (Crec. % real)	4.6	3.6	5.5	4.5	4.2	3.9	3.9	5.8	5.4	4.2	5.2	5.5	6.2	6.2	6.0	5.8	4.9	4.7	4.9
(Referencia = producción nacional)	4.9	3.9	6.6	-0.2	0.8	1.4	4.2	2.8	4.8	3.7	2.4	3.2	3.1	2.5	5.5	4.9	4.5	4.3	2.6
Precios relativos productor (Crec. %)	0.6	-1.6	-1.1	0.7	1.2	-0.3	-2.4	-1.4	-1.8	-1.1	-2.4	-1.5	-1.1	-0.6	-0.9	-1.8	-2.4	-2.2	-1.7
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	-0.2	-0.8	-1.3	-1.3	-1.2	-0.9	-0.4	-0.1	-0.2
Margen de utilidad (%)	38.0	38.9	39.2	39.3	40.2	38.9	38.4	38.2	38.0	35.3	38.8	37.8	38.4	37.8	38.9	37.6	38.3	37.0	38.7

- 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.