

I. Desempeño del Sector Financiero al cierre de Enero de 2008

En este informe se presentan los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de enero de 2008. En la primera parte se presentan las cifras agregadas, tanto de las sociedades como de los fondos administrados. En la segunda parte se presentan indicadores de riesgo de crédito y riesgo de mercado, seguido por una descripción de la evolución de los mercados financieros en la tercera sección. Finalmente en la cuarta sección se presentan algunas conclusiones. En el anexo se incluyen las principales cuentas del sistema financiero discriminadas por tipo de intermediario y algunas gráficas adicionales sobre el comportamiento estacional de la calidad y el cubrimiento de la cartera. En la última parte del informe se listan reportes adicionales, algunos de periodicidad mensual, con sus respectivos enlaces.

Resultados Consolidados

Cuadro 1

Principales cuentas del sistema financiero (incluye sociedades y fondos)

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Ene-2008					Variaciones ¹				
						Ene-2008 / Ene-2007				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades ³	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Establecimientos de Crédito (EC)	187,087,863	34,993,094	125,471,776	22,484,408	274,183	20.7%	-2.2%	25.9%	18.7%	83,523
Industria Aseguradora ⁴	18,216,363	11,845,881	340,936	5,177,925	-	10.9%	9.6%	21.8%	6.6%	-
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ⁵	1,157,680	775,569	-	987,426	4,023	12.3%	13.2%	-	11.2%	-13,435
Soc. Fiduciarias	1,031,295	597,621	-	812,989	9,999	15.4%	11.1%	-	8.9%	1,477
Soc. Comisionistas de Bolsas ⁶	3,818,439	522,555	-	981,900	-21,039	9.0%	40.1%	-	28.2%	-6,124
Soc. Admin. de Fondos de Inversión ⁶	49,351	27,456	-	38,661	-871	-14.6%	18.0%	-	4.8%	-703
Proveedores de Infraestructura ⁶	1,114,216	204,046	781	825,657	-10,768	-7.9%	-26.2%	65.9%	-2.2%	-17,219
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	29,387,281	12,118,654	14,888,000	6,240,787	28,269	10.7%	4.7%	26.4%	0.3%	-2,809
TOTAL SOCIEDADES ADMINISTRADORAS	241,862,488	61,084,875	140,701,493	37,549,754	283,796	18.2%	1.7%	25.9%	12.8%	-543,433
Fondo de Pensiones Obligatoria (FPO)	49,588,769	48,423,225	-	49,556,732	-1,941,672	14.5%	14.2%	-	14.4%	-1,592,115
Fondo de Pensiones Voluntaria (FPV)	6,486,141	4,997,960	-	6,091,237	-130,312	3.1%	-11.2%	-	-2.5%	-112,124
Fondos de Cesantías (FC)	3,704,728	3,597,199	-	3,672,137	-89,279	-0.7%	-1.4%	-	-1.0%	-58,009
Fondo Común Ordinario (FCO)	9,319,869	4,515,483	-	9,166,757	60,756	7.3%	6.0%	-	7.1%	20,577
Fondo Común Especial (FCE)	2,812,940	1,720,031	-	2,752,574	8,890	4.6%	6.8%	-	2.7%	-836
Otros Activos Fideicomitidos ⁷	68,787,332	34,565,457	182,511	44,390,453	-	15.3%	25.5%	-24.7%	22.5%	-
Fondo de Pasivos Pensionales (FPP)	27,963,504	26,987,044	-	27,325,643	-18,293	23.4%	21.8%	-	22.7%	-73,085
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	857,266	725,206	-	854,311	777	-1.0%	-0.9%	-	-1.1%	-2,319
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	642,175	548,623	-	598,410	-34,671	-3.9%	-3.1%	-	-	-27,144
Fondos de Inversión (FI)	544,958	480,933	-	540,763	-16,725	4.6%	2.5%	-	6.5%	-12,933
Fondos de Valores (FV)	2,121,832	1,661,528	-	2,081,959	-44,689	-19.3%	-26.2%	-	-19.9%	-39,896
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	172,829,513	128,222,689	182,511	147,030,976	-2,205,219	13.9%	15.2%	-24.7%	15.2%	-1,900,608
SECTOR FINANCIERO CONSOLIDADO	414,692,000	189,307,565	140,884,004	184,580,730	-1,921,422	16.4%	10.5%	25.8%	14.7%	-2,444,041

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de febrero de 2008.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) Las utilidades corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, los fondos comunes ordinarios y especiales, y los activos fideicomitidos; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

(4) Los resultados del balance general de la industria aseguradora son de periodicidad trimestral y corresponden a diciembre 2007. No se reportan las utilidades con el fin de no sesgar al alza los resultados del sector consolidado.

(5) La información de sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

(6) Las inversiones de los intermediarios de valores corresponden a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

(7) Los resultados de otros activos fideicomitidos son de periodicidad trimestral y corresponden a diciembre 2007. No se reportan las utilidades con el fin de no sesgar al alza los resultados del sector consolidado.

En el cuadro 1 se presentan los principales resultados del sector consolidado a enero de 2008, en el que se consolidan los balances de las sociedades administradoras (entidades vigiladas y controladas por la SFC) y sus fondos administrados. El sector financiero consolidado registró pérdidas durante

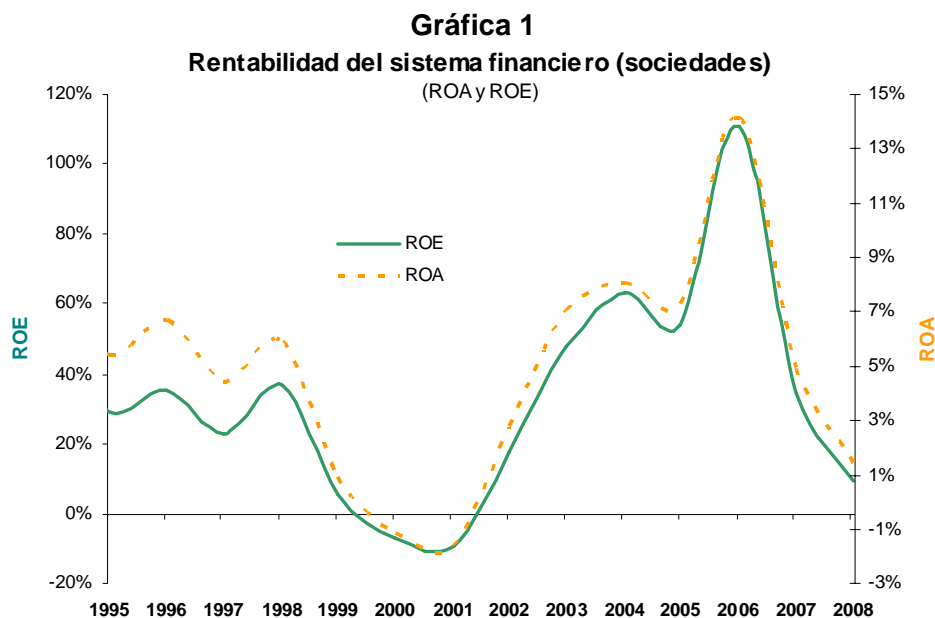
enero del presente año de \$1,92 billones (en enero de 2007 se habían reportado utilidades por \$0,52 billones).

Las pérdidas fueron especialmente acentuadas para los fondos de pensiones obligatorias (-\$1,94 billones), los fondos de pensiones voluntarias (-\$130,3 mm) y los fondos administrados por sociedades comisionistas de bolsa (-\$96,1 mm). En general, los fondos administrados fueron los que sufrieron mayores pérdidas (-\$2,21 billones) las cuales fueron ligeramente compensadas (en el agregado) por las utilidades de las sociedades (\$0,28 billones).

Del conjunto de intermediarios hay que destacar las ganancias de los establecimientos de crédito que alcanzaron los \$0,27 billones, ligeramente por debajo de las utilidades de un año atrás. Hemos venido reportando sobre la recomposición del activo que estos intermediarios realizaron durante el 2007, situación que contribuyó a que obtuvieran ganancias en una coyuntura que resultó ser difícil para la mayoría de intermediarios expuestos a la volatilidad de los mercados financieros y a la desvalorización de sus inversiones.

La volatilidad en los mercados internacionales estará determinada por las expectativas de toma de decisiones de política monetaria, por los resultados de la economía estadounidense y por el contagio que comienza a afectar a otras economías emergentes.

Rentabilidad



Nota: Datos corresponden a enero de cada año hasta Enero 2008. Incluye las sociedades administradoras.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

Las pérdidas observadas en el mes de enero, que como se mencionó anteriormente alcanzaron los \$1,92 billones, resultaron en un deterioro de los principales indicadores de rentabilidad de los intermediarios financieros. Al comparar cifras de enero de 2008 con las observadas un año atrás, se registra un retroceso del ROA, el cual pasó de 5,0% a 1,4% en enero de 2008, mientras que el ROE bajó de 34,2% a 9,5%. En la gráfica 1 se observa la evolución histórica de estos indicadores de rentabilidad, donde se hace evidente la caída de la rentabilidad de las sociedades administradoras del sistema financiero.

En el cuadro 2 se presentan los indicadores de rentabilidad de las sociedades administradoras, donde se destaca el retroceso de la rentabilidad de las AFPs, las sociedades comisionistas de bolsas, las sociedades administradoras de fondos de inversión y los proveedores de infraestructura. La caída de la rentabilidad de estos intermediarios, la cual incluso es negativa como en el caso de las comisionistas (ROA de -6,4%) y las sociedades administradoras de fondos de inversión (ROA de -19,2%) se explica en gran medida por la volatilidad de los mercados financieros y las pérdidas que debieron afrontar por la desvalorización de sus inversiones.

Cuadro 2
Indicadores de rentabilidad de las entidades
Porcentajes

Tipo de Intermediario	Ene-2008			Ene-2007		
	ROA	ROE	Rend. de las inversiones (ROI)	ROA	ROE	Rend. de las inversiones (ROI)
Establecimientos de Crédito	1,8%	15,7%	5,1%	1,5%	12,8%	4,2%
Industria Aseguradora ¹	3,9%	13,6%	6,7%	3,6%	12,1%	7,4%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ²	4,3%	5,0%	-25,7%	22,3%	26,3%	-4,5%
Soc. Fiduciarias	12,3%	15,8%	6,1%	12,1%	14,6%	4,2%
Soc. Comisionistas de Bolsas	-6,4%	-22,9%	-22,9%	-5,0%	-21,0%	20,4%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	-19,2%	-23,9%	-38,4%	-3,4%	-5,3%	-15,9%
Proveedores de Infraestructura	-11,0%	-14,6%	-3,5%	6,6%	9,6%	4,1%
Instituciones Oficiales Especiales	1,2%	5,6%	2,6%	1,4%	6,2%	1,7%
TOTAL	1,4%	9,5%	2,8%	5,0%	34,2%	3,0%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de febrero de 2008.
Los indicadores se calculan de la siguiente forma:

$$ROA = \left(\frac{\text{utilidad}}{\text{activo}} + 1 \right)^{12 / \text{mes}} - 1, \quad ROE = \left(\frac{\text{utilidad}}{\text{patrimonio}} + 1 \right)^{12 / \text{mes}} - 1$$

$$ROI = \left(\frac{\text{ing. inv.} - \text{gast. inv.}}{\text{inv. brutas}} + 1 \right)^{12 / \text{mes}} - 1 \quad \text{donde} \quad \begin{aligned} \text{ing. inv.} &= \text{Ingresos por inversiones} \\ \text{gast. inv.} &= \text{Gastos por inversiones} \\ \text{inv. brutas} &= \text{Inversiones Netas} + \text{Provisiones} \end{aligned}$$

(1) Los resultados de la industria aseguradora son de periodicidad trimestral y corresponden a diciembre 2007.

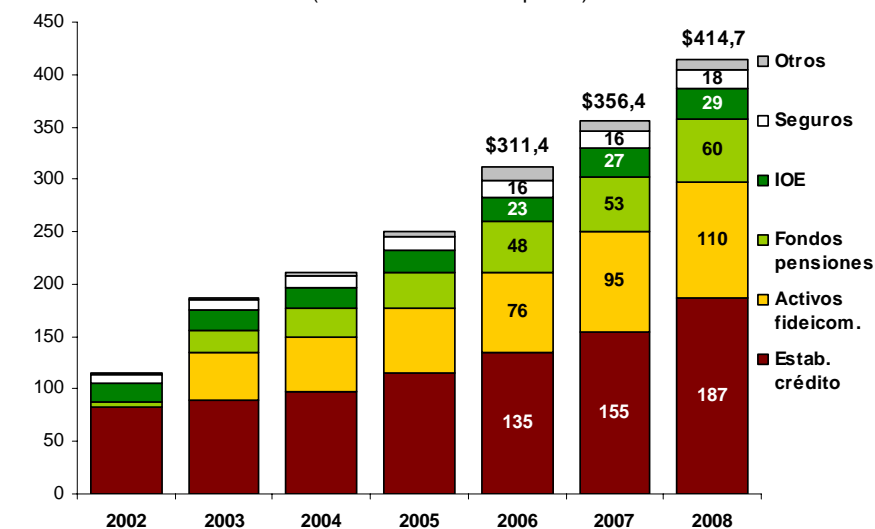
(2) La información de sociedades administradoras de pensiones y cesantías no incluye Prima Media.

El efecto de menores ingresos por inversiones se entiende de mejor manera al analizar el indicador de rendimiento de las inversiones (ROI), definido como el rendimiento de las inversiones (ingresos por inversiones menos gastos por inversiones) como proporción de las inversiones brutas. Para el total de las sociedades el ROI a enero de 2008 presenta un leve retroceso con respecto al año anterior, pasando de 3,0% a 2,8%. Este resultado en realidad no captura la magnitud del efecto que generó la volatilidad de los mercados financieros, por lo que es más adecuado mirar el ROI para cada tipo de intermediario. La caída del ROI es mucho más pronunciada para las comisionistas de bolsas, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las AFPs y los proveedores de infraestructura.

Activos

El activo del sistema financiero consolidado creció a una tasa anual de 16,4% en enero de 2008, ascendiendo a \$414,7 billones. En la gráfica 2 se ilustra la evolución de los últimos años del activo total del sistema y su composición por tipo de intermediario. El crecimiento del activo del sistema estuvo impulsado especialmente por los establecimientos de crédito (\$187,1 billones), los fondos de pensiones obligatorias (\$49,6 billones) y los fondos de pasivos pensionales (\$27,9 billones). Por su parte los intermediarios que reportaron una caída de su activo (con respecto a un año atrás) fueron los fondos de valores (-19,3%), las sociedades administradoras de fondos de inversión (-14,6%) y los proveedores de infraestructura (-7,9%); estos últimos especialmente afectados por las pérdidas que reportan las casas de cambio como consecuencia de la revaluación de la tasa de cambio.

Gráfica 2
Total activos del sistema financiero consolidado
(Cifras en billones de pesos)



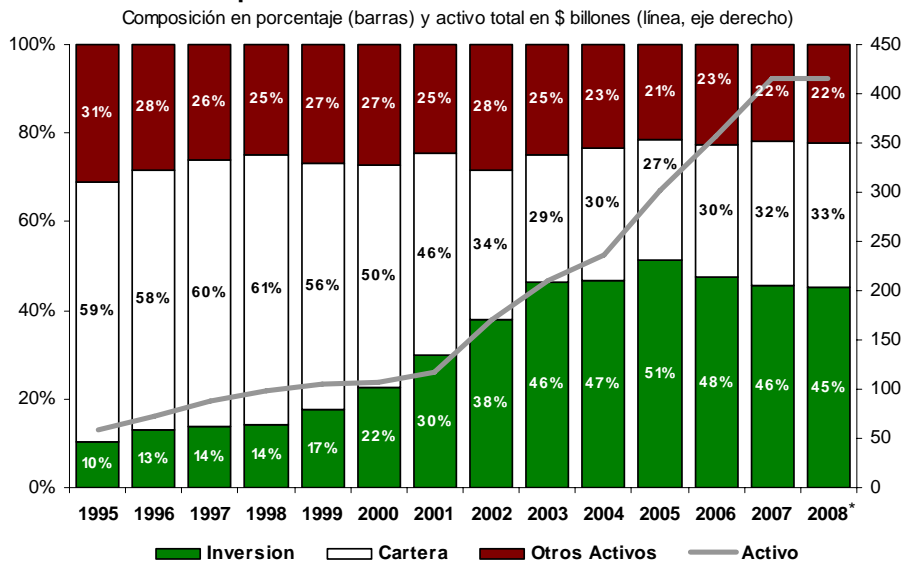
Nota: Cifras corresponden al mes de enero de cada año hasta Enero 2008.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

La gráfica 3 muestra la evolución del activo en sus principales componentes, donde se puede observar una recomposición del activo con una mayor concentración en la cartera, a medida que las inversiones pierden terreno. Este proceso, que han liderado los establecimientos de crédito, comenzó en el 2006 y continuó durante buena parte del 2007. Actualmente el sistema consolidado concentra la mayor parte de su activo en inversiones (46%), seguido por cartera (33%) y otros activos (22%). Un resultado positivo de esta recomposición ha sido que los establecimientos de crédito han logrado blindarse ante la turbulencia actual de los mercados financieros, al tiempo que han aprovechado la coyuntura de mayor demanda crediticia.

Gráfica 3

Composición del activo del sistema financiero



* Cifras a Enero 2008.

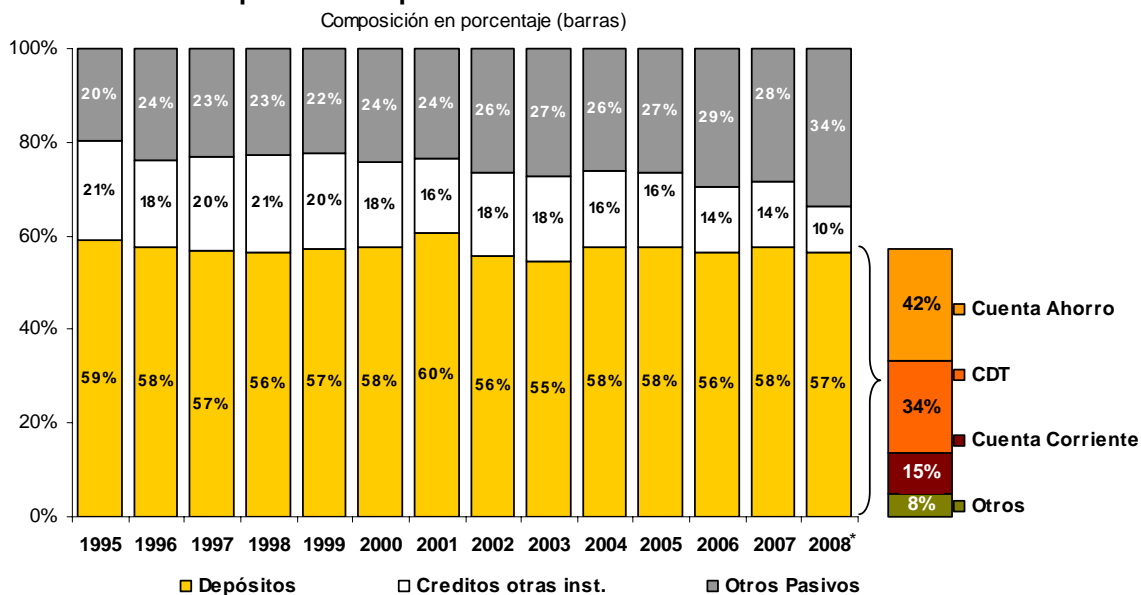
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

Pasivos

El sistema financiero consolidado a enero 2008 reporta un crecimiento de su pasivo de 17,7% alcanzando un valor de \$230,1 billones. La composición del pasivo se presenta en la gráfica 4, donde se observa la mayor concentración en depósitos (57%). Los depósitos del sistema, que ascienden a \$130,2 billones, se distribuyen en 42% en cuentas de ahorro, 34% en CDTs y 15% en cuentas corrientes.

Gráfica 4

Composición del pasivo del sistema financiero



* Cifras a Enero 2008.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

En los últimos meses se ha presentado una recomposición de los depósitos. Actualmente ha aumentado la concentración en CDTs a medida que ha disminuido el peso de las cuentas de ahorro y cuentas corrientes; una explicación a este fenómeno ha sido los mayores costos asociados al encaje marginal el cual se incrementó en mayor cuantía para las cuentas de ahorro y cuentas corrientes que el encaje a los CDTs. También es factible que los intermediarios del mercado comiencen a aumentar su demanda por CDTs en la medida en que las demás inversiones, como títulos TES y acciones, presentan alta volatilidad y pérdidas de su rentabilidad.

Cuadro 3
Indicadores de depósitos ¹
Cifras en miles de millones de pesos y porcentajes

	Ene-2008	Ene-2007	Var. Anual %
Depósitos	122.784.154	104.396.319	17,6%
Cuentas corrientes	19.891.698	18.147.380	9,6%
Cuentas de ahorro	52.975.849	47.773.156	10,9%
CDTs	42.939.843	32.328.253	32,8%
Otros	6.976.763	6.147.529	13,5%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de febrero de 2008.

(1) Depósitos y exigibilidades de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.

II. Riesgos del Sistema Financiero

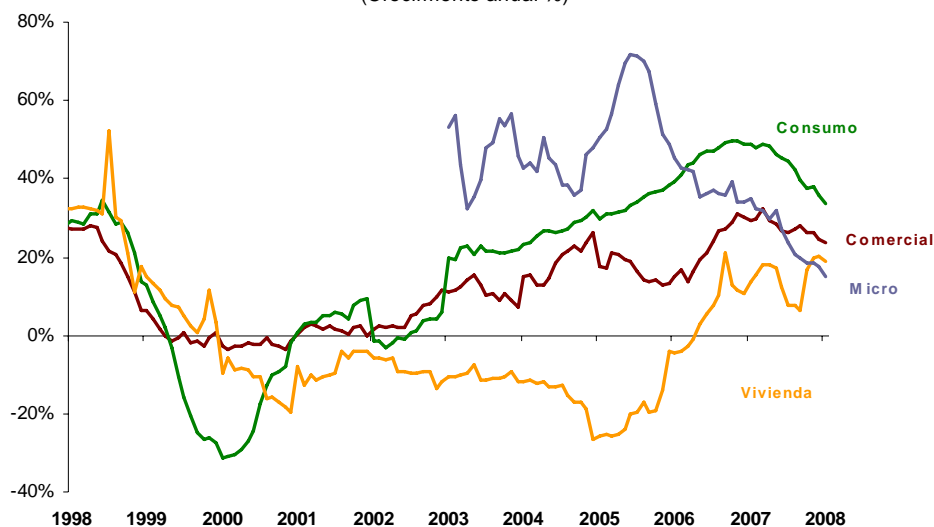
1. Riesgo de Crédito

El año 2007 fue un año de importante crecimiento de la cartera del sistema, la cual estuvo impulsada por el dinamismo de la economía en su conjunto, lo que aumentó su demanda, pero también por un aumento de su oferta, en la medida en que los establecimientos de crédito volcaron su activo a una mayor concentración en cartera en vez de inversiones. Sin embargo, hacia finales del 2007 la cartera del sistema comenzó a desacelerarse, proceso que continuó a comienzos del 2008.

La cartera bruta (incluyendo leasing) de los establecimientos de crédito registró una variación anual a enero de 2008 de 25,9%, ascendiendo a \$125,5 billones. Aunque estos niveles todavía reflejan un mercado crediticio dinámico, recordemos que la cartera crecía a un ritmo anual de 33% hace apenas un año.

En la gráfica 5 se presenta la evolución de la cartera por modalidad de crédito. La desaceleración de la cartera ha sido más marcada en los segmentos crediticios que más rápido crecieron en el 2006-2007, como es el caso de la cartera de consumo y la de microcrédito. La cartera de consumo a enero de 2008 presenta un crecimiento anual de 33,8%, mientras que en enero de 2007 crecía a un ritmo de casi 50%. Por su parte, la cartera de microcrédito ha pasado de crecer a tasas anuales cercanas al 40% en el 2007, a crecer 15,2% en enero de 2008.

Gráfica 5
Evolución por tipo de cartera
(Crecimiento anual %)



Nota: Datos hasta Enero 2008. Cartera con leasing. No incluye IOE.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

La cartera de consumo no sólo ha sido una de las de mayor desaceleración, sino también es la que presenta un mayor crecimiento de su cartera vencida: a enero de 2008 presenta un crecimiento de casi 70%, mientras que la cartera vencida total crece al 61%.

Cuadro 4
Principales indicadores de cartera y leasing ¹
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Ene-2008	TIPOS DE CARTERA				
	Comercial	Consumo	Hipotecaria	Microcrédito	Total
Cartera bruta	77,523,293	36,731,009	9,238,845	1,978,629	125,471,776
Participación (%)	61.8%	29.3%	7.4%	1.6%	100.0%
Crecimiento anual (%)	23.6%	33.8%	19.1%	15.3%	25.9%
Cartera vencida	1,720,303	2,197,904	397,756	145,572	4,461,534
Participación (%)	38.6%	49.3%	8.9%	3.3%	100.0%
Crecimiento anual (%)	66.2%	69.6%	17.2%	54.0%	61.3%
Provisiones ²	2,822,452	1,744,837	285,191	85,505	5,430,237
Crecimiento anual (%)	69.1%	87.9%	1.4%	59.7%	38.1%
Indicadores de cartera (%)					
Calidad ³					
Tradicional	2.2%	6.0%	4.3%	7.4%	3.6%
Tradicional (Ene-2007)	1.7%	4.7%	4.4%	5.5%	2.8%
Por calificación	5.6%	9.1%	8.6%	8.1%	6.9%
Por calificación (Ene-2007)	5.8%	6.8%	9.5%	6.4%	6.4%
Cubrimiento ⁴					
Tradicional	164.1%	79.4%	71.7%	58.7%	121.7%
Tradicional (Ene-2007)	161.2%	71.6%	82.9%	56.6%	142.2%
Por calificación	64.6%	52.4%	35.8%	53.3%	62.7%
Por calificación (Ene-2007)	46.3%	49.5%	38.1%	48.4%	62.1%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de febrero de 2008.

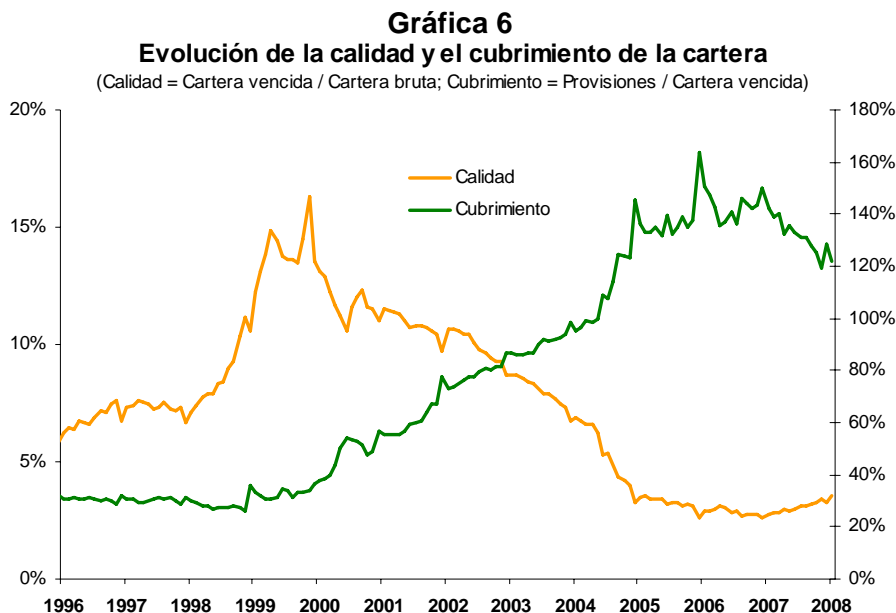
(1) Cartera y operaciones leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.

(2) El total de provisiones incluye otras provisiones.

(3) Calidad tradicional = Cartera vencida / Cartera bruta; Calidad por calificación = Cartera B, C, D y E / Cartera bruta

(4) Cubrimiento tradicional = Provisiones / Cartera vencida; Cubrimiento por calificación = Provisiones / Cartera B, C, D y E

Este aumento de la cartera vencida total, ha resultado en un deterioro del indicador de calidad de la cartera, el cual asciende a 3,6% en enero de 2008. Si bien es cierto que el indicador de calidad a enero registra un aumento respecto a diciembre de 2007 (3,3%), esto se explica por un fenómeno estacional, donde el indicador de calidad tradicionalmente presenta descensos en los meses de diciembre y posteriormente aumentan en enero. Sin embargo, al comparar enero de 2008 con respecto a enero de 2007, se evidencia la constante en el deterioro de la calidad de la cartera, pasando de 2,8% en 2007 a 3,6% en 2008.



Nota: Datos hasta Enero 2008. Cartera con leasing. Establecimientos de crédito, con cooperativas. No incluye IOE.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

Es importante analizar el deterioro del indicador de calidad en conjunto con el indicador de cubrimiento, el cual muestra la relación entre las provisiones y la cartera vencida. Las provisiones a enero de 2008 presentan un crecimiento anual de 38,2%, superando el crecimiento registrado un año atrás de 20,9%. Los elevados niveles de las provisiones han permitido que el indicador de cubrimiento para la cartera total se ubique en 121,7% a comienzos de 2008, sin embargo es inferior al presentado en enero de 2007 de 142,1%.

La desaceleración de la cartera también se ha hecho evidente en un menor dinamismo en la colocación de nuevos créditos (esto resulta diferente al acervo de cartera que reportan las entidades en sus balances y que se comentó anteriormente). Los desembolsos¹ en enero de 2008 crecieron a una tasa anual de 21%, mientras que un año atrás crecían a un ritmo anual de 90%. En la gráfica 7 se presenta la evolución de los desembolsos desestacionalizados de la cartera total; estos presentaron su mayor auge a finales de 2006 y muestran una clara desaceleración durante el 2007 y comienzos de 2008.

¹ Estos desembolsos corresponden a todos los establecimientos de crédito, incluyendo las IOEs.

Cuadro 5
Principales indicadores de colocación de recursos ¹

Cifras en millones de pesos y porcentajes

	Ene-2008	Ene-2007	Variación anual ²
Desembolsos			
Comercial ³	24,422,304	20,182,445	21.0%
Consumo ⁴	21,286,447	17,076,506	24.7%
Hipotecaria	2,675,201	2,549,747	4.9%
Microcrédito	411,990	504,296	-18.3%
	48,667	51,897	-6.2%
Tasas de interés ⁵			
Comercial	20.91%	15.05%	5.9%
Consumo	20.07%	14.44%	5.6%
Hipotecaria	28.62%	19.73%	8.9%
Hipotecaria	13.48%	11.42%	2.1%
Microcrédito	31.22%	23.42%	7.8%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de febrero de 2008.

(1) Cartera y operaciones leasing de establecimientos de crédito con cooperativas, incluye IOE. La información de desembolsos y tasas de interés proviene del formato 88.

(2) Se presenta la variación anual de los desembolsos y variación absoluta de las tasas de interés.

(3) En la cartera comercial se incluyen: créditos ordinarios, de tesorería, preferencial, sobregiros y tarjetas empresariales.

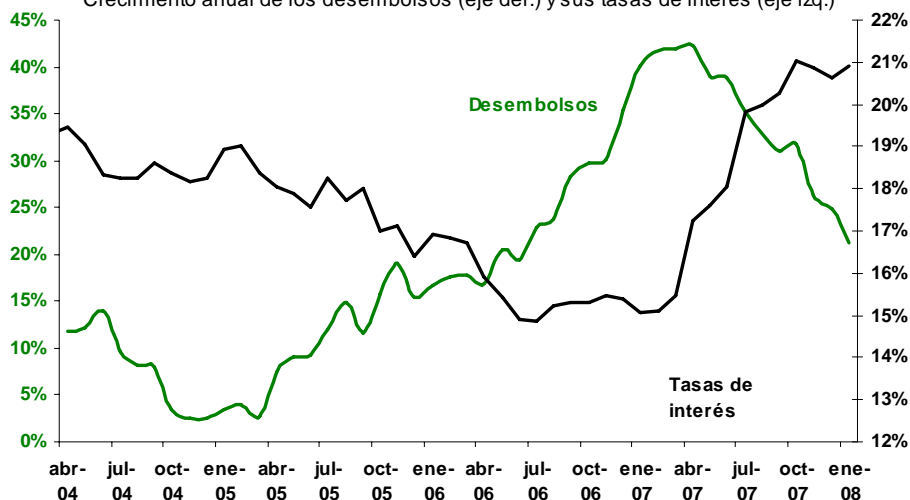
(4) En la cartera de consumo se incluyen: créditos personales y tarjetas de crédito.

(5) Tasas de interés ponderadas por monto colocado.

Por último, un tema muy importante que se discutió durante el 2007 fue la subida de las tasas de interés de los créditos, como consecuencia del alza de las demás tasas de interés del mercado, pero también asociado a los mayores costos en la administración del riesgo crediticio. La gráfica 7 muestra la relación entre los desembolsos desestacionalizados y las tasas de interés de colocación, donde se observa una relación inversa muy marcada. Desde finales del 2007 y comienzos del 2008 se comenzó a observar una estabilización de las tasas de interés luego de las alzas observadas durante lo corrido del año anterior.

Gráfica 7
Evolución de desembolsos de cartera y tasas de interés*

Crecimiento anual de los desembolsos (eje der.) y sus tasas de interés (eje izq.)



Nota: Datos hasta Enero 2008. Cartera con leasing de los establecimientos de crédito, incluyendo IOE.

* La información de desembolsos y tasas de interés proviene del formato 88. Tasas de interés ponderadas por monto colocado. Se presenta el crecimiento de los desembolsos anualizados con el fin de eliminar su efecto estacional.

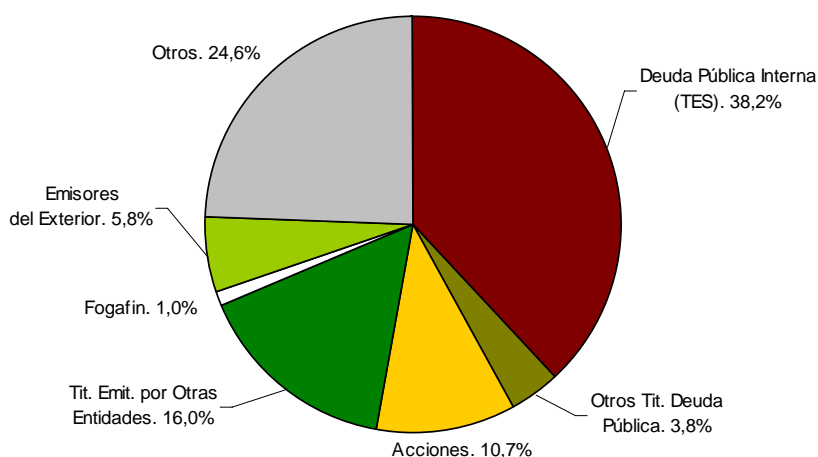
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

2. Riesgo de Mercado

Inversiones

El total de las inversiones por tipo de entidad se presentan en el cuadro 1. A enero las inversiones descienden a un valor de \$189,3 billones, equivalente a una disminución de 0,89% respecto al cierre de diciembre del año pasado. No obstante, el total de las inversiones presenta un crecimiento de 10,51% con respecto a enero de 2007. El descenso en las inversiones del sistema financiero está explicado por el comportamiento de los mercados financieros en el mes de enero. La caída de las bolsas mundiales, el descenso de los precios de títulos de deuda pública doméstica y la fuerte caída en el precio del dólar deterioró el valor de los portafolios. Las entidades y fondos cuyas ganancias radican en la valoración de sus portafolios de inversión sufrieron pérdidas como se mencionó anteriormente; tal es el caso de las comisionistas de bolsa, los fondos de pensiones y cesantías y los fondos de inversión. Por esta razón, el total de las inversiones de los fondos administrados muestra una disminución de 1,4% con respecto a diciembre de 2007, mientras las inversiones de las sociedades administradoras se mantienen casi inalteradas.

Gráfica 8
Portafolio de Inversiones del Sistema Financiero Consolidado
(Ene-2008, Inversiones = \$189.308 mm)



Fuente: Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

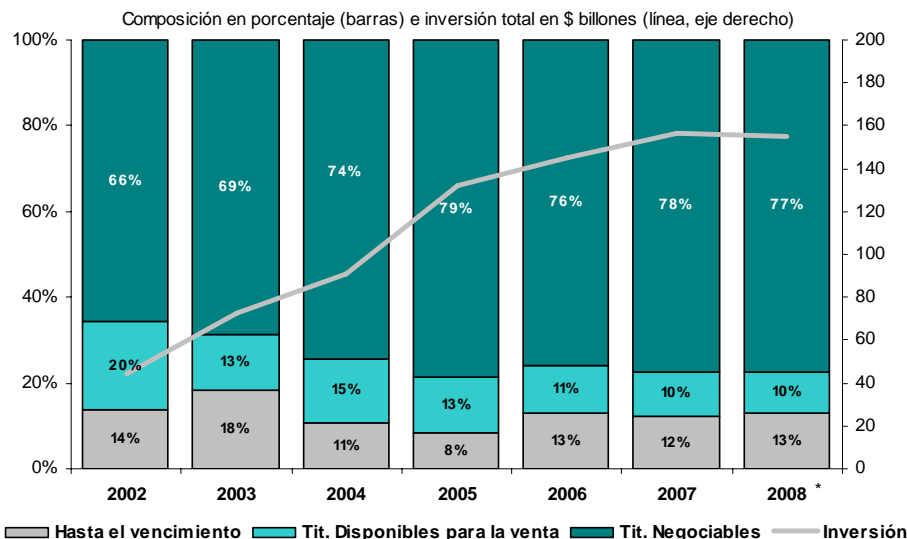
En la gráfica 8 se presenta la composición del portafolio de inversiones para el sistema financiero consolidado. El portafolio a enero de 2008 muestra que el sistema financiero concentra el 38,2% de sus inversiones en títulos de deuda pública interna (TES) y 3,8% en otros títulos de deuda pública (como Yankees). Títulos emitidos por otras entidades (tanto del sector público como el financiero) representan el 16%. Comparando la composición del portafolio de enero de 2008 con diciembre de 2007, se puede observar una mayor concentración de las inversiones en activos más seguros como es el caso de títulos de deuda pública TES (su concentración aumentó al pasar de 37,7% a 38,2%) y los títulos de emisores del exterior; debido a la caída en los mercados de renta variable el peso de las acciones en el portafolio disminuyó pasando de 11,5% a 10,7%.

En la gráfica 9 se muestra la composición contable del portafolio y el monto total de inversiones del sistema financiero consolidado. En enero, como consecuencia del deterioro de los precios de los TES, el peso de las inversiones hasta el vencimiento pasó de 12% a 13%, equivalente a la

disminución en el peso de las inversiones negociables; esto con el fin de reducir el riesgo de mercado de las entidades.

Gráfica 9

Portafolio de inversiones del sistema financiero



* Cifras a Enero 2008.

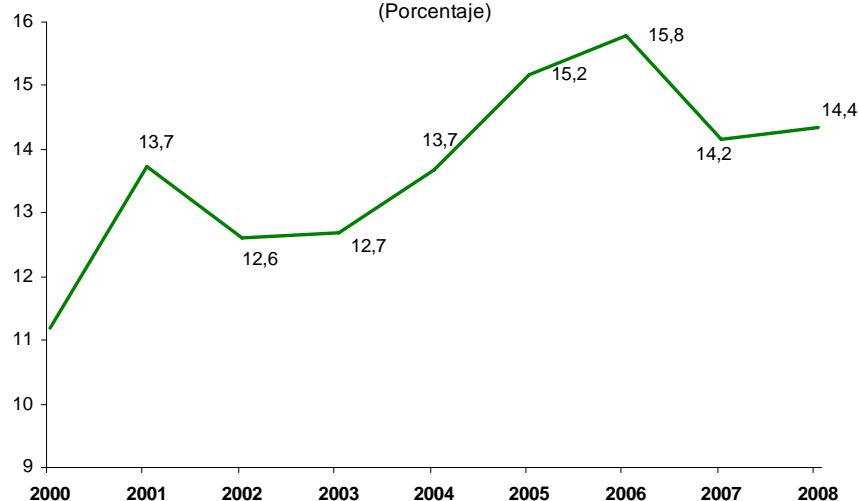
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

Solvencia

Gráfica 10

Relación de solvencia de los establecimientos de crédito

(Porcentaje)



Nota: Datos corresponden a enero de cada año hasta Enero 2008. Establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

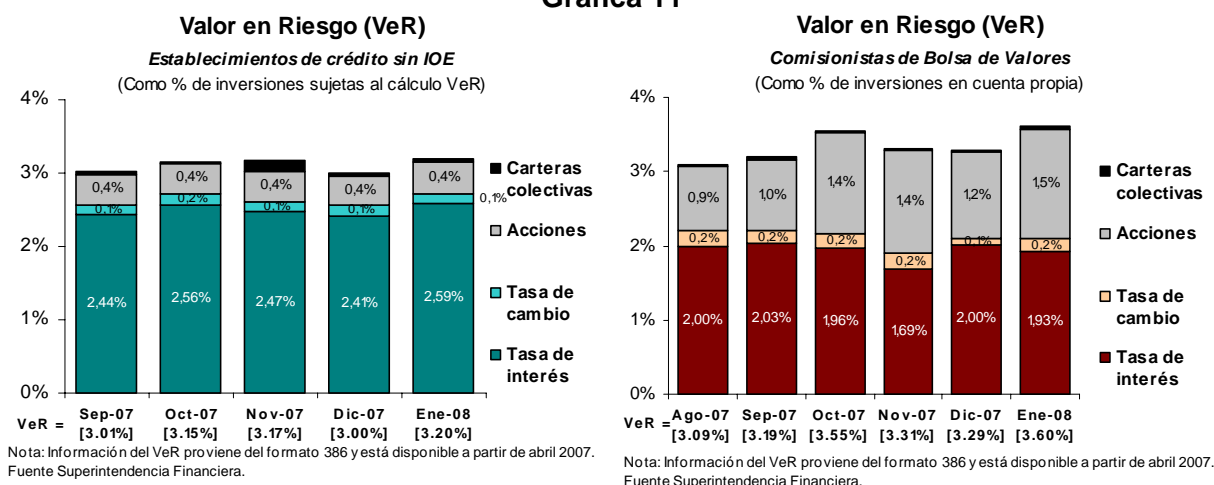
En la gráfica 10 se presenta la solvencia de los establecimientos de crédito, la cual se ubica a enero de 2008 en 14,4%, ligeramente por encima del nivel observado en igual periodo del año pasado (14,2%) y por encima del nivel mínimo requerido del 9%. Este incremento en la solvencia de los establecimientos financieros está explicado por una sustitución dentro de las entidades de títulos negociables y disponibles para la venta por títulos hasta el vencimiento para cumplir con el requerimiento mínimo de capital impuesto por la regulación financiera. Al dejar una mayor cantidad de

títulos hasta el vencimiento, disminuye el valor en riesgo de los establecimientos de crédito, y por ende aumenta la razón de solvencia.²

Valor en Riesgo (VeR)

A partir de abril de 2007, la SFC comenzó a reportar la información sobre el valor en riesgo (VeR) de los establecimientos de crédito y las comisionistas de bolsa de valores (para los recursos en cuenta propia), de acuerdo al nuevo modelo estándar de riesgo de mercado expedido con la Circular externa 009 de Enero 31 de 2007.

Gráfica 11



En la gráfica 11 se observa la evolución reciente del valor en riesgo (VeR) de los establecimientos de crédito (excluyendo IOEs) y las comisionistas de bolsa de valores. El valor en riesgo se presenta discriminado por sus principales factores de riesgo, y se expresa como porcentaje del total de inversiones que están sujetas al cálculo del VeR³. Para ambos tipos de entidades, entre diciembre 2007 y enero 2008 el VeR (como proporción de las inversiones) registró un considerable aumento; pasando de 3,00% a 3,20% en el caso de los establecimientos de crédito, y de 3,29% a 3,60% en el caso de las comisionistas de bolsa.

El aumento en el VeR de las entidades está asociado al comportamiento de los mercados mundiales de renta variable y al deterioro de los precios de los TES. Durante enero, el VeR de tasa de interés de los establecimientos de crédito aumentó en 18 pbs, equivalente a la mayor parte del incremento en el VeR total, debido a la gran cantidad de títulos de renta fija que tienen estas entidades en sus portafolios. Por su parte, las comisionistas de bolsa presentaron una disminución del valor en riesgo de tasa de interés (cayendo 7 pbs), debido a una corrección a la baja después del gran incremento en diciembre en este factor (31 pbs). El valor en riesgo de tasa de cambio y el valor en riesgo de acciones aumentaron en 8 y 29 pbs respectivamente, lo que posiblemente esté asociado a la revaluación del dólar y la caída mundial de los precios de las acciones.

²
$$\text{Solvencia} = \frac{PT}{APR + \left(\frac{100}{9} RM\right)}$$

³ De acuerdo con el nuevo modelo estándar de medición de riesgo de mercado, solamente se tienen en cuenta aquellas inversiones clasificadas en el libro de tesorería dentro del cálculo del valor en riesgo. Estas posiciones corresponden a las inversiones negociables y disponibles para la venta. Adicionalmente, se tienen en cuenta aquellas posiciones del libro bancario denominadas en moneda extranjera.

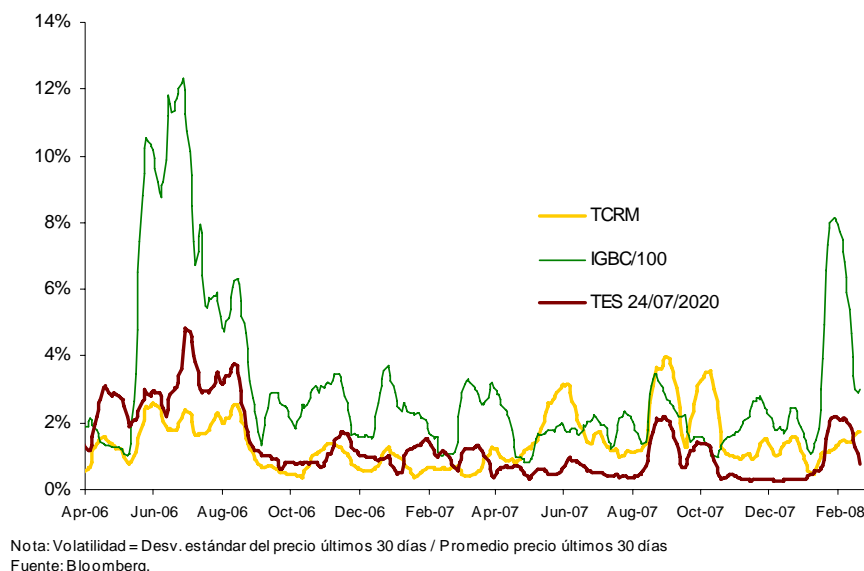
III. Evolución de los Mercados Financieros

donde PT es el patrimonio técnico del establecimiento, APR son los activos ponderados por riesgo de contraparte y RM es el riesgo de mercado (VeR) que sólo tiene en cuenta los títulos negociables o disponibles para la venta.

Los primeros meses de 2008 han sido de turbulencia en los mercados financieros mundiales, y el mercado colombiano no ha estado exento de dicha volatilidad. Si bien es cierto que los mercados ya han internalizado los efectos de la crisis “subprime”, aún no es claro el alcance que esto pueda tener sobre el sector real estadounidense y la desaceleración que esto generaría para las economías emergentes. El comienzo de 2008 ha estado caracterizado por la incertidumbre: expectativas de una posible recesión en Estados Unidos, los efectos de la toma de decisiones en materia de política monetaria (tanto de la Reserva Federal como del Banco de la República), las presiones inflacionarias, entre otros. La única constante pareciera ser la volatilidad de los mercados.

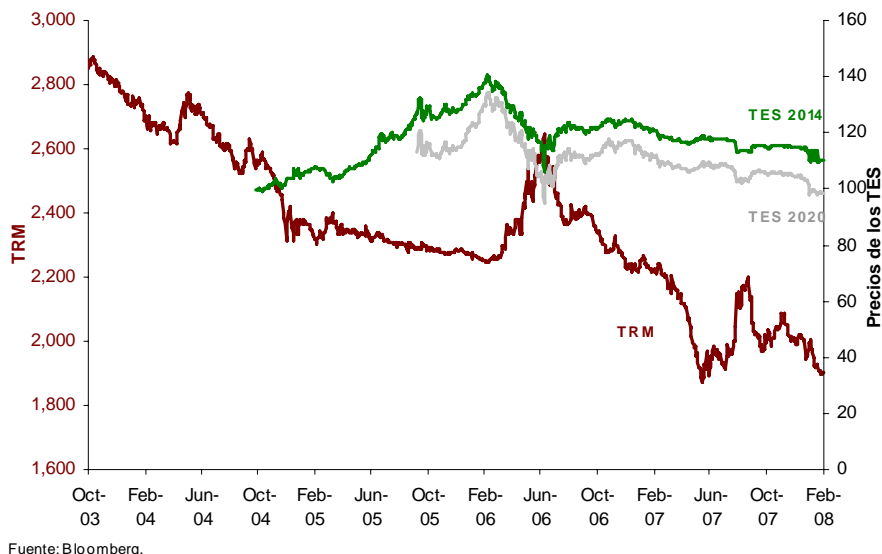
En la gráfica 12 se presenta la volatilidad de los precios de los principales activos colombianos, donde se evidencia el aumento de la volatilidad al comienzo del 2008 (la cual ha sido especialmente pronunciada para el mercado accionario). A pesar de este aumento en la volatilidad, los niveles aún son inferiores a los de mediados del 2006, cuando la volatilidad en los mercados financieros internacionales se sumó a una “mini-crisis” de los TES.

Gráfica 12
Volatilidad de los precios de los activos
Tasa de cambio (TRM), TES 2020 e IGBC



La tasa de cambio en enero y febrero del presente año ha respondido a una ampliación del diferencial de tasas de interés (mientras la Fed recortaba sus tasas de interés en Colombia el Banco de la República las ha incrementado en un intento por controlar la inflación). La revaluación del peso ha pasado la barrera de los \$1.900 pesos por dólar, incluso alcanzando a cotizarse cerca de los \$1.800 pesos por dólar. Aunque el diferencial de tasas de interés podría motivar una revaluación aún mayor, la situación externa también ha aumentado el riesgo país de los mercados emergentes (EMBI+), lo que podría reducir la entrada de capitales extranjeros al país.

Gráfica 13
Evolución de los mercados financieros
Tasa de cambio (TRM) y Precios de los TES (eje derecho)

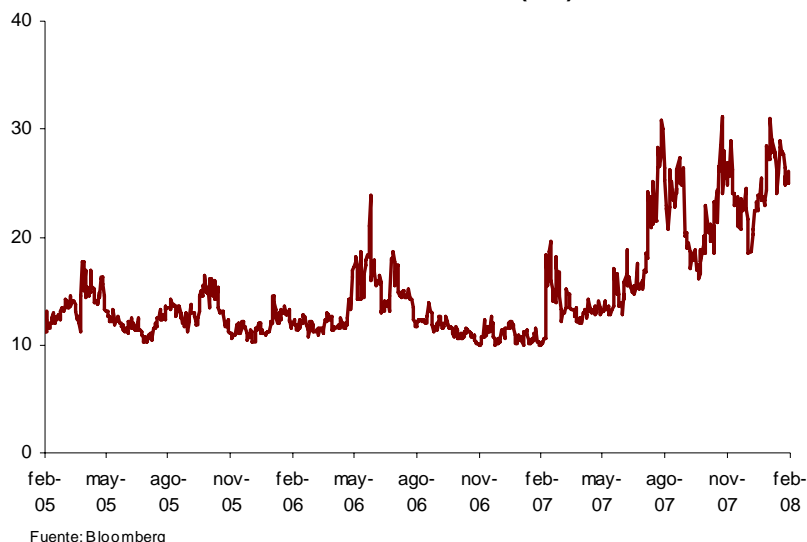


La incertidumbre antes descrita también ha aumentado la volatilidad y ha deteriorado los precios de los TES (ver gráfica 13). El comportamiento de la inflación en Colombia (la cual ascendió a 6,00% año corrido a enero de 2008) y la consecuente incertidumbre acerca de las tasas de intervención del Banco de la República (en la Junta de febrero el Emisor aumentó la tasa de intervención 25 pbs a 9,75%) han aumentado la volatilidad de los precios de los títulos de deuda domésticos. A su vez, el IGBC presenta una alta volatilidad y se sitúa en niveles de alrededor de 9400 puntos, mostrando corrección al alza luego de la gran caída mundial de mediados de enero. La incertidumbre en los mercados de renta variable persiste (ver índice VIX⁴ en la gráfica 14) y las bolsas mundiales siguen atentas a noticias de la economía y resultados del sector real en Estados Unidos y Europa.

Gráfica 14

⁴ Nemotécnico del Chicago Board Options Exchange Volatility Index. Es un índice muy utilizado para ver el grado de incertidumbre en el mercado de renta variable. Mide la volatilidad implícita de opciones a 30 días de acciones del S&P 500.

Indice de Volatilidad (VIX)



IV. Conclusiones

- La volatilidad de los mercados financieros y la consecuente desvalorización de las inversiones explica las pérdidas que sufrieron algunos intermediarios durante el mes de enero de 2008. El sector financiero consolidado registró pérdidas por -\$1,92 billones. Las pérdidas fueron especialmente acentuadas para los fondos (-\$2,21 billones).
- Estas pérdidas también se reflejan en una caída de los indicadores de rentabilidad (el ROA cayó de 5% a 1,4% en enero de 2008). El efecto de las pérdidas por concepto de desvalorización de inversiones se refleja en el indicador ROI el cual cae fuertemente para las comisionistas de bolsas, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las AFPs y los proveedores de infraestructura (estos últimos también afectados por la revaluación).
- A pesar de la caída de las utilidades, el activo del sistema financiero consolidado creció a una tasa anual de 16,4% en enero de 2008, ascendiendo a \$414,7 billones. Esto estuvo liderado por el crecimiento del activo de los establecimientos de crédito.
- Hacia finales del 2007 la cartera del sistema comenzó a desacelerarse, proceso que continuó a comienzos del 2008. La cartera bruta (incluyendo leasing) de los establecimientos de crédito registró una variación anual de 25,9%, ascendiendo a \$125,5 billones en enero.
- La cartera vencida a enero presenta un crecimiento anual de 61%, lo que ha resultado en un deterioro del indicador de calidad de la cartera, el cual asciende a 3,6% en enero de 2008. El indicador de cubrimiento asciende a 121,7%.
- A enero 2008 las inversiones del sistema consolidado disminuyeron en 0,89% con respecto a diciembre 2007. Está disminución se observa en un momento de incertidumbre en los mercados financieros y de grandes pérdidas en los fondos administrados y en sociedades comisionistas de bolsa. También se observa una recomposición del portafolio hacia títulos más seguros (renta fija) y títulos hasta el vencimiento.

- La solvencia de los establecimientos de créditos ha aumentado en el último año y está 540 pbs por encima del mínimo impuesto por la regulación. El aumento en la solvencia durante el año está explicado por una mayor cantidad de títulos de deuda pública dejados hasta el vencimiento, con el fin de reducir riesgo de mercado.
- Por su parte el VaR en enero 2008 aumentó notablemente debido a la incertidumbre en los mercados de renta variable y en el riesgo de tasa de interés derivado del rebrote inflacionario.
- La volatilidad de los mercados locales ha aumentado durante enero y febrero de 2008. El dólar sigue su tendencia revaluacionista; los precios de los TES y el IGBC reflejan la incertidumbre de los mercados internacionales.

ANEXO 1: RESULTADOS POR TIPOS DE ENTIDADES

Principales cuentas de los establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Ene-2008					Variaciones ¹				
						Ene-2008 / Ene-2007				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$ m)
Estab. Bancarios	161.047.434	31.401.868	106.514.320	18.178.275	235.058	18,5%	-3,3%	23,1%	17,9%	75.516
Corp. Financieras	4.005.227	2.851.732	-	2.155.621	1.122	15,2%	7,3%	-100,0%	15,1%	-3.452
Co. de Financ. Comercial	19.734.442	628.612	16.892.129	1.844.010	34.188	33,1%	5,6%	35,7%	24,9%	9.271
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2.208.058	106.024	1.994.134	289.978	3.789	219,4%	209,0%	235,1%	99,1%	2.346
Organismos Cooperativos de Grado Superior (OCGS)	92.702	4.858	71.193	16.524	24	19,7%	15,7%	15,8%	-0,1%	-158
TOTAL	187.087.863	34.993.094	125.471.776	22.484.408	274.183	20,7%	-2,2%	25,9%	18,7%	83.523

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de febrero de 2008.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

Principales cuentas de la industria aseguradora

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario ³	Dic-2007					Variaciones ¹				
						Dic-2007 / Dic-2006				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$ m)
Soc. de Capitalización	1.387.727	1.106.639	23.618	508.980	11.150	-7,0%	-1,4%	-21,5%	-8,1%	-12.516
Seguros Generales	7.215.190	3.620.048	66.794	2.057.804	346.268	10,3%	8,2%	69,7%	3,1%	73.749
Seguros de Vida	9.105.343	6.955.757	248.290	2.399.075	305.579	14,5%	12,3%	18,0%	14,0%	54.457
Coop. de Seguros	296.037	149.693	2.233	89.491	7.665	18,6%	20,1%	18049,1%	6,6%	-750
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	212.066	13.744	-	122.575	34.115	8,6%	-30,8%	-	4,3%	1.694
TOTAL	18.216.363	11.845.881	340.936	5.177.925	704.777	10,9%	9,6%	21,8%	6,6%	116.633

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de febrero de 2008.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) Los resultados de la industria aseguradora son de periodicidad trimestral y corresponden a diciembre 2007.

Principales cuentas de los fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Ene-2008					Variaciones ¹				
						Ene-2008 / Ene-2007				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades ³	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$ m)
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ³	1.157.680	775.569	-	987.426	4.023	12,3%	13,2%	-	11,2%	-13.435
Fondo de Pensiones Obligatoria (FPO)	49.588.769	48.423.225	-	49.556.732	-1.941.672	14,5%	14,2%	-	14,4%	-1.592.115
Fondo de Pensiones Voluntaria (FPV)	6.486.141	4.997.960	-	6.091.237	-130.312	3,1%	-11,2%	-	-2,5%	-112.124
Fondo de Cesantías (FC)	3.704.728	3.597.199	-	3.672.137	-89.279	-0,7%	-1,4%	-	-1,0%	-58.009
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	59.779.638	57.018.384	-	59.320.106	-2.161.262	12,1%	10,3%	-	11,4%	-1.762.248

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de febrero de 2008.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Las utilidades corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones; para las AFP corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

(3) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

Principales cuentas de las sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Ene-2008					Variaciones ¹				
						Ene-2008 / Ene-2007				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades ³	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	1.031.295	597.621	-	812.989	9.999	15,4%	11,1%	-	8,9%	1.477
Fondo Común Ordinario (FCO)	9.319.869	4.515.483	-	9.166.757	60.756	7,3%	6,0%	-	7,1%	20.577
Fondo Común Especial (FCE)	2.812.940	1.720.031	-	2.752.574	8.890	4,6%	6,8%	-	2,7%	-836
Fondo de Pasivos Pensionales (FPP)	27.963.504	26.987.044	-	27.325.643	-18.293	23,4%	21,8%	-	22,7%	-73.085
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	857.266	725.206	-	854.311	777	-1,0%	-0,9%	-	-1,1%	-2.319
Otros Activos Fideicomitidos ⁴	68.787.332	34.565.457	182.511	44.381.699	-	15,3%	25,5%	-24,7%	22,5%	-2.724
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	109.740.910	68.513.221	182.511	84.480.984	52.129	16,0%	21,7%	-24,7%	19,6%	-58.387

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de febrero de 2008.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) Las utilidades corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, los fondos comunes ordinarios y especiales, y los activos fideicomitidos; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

(4) Los resultados de otros activos fideicomitidos son de periodicidad trimestral y corresponden a diciembre 2007.

Principales cuentas de los intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Ene-2008					Variaciones ¹				
						Ene-2008 / Ene-2007				
	Activo	Inversiones	Cartera	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$ m)
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	3.766.385	506.537	-	950.380	-21.595	9,3%	40,5%	-	27,9%	-6.345
Soc. Comisionistas de Bolsas	50.920	15.156	-	30.442	557	-11,8%	31,8%	-	37,3%	234
Agropecuarias	1.135	861	-	1.077	0	5,3%	7,5%	-	6,8%	-13
Comisionistas Independientes de Valores	49.351	27.456	-	38.661	-871	-14,6%	18,0%	-	4,8%	-703
Soc. Administradora de Fondos de Inversión										
TOTAL INTERMEDIARIOS DE VALORES ³	3.867.790	550.011	-	1.020.561	-21.910	8,6%	38,8%	-	27,1%	-6.827
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	642.175	548.623	-	598.410	-34.671	-3,9%	-3,1%	-	-	-27.144
Fondos de Inversión (FI)	544.958	480.933	-	540.763	-16.725	4,6%	2,5%	-	6,5%	-12.933
Fondos de Valores (FV)	2.121.832	1.661.528	-	2.081.959	-44.689	-19,3%	-26,2%	-	-19,9%	-39.896
TOTAL FONDOS ADMIN. POR INTERMEDIARIOS DE VALORES	3.308.965	2.691.084	-	3.221.132	-96.086	-13,3%	-18,2%	-	-13,6%	-79.973

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de febrero de 2008.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$ m).

(2) Las inversiones corresponden a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Ene-2008					Variaciones ¹				
						Ene-2008 / Ene-2007				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$ m)
Casas de Cambio	138.573	1.890	-	75.385	-1.782	-13,0%	-13,3%	-	-16,8%	-265
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	498.502	32.768	781	389.487	-14.682	-17,1%	-62,1%	65,9%	-10,2%	-14.979
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	245.963	56.835	-	171.254	1.763	0,1%	-21,5%	-	5,9%	-1.689
Bolsa de Valores de Colombia (BVC) ³	103.535	52.579	-	85.035	1.190	10,9%	-17,5%	-	17,0%	-961
Bolsas de Bienes y Productos Agropecuarios ³	37.413	8.659	-	34.199	641	29,2%	196,5%	-	26,7%	-132
Cámara de Compensación de la Bolsa Nacional Agropecuaria ³	9.456	2.358	-	7.163	31	9,7%	37534%	-	142,4%	-116
Calificadoras de Riesgo ³	5.917	268	-	4.404	193	1,7%	94,0%	-	39,0%	207
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval) ³	72.386	48.690	-	56.965	1.837	14,6%	0,0%	-	11,5%	752
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMEV) ³	2.471	-	-	1.765	40	-24,7%	-	-	2,5%	-36
TOTAL	1.114.216	204.046	781	825.657	-10.768	-7,9%	-26,2%	65,9%	-2,2%	-17.219

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de febrero de 2008.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$ m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) Las inversiones corresponden a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

Principales cuentas de las instituciones oficiales especiales (IOE)

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Entidad	Ene-2008					Variaciones ¹				
						Ene-2008 / Ene-2007				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$ m)
Bancoldex	4.772.613	303.377	4.387.703	1.278.375	9.508	43,3%	-29,1%	52,4%	3,9%	272
Findeter	3.211.117	24.492	3.050.925	697.302	2.871	25,2%	-45,6%	27,5%	4,9%	871
FEN	942.261	736.523	432.455	920.814	12.876	2,9%	55,3%	-34,2%	7,1%	1.863
Finagro	3.998.628	28.075	3.952.354	369.923	2.042	6,1%	-93,1%	21,7%	5,9%	-3.112
Icetex	1.091.077	82.056	1.068.973	939.233	2.074	11%	-24%	23%	6%	5.650
Fonade	1.314.145	900.637	6.414	99.982	1.070	18,8%	7,0%	-62,2%	5,6%	782
Fogafin	7.787.662	6.041.749	4.868	128.098	4.800	-8,2%	3,8%	8,2%	-68,6%	2.322
Fondo Nacional del Ahorro	2.849.766	874.480	1.899.841	1.415.839	-6.308	13,4%	4,6%	16,3%	5,1%	-6.342
Fogacoop	245.229	189.287	-	57.210	953	11,2%	23,7%	-	13,7%	459
FNG	381.421	318.690	76.491	229.936	-1.092	34,0%	35,3%	34,2%	17,3%	-3.764
Caja de Vivienda Militar	2.793.362	2.619.290	7.978	104.076	-524	16,8%	17,8%	-64,5%	-20,5%	-1.810
TOTAL IOEs	29.387.281	12.118.654	14.888.000	6.240.787	28.269	10,7%	4,7%	26,4%	0,3%	-2.809

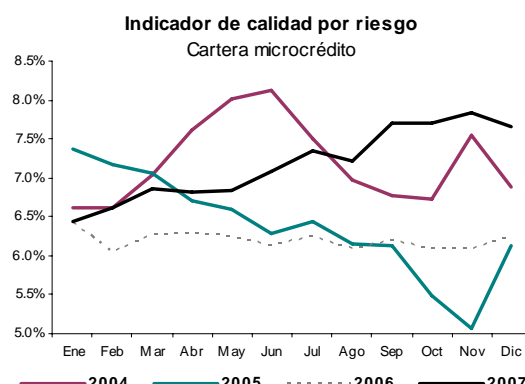
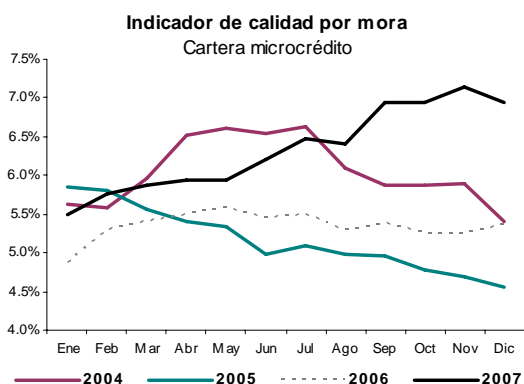
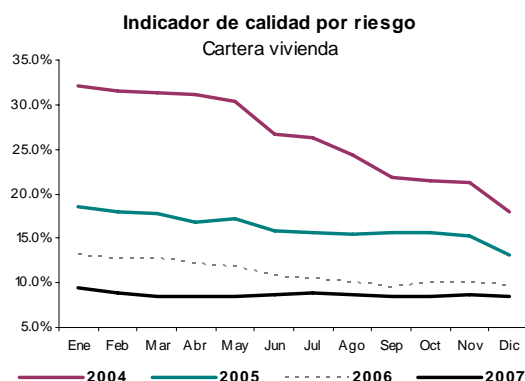
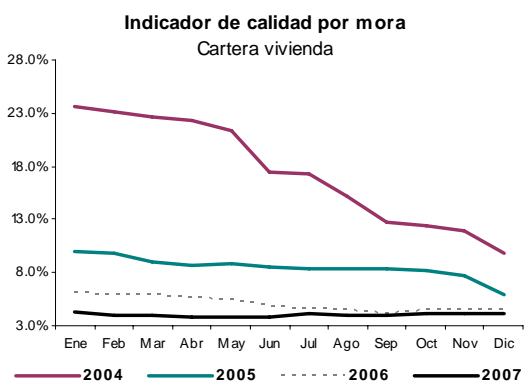
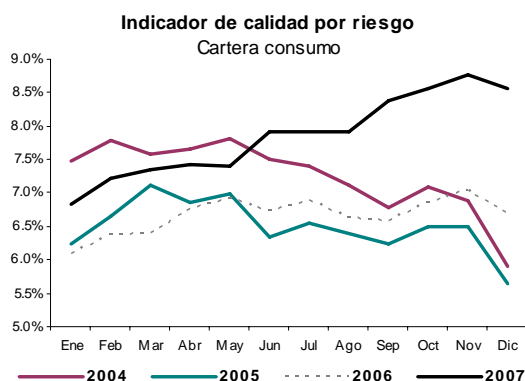
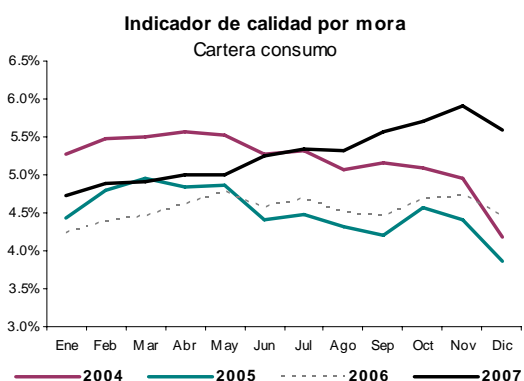
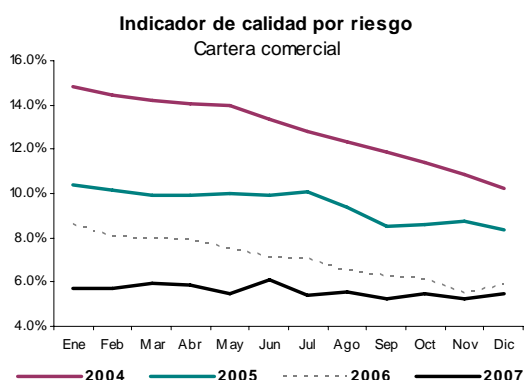
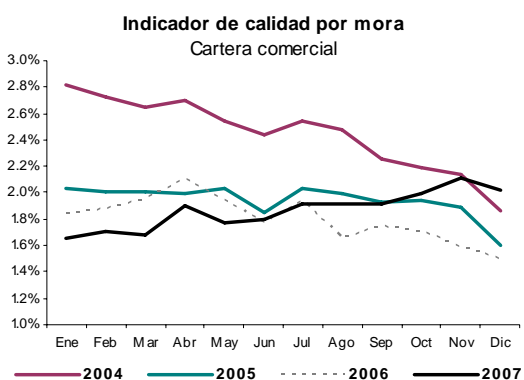
Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 27 de febrero de 2008.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$ m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

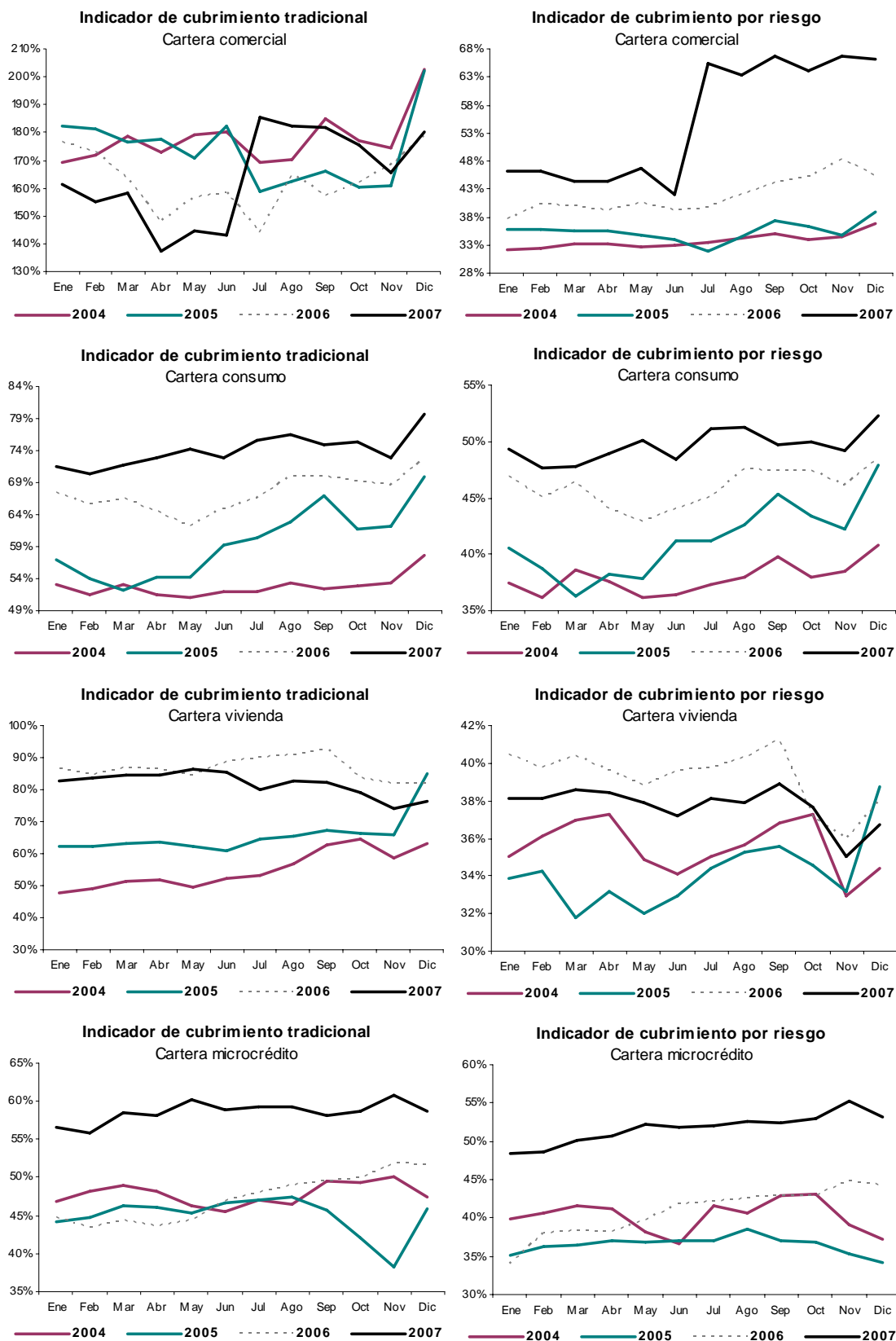
ANEXO 2: INDICADORES DE RIESGO DE CRÉDITO

Indicadores de Calidad por Modalidad de Crédito



Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a corrección por la SFC.

Indicadores de Cubrimiento por Modalidad de Crédito



Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a corrección por la SFC.

V. Publicación de Reportes Recientes del Sector Financiero

A continuación se describen las publicaciones del sector financiero más recientes que podrá consultar en la página web de la Superintendencia Financiera. Para utilizar directamente los enlaces aquí publicados, señale la dirección subrayada al tiempo que presiona la tecla CTRL.

• Establecimientos de Crédito

Indicadores Gerenciales (IG) – Enero 2008

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/hojasf/hojasfin.htm>

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito – Enero 2008

1. Principales Variables

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/prinvar/prinvar.htm>

2. Evolución de la Cartera de Créditos

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/cartera/cartera.htm>

3. Portafolio de Inversiones

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/portafolio/portafolio.htm>

4. Relación de Solvencia

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/patrimonio/patrimonio.htm>

Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito – Enero 2008

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas/enero2008.xls>

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-bco.xls>

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-cf.xls>

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento Comercial

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-cfc.xls>

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-coope.xls>

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-resumen.xls>

7. Desembolsos de Cartera Hipotecaria

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/carterahipotecaria.xls>

Tasas de Captación por Plazos y Montos – Enero 2008

http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas_montoscapta/captaciones0108.xls

Informes de Tarjetas de Crédito – Enero 2008

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tarjetas/intarcre0108.xls>

Montos Transados de Divisas – Enero 2008

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/montosdivisas.xls>

Histórico TRM para Estados Financieros – Enero 2008

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/trm-historico.htm>

Gestión de Activos y Pasivos - Liquidez – Enero 2008

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/gap/liquidez9007.xls>

Tarifas de Servicios Financieros – Enero 2008

http://www.superfinanciera.gov.co/web_valores/?Mlval=/MenuTarifas.html

Reporte de Quejas – Enero 2008

<http://www.superfinanciera.gov.co/ConsumidorFinanciero/Estadisticas/estadistica.htm>

- **Fondos de Pensiones y Cesantías**

Fondos de Pensiones y Cesantías – Enero 2008

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pen012008.xls>

- **Intermediarios de Valores**

Información Financiera Comparativa – Enero 2008

<http://www.superfinanciera.gov.co/IntermediariosdeValores/Vigilados/int0108.xls>

Sociedades del Mercado Público de Valores – Enero 2008

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/val012008.xls>

- **Proveedores de Infraestructura**

Proveedores de Infraestructura – Enero 2008

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pro012008.xls>

- **Industria Aseguradora**

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros – Diciembre 2007

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ancps122007.xls>

- **Fondos de Inversión de Capital Extranjero**

Títulos Participativos – Enero 2008

http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodelInversion/accion_0108.xls

Títulos de Deuda – Enero 2008

http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodelInversion/rf_0108.xls