

Desempeño del Sector

Asegurador (AF04)

▪ Aspectos Preliminares

A pesar de su relativo pequeño tamaño (menos del 3% del PIB), el sector asegurador venezolano ha mejorado paulatinamente su perfil financiero y su penetración de mercado en los últimos 10 años. Después de una severa crisis en 1995, en parte explicada por el efecto contagio de la crisis financiera de los años 1994-1995 que afectó más del 50% de los activos consolidados de la banca y también a un significativo número de empresas aseguradoras, el sector asegurador venezolano ha estado inmerso en un profundo proceso de transformación el cual ha estado soportado tanto por la entrada de importantes participantes extranjeros, una política de suscripción de riesgos e inversiones más conservadora y algunos avances en materia regulatoria.

Mientras dicho proceso de ajuste no ha sido del todo homogéneo entre todos los participantes del mercado, después de 10 años se podría decir que el sector descansa sobre conservadores niveles de capitalización, amplios niveles de liquidez, una base de resultados técnicos positivos y en general una adecuada rentabilidad. La importante participación de empresas extranjeras de primera línea (cerca del 38% en el año 2004) similar a la observada en el sector bancario, ha resultado en un catalizador positivo para los cambios, mientras que el mejoramiento del marco legal (principalmente alcanzado durante el período 95-99) resultó en prácticas gerenciales más transparentes y conservadoras, aunque vale destacar que el sector nuevamente necesita actualizar su marco regulatorio para poder continuar con el proceso de mejoramiento y mayor transparencia. Adicionalmente, una mayor consolidación dentro del segmento de pequeñas empresas y un portafolio de negocios más diversificado, posiblemente apoyado en los cambios esperados en el sistema de fondos de pensiones que potencia la demanda de primas en los ramos de vida, podrían ser otros elementos deseables para fortalecer el perfil del sector.

Los resultados del año 2004, destacan como uno de los mejores en los últimos 10 años, siendo que se observaron nuevas mejoras en términos de liquidez, capitalización, y rentabilidad. Los mismos no solo han estado apoyados en la mejora en las prácticas de suscripción y administración, sino también en una demanda sostenida dentro de los principales ramos de operación y el ajuste de los precios de las primas suscritas, los cuales son indispensables para cubrir las presiones de mayores costos promedio de siniestros en medio de un ambiente inflacionario. Es importante destacar que parte de los factores que pueden explicar el aumento de la demanda de primas, ha estado vinculado no solo al repunte de las ventas de vehículos (principal factor que explica el comportamiento de las primas dentro del ramo de automóviles) o al ligero aumento del empleo en el sector formal, sino también, a una mejora de la imagen del sector dentro de los consumidores, la cual ha cambiado drásticamente en los últimos años, producto del pago a tiempo y eficiente de los siniestros por parte de las empresas de seguros.

La mejora en el entorno operativo durante el año 2005, apoyado principalmente en altos precios del petróleo y un mayor gasto fiscal, junto a un ambiente de menor conflictividad política podrían continuar favoreciendo el desempeño del sector. Sin embargo, la necesidad de actualizar el marco regulatorio vigente, una mayor consolidación del número de participantes y el mantenimiento de una adecuada política de suscripción de riesgos serán claves para el sostenimiento del buen desempeño del sector.

Analistas

Franklin Santarelli
(58 212) 286 32 32
franklin.santarelli@fitchvenezuela.com

Jorge Yanes
(58 212) 286 33 56
jorge.yanes@fitchvenezuela.com

Carlos Fiorillo
(58 212) 286 38 44
carlos.fiorillo@fitchvenezuela.com

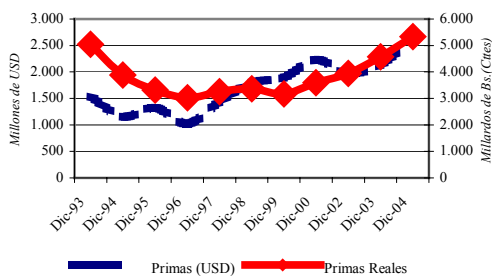
Marzo 2005

La calificación de riesgo otorgada por Fitch Venezuela, S.A. refleja la habilidad de la compañía para cumplir en forma oportuna sus actuales y futuras obligaciones contractuales derivadas de las coberturas de reaseguros emitidas, por lo cual éste reporte tiene fines informativos y no representa oferta de venta o compra de un determinado título o producto. Esta información puede ser reproducida únicamente con indicación de la fuente. Fitch Venezuela, S.A. no es responsable por los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de tal información.

Desempeño del Sector¹

Al cierre del año 2004 (AF04) las primas cobradas por el sector se elevaron hasta 4.972 millones de bolívars, mayores en 44% con relación a las registradas durante el año 2003. Por su parte al incorporar el efecto de la inflación se observa un crecimiento en términos reales de 17%, similar al comportamiento del año anterior (+16% en términos reales), mientras que si se ajusta el monto de primas cobradas por efecto de la devaluación, durante el año las primas alcanzaron 2.638 millones de dólares, uno de los niveles más altos en un período de 10 años. Este crecimiento positivo de las primas no solo ha estado positivamente influenciado por el aumento del nivel de actividad económica y la mayor demanda de cobertura de seguros, sino también por un importante ajuste al precio de las primas con la intención de preservar los valores asegurados de los riesgos asumidos. Así, el aumento de más de 100% en las ventas de vehículos y el retroceso de los indicadores de desempleo en el sector formal, destacan como algunos de los factores que han beneficiado el comportamiento de la demanda de cobertura de seguros. El mantenimiento de la composición de la cartera de riesgos suscritos, principalmente concentrada en ramos de servicios (Auto, HCM y Robo), resultó nuevamente en una alta relación de primas retenidas a primas cobradas (79%, similar el promedio de los últimos 5 años), siendo que el menor nivel de devaluación y las aun blandas condiciones del mercado reasegurador internacional permitieron un mantenimiento del costo del reaseguro en términos proporcionales.

Gráfico N° 1
Evolución de las Primas



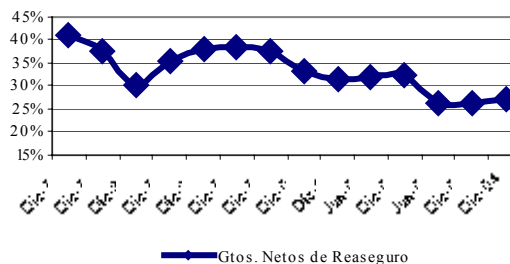
La consolidación de los sistemas de control de siniestros, la concertación de precios con los diferentes proveedores de bienes y servicios para las empresas aseguradoras y las relativamente menores presiones inflacionarias, han permitido controlar el crecimiento del costo promedio de los siniestros, con lo cual los siniestros pagados durante el AF04 se elevaron tan solo en 28% (Inflación promedio en 2004: 22%), mientras que para el año anterior lo habían

¹ Los comentarios presentados en esta sección corresponden a los resultados financieros consolidados del sector, presentados por la Superintendencia de Seguros (no auditados ni revisados por dicha Superintendencia).

hecho en 45%. Así, el crecimiento más que proporcional de las primas en relación a los siniestros, resultó en una relación de siniestros pagados a primas cobradas de 46%, la más baja en los últimos 5 años y 7 puntos porcentuales por debajo del promedio de dicho período; mientras que la relación de siniestralidad neta (ajustada por el efecto del reaseguro) se redujo en 9 puntos porcentuales hasta 52%, mientras que el promedio de los últimos 5 años era de 58%. Es importante destacar que si bien la siniestralidad promedio del sector ha mostrado una sólida tendencia a la baja, al evaluar el resultado individual de cada empresa la tendencia es mixta, siendo que 15 de las 49 empresas que presentaron información el cierre de diciembre de 2004 presentaron indicadores de siniestralidad neta significativamente superiores al promedio del mercado, lo cual sugiere una mejora asimétrica en los avances de la gestión de siniestros y en la tarificación de las primas entre los diferentes competidores del sector.

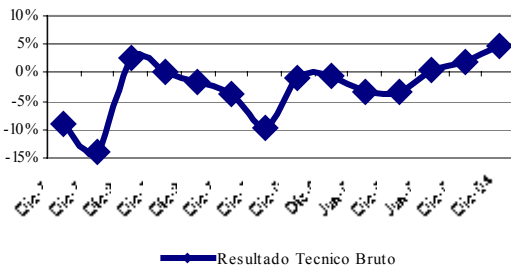
Por su parte, el avance en primas ha permitido más que compensar el aumento de los gastos de administración y adquisición, en parte apoyado por los esfuerzos realizados por las empresas en aras de lograr una mayor eficiencia administrativa. Así, al cierre de diciembre de 2004 los costos de adquisición se elevaron en 49%, ligeramente por arriba del crecimiento de primas, pasando a representar nuevamente el 13% de las primas cobradas; mientras que los gastos de administración se elevaron en 39%, aun superiores al aumento de la inflación promedio (22%), pero inferiores al crecimiento de las primas, con lo cual la relación de costos operativos (incluyendo gastos de adquisición) se mantuvo en 24%, similar a la del AF03 pero inferior en 3 puntos porcentuales con relación al promedio de los últimos 5 años y muy por debajo de los niveles de 30% alcanzados en los últimos años de la década de los 90's. Similar al comportamiento de la siniestralidad, los gastos han mostrado un comportamiento mixto a nivel individual, siendo que 22 empresas muestran relaciones de costos operativos a prima cobrada muy superiores al promedio del mercado, siendo que en su mayoría dicho grupo está compuesto por empresas con participaciones de mercado inferiores al 1%, lo cual es una señal de la necesidad de una mayor consolidación de los pequeños participantes del mercado.

Gráfico N° 2
Evolución de las Costos de Operación



Durante el AF04 el mayor nivel de primas junto a los avances en materia de control de siniestros y gastos, permitió un aumento del resultado técnico hasta representar casi un 5% de las primas cobradas, el nivel más alto en más de 10 años, mientras que el promedio del periodo 2000-2004 fue de 0.3%. La reducción del nivel de devaluación de la moneda y el aumento de las reservas de provisión (principalmente vinculado al efecto del aumento de las primas sobre algunas reservas genéricas exigidas por la Ley), más que compensaron el aumento del rendimiento de la cartera de inversiones (principalmente por la mayor participación de las inversiones líquidas que compensaron la caída de las tasas de interés en el mercado monetario), resultando en un ligero retroceso de la relación de gestión general a primas cobradas hasta 6%, mientras que el promedio de los últimos 5 años fue de 8%. Para diciembre de 2004, el aumento más que proporcional de la utilidad neta con relación a los activos y el patrimonio, permitió una nueva mejora de las relaciones ROAA y ROAE hasta 12% y 30% respectivamente, ambas superiores al promedio de los últimos 5 años (ROAA: 9%; ROAE: 23%) y una de las mejores en diez años.

Gráfico N° 3
Evolución del Resultado Técnico



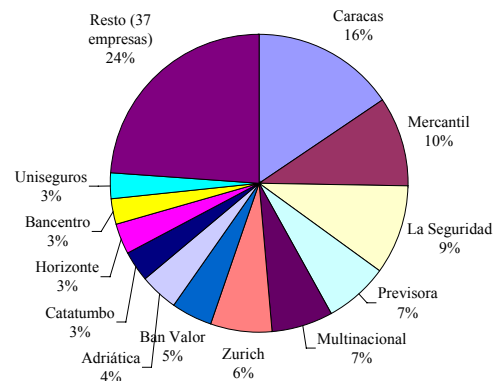
El aumento del valor de las inversiones en valores, dada la apreciación de la cartera de títulos de deuda emitidos por el gobierno (principalmente en moneda extranjera) y en general al mayor volumen de negocios, permitió un crecimiento de 52% en la cartera de inversiones aptas para la representación de las reservas técnicas. Nuevamente, las inversiones en predios urbanos registraron un crecimiento menos que proporcional con relación a la cartera de inversiones, con lo cual redujeron en un punto porcentual su participación sobre el total de inversiones aptas hasta 18%, el más bajo desde épocas anteriores a la crisis del sector en el año 1995. Es importante destacar, que este aumento en las inversiones aptas ocurrió a pesar de un aumento más que proporcional en la cartera de inversiones no aptas para la representación de las reservas (+64%), las cuales incluyen inversiones en el extranjero (principalmente colocaciones en instituciones financieras del exterior) y participaciones en empresas (muchas veces de capital cerrado).

El crecimiento más que proporcional de las inversiones con relación a las reservas técnicas resultó en una nueva mejora de los indicadores de liquidez, ya que al cierre de diciembre de 2004 la relación de inversiones aptas a reservas técnicas

se elevó hasta 1.5 veces, mientras que si se evalúa el comportamiento del indicador de liquidez Fitch (el cual sólo incluye la porción líquida de las inversiones) el mismo aumentó ligeramente hasta 1.5 veces, el máximo alcanzado desde el AF97. La reciente devaluación del bolívar en marzo de 2005, podría resultar en un nuevo aumento de las relaciones de liquidez en la medida que se mantenga un adecuado control de la siniestralidad y en general del resultado técnico.

El pago conservador de dividendos en efectivo (estimados en 28% de la utilidad del año anterior) y la mayor rentabilidad, permitieron un aumento de 52% en el patrimonio del sector y con ello una ligera mejora del nivel de capitalización. Para diciembre de 2004, la relación de pasivo a patrimonio mejoró hasta 1.5 veces, mientras que el indicador de apalancamiento Fitch (que excluye el efecto de las ganancias no realizadas dentro del patrimonio) se ubicó en 2.0 veces, ambos niveles considerados conservadores.

Gráfico N° 4
Participación de Mercado
(2004)



■ Perspectivas

El mantenimiento de un ambiente de relativo crecimiento económico durante el año 2005 beneficiará la demanda de primas en el corto plazo, sin embargo, es posible que luego de dos años de ajustes en los valores asegurados, las empresas del sector no puedan continuar elevando significativamente los precios de las primas, dado la relativa estabilización de la inflación; lo cual podría poner un freno al aumento del tamaño del negocio. Por su parte, una posible moderación en el ajuste de los valores asegurados en frente a una inflación estable pero aún elevada, podría resultar en un ajuste de las relaciones de siniestralidad hasta niveles cercanos a sus promedios históricos, o al menos reducir su diferencia. Ambos factores, requerirán del mantenimiento y profundización de las técnicas de control de siniestros y costos de operación, para preservar la

rentabilidad del sector y continuar con el fortalecimiento de su base patrimonial.

El retraso en la aprobación de la nueva Ley de Seguros y Reaseguros ha impuesto algunas rigideces en el control del sector, siendo que el aumento esperado en los capitales mínimos de operación, la mejora en la diversificación de la cartera de inversiones o la mayor divulgación de la información financiera del sector, se erigen como elementos necesarios para reducir la dispersión de los resultados de las empresas del sector y fomentar una mayor eficiencia y solidez. Vale destacar que si bien las empresas de menor tamaño (menos del 1% de market share) no muestran niveles de apalancamiento sensiblemente superiores a la media del sistema, cerca de la mitad de ellas presentan altas exposiciones retenidas en fianzas, las cuales hasta el momento no ha resultado en problemas para estas empresas; sin embargo, Fitch Venezuela considera que dicha exposición podría afectar la solvencia financiera de esas empresas en caso de siniestros.

Empresa	Primas Cobradas						Liquidez FTCH						Apalancamiento					
	Primas netas de Devoluciones			Liquidez FTCH			Margen de Solvencia			Pasivo/Patrimonio FTCH			Patrimonio Total					
	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002			
Caracas	777.172	511.968	269.458	1,6x	1,3x	1,3x	n.d.	39%	31%	2,1x	3,1x	1,6x	311.528	145.210	201.429			
Mercantil	486.364	358.790	227.843	1,2x	1,0x	1,1x	n.d.	8%	25%	2,9x	3,4x	2,9x	116.032	61.178	50.185			
La Seguridad	470.876	345.016	266.397	1,4x	1,4x	1,2x	n.d.	59%	50%	2,8x	2,6x	2,9x	181.277	132.593	96.967			
Previsora	356.240	209.485	139.544	0,8x	0,8x	0,6x	n.d.	n.d.	n.d.	3,6x	3,1x	3,6x	99.137	53.022	26.062			
Multinacional	331.775	255.667	225.921	3,7x	3,8x	2,5x	n.d.	305%	214%	0,5x	0,6x	0,9x	264.063	180.313	117.461			
Zurich	320.759	226.884	162.055	2,2x	2,1x	2,3x	n.d.	40%	50%	3,9x	3,7x	3,7x	84.738	53.749	31.607			
Ban Valor	232.405	123.030	63.496	1,2x	1,0x	0,9x	n.d.	8%	29%	2,3x	3,2x	3,2x	53.714	21.789	13.571			
Adriática	206.267	155.236	116.861	1,6x	1,3x	1,9x	n.d.	97%	97%	2,8x	2,4x	2,2x	61.210	52.088	42.600			
Catatumbo	167.225	110.432	70.404	1,6x	1,9x	1,8x	n.d.	83%	170%	1,8x	1,6x	2,5x	57.997	46.416	32.891			
Horizonte	154.407	133.692	112.457	4,3x	3,7x	1,0x	n.d.	86%	46%	1,3x	0,7x	1,7x	77.650	61.952	38.310			
Bancentro	138.772	207.118	107.881	0,6x	0,9x	0,9x	n.d.	19%	5%	2,0x	2,6x	4,1x	60.170	48.894	23.339			
Uniseguros	136.446	54.990	22.962	2,0x	1,8x	1,7x	n.d.	23%	105%	2,2x	3,0x	2,5x	25.059	10.369	6.515			
Nuevo Mundo	134.288	127.366	76.593	0,6x	0,3x	0,4x	n.d.	22%	44%	3,5x	2,3x	2,7x	50.013	32.093	20.633			
Banesco	111.934	71.998	31.507	0,9x	1,0x	1,6x	n.d.	n.d.	37%	2,8x	2,6x	3,7x	24.453	12.651	8.954			
La Oriental	90.146	60.937	32.388	1,0x	0,8x	1,1x	n.d.	52%	115%	1,9x	1,6x	1,6x	21.104	16.172	12.768			
Royal	85.118	58.042	48.489	1,9x	1,8x	2,3x	n.d.	75%	144%	2,5x	2,1x	1,2x	23.390	17.999	17.539			
La Occidental	82.036	43.415	39.529	1,7x	1,9x	1,9x	n.d.	236%	293%	1,3x	1,5x	1,4x	40.432	23.576	18.062			
Carabobo	78.791	54.851	27.645	1,2x	1,2x	3,2x	n.d.	9%	71%	2,3x	2,9x	0,7x	13.498	7.558	9.791			
Altamira	72.373	20.869	9.024	1,8x	2,0x	2,0x	n.d.	15%	254%	2,7x	1,7x	1,5x	13.454	8.077	4.954			
Qualitas	69.595	5.940	858	1,1x	1,1x	15,4x	n.d.	273%	232%	4,4x	2,7x	0,2x	5.706	4,4x	424			
Guayana	67.553	46.353	42.623	3,1x	3,2x	2,2x	n.d.	310%	180%	0,7x	0,6x	0,9x	46.534	32.908	20.282			
American	50.792	40.663	30.708	2,1x	2,1x	3,2x	n.d.	n.d.	98%	3,4x	2,8x	2,6x	11.208	9,669	7.164			
Venezuela	48.248	38.821	26.521	3,7x	3,0x	6,4x	n.d.	23%	54%	1,7x	1,3x	0,8x	17.650	15.292	18.894			
La Federacion	44.915	21.527	12.437	0,7x	0,7x	1,0x	n.d.	n.d.	9%	2,5x	2,1x	1,9x	9.528	3.701	3.367			
Sofiandes	33.145	n.d.	n.d.	0,6x	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	3,5x	n.d.	n.d.	15.837	n.d.	n.d.			
Caroni	27.795	19.515	24.378	1,8x	2,2x	1,3x	n.d.	n.d.	82%	1,5x	1,9x	1,6x	13.150	11.747	9.031			
Interbank	26.292	19.232	16.783	1,6x	1,7x	1,5x	n.d.	93%	147%	2,5x	2,3x	2,0x	10.922	7.899	6.823			
Corporativos	24.456	9.185	5.941	1,8x	1,0x	2,4x	n.d.	n.d.	81%	1,5x	5,3x	5,2x	7.926	2.169	1.630			
Universitas	23.778	23.450	n.d.	1,9x	1,5x	n.d.	n.d.	112%	27%	0,9x	1,1x	n.d.	13.215	12.865	n.d.			
Sofitasa	19.191	n.d.	n.d.	1,3x	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2,2x	n.d.	n.d.	10.597	n.d.	n.d.			
La Venezolana	16.375	6.758	6.844	6,7x	12,4x	10,1x	n.d.	458%	514%	1,3x	0,6x	1,3x	3.832	6.186	5.266			
Provincial	12.593	12.355	4.853	1,6x	4,5x	6,7x	n.d.	804%	4523%	1,4x	0,7x	0,5x	16.704	11.569	10.819			
Piramide	12.259	4.659	2.799	2,1x	2,1x	2,0x	n.d.	149%	365%	3,6x	1,1x	0,7x	2.728	1.862	1.737			
Canarias	8.498	n.d.	n.d.	1,7x	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2,2x	n.d.	n.d.	3.532	n.d.	n.d.			
La Fe	8.447	4.926	3.409	1,3x	1,0x	1,3x	n.d.	n.d.	121%	1,6x	0,8x	0,6x	3.085	2.221	1.606			
Transeguro	6.304	2.443	3.035	1,6x	2,2x	1,9x	n.d.	n.d.	341%	1,7x	0,7x	0,8x	5.544	3.051	3.272			
Proseguros	5.900	n.d.	n.d.	0,9x	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2,3x	n.d.	n.d.	2.152	n.d.	n.d.			
Virgen del Valle	4.273	3.820	3.047	2,1x	3,9x	5,8x	n.d.	51%	37%	0,5x	0,3x	0,4x	4.078	3.447	3.270			
Universal	4.164	2.930	2.198	1,4x	2,0x	1,7x	n.d.	465%	215%	0,7x	0,6x	2,2x	3.765	3.565	1.646			
Grasp	4.131	3.607	1.440	1,5x	1,7x	2,4x	n.d.	36%	26%	1,6x	1,6x	1,0x	1.038	906	585			
Bolivar	3.802	2.991	2.242	1,2x	1,1x	2,3x	n.d.	951%	438%	0,9x	1,1x	1,1x	3.120	3.183	2.982			
Hispania	3.758	1.144	451	2,5x	1,4x	9,9x	n.d.	n.d.	4094%	0,9x	0,6x	0,2x	2.505	1.907	1.709			
Avila	3.546	n.d.	n.d.	1,8x	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1,9x	n.d.	n.d.	5.922	n.d.	n.d.			
La Mundial	2.998	1.594	1.919	11,0x	10,9x	8,2x	n.d.	n.d.	460%	1,6x	1,4x	1,2x	3.562	2.853	2.876			
Chubb	2.148	1.167	10.288	18,9x	7,5x	17,2x	n.d.	110%	214%	0,2x	0,6x	1,2x	3.832	3.156	3.468			
Internacional	1.868	261	136	2,8x	11,3x	90,6x	n.d.	n.d.	16315%	0,6x	0,2x	0,1x	1.960	1.991	1.915			
La Regional	876	n.d.	86	3,7x	n.d.	29,2x	n.d.	n.d.	7277%	0,4x	n.d.	0,1x	1.779	n.d.	1.284			
Primus	783	704	561	1,0x	2,1x	2,4x	n.d.	n.d.	3021%	0,1x	0,2x	0,2x	2.391	2.038	1.389			
Rescarven	n.d.	79	37	n.d.	14,6x	33,7x	n.d.	804%	11712%	n.d.	0,1x	0,2x	n.d.	1.065	891			
Mercado	4.971.879	3.237.862	2.222.855	1,6x	1,5x	1,5x	n.d.	n.d.	n.d.	2,0x	2,0x	1,8x	1.812.719	1.150.022	930.560			

Empresa	Rentabilidad										Capital a Riesgo en Fianzas						
	Resultado Téc./Prima		Costos Netos/Prima Ret.				Gestión General/Prima				ROA		Bruto/Pat.		Retenido/Pat.		
	2004	2003	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Caracas	6%	1%	-6%	29%	30%	36%	18%	8%	58%	23%	9%	28%	28%	2.0x	2.9x	0.0x	0.0x
Mercantil	2%	-1%	-5%	28%	26%	39%	4%	3%	13%	9%	4%	9%	9%	1.7x	2.6x	0.3x	0.7x
La Seguridad	1%	-5%	-6%	22%	23%	27%	9%	7%	15%	10%	7%	9%	9%	1.3x	0.8x	0.7x	0.7x
Multinacional	11%	21%	1%	26%	12%	27%	11%	7%	22%	19%	26%	26%	26%	1.5x	1.3x	0.9x	0.9x
Zurich	3%	0%	-8%	34%	36%	52%	3%	7%	13%	7%	9%	7%	7%	3.1x	3.6x	1.6x	1.1x
Previsora	3%	1%	1%	30%	30%	29%	4%	5%	0%	8%	8%	8%	1%	0.1x	0.0x	0.1x	0.0x
Bancentro	6%	1%	1%	25%	18%	27%	-6%	0%	1%	0%	1%	2%	0.6x	0.6x	-0.5x	1.6x	
Adriática	3%	0%	2%	28%	31%	30%	9%	13%	15%	13%	13%	18%	1.8x	0.4x	1.2x	0.0x	0.2x
Horizonte	16%	16%	9%	19%	20%	22%	1%	1%	-6%	15%	23%	4%	0.3x	0.0x	0.1x	0.0x	0.0x
Nuevo Mundo	2%	-5%	-8%	31%	30%	34%	8%	10%	16%	10%	8%	8%	8%	4.4x	4.5x	1.5x	1.5x
Ban Valor	9%	-1%	-14%	16%	18%	22%	-7%	3%	15%	3%	2%	2%	14.3x	26.1x	3.2x	6.5x	
Catatumbo	0%	5%	-9%	34%	26%	42%	9%	8%	19%	11%	15%	9%	5.3x	3.7x	1.6x	1.4x	
Banesco	1%	0%	-3%	21%	24%	18%	3%	5%	9%	7%	10%	7%	4.0x	1.2x	4.0x	1.2x	
La Oriental	6%	6%	-5%	28%	25%	37%	-1%	1%	23%	9%	10%	20%	4.9x	4.1x	2.7x	1.5x	
Royal	-4%	-3%	-10%	39%	42%	45%	4%	4%	18%	0%	1%	12%	0.1x	0.2x	0.0x	0.0x	
Uniseguros	10%	7%	2%	18%	23%	15%	-3%	-1%	2%	12%	8%	4%	0.0x	82.1x	0.0x	75.2x	
Carabobo	5%	3%	5%	34%	33%	52%	1%	2%	21%	11%	9%	43%	6.6x	7.9x	1.2x	1.5x	
Guayana	6%	-2%	4%	30%	40%	39%	12%	29%	15%	16%	24%	23%	11.6x	12.7x	6.4x	12.2x	
La Occidental	10%	2%	-7%	23%	27%	24%	3%	10%	8%	14%	10%	1%	7.6x	9.0x	7.2x	8.4x	
American	5%	5%	3%	26%	24%	37%	2%	3%	7%	9%	12%	15%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	
Venezuela	8%	3%	3%	25%	24%	29%	8%	11%	37%	20%	19%	35%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	
Universitas	-10%	-23%	n.d.	31%	28%	n.d.	11%	23%	n.d.	1%	0%	n.d.	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	
La Federación	-1%	-5%	-10%	26%	32%	35%	1%	5%	10%	0%	0%	1%	12.5x	0.0x	12.0x	0.0x	
Altamira	9%	2%	11%	24%	30%	41%	-3%	11%	18%	8%	12%	22%	41.7x	-0.3x	18.4x	-0.1x	
Caroni	1%	-6%	0%	34%	32%	22%	4%	13%	3%	6%	5%	4%	4.3x	6.2x	4.0x	5.9x	
Avila	-4%	n.d.	n.d.	57%	n.d.	n.d.	-19%	n.d.	n.d.	-7%	n.d.	n.d.	0.2x	n.d.	0.2x	n.d.	
Canarias	-15%	n.d.	n.d.	34%	n.d.	n.d.	4%	n.d.	n.d.	-9%	n.d.	n.d.	9.9x	n.d.	5.0x	n.d.	
Sofitasa	7%	n.d.	n.d.	38%	n.d.	n.d.	-1%	n.d.	n.d.	4%	n.d.	n.d.	8.5x	n.d.	7.0x	n.d.	
Sofindes	4%	n.d.	n.d.	34%	n.d.	n.d.	0%	n.d.	n.d.	3%	n.d.	n.d.	32.1x	n.d.	27.6x	n.d.	
Proseguros	22%	n.d.	n.d.	20%	n.d.	n.d.	-21%	n.d.	n.d.	1%	n.d.	n.d.	0.0x	n.d.	0.0x	n.d.	
Interbank	-1%	-7%	-15%	30%	31%	39%	6%	12%	22%	5%	6%	8%	8.1x	1.0x	1.5x	-2.1x	
Provincial	31%	18%	9%	36%	37%	70%	22%	26%	95%	16%	27%	32%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	
Chubb	13%	-11%	-1%	95%	106%	89%	16%	-1%	12%	13%	-25%	14%	0.0x	76.7x	0.0x	0.0x	
Corporativos	4%	7%	-9%	56%	54%	91%	0%	-3%	14%	6%	4%	3%	126.2x	299.0x	0.0x	139.2x	
La Venezolana	-2%	-9%	-4%	83%	148%	99%	8%	61%	22%	10%	36%	12%	3.0x	1.2x	1.0x	0.3x	
Qualitas	4%	6%	-10%	4%	17%	101%	-2%	0%	23%	4%	8%	23%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	
La Fe	12%	n.d.	n.d.	40%	n.d.	n.d.	-9%	n.d.	n.d.	4%	n.d.	n.d.	0.0x	n.d.	0.0x	n.d.	
Virámide	4%	n.d.	n.d.	46%	n.d.	n.d.	-1%	n.d.	n.d.	4%	n.d.	n.d.	84.2x	n.d.	41.6x	n.d.	
Virgen del Valle	10%	35%	33%	74%	49%	53%	-2%	-22%	-22%	7%	13%	9%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	
Grasp	1%	4%	-1%	30%	22%	40%	1%	-2%	20%	2%	3%	24%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	
Bolivar	7%	-3%	-46%	76%	80%	146%	-9%	-3%	15%	-2%	-3%	-14%	3.9x	4.5x	0.6x	4.0x	
Universal	-2%	10%	6%	75%	70%	93%	4%	-1%	-3%	1%	5%	2%	8.5x	0.0x	8.5x	0.0x	
Transeguro	22%	21%	-3%	16%	18%	34%	-13%	6%	50%	6%	12%	24%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	
La Mundial	-12%	-22%	-55%	134%	176%	156%	34%	37%	76%	7%	4%	6%	4.1x	5.1x	0.2x	0.3x	
Hispana	9%	-4%	-12%	60%	83%	93%	6%	23%	22%	23%	7%	2%	50.5x	37.3x	8.4x	12.4x	
Primus	16%	47%	38%	77%	28%	40%	29%	46%	36%	13%	27%	26%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	
Internacional	33%	-81%	114%	17%	118%	-14%	-25%	81%	159%	5%	0%	18%	42.3x	23.2x	28.6x	17.3x	
Rescarven	n.d.	-149%	-95%	n.d.	184%	234%	n.d.	256%	712%	n.d.	7%	22%	n.d.	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
La Regional	14%	n.d.	-47%	14%	n.d.	113%	21%	n.d.	556%	12%	n.d.	32%	0.4x	n.d.	0.4x	n.d.	n.d.
Mercado	5%	2%	-3%	27%	26%	32%	6%	7%	21%	12%	10%	17%	4.0x	5.3x	1.6x	2.4x	n.d.