

Desempeño del Sector Asegurador (ISEM03)

▪ Aspectos Preliminares

Al igual que los otros sectores de la economía venezolana, las actividades de la industria aseguradora venezolana se desarrollaron en medio del efecto de alta incertidumbre política y social, una drástica caída del Producto Interno Bruto (PIB) de casi 19%, un repunte de la inflación y los efectos negativos de la aplicación de un severo control de cambios. Por su parte, se mantuvo la tendencia de consolidación del sector, siendo que al cierre de junio de 2003 sólo se encontraban operando 48 empresas mientras que para el cierre de diciembre de 2001 eran 53. Por su parte, las primeras empresas en términos de primas manejaban el 73% de la prima cobrada, siendo que 27 empresas manejaban cada una menos del 1% del mercado. Durante el período se completó la fusión entre Seguros Caracas y Seguros Pan American (empresas propiedad de Liberty Mutual de USA), convirtiéndose en la primera empresa de seguros en términos de primas con una participación de mercado aproximada del 15%. Por su parte, la consolidación de la fusión entre Seguros Mercantil y Seguros Orinoco (completada en el segundo semestre del año 2002) resultó en una mejora de posición en el ranking de esta empresa hasta el segundo puesto en importancia (en cuanto a primas cobradas se refiere) con un 10% de participación de mercado, similar a la mostrada por Seguros La Seguridad, el tercer competidor al cierre de junio de 2003.

El análisis de los resultados del sector debe considerarse de forma cautelosa dadas algunas distorsiones presentes en los mismos entre las que destacan: a) Debido al Paro Cívico Nacional, un número significativo de empresas debió registrar parte de las primas normalmente cobradas en el mes de diciembre, durante los primeros tres meses del año 2003 por lo que hace que la cifra de primas cobradas podría estar sobreestimada; b) Nuevamente la devaluación de la moneda afectó positivamente el valor de las primas cobradas en moneda extranjera y, a su vez, ajustó automáticamente el valor de las inversiones, siendo que el valor de las reservas técnicas no necesariamente se ha ajustado proporcionalmente a la fecha; c) La drástica caída en las ventas de automóviles durante el semestre (-59%) afecta directamente el volumen de ventas de primas en el ramo de Auto y d) la aplicación temporal del impuesto al valor agregado a los servicios facturados por clínicas y consultorios, los cuales fueron parcialmente asumidos por las empresas de seguros y por ende afectaron momentáneamente la siniestralidad.

Analistas

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

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

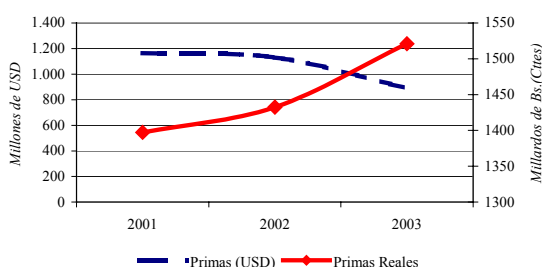
Por segunda vez en un período de 10 años, en febrero de 2003 el Ejecutivo Nacional decretó la aplicación de un control de cambios. Tal medida no sólo limita el libre acceso a la moneda extranjera sino que también exige la venta de los ingresos generados por la actividad de exportación al Banco Central de Venezuela, imponiendo numerosas barreras a las operaciones de las aseguradoras, entre las cuales destacan: a) Inconvenientes en el manejo de los pagos y reclamos a los reaseguradores internacionales; b) Posibles retrasos en la cancelación de la deuda financiera o comercial denominada en moneda extranjera; c) Imposibilidad de continuar manejando contratos denominados en moneda extranjera con clientes a nivel nacional d) Limitaciones para la repatriación de dividendos a accionistas ubicados en el extranjero y e) Posibles contingencias legales derivadas de la futura aplicación de la Ley de Delito cambiario (en proceso de discusión). A la fecha de elaboración de este informe CAVIDI había aprobado alrededor del 56% de los 44 millones de dólares demandados por el sector a través de esta instancia.

Octubre 2003

Desempeño del Sector¹

A pesar del deterioro observado en el ambiente operativo, el sector seguros logró mantener y hasta mejorar algunos de sus principales indicadores de desempeño, fundamentalmente explicados por un mayor volumen de primas cobradas y un adecuado control de los costos de operación y siniestros. Así, al cierre de junio de 2003 las primas cobradas (netas de devoluciones) se elevaron en casi 25% con respecto a las registradas durante el mismo período del año anterior mientras que la inflación promedio del semestre fue de 34%. Sin embargo, el efecto de la devaluación sobre el total de primas cobradas resultó en una reducción de 25% en términos de dólares con respecto al mismo período del año anterior.

Gráfico N° 1
Evolución de las Primas



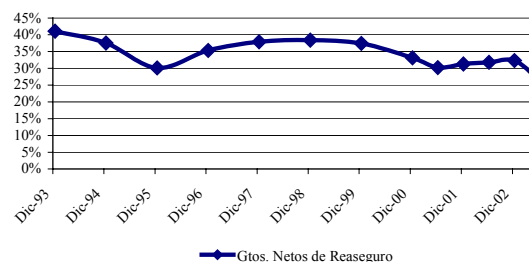
Tal incremento en el volumen de primas nuevamente fue el resultado del ajuste de los valores asegurados (que incrementan el precio de las coberturas) ya que la caída en el ingreso de la población ha derivado en una disminución de la colocación de nuevas coberturas. Por su parte, y a pesar del efecto de la devaluación sobre el costo del reaseguro, el endurecimiento de las condiciones del mercado reasegurador internacional y los efectos del incremento del riesgo en Venezuela, el indicador de primas retenidas logró mantenerse en 77%, similar al promedio de los últimos cinco años.

El incremento inicial de los valores asegurados así como el rezago en el ajuste del costo de los siniestros como consecuencia de la devaluación y el repunte de la inflación, permitieron una reducción de la relación de siniestralidad bruta hasta 53%, el nivel más bajo en los últimos diez años. Sin embargo, es importante destacar que dicha relación tiende a aumentar durante el resto del año como consecuencia de mayor ajuste esperado en el valor de los siniestros, con lo cual podría al menos alcanzar el nivel promedio de los últimos 5 años (61%). A diferencia de lo ocurrido durante el primer semestre del año 2002, cuando los eventos relacionados con el intento de golpe de Estado de mediados del mes de abril resultaron en algunos siniestros de gran cuantía que fueron cubiertos por los reaseguradores, durante el primer semestre del año 2003 la

recuperación de siniestros se redujo en 34%, con lo cual la siniestralidad neta de reaseguros se ubicó en 55%, dos puntos porcentuales por arriba de la siniestralidad bruta, aunque la misma todavía es inferior a la registrada durante el mismo período del año 2002 (58%). La tendencia a la baja en la siniestralidad incluso se verifica al incluir el efecto de las reservas de siniestros pendientes de pago con relación a las primas devengadas (siniestralidad incurrida), siendo que dicha relación se redujo desde 62% en el primer semestre del año 2002 hasta 60% al cierre de junio de 2003.

Siguiendo la tendencia observada durante el año 2002, el sector asegurador venezolano ha logrado contener el crecimiento de los costos de operación, los cuales sólo se incrementaron en un 11% durante el semestre de 2003, un tercio de la inflación promedio del período. Dicho resultado estuvo sustentado en un aumento de tan sólo 6% en los gastos de administración mientras que el mayor volumen de primas derivó en un aumento de 16% en las comisiones pagadas. Así, el crecimiento más que proporcional de las primas con relación a los costos de operación permitieron una mejora de la relación de costos operativos a primas cobradas hasta 24%, el nivel más bajo en los últimos diez años, e inferior en 3 puntos porcentuales con relación al resultado registrado en el primer semestre del año 2001. Por su parte, el aumento de los reembolsos de gastos por parte de los reaseguradores (+28%) se reflejó en una nueva mejora de la relación de costos operativos netos a prima retenida hasta 26%, 8 puntos porcentuales por debajo del promedio de los últimos cinco años.

Gráfico N° 2
Evolución de los Costos de Operación



Así, el aumento en el nivel de primas y el adecuado control de la siniestralidad y costos de operación, resultaron en una mejora del resultado técnico hasta 4.528 millones de bolívares (+0,3% de las primas cobradas) mientras que para el mismo período del año anterior el sector había registrado una pérdida técnica de casi 4% de las primas.

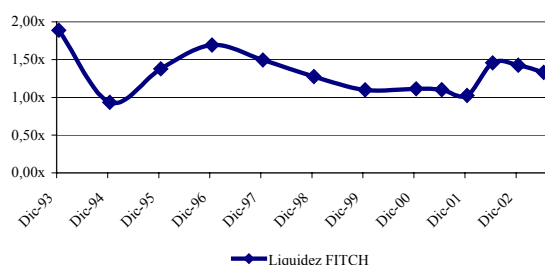
La reducción del nivel de devaluación (ISEM02:73%; ISEM03: 14%) más que compensó el aumento de las tasas de interés y en general del producto de inversiones, con lo cual el resultado financiero (gestión general de la empresa) se redujo en un 12% con relación al registrado al cierre de junio de 2003. Así, la relación de resultado financiero a primas cobradas se contrajo hasta 12%, casi 5 puntos porcentuales por debajo del nivel alcanzado durante el mismo período del año anterior, aunque aún superior el promedio de los últimos 5 años (9%). Al cierre de junio de

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 ésta).

2003 el resultado neto del sector aumentaron hasta 157.931 millones de bolívares mientras que las relaciones ROA y ROE se elevaron hasta 11% y 30% respectivamente, muy por encima del promedio de los últimos cinco años (ROA: 5%; ROE: 13%). Es importante destacar que el mantenimiento de un tipo de cambio fijo y la reducción observada de las tasas de interés, impondrán presiones sobre la rentabilidad de las inversiones del sector, siendo que el control y mejora del resultado técnico serán claves para apuntalar las ganancias.

El efecto de la devaluación sobre la cartera de inversiones denominada en moneda extranjera y el mayor volumen de primas resultaron en un aumento de 18% en las inversiones aptas para la representación de las reservas técnicas. Este aumento se verificó principalmente en la cuenta de disponibilidades, la cual se elevó en casi 173% con respecto al cierre de diciembre de 2002 mientras que las revaluaciones de inmuebles derivaron en un aumento de casi 20% en el valor de los mismos, todo esto junto a un menor crecimiento de las inversiones en valores las cuales tan sólo aumentaron en 5%. El repunte en el valor de inmuebles no permitió una mejora de la relación de inversiones líquidas a inversiones aptas, la cual se mantuvo en 79%, aunque dicho nivel compara favorablemente con el registrado en los últimos 5 años (71%).

Gráfico N° 3
Liquidez Fitch



El crecimiento más que proporcional de las reservas técnicas (tanto por efecto del mayor nivel de primas no devengadas, como también por las mayores reservas de siniestros pendientes de pago) con relación a las inversiones, derivó en un retroceso de los indicadores de liquidez. Al cierre de junio de 2003, tanto la relación de inversiones aptas a reservas técnicas como en indicador de liquidez FITCH² se redujeron hasta 1,3 veces. Es importante destacar que la drástica devaluación ocurrida en la moneda durante el año 2002 había afectado de manera inmediata el valor de las inversiones mientras que las reservas técnicas solo se ajustaron en la medida que iban incrementando el valor de los siniestros y de las primas cobradas, con lo cual esta reducción no es más que una normalización de los valores una vez absorbido el efecto de la devaluación. El mantenimiento de un tipo de cambio fijo y el crecimiento esperado en el valor de los siniestros

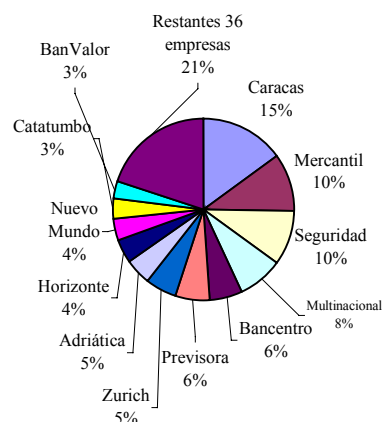
² Liquidez Fitch: $(Disponibilidades + Inv. En Valores + Inv. En el Extranjero) / Reservas Técnicas netas de reaseguro$

podrían resultar en nuevas reducciones de estos indicadores, con lo cual un adecuado manejo de la tesorería es clave para mantener y apuntalar la liquidez del sistema.

El aumento de la rentabilidad, la reducción en la velocidad de las revaluaciones de inmuebles en los últimos años y el mantenimiento de una conservadora política de pago de dividendos en efectivo, han permitido una mejora de la calidad del patrimonio del sistema. Al cierre de junio de 2003, el superávit no realizado había pasado a representar un 19% del patrimonio mientras que para el cierre del año 1999 superaba el 40%. Esa mejora en la calidad del patrimonio permitió el mantenimiento de la relación de pasivo a patrimonio FITCH (la cual excluye el efecto de las revaluaciones de activos dentro del patrimonio) en 2,0 veces, inferior al promedio de los últimos 5 años (2,6 veces). Es importante destacar que, 11 de las 48 empresas que componen el mercado registraron relaciones de apalancamiento superiores a las 3 veces, lo cual demuestra la amplia dispersión en términos de capitalización que se verifica en el sector. Por su parte, las indefiniciones relacionadas a la reforma de la Ley de Seguros (en manos de la Asamblea Nacional), no han permitido la aplicación de las nuevas disposiciones sobre capitales mínimos, las cuales no solo contribuirían a incrementar la base de capital de muchas empresas pequeñas, sino que también sería un catalizador para acelerar el proceso de fusiones dentro del sector.

Si bien durante el período no se verificó un crecimiento desproporcionado de los capitales afianzados, el deterioro patente de la industria petrolera y de la construcción durante el año 2003 (principales demandantes de este tipo de cobertura) imponen algunos riesgos al sano desempeño de este ramo. Al cierre de junio de 2003, los capitales afianzados una vez deducidas las primas cedidas, representaba 1,5 veces el patrimonio del sector, siendo que 10 de las 48 empresas presentaban relaciones superiores a 5x.

Gráfico N° 4
Participación de Mercado al cierre de junio de 2003



Empresa	Primas Cobradas				Liquidez				Apalancamiento									
	Primas netas de Devoluciones				Liquidez FITCH				Margen de Solvencia				Pasivo/Patrimonio FITCH					
	Jun-03	Jun-02	2002		Jun-03	Jun-02	2002		Jun-03	Jun-02	2002		Jun-03	Jun-02	2002		Jun-03	Jun-01
Caracas	226.454	125.265	269.458		1,3x	1,5x	1,3x	214%	35%	311%	1,6x	5,2x	234.672	70.725	201.429			
Mercantil	158.259	54.748	227.843		1,0x	1,2x	1,1x	32%	20%	25%	3,0x	3,3x	57.667	18.484	50.185			
La Seguridad	149.149	117.534	266.397		1,3x	1,2x	1,2x	45%	34%	50%	2,5x	2,8x	109.581	80.869	96.967			
Bancentro	121.190	57.097	107.881		0,6x	0,9x	0,9x	-25%	40%	5%	5,2x	3,4x	28.041	27.288	23.339			
Multinacional	119.473	113.901	225.921		2,7x	2,0x	2,5x	237%	63%	214%	0,7x	1,3x	154.350	89.391	117.461			
Previsora	91.621	61.073	139.544		0,8x	0,5x	0,6x	1%	18%	1%	3,0x	5,3x	38.561	18.690	26.062			
Zurich	82.652	71.941	162.055		2,5x	2,7x	2,3x	42%	39%	50%	4,5x	4,8x	33.921	24.600	31.607			
Adriática	71.072	47.885	116.861		1,1x	1,9x	1,9x	41%	47%	97%	3,2x	3,5x	42.899	31.318	42.600			
Horizonte	63.876	49.535	112.457		2,0x	0,7x	1,0x	69%	22%	46%	1,3x	1,9x	46.974	36.596	38.310			
Nuevo Mundo	62.744	39.968	76.593		0,4x	0,6x	0,4x	12%	11%	44%	3,5x	4,4x	21.161	16.108	20.633			
Catatumbo	51.462	35.134	70.404		1,6x	2,3x	1,8x	97%	154%	170%	3,4x	2,6x	33.527	32.077	32.891			
Ban Valor	49.710	34.058	63.496		1,3x	1,6x	0,9x	12%	7%	29%	4,0x	4,4x	19.028	13.543	13.571			
Royal	31.149	21.324	48.489		2,2x	2,1x	2,3x	102%	124%	144%	2,1x	1,3x	16.865	17.945	17.539			
Banesco	30.943	11.857	31.507		0,9x	1,4x	1,6x	16%	26%	37%	3,3x	1,9x	11.986	7.976	8.954			
Uniseguros	24.273	9.695	22.962		1,5x	2,1x	1,7x	32%	166%	105%	2,5x	1,6x	9.500	9.116	6.515			
La Oriental	23.477	18.700	32.388		0,6x	1,1x	1,1x	102%	62%	115%	1,8x	2,0x	14.423	11.848	12.768			
Carabobo	21.544	13.286	27.645		1,1x	1,6x	3,2x	31%	15%	71%	2,9x	3,8x	4.886	3.589	9.791			
Guayana	20.853	18.185	42.623		2,5x	2,1x	2,2x	204%	100%	180%	0,6x	1,5x	29.561	18.117	20.282			
La Occidental	20.203	15.530	39.529		1,5x	3,3x	1,9x	135%	440%	293%	1,2x	0,7x	20.447	20.820	18.062			
Venezuela	18.664	12.847	26.521		2,6x	3,8x	6,4x	61%	147%	54%	1,8x	0,8x	12.134	14.993	18.894			
American	14.956	12.714	30.708		2,6x	3,3x	3,2x	42%	12%	98%	3,9x	5,9x	6.402	4.449	7.164			
Universitas	11.595	13.789	n.d.		1,8x	1,2x	n.d.	23%	53%	27%	1,0x	1,0x	9.053	9.260	n.d.			
Caroni	9.957	11.055	24.378		1,2x	1,1x	1,3x	102%	104%	82%	1,7x	2,0x	10.221	8.465	9.031			
La Federación	8.387	5.732	12.437		0,3x	1,0x	1,0x	3%	5%	9%	2,1x	1,4x	2.817	3.049	3.367			
Interbank	7.384	7.048	16.783		1,5x	1,6x	1,5x	113%	99%	147%	1,8x	2,9x	7.847	5.357	6.823			
Chubb	6.380	5.001	10.288		15,9x	31,0x	17,2x	181%	298%	214%	1,5x	1,1x	3.225	3.870	3.468			
Altamira	6.346	3.625	9.024		2,3x	1,9x	2,0x	197%	88%	254%	1,0x	2,4x	6.935	2.805	4.954			
Provincial	5.994	2.325	4.853		6,0x	5,5x	6,7x	962%	3567%	4523%	0,9x	0,6x	10.336	7.086	10.819			
Corporativos	2.677	2.276	5.941		1,4x	2,3x	2,4x	192%	258%	81%	4,0x	4,4x	2.418	1.717	1.630			
La Fé	2.005	2.130	3.409		0,6x	2,9x	1,3x	145%	168%	121%	0,7x	0,3x	1.712	2.094	1.606			
Grasp	1.788	552	1.440		1,3x	2,1x	2,4x	3%	63%	26%	3,0x	2,1x	482	319	585			
Piramide	1.587	1.247	2.799		2,0x	1,6x	2,0x	374%	216%	365%	0,6x	0,5x	1.938	1.693	1.737			
Virgen del Valle	1.534	1.332	3.047		3,0x	2,2x	5,8x	22%	32%	37%	0,6x	0,7x	3.206	3.146	3.270			
Bolivar	1.256	909	2.242		1,0x	4,1x	2,3x	381%	49%	438%	0,9x	2,8x	2.975	2.144	2.982			
Transseguro	1.176	1.695	3.035		1,7x	1,3x	1,9x	456%	307%	341%	0,9x	1,2x	2.661	2.315	3.272			
Universal	1.069	796	2.198		1,7x	0,8x	1,7x	512%	209%	215%	0,5x	2,0x	3.065	1.722	1.646			
La Mundial	769	742	1.919		7,9x	29,0x	8,2x	438%	1346%	460%	1,4x	1,0x	2.831	2.856	2.876			
La Venezolana	688	5.855	6.844		8,2x	7,6x	10,1x	1161%	329%	514%	0,6x	2,0x	4.746	3.192	5.266			
Qualitas	379	704	858		1,6x	3,5x	15,4x	613%	164%	232%	0,6x	0,6x	924	377	424			
Hispana	321	155	451		9,9x	2,9x	9,9x	1524%	893%	4094%	1,2x	0,8x	1.939	369	1.709			
Primus	290	244	561		1,2x	1,1x	2,4x	3062%	2327%	3021%	0,1x	0,2x	1.734	1.123	1.389			
Internacional	88	60	136		44,9x	105,4x	90,6x	13865%	5539%	16315%	0,1x	0,1x	2.098	1.903	1.915			
La Regional	66	19	86		22,0x	116,5x	29,2x	5242%	33207%	7277%	0,1x	0,0x	1.427	1.307	1.284			
Rescarven	4	27	37		57,2x	23,7x	33,7x	31625%	6588%	11712%	0,2x	0,0x	858	880	891			
Mercado	1.433.844	1.148.726	2.222.855		1,3x	1,4x	1,5x	n.d.	n.d.	n.d.	2,0x	2,8x	1.059.334	722.060	930.560			

Empresa	Rentabilidad												Capital a Riesgo en Fianzas					
	Resultado Tec./Prima			Costos Netos/Prima Ret.			Gestión General/Prima			ROA			Bruto/Pat.			Retenido/Pat.		
	Jun-03	Jun-02	2002	Jun-03	Jun-02	2002	Jun-03	Jun-02	2002	Jun-03	Jun-02	2002	Jun-03	Jun-02	2002	Jun-03	Jun-02	2002
Caracas	1%	-4%	-6%	30%	32%	36%	12%	16%	58%	11%	4%	28%	1.6x	0.3x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Mercantil	-1%	-11%	-5%	26%	36%	39%	6%	18%	13%	8%	5%	9%	2.1x	2.2x	1.5x	1.6x	1.6x	0.6x
La Seguridad	-10%	-3%	-6%	24%	26%	27%	19%	21%	15%	9%	9%	9%	1.1x	1.0x	0.5x	0.6x	1.6x	1.6x
Bancentro	3%	16%	1%	14%	24%	27%	1%	-10%	22%	30%	18%	26%	1.3x	1.6x	0.9x	1.1x	0.0x	0.0x
Multinacional	12%	-6%	1%	13%	27%	27%	19%	34%	22%	15%	0%	1%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Previsora	1%	-1%	1%	24%	29%	29%	10%	1%	13%	13%	7%	2%	5.3x	0.0x	1.5x	0.0x	0.0x	0.0x
Zurich	0%	-11%	-8%	45%	53%	52%	6%	13%	15%	18%	8%	18%	1.5x	1.5x	0.2x	0.2x	0.2x	0.2x
Adriática	-3%	1%	2%	33%	35%	30%	21%	16%	15%	16%	16%	4%	0.5x	0.7x	0.2x	0.3x	0.3x	0.3x
Horizonte	11%	-5%	9%	21%	25%	22%	1%	-1%	-6%	16%	-4%	4%	0.5x	0.7x	0.2x	0.3x	0.3x	0.3x
Nuevo Mundo	-5%	-15%	-8%	28%	38%	34%	7%	18%	16%	2%	2%	8%	5.4x	5.9x	1.7x	2.0x	2.0x	2.0x
Catatumbo	5%	1%	-9%	25%	4%	42%	3%	17%	19%	8%	8%	9%	4.8x	4.7x	1.9x	1.9x	1.9x	1.9x
Ban Valor	-3%	-3%	-14%	20%	19%	22%	6%	7%	15%	5%	2%	2%	26.0x	31.9x	6.7x	8.9x	8.9x	8.9x
Royal	-7%	-15%	-10%	42%	41%	45%	11%	38%	18%	5%	13%	12%	0.5x	2.4x	0.1x	0.2x	0.2x	0.2x
Banesco	7%	9%	-3%	16%	28%	18%	5%	16%	9%	18%	14%	7%	0.8x	0.3x	0.8x	0.3x	0.3x	0.3x
Uniseguros	8%	1%	2%	19%	32%	15%	1%	34%	2%	13%	15%	4%	68.8x	86.1x	19.0x	19.3x	19.3x	19.3x
La Oriental	3%	-2%	-5%	26%	32%	37%	4%	29%	23%	10%	16%	20%	2.1x	2.4x	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x
Carabobo	-3%	-12%	5%	40%	49%	52%	3%	20%	21%	1%	6%	43%	6.6x	6.7x	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x
Guayana	-2%	6%	4%	35%	36%	39%	46%	30%	15%	40%	16%	23%	14.3x	21.7x	7.6x	11.5x	11.5x	11.5x
La Occidental	-4%	-2%	-7%	27%	44%	24%	14%	19%	8%	11%	9%	1%	9.5x	10.9x	8.8x	9.9x	9.9x	9.9x
Venezuela	2%	-2%	3%	24%	31%	29%	10%	18%	37%	18%	9%	35%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
American	1%	1%	3%	38%	47%	37%	3%	2%	7%	5%	2%	15%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Universitas	-15%	-12%	n.d.	26%	23%	n.d.	16%	14%	n.d.	2%	2%	n.d.	0.4x	n.d.	-0.1x	n.d.	n.d.	n.d.
Caroni	-14%	-3%	0%	27%	22%	22%	16%	5%	3%	2%	1%	4%	5.9x	5.8x	5.6x	5.8x	5.8x	5.8x
La Federación	-11%	-3%	-10%	35%	34%	35%	14%	3%	10%	7%	0%	1%	30.4x	46.6x	3.4x	3.5x	3.5x	3.5x
Interbank	-13%	-10%	-15%	34%	43%	39%	27%	12%	22%	13%	1%	8%	2.0x	1.6x	1.5x	0.1x	0.1x	0.1x
Chubb	-5%	5%	-1%	107%	77%	89%	6%	24%	22%	2%	18%	14%	76.6x	64.9x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Altamira	16%	13%	11%	36%	41%	41%	7%	1%	18%	21%	6%	22%	42.5x	0.0x	21.6x	0.0x	0.0x	0.0x
Provincial	7%	15%	9%	56%	43%	70%	30%	81%	95%	24%	20%	32%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Corporativos	35%	-23%	-9%	63%	91%	91%	-5%	38%	14%	15%	4%	3%	1.0x	296.7x	-113.1x	144.7x	144.7x	144.7x
La Fé	14%	41%	3%	36%	24%	45%	-2%	0%	9%	17%	34%	17%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Grasp	11%	-20%	-1%	20%	41%	40%	-2%	23%	20%	16%	1%	24%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Piramide	2%	21%	10%	89%	69%	80%	25%	-2%	0%	30%	11%	11%	34.1x	312.5x	93.6x	102.2x	102.2x	102.2x
Virgen del Valle	34%	32%	33%	48%	53%	53%	-21%	-23%	-22%	11%	3%	9%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Bolivar	-16%	-48%	-46%	101%	153%	146%	5%	-16%	15%	-6%	-12%	-14%	20.4x	16.1x	8.0x	6.2x	6.2x	6.2x
Transeguro	9%	-14%	-3%	19%	31%	34%	14%	21%	50%	11%	2%	24%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Universal	0%	18%	6%	86%	123%	93%	1%	-1%	-3%	1%	3%	2%	0.0x	19.7x	0.0x	19.7x	0.0x	19.7x
La Mundial	-22%	-3%	-55%	126%	73%	156%	53%	40%	76%	7%	5%	6%	5.3x	5.0x	0.3x	0.3x	0.3x	0.3x
La Venezolana	-62%	6%	-4%	197%	-39%	99%	360%	9%	22%	55%	9%	12%	1.3x	0.9x	1.0x	0.7x	0.7x	0.7x
Qualitas	-47%	-13%	-10%	12%	90%	101%	13%	23%	23%	-17%	12%	23%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Hispana	9%	-5%	-12%	83%	108%	93%	69%	49%	22%	12%	11%	2%	43.8x	32.6x	28.4x	21.8x	21.8x	21.8x
Primus	58%	38%	38%	20%	42%	40%	61%	22%	36%	35%	11%	26%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Internacional	-58%	-18%	114%	140%	179%	-14%	180%	519%	159%	9%	15%	18%	17.6x	18.9x	12.6x	14.5x	14.5x	14.5x
La Regional	-52%	-24%	-47%	89%	166%	113%	291%	2585%	556%	20%	37%	32%	0.8x	1.3x	0.8x	1.3x	0.8x	1.3x
Rescarven	-713%	-2%	-95%	944%	150%	234%	2538%	459%	712%	16%	13%	22%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Mercado	0%	-3%	-3%	26%	32%	32%	11%	16%	21%	11%	7%	17%	4.5x	4.7x	1.5x	1.8x	1.8x	1.8x