

I. Desempeño del Sector Financiero al cierre de junio de 2007 ¹

En la primera parte de este informe se presentan los resultados del sector financiero consolidado (incluye tanto las entidades como los fondos administrados) acumulados a junio de 2007. Las cifras a junio de 2007 que se presentan en este informe no incluyen los datos de las Comisionistas de Bolsa de Valores (pero si incluye las comisionistas agropecuarias e independientes) ya que actualmente se están realizando retransmisiones de los estados financieros de estas entidades conforme a lo establecido en la Circular Externa 049 de agosto de 2007. En la segunda sección se hace un análisis del riesgo de crédito y el riesgo de mercado que enfrenta el sistema, seguido por una descripción de la evolución de los mercados financieros en la tercera sección. En la cuarta sección se describen los principales desarrollos normativos del mes y se finaliza con algunas conclusiones. Por último, en el anexo se incluyen los resultados de cada uno de los tipos de entidades del sistema financiero y algunas gráficas adicionales sobre los indicadores de calidad y cubrimiento de cartera.

Resultados Consolidados

Cuadro 1
Principales cuentas del sistema financiero (incluye sociedades y fondos)

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Jun-2007				Variaciones ¹			
					Jun-2007 / Jun-2006			
	Activo	Inversiones	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Establecimientos de Crédito ²	168.460.274	34.677.078	19.641.417	1.870.206	16,9%	-14,7%	22,9%	393.418
Industria Aseguradora ³	17.140.680	10.913.518	4.908.902	168.708	5,1%	1,7%	-9,7%	75.062
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ⁴	1.112.654	698.853	896.223	105.727	13,1%	8,9%	18,9%	12.082
Soc. Fiduciarias	899.171	528.677	723.718	70.134	10,6%	4,9%	10,1%	17.002
Soc. Comisionistas de Bolsas ⁵	44.688	14.060	31.148	2.616	3,2%	13,8%	262,3%	24.575
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	42.766	26.352	34.750	285	-25,2%	3,5%	2,0%	-1.296
Proveedores de Infraestructura ⁶	1.217.350	253.484	836.107	31.911	5,5%	-4,1%	5,3%	-24.911
Instituciones Oficiales Especiales (IOE) ⁷	19.569.726	6.100.807	5.890.621	208.360	-13,8%	-33,6%	20,3%	-153.988
TOTAL SOCIEDADES ADMINISTRADORAS	208.487.309	53.212.828	32.962.887	2.457.946	12,0%	-14,2%	15,4%	341.944
Fondo de Pensiones Obligatoria (FPO)	45.692.942	43.510.125	45.656.338	-	23,7%	20,0%	23,6%	-
Fondo de Pensiones Voluntaria (FPV)	7.922.872	5.652.492	7.834.740	-	25,4%	1,6%	25,2%	-
Fondos de Cesantías (FC)	4.416.674	4.181.183	4.345.465	-	6,9%	3,2%	7,2%	-
Fondo Común Ordinario (FCO)	8.137.087	3.671.549	8.043.250	-	21,5%	-12,4%	21,9%	-
Fondo Común Especial (FCE)	2.785.221	1.605.709	2.768.383	-	-3,0%	-17,9%	-2,4%	-
Otros Activos Fideicomitidos ⁸	63.375.759	31.257.923	41.057.215	1.499.681	8,9%	16,1%	12,5%	1.585.552
Fondo de Pasivos Pensionales (FPP)	23.486.216	22.887.159	23.193.334	156.800	61,3%	62,9%	63,2%	217.043
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1.351.085	926.874	1.348.729	-	34,4%	6,9%	34,7%	-
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	658.867	561.192	636.312	11.909	10,2%	16,2%	11,1%	100.468
Fondos de Inversión (FI)	527.421	431.508	515.435	785	13,0%	12,9%	11,2%	20.521
Fondos de Valores (FV)	2.256.082	1.473.735	2.232.625	39.051	-16,5%	-29,9%	-14,3%	86.755
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	160.610.224	116.159.449	137.631.827	1.708.226	19,4%	20,0%	22,9%	2.010.339

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 12 de agosto.

(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) No incluye instituciones oficiales especiales (IOE).

(3) Los resultados de la industria aseguradora son de periodicidad trimestral y corresponden a junio 2007 y junio 2006, respectivamente.

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

(5) Hasta la fecha las comisionistas de bolsa de valores continúan realizando retransmisiones por lo que se excluyeron de este reporte. Las inversiones corresponde a la cuenta PUC 1200, descontando derivados. Las comisionistas de bolsa no incluyen las sociedades administradoras de fondos de inversión.

(6) Las inversiones corresponde a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

(7) Hasta la fecha Fogafin no había reportado información de mayo ni de junio 2007.

(8) Los resultados de otros activos fideicomitidos son de periodicidad trimestral y corresponden a junio 2007 y junio 2006, respectivamente.

¹ Las cifras a junio de 2007 que se presentan en este informe no incluyen los datos de las Comisionistas de Bolsa de Valores ni de FOGAFIN.

A junio de 2007, las utilidades acumuladas por las entidades del sistema financiero (excluyendo los fondos) alcanzaron un monto de \$2,46 billones. Comparado con los resultados obtenidos hasta el mismo mes de 2006 hay un incremento de \$341,9 mm.

Los establecimientos de crédito, la industria aseguradora, las sociedades administradoras de pensiones y cesantías, las sociedades fiduciarias y las comisionistas de bolsa (excluyendo las de valores), presentan resultados superiores a los del año anterior, mientras que las demás entidades mostraron una reducción en sus utilidades.

Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad de los intermediarios financieros evidencian que las utilidades a junio del 2007 son similares si se comparan con los resultados del mismo mes de 2006, lo cual contrasta con los primeros meses del año en los que se observaban rentabilidades inferiores frente al año anterior. Los establecimientos de crédito, las sociedades fiduciarias y las entidades de la industria aseguradora presentan rendimientos superiores a los que obtuvieron a junio de 2006. Por otra parte, las sociedades administradoras de fondos de inversión, los proveedores de infraestructura y las Instituciones Oficiales Especiales (IOEs) cuyos ingresos dependen en mayor grado del desempeño de los mercados financieros (a excepción de las IOEs) muestran rendimientos inferiores a los observados en 2006.

Cuadro 2
Indicadores de rentabilidad de las entidades
Porcentajes

Tipo de Intermediario	Jun-2007			Jun-2006		
	ROA	ROE	Rendimiento de las Inversiones	ROA	ROE	Rendimiento de las Inversiones
Establecimientos de Crédito	2,2%	20,0%	9,7%	2,1%	19,3%	6,1%
Industria Aseguradora ¹	2,0%	7,0%	5,2%	1,2%	3,5%	3,3%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ²	19,9%	25,0%	-0,1%	19,9%	26,4%	-1,6%
Soc. Fiduciarias	16,2%	20,3%	11,0%	13,5%	16,8%	4,3%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	1,3%	1,6%	0,8%	5,6%	9,5%	2,7%
Proveedores de Infraestructura	5,3%	7,8%	7,2%	10,1%	14,8%	5,8%
Instituciones Oficiales Especiales	2,1%	7,2%	6,1%	3,2%	15,4%	2,8%
TOTAL	2,4%	15,5%	8,2%	2,3%	15,4%	5,0%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 12 de agosto.

Los indicadores se calculan de la siguiente forma:

$$ROA = \left(\frac{Utilidad}{Activo} + 1 \right)^{12/mes} - 1, \quad ROE = \left(\frac{Utilidad}{Patrimonio} + 1 \right)^{12/mes} - 1$$

$$R.Inv. = \left(\frac{Ing.Inv. - Gast.Inv.}{Inv.Brutas} + 1 \right)^{12/mes} - 1 \quad \text{donde } Ing.Inv = \text{Ingresos por inversiones}$$

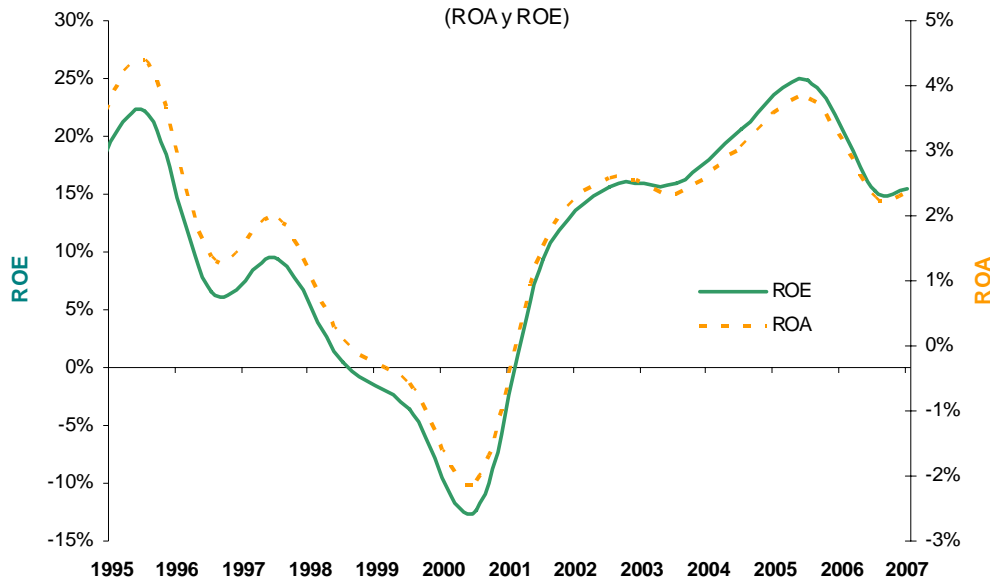
Gast. Inv. = Gastos por inversiones
Inv. Brutas = Inversiones Netas + Provisiones

(1) Los resultados de la industria aseguradora son de periodicidad trimestral y corresponden a junio 2007 y junio 2006, respectivamente.

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

Como se observa en la gráfica 1, los indicadores de rentabilidad de los intermediarios financieros han venido cayendo en los últimos meses a pesar de la recuperación del último mes, que los ubica en niveles de 2,4% en el caso del ROA y de 15,5% en el del ROE. Estos resultados todavía se encuentran por encima del promedio de los últimos doce años de 1,1% y 6,5% respectivamente, y son muy superiores a los niveles negativos observados en la época de la crisis financiera de finales de los años noventa.

Gráfica 1
Rentabilidad del sistema financiero
(ROA y ROE)



Nota: Datos hasta Junio 2007. Incluye las sociedades administradoras.

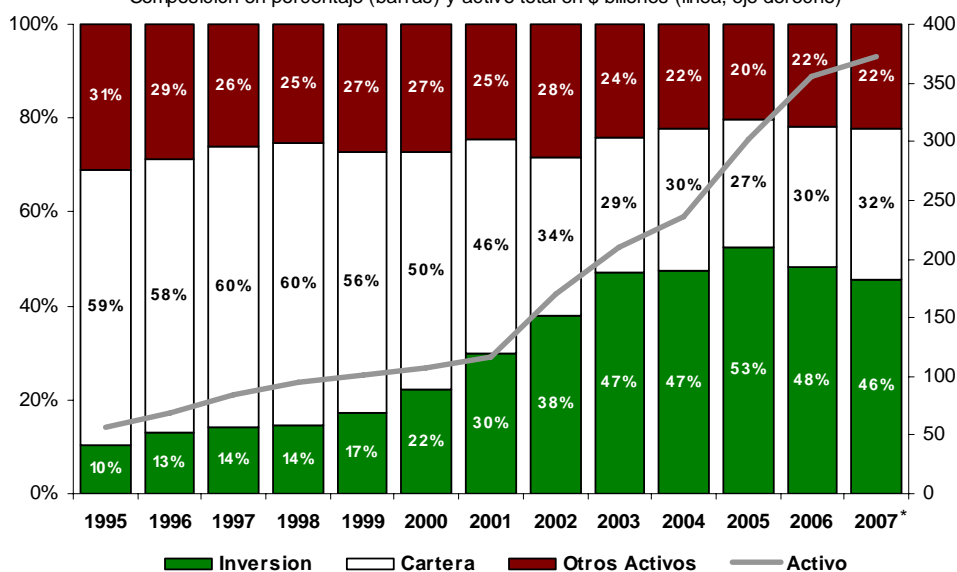
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

Activos

Los activos totales del sector financiero (gráfica 2) alcanzan un nivel de \$369,1 billones. De este total, \$208,5 billones corresponde a las sociedades que presentan un crecimiento de 12% con respecto al año anterior y \$160,6 billones a los fondos administrados que tuvieron un incremento de 19,4% frente a junio de 2006.

Gráfica 2
Composición del activo del sistema financiero

Composición en porcentaje (barras) y activo total en \$ billones (línea, eje derecho)



* Cifras a junio 2007.

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

En la misma gráfica se encuentra que el crecimiento de los activos ha sido especialmente marcado a partir del año 2002. Paralelo a este incremento se evidencia una recomposición de los activos del sector. Entre 1995 y 2005 la participación de la inversión dentro del activo se incrementó, mientras que la cartera redujo su participación, pero a partir de 2005 esta tendencia se ha revertido a favor de las colocaciones de cartera. Actualmente la cartera presenta una participación de 32% y las inversiones concentran el 46% del activo total para el sistema consolidado.

Con respecto al desempeño por tipos de intermediarios, el cuadro 1 muestra un crecimiento de los activos de los establecimientos de crédito de 16,9% durante el último año, mientras que las sociedades administradoras de fondos de inversión y las IOEs muestran una reducción en sus activos frente al año anterior. A pesar de ésta disminución en el valor de sus activos el patrimonio de estas entidades tuvo un crecimiento anual positivo. Los establecimientos de crédito que poseen activos por valor de \$168,5 billones representan el 80% del total de las sociedades.

El crecimiento de los fondos estuvo explicado principalmente por el aumento en el activo de los fondos de pasivos pensionales (61,3%) y el comportamiento destacado de los fondos de pensiones, los fondos administrados por las fiduciarias y los fondos comunes ordinarios. Los activos de los fondos comunes especiales y los fondos de valores presentan una disminución explicada por la liquidación de sus inversiones que terminó por reducir su patrimonio.

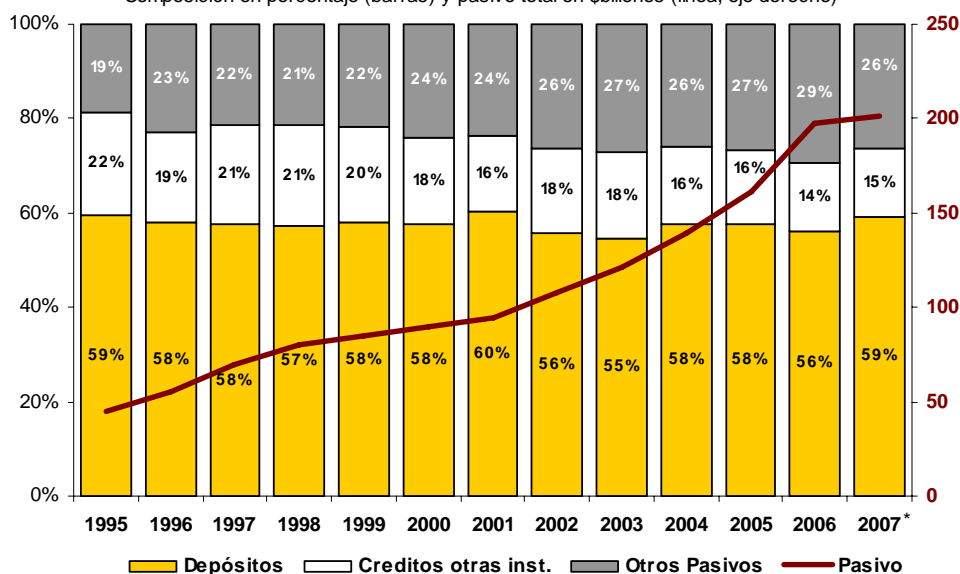
Pasivos

El monto de los pasivos del sistema financiero consolidado alcanza un valor de \$200,9 billones, cifra que se ha duplicado a partir de 2002 (ver gráfica 3). Entre 1995 y 2007, la participación de los depósitos se ha mantenido en porcentajes similares, mientras que se observa una recomposición de créditos a otras instituciones hacia otros pasivos.

Gráfica 3

Composición del pasivo del sistema financiero

Composición en porcentaje (barras) y pasivo total en \$billones (línea, eje derecho)



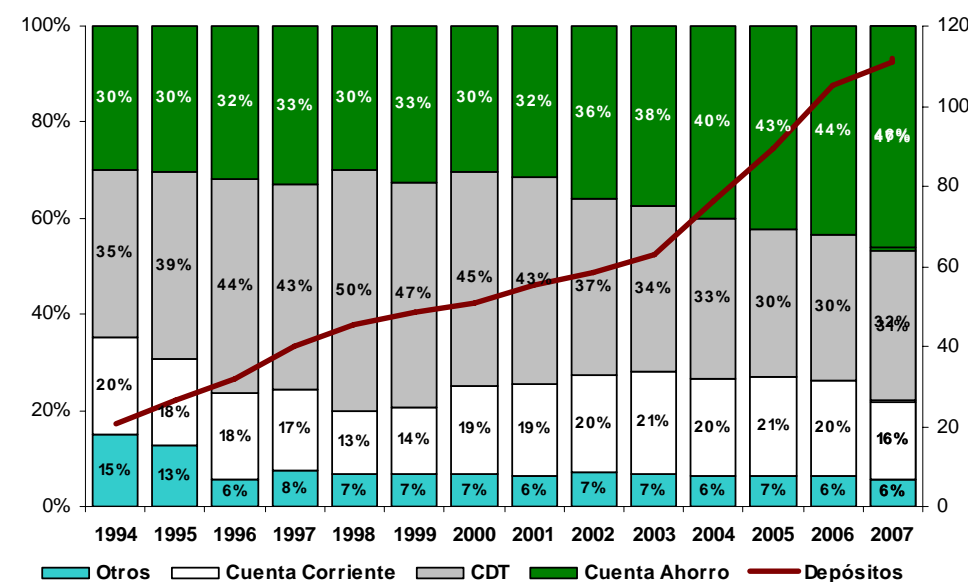
* Cifras a junio 2007.

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

Dentro de los pasivos se muestra la composición de los depósitos captados por el sistema financiero consolidado. El total de depósitos del público alcanza un monto de \$118,7 billones a junio de 2007, con un crecimiento especialmente acentuado a partir de 2003. Actualmente, las cuentas de ahorro son el vehículo más utilizado por los ahorradores, seguido por los Certificados de Depósito a Término (CDTs) y las cuentas corrientes.

Entre 1995 y 2007 las cuentas de ahorro han venido ganando terreno a expensas de las cuentas corrientes. La participación de los CDTs se incrementó entre 1995 y 1998 convirtiéndose en los instrumentos que concentraban el mayor monto de depósitos alcanzando una participación del 50% en 1998. Posteriormente se observa un cambio en la composición que ha favorecido las cuentas de ahorro que pasan de 30% en el año 2000 a 46% en 2007.

Gráfica 4
Composición de depósitos de los establecimientos de crédito
Composición en porcentaje (barras) y total de depósitos en \$billones (línea, eje derecho)



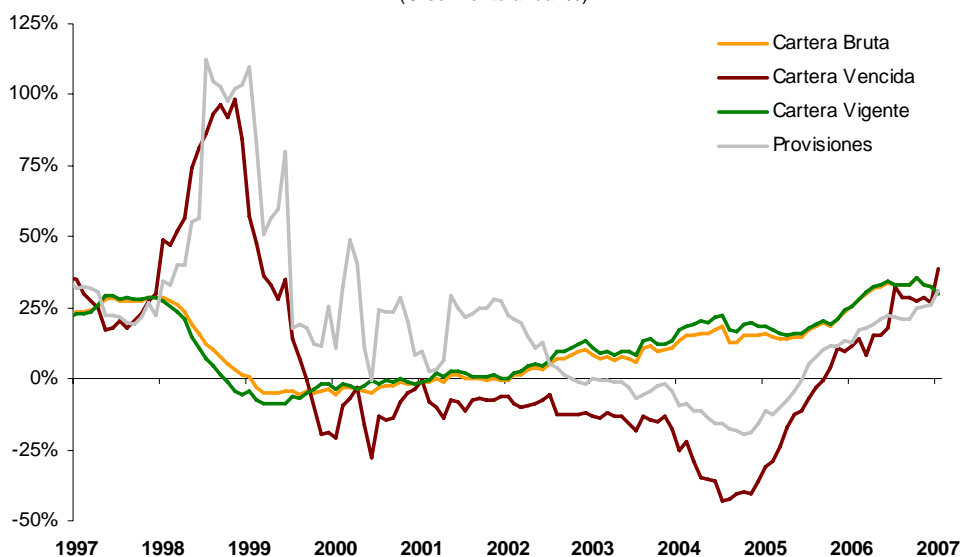
Nota: Datos hasta Junio 2007. Establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

II. Riesgos del Sistema Financiero

1. Riesgo de Crédito

En los últimos veinticuatro meses se presentaron altas tasas de crecimiento de las colocaciones de crédito con un dinamismo sostenido. Recientemente se observa por un lado una ligera reducción en dicho crecimiento y por otro, una mayor tasa de crecimiento de la cartera vencida en particular para las modalidades de consumo y comercial. Como consecuencia los indicadores de calidad se han incrementado aunque el indicador de cubrimiento también ha aumentado de forma importante mitigando los posibles riesgos de esta situación.

Gráfica 5
Evolución de la cartera total
(Crecimiento anual %)

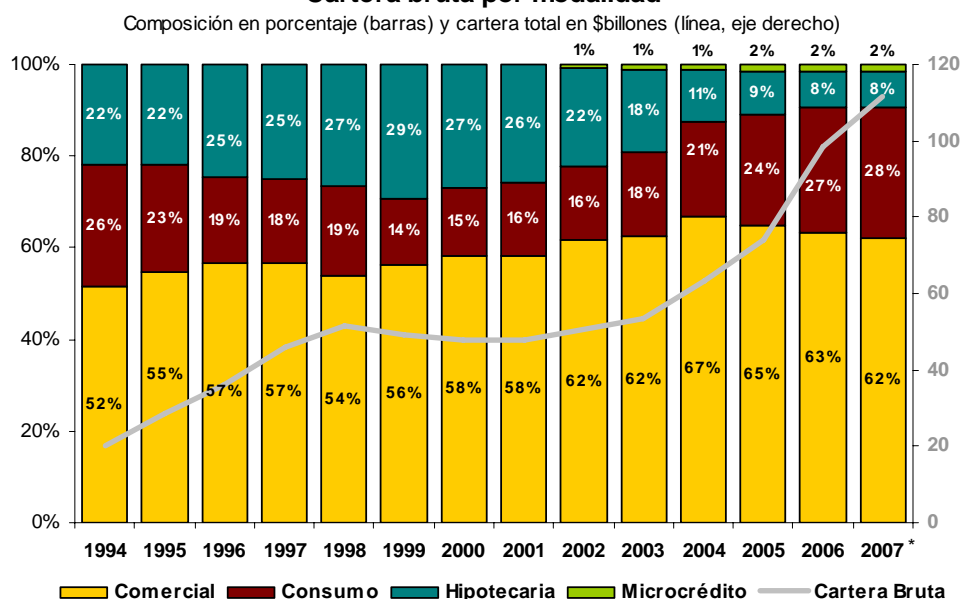


Nota: Datos hasta Junio 2007. Cartera con leasing. No incluye IOE.

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

A junio de 2007 la cartera y leasing bruto alcanza un valor de \$111,46 billones con una cartera vencida de \$3,35 billones. Durante el último año (junio a junio) la cartera bruta se expandió a un ritmo del 30,1%. Las modalidades de crédito más dinámicas en la colocación de recursos son las de consumo y microcrédito, las cuales alcanzaron cifras de crecimiento del 45,4% y del 27,2% respectivamente. Estas variaciones han contribuido a la recomposición de la cartera por modalidad de crédito a favor del consumo que ha incrementado su participación al pasar de 25,5% en junio de 2006 a 28,5% en la actualidad. Este fenómeno se ve compensado por la disminución en la participación de la cartera comercial.

Gráfica 6
Cartera bruta por modalidad

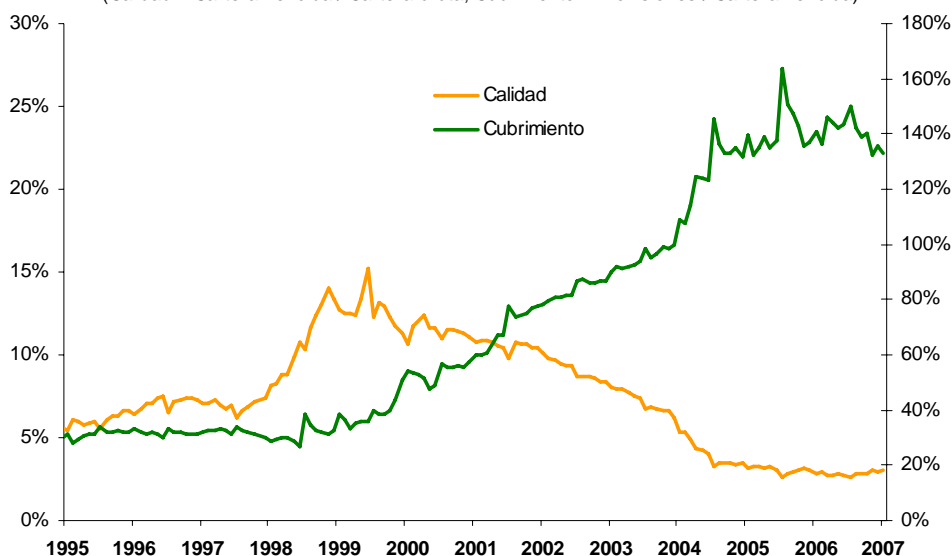


* Cifras a junio 2007.

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

En cuanto a las provisiones de cartera (incluyendo leasing), se observa un crecimiento del 31,2%, explicado por la expansión del 87,6% anual para el consumo y del 82,2% para el microcrédito. Las provisiones de la cartera comercial crecen a una tasa del 16,5%, mientras que las relacionadas con la modalidad hipotecaria decrecen 4,8%. Para el total de la cartera se observa un indicador de calidad del 3,0% para el mes de junio, que significa un leve incremento frente a los registros de mayo de 2007 y junio de 2006. El indicador de cubrimiento tradicional sufre una caída de casi 8 puntos porcentuales con relación al año anterior ubicándose en 133,2%. Los indicadores de calidad y cubrimiento tradicionales se ilustran en la gráfica 7².

Gráfica 7
Evolución de la calidad y el cubrimiento de la cartera
(Calidad = Cartera vencida / Cartera bruta; Cubrimiento = Provisiones / Cartera vencida)



Nota: Datos hasta Junio 2007. Cartera con leasing. Establecimientos de crédito, con cooperativas. No incluye IOE.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

Las categorías de crédito de consumo y microcrédito presentan incrementos de alrededor de 0,03 puntos porcentuales en el indicador de calidad frente a mayo de 2007, mientras que para los segmentos de cartera comercial e hipotecaria dicho indicador se mantiene en el mismo nivel. El crecimiento de la cartera calificada como B, C, D y E es 6,2% para el caso de microcrédito, 5,3% para consumo, 3,8% para hipotecario y 1,8% para comercial. La cartera hipotecaria es la categoría que viene presentando mejores evoluciones con respecto al año anterior, al reducir este indicador en 1,7 puntos porcentuales.

En el cuadro 3 se presentan los principales indicadores de cartera y leasing correspondientes a junio de 2007. Los indicadores de calidad por calificación sustentan los fenómenos descritos en el párrafo anterior. A nivel global se presentó una reducción de 0,4% frente a junio de 2006. Por modalidad de crédito, se observa que la hipotecaria es la que registra mayores avances al reducirse en 2,1%, seguido por la comercial. Este indicador se ha incrementado para microcrédito y consumo.

En cuanto a los indicadores por cubrimiento tradicionales, las modalidades de crédito de consumo y microcrédito mejoraron con relación al mes de junio de 2006. Sin embargo, las modalidades de crédito con menores coberturas son precisamente las de microcrédito con 58,9% y consumo con 72,9% en ambos casos inferiores a los niveles observados en mayo de 2007. El indicador de cubrimiento por nivel de riesgo presentó un incremento ubicándose en 58,4%.

² En el anexo 2 se encuentran algunos gráficos adicionales de la evolución de estos indicadores por tipo de cartera.

Cuadro 3
Principales indicadores de cartera y leasing ¹

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Jun-2007	TIPOS DE CARTERA				
	Comercial	Consumo	Hipotecaria	Microcrédito	Total
Cartera bruta	69.331.007	31.748.349	8.557.615	1.839.000	111.475.972
Participación (%)	62,2%	28,5%	7,7%	1,6%	100,0%
Crecimiento anual (%)	26,5%	45,4%	12,5%	27,2%	30,1%
Cartera vencida	1.244.328	1.667.335	324.468	114.321	3.350.452
Participación (%)	37,1%	49,8%	9,7%	3,4%	100,0%
Crecimiento anual (%)	28,6%	66,9%	-11,5%	45,1%	38,9%
Provisiones ²	1.782.929	1.216.302	277.259	67.372	4.463.104
Indicadores de cartera (%)					
Calidad ³					
Tradicional	1,8%	5,3%	3,8%	6,2%	3,0%
Tradicional (Jun-2006)	1,8%	4,6%	4,8%	5,5%	2,8%
Por calificación	6,1%	7,9%	8,7%	7,1%	6,9%
Por calificación (Jun-2006)	7,1%	6,7%	10,8%	6,1%	7,3%
Cubrimiento ⁴					
Tradicional	143,3%	72,9%	85,5%	58,9%	133,2%
Tradicional (Jun-2006)	158,1%	64,9%	88,5%	46,9%	140,9%
Por calificación	41,9%	48,4%	37,2%	51,8%	58,4%
Por calificación (Jun-2006)	39,3%	44,1%	39,6%	41,7%	54,2%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 12 de agosto.

(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 B, C, D y E / Cartera B, C, D y E

Los desembolsos y las tasas de interés correspondientes presentaron expansiones significativas en junio de 2007 como se ilustra en el cuadro 4. Los desembolsos crecieron un 12,2% inferior al crecimiento de los desembolsos de mayo que era de 28% destacándose la modalidad hipotecaria que se recupera después de la crisis de la última década mostrando un incremento del 45%. En cuanto a las tasas de interés, se presentaron crecimientos anuales de 3,1% explicados principalmente por las carteras de microcrédito y comercial (7,6% y 3,3% de incrementos en las tasas de interés, respectivamente).

Cuadro 4
Principales indicadores de colocación de recursos ¹

Cifras en millones de pesos y porcentajes

	Jun-2007	Jun-2006	Variación anual ²
Desembolsos	19.507.471	17.390.325	12,2%
Comercial	16.538.526	14.890.516	11,1%
Consumo	2.500.527	2.164.740	15,5%
Hipotecaria	411.126	283.259	45,1%
Microcrédito	57.292	51.810	10,6%
Tasas de interés	18,05%	14,91%	3,1%
Comercial	17,40%	14,07%	3,3%
Consumo	22,88%	20,97%	1,9%
Hipotecaria	12,94%	11,54%	1,4%
Microcrédito	29,56%	21,94%	7,6%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 12 de agosto.

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

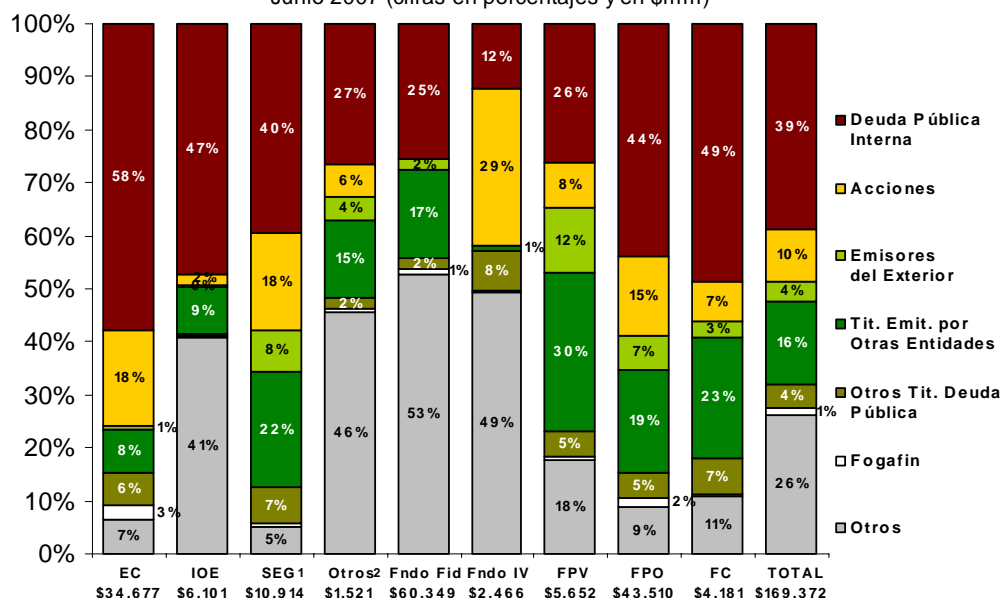
(2) Se presenta la variación anual de los desembolsos y variación absoluta de las tasas de interés.

2. Riesgo de Mercado

Inversiones

Las inversiones del sector financiero consolidado a junio ascienden a \$169,3 billones (excluyendo las Comisionistas de Bolsa de Valores), lo que representa un aumento del 6,6% respecto a junio del año anterior. Vale la pena resaltar que si bien en el agregado las inversiones registran un leve aumento, en el cuadro 1 se evidencia que mientras los fondos administrados registran un aumento de 20,0% en sus inversiones, las sociedades presentan una disminución de sus inversiones de 14,2%. Los fondos administrados concentran el 68,6% del portafolio total de inversiones liderado por los fondos de pensiones obligatorias que administran el 25,7% del portafolio del sistema. Entre las sociedades administradoras sobresalen los establecimientos de crédito con una participación del 20,5%, esto a pesar de una reciente disminución en inversiones, recursos que han sido destinados principalmente hacia cartera como se anotó anteriormente.

Gráfica 8
Composición del portafolio de inversiones
Junio 2007 (cifras en porcentajes y en \$mm)

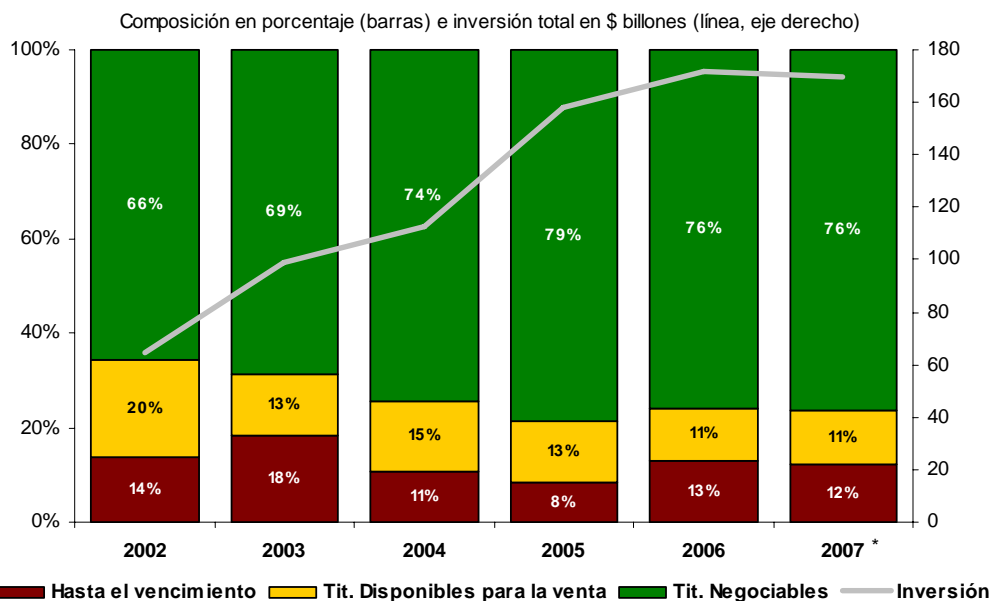


Nota: Establecimientos de crédito (EC), Instituciones oficiales Especiales (IOE), Industria aseguradora (SEG), Otras sociedades administradoras (Otros), Fondos administrados por fiduciarias (Fndo Fid.), Fondos administrados por intermediarios de valores (Fndo IV), Fondo de pensiones voluntarias (FPV), Fondo de pensiones obligatorias (FPO), Fondo de cesantías (FC), Total sistema consolidado incluyendo fondos (TOTAL).
(1) Los datos para la Industria aseguradora (SEG) son de periodicidad trimestral y corresponden a Marzo 2007.
(2) Otras sociedades administradoras (Otros) incluye: Soc. fiduciarias, Soc. admin. de fondos de pensiones, Comisionistas de bolsa, Soc. Admin. de fondos de inversión y Proveedores de infraestructura.

El sistema financiero consolidado concentra el 39% de su portafolio de inversiones en títulos de deuda pública interna (TES). Estos títulos han sido especialmente afectados por la volatilidad de los mercados financieros de los últimos meses. El resto del portafolio se encuentra distribuido de manera relativamente equitativa y su participación varía bastante entre los intermediarios.

Dentro del total de inversiones se observa en la gráfica 9 que los títulos negociables son los que tienen una mayor participación (alrededor del 76% a junio de 2007) seguido por los títulos hasta el vencimiento con 12% y los títulos disponibles que representan el 11%. En el largo plazo se destaca el menor crecimiento del portafolio a partir de 2005 y la menor participación de los títulos disponibles para la venta.

Gráfica 9
Portafolio de inversiones del sistema financiero



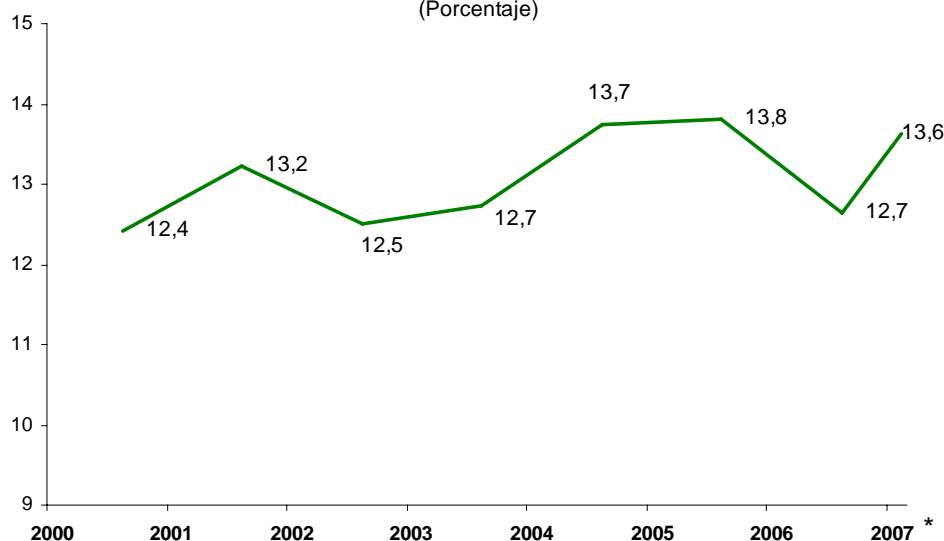
* Cifras a junio 2007.

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

Solvencia

La evolución del indicador de solvencia para los establecimientos de crédito muestra una recuperación de dicho indicador en el último año, ubicándose a junio en 13,6%, por encima del nivel de 12,7% que se presentó en junio de 2006 y casi 4% por encima del nivel mínimo de 9%. A partir de abril de 2007 se modificó la normatividad de riesgo de mercado para los establecimientos de crédito lo que afecta el cálculo de la relación de solvencia, razón por la cual se puede apreciar un aumento en los últimos meses, producto de esta modificación. Con esto, la solvencia para los establecimientos de crédito se ubica en el nivel más alto de esta década.

Gráfica 10
Relación de solvencia de los establecimientos de crédito
(Porcentaje)



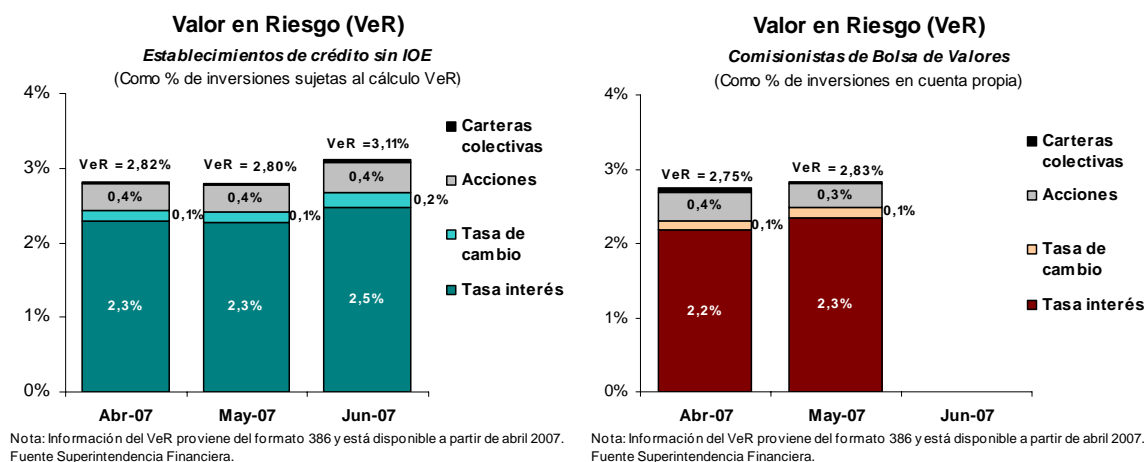
* Cifras a Junio 2007. Establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.

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

Valor en Riesgo

A partir de abril del presente año, la SFC comenzó a solicitar 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 y recursos propios), de acuerdo al nuevo modelo estándar de riesgo de mercado aprobado por la Circular externa 009 de Enero 31 de 2007.

Gráfica 11



En la gráfica 11 se presenta el valor en riesgo calculado para estas entidades como porcentaje del total de inversiones que están sujetas al cálculo del VeR³ y se identifican los principales factores de riesgo. En el caso de los establecimientos de crédito el valor en riesgo equivale al 3,11% de las inversiones sujetas a este cálculo incrementándose frente al mes anterior, mientras que para los comisionistas de bolsa este porcentaje a mayo alcanza el 2,83% ligeramente superior al observado en abril. Dentro de los módulos de riesgo, el que tiene una mayor incidencia en ambos tipos de entidades es el de tasa de interés.

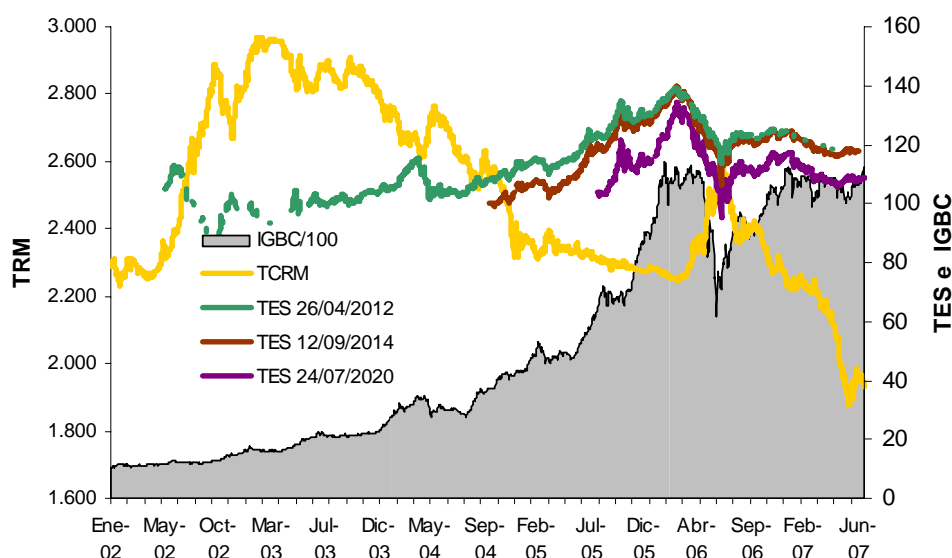
III. Evolución de los Mercados Financieros

En lo corrido del año los mercados de deuda pública y accionario vienen mostrando una valorización importante, si bien durante lo corrido del año ha continuado la revaluación de la tasa de cambio, esta tendencia se ha frenado en los últimos meses (ver gráfica 12). El índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC) emprendió una recuperación desde el mes de mayo luego de presentar una reducción durante marzo y abril. Esta tendencia al alza incluso se ha acentuado durante el mes de junio, impulsado por los sólidos indicadores de la economía colombiana, lo que ha llevado a que el IGBC se acerque a su máximo histórico. En el mercado de deuda pública, los títulos TES han comenzado una leve recuperación en los últimos meses a pesar de presiones inflacionarias y alzas de las tasas de interés locales. La valorización observada en los mercados locales no ha sido ajena a una alta volatilidad.

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 al las inversiones negociables y disponibles para la venta. Adicionalmente, se tienen en cuenta aquellas posiciones del libro bancario denominadas en moneda extranjera.

Gráfica 12
Evolución de los mercados financieros

Tasa de cambio (TRM), Precios de los TES, IGBC (eje derecho)

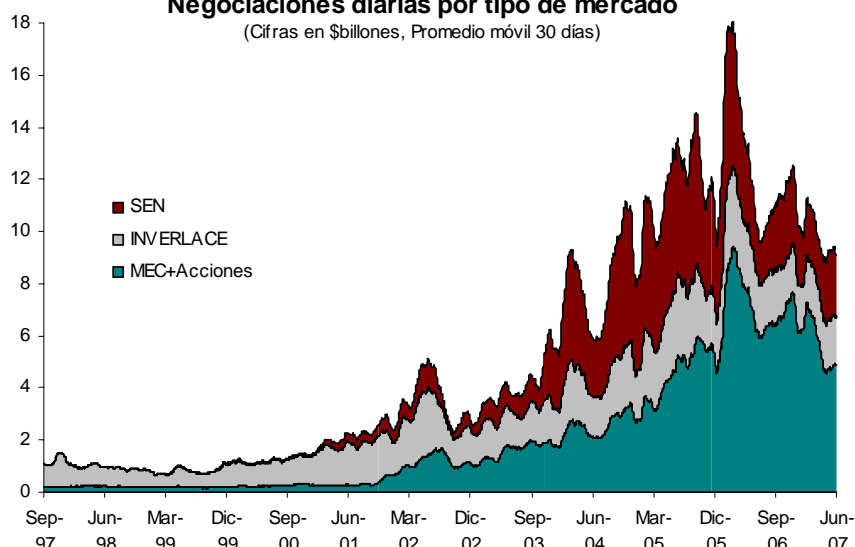


Fuente: Bloomberg.

En la gráfica 13 se muestran los volúmenes de transacción diarios negociados en los distintos mercados de deuda (SEN, Inverlace y MEC). En general, los volúmenes de negociación han venido disminuyendo durante lo corrido del 2007, luego de alcanzar niveles históricamente altos a principios del año pasado. El monto negociado ha retornado a niveles cercanos a los de 2005, que siguen siendo elevados y denotan un positivo dinamismo de los mercados financieros. En promedio durante junio del 2007 el monto negociado diariamente en estos tres mercados fue cercano a los \$9,11 billones, de los cuales cerca de \$4,87 billones se negociaron en el mercado MEC y accionario, \$1,88 billones en Inverlace y \$2,36 billones en SEN. Frente a junio 2006, los volúmenes de negociación muestran una disminución del 13,64% con una reducción especialmente notoria en el mercado MEC y de acciones de alrededor del 22,45%. Esta disminución en el monto negociado se explica en parte por la recomposición del activo de algunos intermediarios financieros, en especial los establecimientos de crédito, que han vuelto a concentrar su negocio en la colocación de créditos.

Gráfica 13
Negociaciones diarias por tipo de mercado

(Cifras en \$billones, Promedio móvil 30 días)



Fuente: Transmisiones realizadas a través de Inverlace, SEN y MEC.

IV. Desarrollos Normativos

Dentro de las normas emitidas e implementadas recientemente por la SFC se destacan las siguientes:

1. Fueron definidos los porcentajes de cobertura de riesgo de tasa de interés y de tasa de cambio para efectos de la proyección de intereses y del saldo de la deuda de los entes territoriales, norma que regirá entre el 1º de julio y el 30 de septiembre de 2007 (Resolución 1067 de 2007 del 28 de junio).
2. De acuerdo con las disposiciones de la Junta Directiva del Banco de la República, se modificaron las instrucciones en materia de encaje y posición propia (CE 32 y 33)
3. Con respecto al Sistema de Administración del Riesgo Operativo (SARO) se modificó la circular sobre su entrada en vigencia y se señalaron las diferentes etapas para la implementación del mismo. Además se ajustaron algunas instrucciones del capítulo, con el fin de introducir algunas aclaraciones y modificar las instrucciones en materia de revelación contable (CE 41 de 2007). De la misma manera se impartieron instrucciones para el registro de eventos de riesgo operativo y se expidió la clasificación correspondiente a las líneas operativas (CE 37 de 2007)
4. En lo que se refiere al Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC) se actualizaron las matrices para la constitución de provisiones del Modelo de Referencia de Cartera Comercial (MRC), y se permitió a las entidades (previa autorización de la SFC) ampliar el plazo para constitución de provisiones personas naturales del Modelo de Referencia hasta 18 meses. Así mismo se aclaró la aplicación del anexo 2 para mejorar la calificación de deudores reestructurados por ley 550 de 1999 y 617 de 2000 y los eventos en los cuales se debe mantener la provisión general, entre otros (CE 39 de 2007).
5. Por último, en materia de provisiones, se señalaron los porcentajes mínimos de provisiones individuales para créditos de consumo y microcrédito, se incrementaron las provisiones individuales para créditos de consumo calificados en A y B y se estableció el plazo y los requisitos para su constitución, incluyendo algunas aclaraciones sobre el régimen de provisiones para entidades de redescuento para los créditos comerciales, de consumo y microcrédito que éstas otorguen. (CE 40 de 2007).

V. Conclusiones

Hasta junio de 2007 el sector financiero mantiene resultados positivos. Las utilidades para el sector consolidado son superiores a las obtenidas al mismo período del año anterior y se destaca que continúa la recomposición de los activos del sector.

Los establecimientos de crédito, la industria aseguradora, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías y las sociedades fiduciarias presentan resultados superiores a los de junio de 2006. Por su parte, las sociedades administradoras de fondos de inversión, los proveedores de infraestructura y las IOEs presentan utilidades menores a las del año anterior. Los rendimientos del sector consolidado a junio de 2007 muestran un ligero incremento frente a las del año anterior medido como porcentaje del activo (ROA) y como porcentaje del patrimonio (ROE).

La volatilidad en los mercados financieros ha hecho que se mantenga el proceso de recomposición del activo de inversiones hacia cartera que se viene observando desde el 2006. Este fenómeno le ha permitido a ciertos tipos de entidades como los establecimientos de crédito incrementar sus utilidades a pesar de la reducción en su portafolio de inversiones. Por su parte, los fondos administrados presentan un crecimiento de 19,4% en sus activos. Este comportamiento positivo se observa en la mayoría de fondos con excepción de los fondos comunes especiales y los fondos de valores que muestran una reducción en sus activos y en su patrimonio.

En cuanto al análisis de riesgo de crédito se observa que en el último año la cartera bruta se ha incrementado en un 30,1%, mientras que el indicador de calidad de cartera se mantiene en un nivel de 3,0%. El indicador de cubrimiento tradicional pasó de 140,9% en junio de 2006 a 133,9% en junio de 2007.

Por otro lado, el portafolio de inversiones se redujo en 14,2% en el caso de las entidades y aumentó 20% en los fondos administrados por el sector. La caída en las inversiones es especialmente notable en las IOEs, los fondos de valores, los fondos comunes ordinarios y especiales y los establecimientos de crédito. El nivel de solvencia que sólo es presentado para los establecimientos de crédito registra una recuperación ubicándose en niveles por encima de los observados antes de la desvalorización de las inversiones ocurrida a mediados de 2006. Dentro del análisis del riesgo de mercado visto a través del Valor en Riesgo (VeR) calculado para las comisionistas de bolsa y los establecimientos de crédito, el factor de riesgo de tasa de interés es el de mayor participación.

ANEXO 1: RESULTADOS POR TIPOS DE ENTIDADES

Principales cuentas de los establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Jun-2007				Variaciones ¹							
					Jun-2007 / Jun-2006				Jun-2007 / May-2007			
	Activo	Inversiones	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Estab. Bancarios	147.231.031	31.503.868	16.041.045	1.602.489	15,2%	-15,7%	24,4%	363.326	1,9%	0,8%	2,6%	287.821
Corp. Financieras	3.528.645	2.616.968	1.844.664	114.100	-3,6%	-4,2%	8,5%	1.628	2,2%	1,4%	0,3%	50.407
Co. de Financ. Comercial	16.875.759	517.958	1.589.972	141.435	41,7%	-0,9%	27,7%	29.735	1,7%	-4,2%	1,4%	18.905
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	743.074	33.790	148.967	11.510	20,4%	2,1%	11,4%	-811	1,5%	0,1%	1,7%	1.939
Organismos Cooperativas de Grado Superior	81.764	4.494	16.769	672	35,6%	67,4%	11,2%	-460	1,1%	0,6%	0,4%	117
TOTAL	168.460.274	34.677.078	19.641.417	1.870.206	16,9%	-14,7%	22,9%	393.418	1,9%	0,8%	2,3%	359.190

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 12 de agosto.

(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).

Principales cuentas de la industria aseguradora

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario ²	Jun-2007				Variaciones ¹			
					Jun-2007 / Jun-2006			
	Activo	Inversiones	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Soc. de Capitalización	1.523.654	1.132.942	595.950	9.074	-9,2%	-10,9%	-11,1%	15.371
Seguros Generales	6.703.624	3.258.667	1.885.471	-1.661	1,2%	-8,6%	-20,0%	-120.182
Seguros de Vida	8.427.622	6.366.636	2.233.027	142.551	11,3%	10,5%	0,2%	180.988
Coop. de Seguros	276.345	135.826	81.535	5.185	14,3%	14,3%	4,7%	241
Corredores de Seguros	209.435	19.448	112.919	13.558	7,3%	14,5%	10,1%	-1.355
TOTAL	17.140.680	10.913.518	4.908.902	168.708	5,1%	1,7%	-9,7%	75.062

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 12 de agosto.

(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) Los resultados de la industria aseguradora son de periodicidad trimestral y corresponden a junio 2007 y junio 2006, respectivamente.

Principales cuentas de los fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Jun-2007				Variaciones ¹							
					Jun-2007 / Jun-2006				Jun-2007 / May-2007			
	Activo	Inversiones	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ²	1.112.654	698.853	896.223	105.727	13,1%	8,9%	18,9%	12.082	2,6%	3,2%	2,6%	23.651
Fondo de Pensiones Obligatoria (FPO)	45.692.942	43.510.125	45.656.338	-	23,7%	20,0%	23,6%	-	1,9%	3,0%	1,9%	-
Fondo de Pensiones Voluntaria (FPV)	7.922.872	5.652.492	7.834.740	-	25,4%	1,6%	25,2%	-	23,9%	35,2%	34,1%	-
Fondo de Cesantías (FC)	4.416.674	4.181.183	4.345.465	-	6,9%	3,2%	7,2%	-	-2,8%	-3,5%	-3,0%	-
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	58.032.488	53.343.800	57.836.543	-	22,4%	16,3%	22,4%	-	4,0%	5,1%	4,9%	-

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 12 de agosto.

(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) 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	Jun-2007				Variaciones ¹							
					Jun-2007 / Jun-2006				Jun-2007 / May-2007			
	Activo	Inversiones	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	899.171	528.677	723.718	70.134	10,6%	4,9%	10,1%	17.002	1,1%	3,4%	1,7%	12.067
Fondo Común Ordinario (FCO)	8.137.087	3.671.549	8.043.250	-	21,5%	-12,4%	21,9%	-	-6,8%	2,5%	-6,7%	-
Fondo Común Especial (FCE)	2.785.221	1.605.709	2.768.383	-	-3,0%	-17,9%	-2,4%	-	6,9%	17,0%	7,0%	-
Fondo de Pasivos Pensionales (FPP)	23.486.216	22.887.159	23.193.334	156.800	61,3%	62,9%	63,2%	217.043	0,2%	0,3%	0,4%	29.714
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1.351.085	926.874	1.348.729	-	34,4%	6,9%	34,7%	-	67,0%	60,8%	67,4%	-
Activos Fideicomitidos ²	63.375.759	31.257.923	41.057.215	1.499.681	8,9%	16,1%	12,5%	1.585.552	-	-	-	-
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	99.135.368	60.349.214	76.410.912	1.656.482	19,0%	25,8%	25,0%	1.802.595	2,6%	6,5%	4,1%	307.306

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 12 de agosto.

(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) Los resultados de otros activos fideicomitidos son de periodicidad trimestral y corresponden a junio 2007 y junio 2006, respectivamente.

Principales cuentas de los intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Jun-2007				Variaciones ¹							
					Jun-2007 / Jun-2006				Jun-2007 / May-2007			
	Activo	Inversiones	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores ²	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Soc. Comisionistas de Bolsas Agropecuarias	43.663	13.276	30.165	2.628	3,6%	14,8%	298,0%	24.325	-24,9%	4,1%	30,8%	-220
Comisionistas Independientes de Valores	1.024	784	984	-12	-12,2%	-0,9%	-3,3%	250	-0,8%	1,9%	0,0%	0
Soc. Administradora de Fondos de Inversion	42.766	26.352	34.750	285	-25,2%	3,5%	2,0%	-1.296	-1,2%	4,2%	1,5%	371
TOTAL INTERMEDIARIOS DE VALORES ³	87.454	40.412	65.898	2.901	-12,9%	6,9%	54,4%	23.278	-97,5%	-90,9%	-91,8%	20.901
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	658.867	561.192	636.312	11.909	10,2%	16,2%	11,1%	100.468	3,2%	3,8%	2,9%	18.379
Fondos de Inversión (FI)	527.421	431.508	515.435	785	13,0%	12,9%	11,2%	20.521	0,0%	1,8%	2,1%	7.872
Fondos de Valores (FV)	2.256.082	1.473.735	2.232.625	39.051	-16,5%	-29,9%	-14,3%	86.755	-3,2%	0,8%	-2,8%	25.763
TOTAL FONDOS ADMIN. POR INTERMEDIARIOS DE VALORES	3.442.369	2.466.435	3.384.372	51.745	-8,6%	-16,9%	-7,0%	207.744	-1,5%	1,6%	-1,0%	52.014

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 12 de agosto.

(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) Hasta la fecha las comisionistas de bolsa de valores continúan realizando retransmisiones por lo que se excluyeron de este reporte.

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

Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Jun-2007				Variaciones ¹							
					Jun-2007 / Jun-2006				Jun-2007 / May-2007			
	Activo	Inversiones	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Casas de Cambio	160.071	1.978	85.945	-4.231	-22,1%	-27,9%	-22,4%	-18.238	3,9%	1,7%	6,4%	5.222
Almacenes Generales de Depósito	621.055	83.470	438.232	2.112	10,6%	-10,8%	9,0%	-7.200	0,0%	-4,6%	0,5%	911
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	243.581	76.457	165.552	9.565	21,4%	4,4%	12,7%	-1.454	-4,4%	-0,5%	1,4%	1.904
Bolsa de Valores de Colombia ²	90.712	50.980	64.882	14.975	6,7%	-5,3%	14,6%	563	-4,3%	-5,0%	1,5%	1.323
Bolsas de Bienes y Productos Agropecuarios ²	30.992	4.295	27.289	1.049	-6,4%	62,7%	-5,0%	603	-0,8%	18,3%	-3,0%	-882
Cámara de Compensación de la Bolsa Nacional Agropecuaria ²	7.073	1.028	3.457	650	-34,2%	260,0%	8,2%	1.718	-4,7%	18,8%	0,2%	6
Calificadoras de Riesgo ²	3.911	129	2.477	705	-29,8%	-75,3%	-25,5%	-815	-2,4%	6,4%	10,0%	225
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores ²	57.192	35.148	46.491	7.041	10,4%	-6,0%	9,2%	-133	-1,4%	-3,8%	2,8%	1.253
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMEV) ²	2.765	-	1.783	46	-	-	-	-	-7,5%	-	-0,3%	-23
TOTAL	1.217.350	253.484	836.107	31.911	5,5%	-4,1%	5,3%	-24.911	-0,9%	-2,9%	1,4%	9.940

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 12 de agosto.

(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 corresponde a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

Principales cuentas de las instituciones oficiales especiales (IOE)

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Entidad	Jun-2007				Variaciones ¹							
					Jun-2007 / Jun-2006				Jun-2007 / May-2007			
	Activo	Inversiones	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)	Activo (%)	Inversiones (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Bancoldex	3.850.167	313.690	1.248.591	31.202	8,1%	-41,5%	3,2%	4.806	8,7%	-13,6%	0,4%	4.940
Findeter	2.819.698	49.017	679.772	17.836	26,7%	9,9%	5,2%	1.855	0,0%	-40,4%	0,2%	1.251
FEN	931.298	695.289	803.323	42.129	-32,1%	-1,2%	-1,1%	-27.474	-1,2%	1,5%	0,5%	3.286
Finagro	3.821.656	53.531	356.701	16.216	13,7%	-81,7%	14,2%	22.452	1,2%	-62,4%	0,5%	879
Icetex	1.035.229	76.306	932.183	-1.022	2987,2%	142,7%	12089,4%	3.005	1,0%	-7,4%	1,2%	2.355
Fonade	1.352.091	1.158.065	93.901	4.236	50,7%	51,2%	-3,0%	2.938	-1,3%	0,4%	-4,0%	988
Fogafin ²	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo Nacional del Ahorro	2.666.432	876.959	1.398.071	51.595	15,4%	15,6%	10,7%	32.748	0,9%	-0,6%	0,1%	1.838
Fogacoop	227.812	177.117	46.171	5.599	9,4%	76,4%	8,1%	1.416	1,4%	0,5%	4,3%	1.924
FNG	307.161	258.275	202.266	8.483	13,4%	12,9%	7,2%	52	1,2%	1,3%	0,7%	1.731
Caja de Vivienda Militar	2.558.182	2.442.559	129.642	32.085	-	-	-	-	0,9%	2,0%	13,4%	15.286
TOTAL IOEs	19.569.726	6.100.807	5.890.621	208.360	-13,8%	-33,6%	20,3%	-153.988	-25,7%	-50,4%	10,0%	9.912

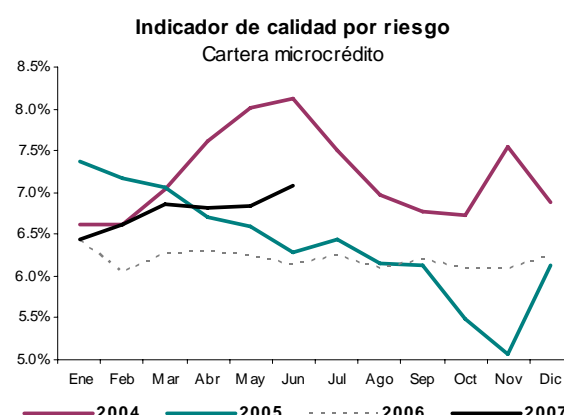
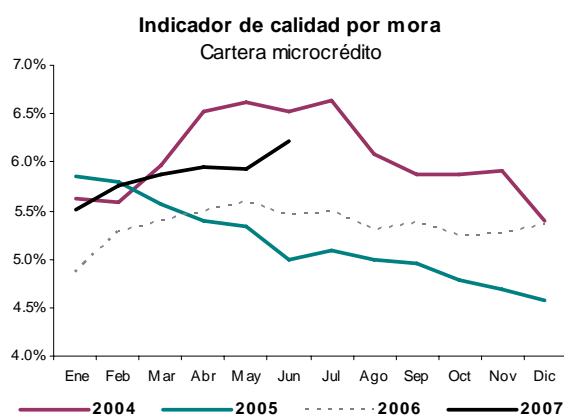
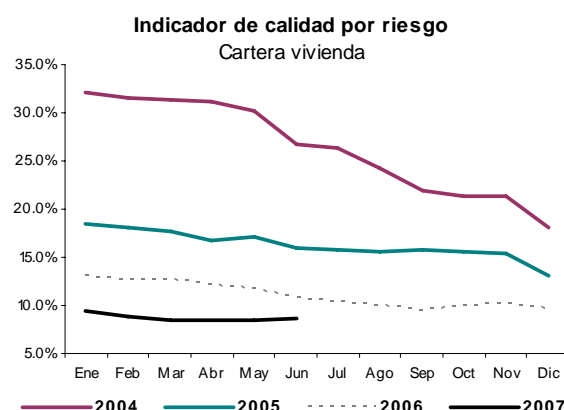
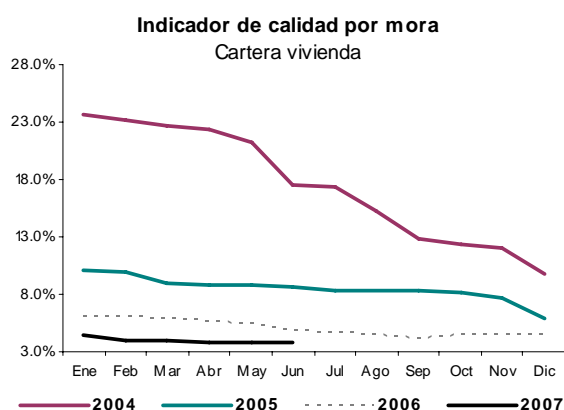
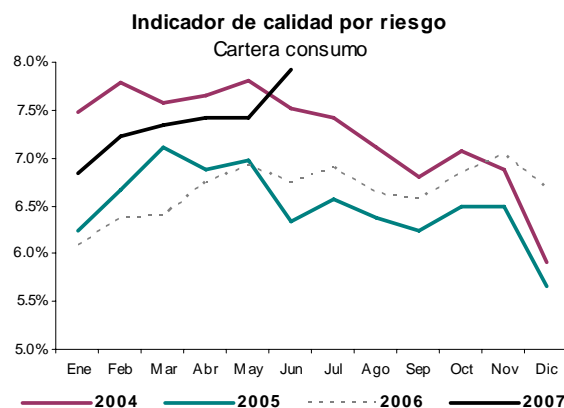
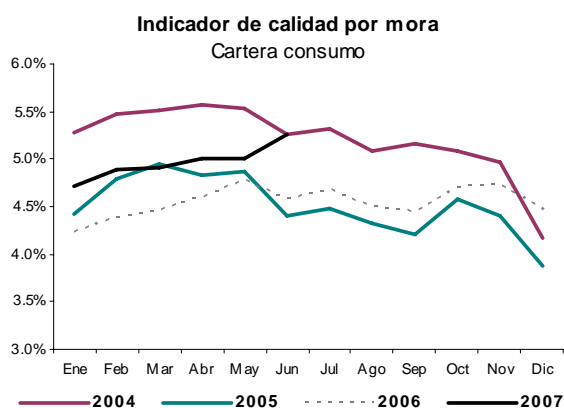
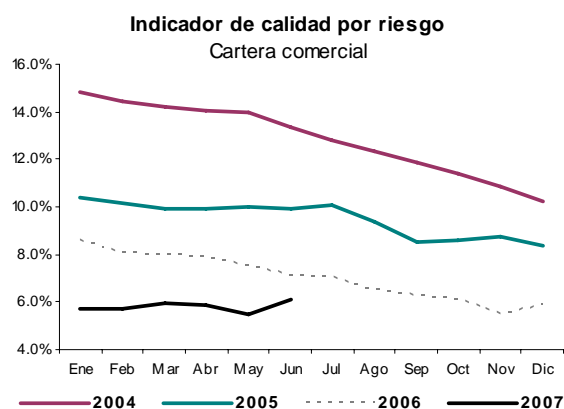
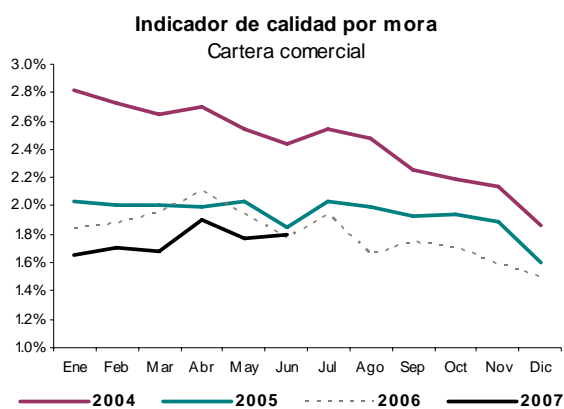
Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 12 de agosto.

(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) Hasta la fecha Fogafin no había reportado información de mayo ni de junio 2007.

ANEXO 2: INDICADORES DE RIESGO DE MERCADO

Indicadores de Calidad por Modalidad de Crédito



Indicadores de Cubrimiento por Modalidad de Crédito

