

**Desempeño del Sector
Asegurador (IIIQ03)****▪ Aspectos Preliminares**

Continuando la tendencia observada desde principios del año 2003, el desempeño del sector asegurador venezolano se ha enmarcado en un ambiente de escasa actividad económica, repunte de la inflación y los efectos de la devaluación del bolívar a principios de año con la posterior implantación de un sistema de control de cambios a partir del mes de enero de 2003. Así, el Producto Interno Bruto (PIB) registró una caída acumulada al cierre de septiembre de 2003 de 15% mientras que la inflación y devaluación promedio se ubicaron en 33% y 47% respectivamente. Si bien durante los últimos meses del año pareciera haberse aminorado la tendencia contractiva, las proyecciones del comportamiento de la economía para el cierre del año 2003 aún muestran una severa contracción, lo cual delinearé el comportamiento del sector para el resto del año. A pesar de este ambiente, el incremento de los precios de las primas, el efecto de la devaluación sobre las pólizas denominadas en moneda extranjera y el repunte de la demanda de primas del ramo de hospitalización, cirugía y maternidad (HCM) han potenciado el volumen de primas comercializadas en términos de bolívares. Así y sin excluir el efecto del mayor volumen de ventas de primas en el primer trimestre del año 2003 como consecuencia del rezago ocurrido en el proceso de facturación de las primas propias del último mes del año 2002, como consecuencia del Paro Cívico Nacional convocado por los partidos de oposición; las primas cobradas del sector registraron un crecimiento acumulado de 32% (en términos anualizados), al alcanzar 2.252.641 millones de bolívares.

Tal crecimiento estuvo impulsado principalmente por las empresas de tamaño grande y mediano, siendo que las primeras 21 empresas (con participación de mercado superior al 1% del total) concentraron un 95% del total de primas cobradas. Es importante destacar, que las 23 empresas restantes tan sólo manejaban un 5% del mercado de forma combinada, lo cual pone en evidencia sus escasas economías de escala y poca diversificación de los negocios suscritos. Por su parte, el ranking de empresas según el monto de primas cobradas no registró mayores cambios al cierre del mes de septiembre de 2003, siendo que se mantiene la supremacía de Seguros Caracas al concentrar un 17% del total de primas cobradas al tiempo que Seguros La Seguridad se mantuvo como la segunda empresa en términos de tamaño con un 10% del mercado, seguida muy de cerca por Seguros Mercantil (10% del mercado).

El crecimiento expansivo de las primas, el beneficio de la devaluación del bolívar durante el mes de enero de 2003 y algunos avances en materia de control de costos y siniestros resultaron en la mejora de ciertos indicadores financieros para el sector, sin embargo, el carácter no recurrente de las ganancias cambiarias y las constantes presiones de la inflación sobre los costos de operación y los siniestros exigen la aplicación de medidas de control más rigurosas para poder enfrentar el posible impacto sobre la rentabilidad del sector. Por su parte, la suspensión de la aplicación de la Ley de Seguros del año 2001 ha resultado en retrasos en la implementación de medidas tendientes a mejorar las prácticas contables y de transparencia del sector, robustecer la liquidez y fortalecer la base patrimonial por lo que un pronto inicio de las discusiones del mencionado instrumento legal serían muy beneficiosas para el desempeño del sector.

Analistas

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

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

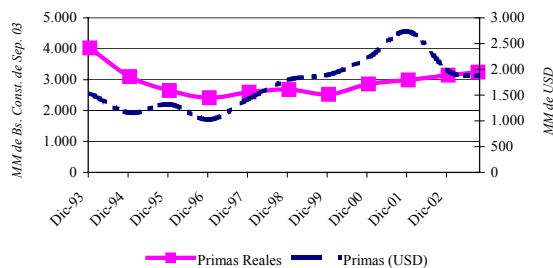
Diciembre 2003

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 Sector^{1 2}

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 costos de operación y siniestros. Así, al cierre de septiembre de 2003 las primas cobradas (netas de devoluciones) se elevaron en casi 32% con respecto a las registradas durante el mismo período del año anterior mientras que la inflación promedio del período fue 33%. Sin embargo, el efecto de la devaluación sobre el total de primas cobradas resultó en una reducción de 3% en términos de dólares en forma anualizada.

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 se elevó hasta 78%, similar al promedio de los últimos cinco años. Este comportamiento en medio de un mayor costo del reaseguro a nivel internacional, sugiere la existencia de nuevos cambios en la composición de la cartera de riesgos suscritos en dirección hacia los ramos de servicios (usualmente riesgos de alto nivel de retención), aunque también podría significar un cambio de las políticas de reaseguro en términos de las cuotas de retención o el tipo de reaseguro contratado en aras de disminuir el precio de las protecciones.

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 51%, el nivel más bajo en los últimos diez años y también menor en 4 puntos porcentuales con relación al resultado mostrado durante el año 2002. Sin embargo, es importante destacar que dicha relación podría 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 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 los primeros 9 meses del año 2003 la recuperación de siniestros se redujo en 32%, con lo cual la siniestralidad neta de reaseguros se ubicó en 60%, nueve puntos porcentuales por arriba de la siniestralidad bruta y similar al nivel registrado durante el año anterior.

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 18% durante los 9MAF03, poco más de la mitad de la inflación promedio del período. Dicho resultado estuvo sustentado en un aumento de tan sólo 8% en los gastos de administración mientras que el mayor volumen de primas derivó en un aumento de 31% 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 4 puntos porcentuales con relación al resultado registrado durante el AF02. Por su parte, el aumento de los reembolsos de gastos por parte de los reaseguradores (+36%) se reflejó en una nueva mejora de la relación de costos operativos netos a prima retenida hasta 26%, 6 puntos porcentuales por debajo del resultado del AF02.

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).

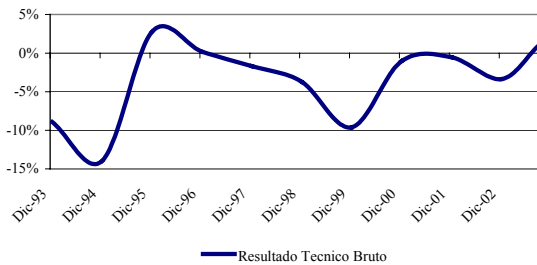
² Las cifras del sector deben analizarse de forma cautelosa dado que ciertos eventos podrían reflejar distorsiones como las presentadas a continuación: a) Debido al Paro Cívico Nacional, un número significativo de empresas debió registrar parte de las primas normalmente cobradas en el mes de diciembre, durante los primeros tres meses del año 2003 por lo que las primas cobradas durante 2003 podrían estar sobreestimadas; 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.

ESTA PAGINA FUE DEJADA INTENCIONALMENTE EN BLANCO

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 18.739 millones de bolívares (+0,8% de las primas cobradas) mientras que para el año anterior el sector había registrado una pérdida técnica de poco más de 3% de las primas.

La reducción del nivel de devaluación (9MAF02:93%; 9MAF03: 14%) y la caída en las tasas de interés en el mercado doméstico, resultaron en una significativa contracción de la gestión general de la empresa hasta 212.165 millones de bolívares, menor en un 41% (anualizado) con relación a la registrada en el AF02. La relación de resultado financiero a primas cobradas se contrajo hasta 8% mientras que la misma superó el 20% durante el AF02.

Gráfico N° 2
Evolución del Resultado Técnico



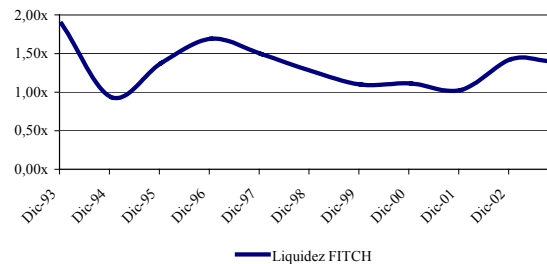
Por su parte, la caída del resultado de la gestión general registrada al cierre de septiembre de 2003 más que compensó la mejora del resultado técnico, con lo cual la utilidad neta del sector se redujo hasta 206.162 millones de bolívares mientras que las relaciones ROA y ROE disminuyeron hasta 9% y 24% respectivamente, aunque dichos resultados aún se ubican por arriba 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, imponen presiones sobre la rentabilidad de las inversiones, siendo que el control y mejora del resultado técnico son claves para apuntalar las ganancias.

Asimismo, 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 septiembre de 2003, tanto la relación de inversiones aptas a reservas técnicas como en indicador de liquidez FITCH³ se redujeron hasta 1,4 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

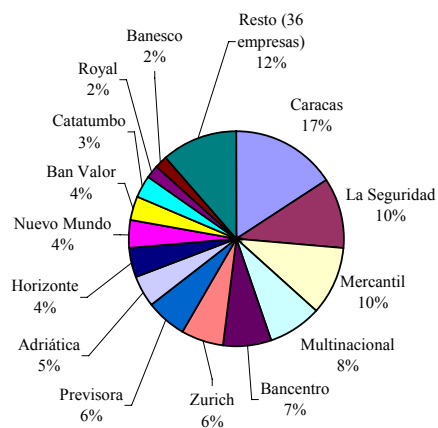
reservas técnicas solo se ajustaron en la medida que iban incrementando el valor de los siniestros y de las primas cobradas, con lo cual tal reducción no es más que una normalización de los valores una vez absorbido el efecto de la devaluación. Sin embargo, el mantenimiento de un tipo de cambio fijo y el crecimiento esperado en el valor de los siniestros podrían resultar en nuevas reducciones de estos indicadores por lo cual un adecuado manejo de la tesorería es clave para mantener y apuntalar la liquidez del sistema.

Gráfico N° 3
Liquidez Fitch



Al cierre de septiembre de 2003 se verificó un crecimiento significativo de los capitales afianzados y es así como al cierre de septiembre de 2003, los capitales afianzados una vez deducidas las primas cedidas, superaron 2,3 veces el patrimonio del sector, siendo que 13 de las 48 empresas presentaban relaciones superiores a 5x.

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



³ Liquidez Fitch: (Disponibilidades+ Inv. En Valores+Inv. En el Extranjero)/Reservas Técnicas netas de reaseguro.

Empresa	Primas Cobradas						Liquidez						Apalancamiento					
	Primas netas de Devoluciones			Liquidez FITCH			Margen de Solvencia			Pasivo/Patrimonio FITCH			Patrimonio Total					
	Sep-03	2002	2001	Sep-03	2002	2001	Sep-03	2002	2001	Sep-03	2002	2001	Sep-03	Jun-05	2001			
Caracas	358.349	269.458	201.530	1,3x	1,3x	1,3x	175%	311%	42%	1,5x	1,6x	3,9x	246.091	201.429	54.078			
La Seguridad	233.940	266.397	194.042	1,3x	1,2x	0,9x	38%	50%	27%	2,4x	2,9x	3,0x	113.090	96.967	63.698			
Mercantil	233.440	227.843	81.478	1,0x	1,1x	1,0x	12%	25%	15%	3,0x	2,9x	2,7x	56.872	50.185	14.903			
Multinacional	183.196	225.921	182.540	3,3x	2,5x	1,3x	260%	214%	55%	0,6x	0,9x	2,1x	176.501	117.461	57.798			
Bancentro	159.593	107.881	100.367	0,7x	0,9x	0,8x	17%	5%	1%	3,6x	4,1x	2,8x	44.733	23.339	24.704			
Zurich	142.748	162.055	76.043	2,5x	2,3x	2,2x	18%	50%	107%	4,5x	3,7x	2,5x	35.431	31.607	25.108			
Previsora	138.536	139.544	85.387	0,8x	0,6x	0,3x	1%	1%	49%	3,1x	3,6x	3,3x	39.852	26.062	18.540			
Adriática	111.026	116.861	82.446	1,4x	1,9x	1,2x	37%	97%	27%	3,1x	2,2x	2,9x	44.443	42.600	25.245			
Horizonte	97.885	112.457	114.721	2,1x	1,0x	0,5x	53%	46%	-44%	1,6x	1,7x	2,9x	48.039	38.310	24.218			
Nuevo Mundo	95.016	76.593	73.378	0,3x	0,4x	0,8x	9%	44%	8%	3,0x	2,7x	3,5x	28.430	20.633	16.990			
Ban Valor	81.902	63.496	59.985	0,9x	0,9x	1,1x	2%	29%	8%	3,3x	3,2x	2,6x	19.511	13.571	9.649			
Catatumbo	75.272	70.404	46.438	1,7x	1,8x	2,4x	88%	170%	66%	3,2x	2,5x	2,5x	35.886	32.891	26.597			
Royal	44.167	48.489	46.996	2,5x	2,3x	1,0x	115%	144%	13%	2,1x	1,2x	2,2x	16.525	17.539	9.877			
Banesco	41.727	31.507	20.691	1,0x	1,6x	1,1x	22%	37%	37%	2,0x	3,7x	2,9x	12.298	8.954	5.091			
La Oriental	40.917	32.388	31.707	0,7x	1,1x	0,6x	68%	115%	28%	1,6x	1,6x	3,0x	16.774	12.768	6.581			
Uniseguros	39.000	22.962	15.170	1,8x	1,7x	1,2x	13%	105%	108%	2,9x	2,5x	1,7x	10.257	6.515	4.646			
Carobobo	36.652	27.645	21.438	1,0x	3,2x	1,4x	5%	71%	14%	3,2x	0,7x	3,9x	5.801	9.791	2.513			
La Occidental	31.830	39.529	30.108	1,9x	1,9x	1,1x	128%	293%	13%	1,6x	1,4x	2,7x	21.370	18.062	9.429			
Guayana	30.855	42.623	43.500	3,0x	2,2x	1,1x	201%	180%	76%	0,9x	0,9x	2,0x	29.373	20.282	11.575			
Venezuela	26.557	26.521	22.119	3,4x	6,4x	3,7x	71%	54%	181%	1,4x	0,8x	0,7x	13.308	18.894	14.587			
American	25.750	30.708	16.489	2,3x	3,2x	1,4x	24%	98%	10%	4,1x	2,6x	3,3x	6.493	7.164	4.114			
Universitas	17.081	n.d.	26.104	2,0x	n.d.	2,6x	27%	43%	43%	1,1x	n.d.	0,7x	8.944	n.d.	10.224			
Caroni	14.247	24.378	21.509	2,0x	1,3x	0,7x	145%	82%	39%	2,1x	1,6x	1,4x	10.824	9.031	6.475			
La Federación	13.973	12.437	14.720	0,6x	1,0x	1,4x	9%	9%	1%	2,1x	1,9x	1,7x	3.052	3.367	3.090			
Altamira	13.438	9.024	7.276	2,1x	2,0x	1,2x	130%	254%	39%	1,6x	1,5x	1,8x	7.523	4.954	2.299			
Interbank	12.751	16.783	12.377	1,5x	1,5x	1,2x	96%	147%	95%	1,9x	2,0x	2,4x	7.563	6.823	5.309			
Provincial	9.933	4.853	3.178	5,2x	6,7x	4,2x	557%	4523%	4394%	0,9x	0,5x	0,5x	11.991	10.819	4.881			
Chubb	8.439	10.288	3.990	17,0x	17,2x	23,2x	180%	214%	458%	1,6x	1,2x	0,5x	3.272	3.468	2.824			
Corporativos	5.820	5.941	4.385	1,4x	2,4x	1,6x	119%	81%	182%	7,1x	5,2x	3,6x	1.645	1.630	1.374			
La Venezolana	3.800	6.844	5.277	9,2x	10,1x	6,0x	367%	514%	0%	0,6x	1,3x	2,3x	4.878	5.266	2.420			
Piramide	3.302	2.799	2.224	2,5x	2,0x	1,1x	158%	365%	303%	1,4x	0,7x	0,5x	1.731	1.737	1.709			
La Fé	3.183	3.409	1.601	0,8x	1,3x	1,3x	129%	121%	301%	0,4x	0,6x	0,3x	2.364	1.606	1.306			
Grasp	2.530	1.440	996	1,3x	2,4x	1,5x	3%	26%	22%	3,5x	1,0x	1,3x	430	585	304			
Virgen del Valle	2.508	3.047	2.696	3,5x	5,8x	8,4x	26%	37%	55%	0,5x	0,4x	0,5x	3.341	3.270	2.523			
Universal	2.148	2.198	2.886	1,4x	1,7x	0,5x	400%	215%	118%	0,6x	2,2x	1,4x	3.329	1.646	1.546			
Qualitas	2.053	858	2.033	1,6x	15,4x	1,9x	213%	232%	70%	0,8x	0,2x	0,7x	1.260	424	309			
Bolivar	2.018	2.242	1.777	1,1x	2,3x	2,8x	614%	438%	82%	1,0x	1,1x	1,9x	2.961	2.982	2.135			
Transeguro	1.889	3.035	2.400	1,8x	1,9x	1,4x	463%	341%	355%	1,0x	0,8x	0,9x	2.688	3.272	2.294			
La Mundial	1.089	1.919	1.360	8,0x	8,2x	22,8x	440%	460%	1772%	1,4x	1,2x	0,2x	2.811	2.876	2.548			
Hispana	655	451	370	1,7x	9,9x	1,2x	1153%	4094%	362%	0,5x	0,2x	0,9x	1.974	1.709	301			
Primus	522	561	602	1,3x	2,4x	1,7x	2576%	3021%	3911%	0,2x	0,2x	0,2x	1.865	1.389	977			
Internacional	163	136	183	37,7x	90,6x	16,8x	6552%	16315%	2074%	0,1x	0,1x	0,2x	2.105	1.915	801			
Rescarven	2	37	57	1485,5x	33,7x	11,6x	n.d.	11712%	6341%	0,1x	0,2x	0,1x	890	891	757			
La Regional	n.d.	86	42	n.d.	29,2x	36,0x	n.d.	7277%	20525%	n.d.	0,1x	0,0x	n.d.	1.284	820			
Mercado	2.252.641	2.222.855	1.844.161	1,4x	1,5x	1,1x	n.d.	n.d.	n.d.	2,0x	1,8x	2,7x	1.136.042	930.560	533.498			

Empresa	Rentabilidad												Capital a Riesgo en Fianzas					
	Resultado Fec./Prima			Costos Netos/Prima Ret.			Gestión General/Prima			ROA			Bruto/Pat.			Retenido/Pat.		
	Sep-03	2002	2001	Sep-03	2002	2001	Sep-03	2002	2001	Sep-03	2002	2001	Sep-03	Dic-02	Sep-03	Dic-02	Sep-03	Dic-02
Caracas	0%	-6%	4%	30%	32%	36%	11%	58%	1%	9%	28%	4%	1.6x	0.3x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Mercantil	-1%	-5%	-1%	27%	28%	28%	4%	13%	4%	5%	9%	4%	0.6x	2.2x	0.6x	1.6x	0.6x	1.6x
La Seguridad	-8%	-6%	-1%	24%	27%	27%	16%	15%	7%	8%	9%	6%	1.3x	1.0x	0.7x	1.6x	0.6x	1.6x
Bancentro	1%	1%	-1%	15%	14%	14%	0%	1%	-4%	1%	2%	-7%	0.0x	1.6x	1.6x	1.6x	1.6x	1.1x
Multinacional	21%	1%	4%	12%	27%	28%	12%	22%	5%	29%	26%	12%	1.3x	1.6x	0.9x	1.1x	0.0x	0.0x
Caracas	0%	-6%	4%	30%	36%	32%	11%	58%	1%	9%	28%	4%	1.6x	0.3x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
La Seguridad	-8%	-6%	-1%	24%	27%	27%	16%	15%	7%	8%	9%	6%	1.3x	1.0x	0.7x	1.6x	0.6x	1.6x
Mercantil	-1%	-5%	-1%	27%	28%	28%	4%	13%	4%	5%	9%	4%	0.6x	2.2x	0.6x	1.6x	0.6x	1.6x
Multinacional	21%	1%	4%	12%	27%	28%	12%	22%	5%	29%	26%	12%	1.3x	1.6x	0.9x	1.1x	0.0x	0.0x
Bancentro	1%	0%	-1%	15%	14%	14%	0%	1%	-4%	1%	2%	-7%	0.0x	1.6x	1.6x	1.6x	1.6x	1.1x
Zurich	0%	-8%	-1%	44%	52%	49%	4%	13%	6%	6%	7%	6%	5.4x	0.0x	1.6x	0.0x	0.0x	0.0x
Previsora	-4%	1%	0%	27%	29%	36%	13%	0%	1%	11%	1%	1%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Adriática	-3%	2%	-1%	32%	30%	40%	16%	15%	4%	13%	18%	4%	1.4x	1.5x	0.2x	0.2x	0.0x	0.0x
Horizonte	8%	9%	-7%	20%	22%	21%	1%	-6%	1%	11%	4%	-10%	0.1x	0.7x	0.0x	0.3x	0.0x	0.3x
Nuevo Mundo	-4%	-8%	-6%	28%	34%	39%	7%	16%	7%	5%	8%	2%	4.5x	5.9x	1.4x	2.0x	0.0x	0.0x
Ban Valor	-4%	-14%	-2%	18%	22%	20%	7%	15%	3%	4%	2%	2%	27.2x	31.9x	6.9x	8.9x	0.0x	0.0x
Catumbó	4%	-9%	5%	26%	42%	32%	4%	19%	0%	8%	0%	9%	4.0x	4.7x	1.6x	1.9x	0.0x	0.0x
Royal	-4%	-10%	-12%	42%	45%	37%	6%	18%	1%	3%	12%	-20%	0.2x	2.4x	0.0x	0.2x	0.0x	0.2x
Banesco	3%	-3%	5%	20%	18%	20%	7%	9%	0%	18%	7%	8%	1.5x	0.3x	1.5x	0.3x	0.0x	0.3x
La Oriental	6%	-5%	4%	25%	37%	29%	3%	23%	0%	12%	20%	5%	3.3x	2.4x	1.4x	1.0x	0.0x	1.0x
Uniseguros	10%	2%	4%	21%	15%	34%	-3%	2%	3%	10%	4%	8%	64.7x	86.1x	18.9x	19.3x	0.0x	0.0x
Carabobo	1%	5%	-4%	34%	52%	39%	2%	21%	5%	6%	43%	3%	8.7x	6.7x	1.6x	1.2x	0.0x	0.0x
La Occidental	0%	-7%	4%	27%	24%	33%	10%	8%	0%	9%	1%	6%	9.6x	10.9x	8.8x	9.9x	0.0x	0.0x
Guayana	-4%	4%	2%	36%	39%	31%	33%	15%	0%	23%	3%	5%	14.5x	21.7x	7.7x	11.5x	0.0x	0.0x
Venezuela	5%	3%	4%	24%	29%	30%	8%	37%	11%	18%	35%	16%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Americana	3%	3%	4%	27%	37%	56%	0%	7%	-3%	0%	15%	0%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Universitas	-21%	n.d.	6%	25%	n.d.	19%	22%	n.d.	5%	1%	n.d.	18%	11.8x	n.d.	6.2x	n.d.	n.d.	n.d.
Caroni	-10%	0%	-1%	30%	22%	20%	13%	3%	3%	3%	4%	4%	6.2x	5.8x	5.9x	5.8x	0.0x	0.0x
La Federación	-9%	-10%	0%	35%	35%	31%	9%	10%	2%	0%	1%	3%	28.4x	46.6x	3.5x	3.5x	0.0x	0.0x
Alhambra	11%	11%	11%	32%	41%	43%	4%	18%	2%	14%	22%	15%	39.2x	0.0x	19.9x	0.0x	0.0x	0.0x
Interbank	-10%	-15%	-3%	33%	39%	39%	16%	22%	6%	6%	8%	4%	2.6x	1.6x	2.0x	0.1x	0.0x	0.1x
Provincial	14%	9%	14%	42%	70%	41%	27%	95%	28%	23%	32%	19%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Chubb	-2%	-1%	3%	101%	89%	89%	4%	12%	5%	2%	14%	7%	74.0x	64.9x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Corporativos	3%	-9%	0%	65%	91%	83%	-2%	14%	3%	0%	3%	2%	385.4x	296.7x	151.2x	144.7x	0.0x	0.0x
La Venezolana	-11%	-4%	-8%	135%	99%	140%	68%	22%	6%	39%	12%	-2%	1.6x	0.9x	0.4x	0.7x	0.0x	0.7x
Piramide	3%	10%	17%	70%	80%	80%	5%	0%	-2%	10%	11%	14%	513.1x	312.5x	97.1x	102.2x	0.0x	0.0x
La Fé	22%	3%	8%	36%	45%	30%	-1%	9%	-1%	29%	17%	8%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Grasp	5%	-1%	-7%	22%	40%	47%	-7%	20%	7%	-5%	24%	1%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Virgen del Valle	35%	33%	35%	47%	53%	53%	-21%	-22%	-22%	12%	9%	12%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Universal	5%	6%	8%	68%	93%	70%	-3%	70%	-7%	1%	2%	1%	11.9x	19.7x	11.9x	19.7x	0.0x	0.0x
Qualitas	14%	-10%	-4%	9%	101%	85%	2%	23%	5%	20%	23%	2%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Bolivar	-3%	-46%	-23%	83%	146%	100%	-1%	15%	12%	-2%	-14%	-5%	20.5x	16.1x	8.0x	6.2x	0.0x	0.0x
Transeguro	9%	-3%	-2%	20%	34%	34%	7%	50%	16%	8%	24%	8%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
La Mundial	-31%	-55%	-13%	160%	156%	112%	51%	76%	28%	4%	6%	7%	5.3x	5.0x	0.3x	0.3x	0.0x	0.3x
Hispana	7%	-12%	-39%	82%	93%	135%	37%	22%	-1%	13%	2%	-26%	50.7x	32.6x	22.9x	21.8x	0.0x	0.0x
Primus	49%	38%	22%	24%	40%	40%	42%	36%	13%	28%	26%	18%	17.7x	18.9x	12.8x	14.5x	0.0x	0.0x
Internacional	67%	114%	-19%	1%	-14%	93%	3%	159%	56%	7%	18%	7%	17.7x	18.9x	12.8x	14.5x	0.0x	0.0x
Rescarven	-1941%	-95%	-73%	2531%	234%	141%	6997%	7129%	253%	16%	22%	13%	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
La Regional	n.d.	-47%	1%	n.d.	113%	84%	n.d.	556%	249%	n.d.	32%	12%	n.d.	1.3x	n.d.	1.3x	n.d.	1.3x
Mercado	1%	-3%	0%	26%	32%	30%	8%	21%	3%	9%	17%	4%	5.7x	4.7x	2.3x	1.8x	1.8x	1.8x