

Escuela de Negocios

Tipo de documento: Tesis de maestría



EMBA | Executive MBA

La influencia del entorno en el mercado asegurador argentino. (2001-2010)

Autoría: Clemente, Patricia

Año: 2012

¿Cómo citar este trabajo?

Clemente, P. (2018). "*La influencia del entorno en el mercado asegurador argentino. (2001-2010)*". [Tesis de maestría. Universidad Torcuato Di Tella]. Repositorio Digital Universidad Torcuato Di Tella. <https://repositorio.utdt.edu/handle/20.500.13098/14057>

El presente documento se encuentra alojado en el **Repositorio Digital de la Universidad Torcuato Di Tella** bajo una licencia Creative Commons Atribución-No Comercial-Compartir Igual 4.0 Internacional
Dirección: <https://repositorio.utdt.edu>



Universidad Torcuato Di Tella

MBA HSBC 2008

**Título: La influencia del entorno en el mercado
asegurador argentino. (2001-2010)**

Tesista: Patricia Clemente

Tutor: Mario Matteoda

Junio 2012

Ciudad autónoma de Buenos Aires

AGRADECIMIENTOS

En agradecimiento a mi familia que siempre me acompaña incondicionalmente en todos mis proyectos, a mis colegas de trabajo que me aportaron información útil y valiosa para el desarrollo de esta tesis.

A Mario que me guió en esta etapa,

A mis compañeros de MBA y al cuerpo docente de la Universidad Torcuato Di Tella con quienes compartí momentos inolvidables que hicieron sumamente grato el aprendizaje.

Abstract

El Propósito del presente trabajo es investigar el grado de dependencia del sector seguros frente a su entorno, entendiéndose por entorno el contexto político, económico y social que es considerado ex foráneo al marco interno de la empresa, analizando las causas que llevaron a que el mercado de seguros (seguros patrimoniales y seguros de personas) tienda a cierta concentración.

El trabajo se realizó relevando datos primarios (informes extraídos de la Superintendencia de Seguros de la Nación) para analizar la evolución del mercado y secundarios (revistas del mercado como ser Estrategas, Mercado asegurador, Informes de consultoras y otras entidades) para analizar la influencia del entorno en el mercado. El trabajo de investigación estará sustentado por un lado en la metodología cualitativa de tipo descriptiva pues se relatarán situaciones sociales, políticas y económicas obtenidas de distintas fuentes donde se observan cambios de comportamiento diversos en el entorno. Las ventajas de ultimar el método cualitativo es la inclinación a obtener información de los sujetos de estudio y la posibilidad de analizar los factores políticos, económicos y sociales del tema a investigar. Por otro lado el mismo trabajo también se sustentará en la metodología cuantitativa buscando información estadística en la Superintendencia de Seguros de la Nación como es el nivel de facturación para cada año y cada compañía (primas emitidas netas de anulaciones), cantidad de aseguradoras que operan en el mercado a lo largo del periodo 2001-2010 y otros datos estadísticos para analizar los activos, pasivos, resultados técnicos y financieros de las aseguradoras. Solo para construir el índice de Herfindahl que mide el grado de concentración de mercado, se utilizaran los datos primarios ya que no hay bibliografía en seguros que construya tal índice. La negociación entre el método cuantitativo y cualitativo conformará una triangulación para brindar percepciones que no podrían realizarse por separado permitiéndonos contrastar los resultados.

Entre los principales resultados obtenidos se destacan los siguientes:

La variación en la concentración fue más intensa en el periodo 2001-2002 y el año 2008. Los picos de mayor concentración se produjeron en los momentos coincidentes con las dos crisis financieras de la década. La variación más alta del índice de concentración se registró en 2002 con un 17.66% y en 2008 con un 11.09% momentos coincidentes con la crisis financiera argentina de 2001 y la crisis financiera internacional de 2008. Estos cambios en el entorno generaron modificaciones en la preferencia del consumidor por determinados contratos de seguros que incidieron en la desaparición y concentración de muchas compañías aseguradoras. La causa de cierta tendencia a la concentración de mercado es el cambio en el entorno producido principalmente por la crisis de 2001/2002 que afectó a los seguros de personas (debido a la caída en las ventas de seguros con capitalización en dólares frente a la pesificación de los ahorros en 2002) y a partir de 2008 con la crisis financiera internacional de hipotecas subprime, que afectó a todos los seguros en general (patrimoniales y seguros de personas), debido a la desvalorización de los activos financieros de las aseguradoras, generando pérdidas en los resultados de varias compañías.

Palabras Clave

Concentración de mercado

Entorno político, económico y social

Superintendencia de Seguros de la Nación

Solvencia

Resultado técnico

Resultados financiero

TABLA DE CONTENIDOS

I. INTRODUCCION.....	7
II. EL MERCADO ASEGURADOR.....	8
2.1. Los seguros.....	8
2.2 Composición del Mercado de Seguros.....	10
2.3 El entorno.....	13
2.4. La crisis de diciembre de 2001.....	15
2.4.1. Consecuencias.....	16
2.5. La crisis de 2008.....	16
2.5.1. Consecuencias.....	18
2.5.1.2. Los Credit Default Swaps.....	18
2.6 Consecuencias de las crisis 2001 y 2008 en el mercado de Seguros.....	20
2.7. Evolución del mercado de seguros frente a las Crisis.....	27
2.8. Importancia de los seguros en la economía.....	31
2.8.1. Las economías desarrolladas.....	32
III. METODOLOGIA.....	32
3.1. Formulación del problema.....	32
3.2. Objetivos.....	32
3.2.1. General.....	32
3.2.2. Específico.....	32
3.3. La hipótesis.....	32
3.4. Técnicas de relevamiento.....	33
3.4.1. Datos primarios.....	33
3.4.2. Datos secundarios.....	33
IV. PRESENTACION DE RESULTADOS.....	35
4.1. Aplicación del índice.....	35
4.2. La concentración teniendo en cuenta la cantidad de compañías.....	37
4.3. El impacto del índice por segmento.....	40
4.3.1. Seguros de Personas.....	41
4.3.1.2. Seguros de Riesgo de trabajo.....	44
4.3.2. Seguros generales.....	46
4.3.2.1. El ramo más importante “Autos”.....	46
4.3.2.2. Seguro de viviendas, combinado familiar y de incendio.....	47
4.4. La estructura del mercado.....	48
4.4.1. Los productores de seguros.....	49
4.5. Solvencia y regulación.....	50
4.6. Desempeño de la industria.....	52
4.6.1. Siniestralidad.....	53

4.7. Breve reseña histórica.....	54
V. CONCLUSIONES.....	56
VI. REFLEXIONES FINALES. IMPLICANCIAS.....	58
6.1. Crecimiento y resultados.....	58
6.2. Áreas de prioridad en un futuro para el desarrollo del mercado.....	59
6.3. La situación regulatoria.....	60
VII. ANEXO.....	60
7.1. Anexo 1. Detalle de los Ramos Patrimoniales y Vida- Retiro.....	60
7.1.1. Seguros Patrimoniales: Ramos.....	60
7.1.2. Vida y Retiro: Ramos.....	62
7.2. Anexo 2: Cálculo del índice Herfindahl- Hirschman.....	62
VIII. BILIOGRAFIA.....	73
8.1. Bibliografía consultada.....	73
8.2. Diarios y Revistas consultados.....	75
8.3. Páginas Web consultadas.....	75

CAPITULO I- INTRODUCCION

El entorno, para Menguzzato y Renau (1991) se define como el marco externo que influye en el desarrollo de la actividad de una empresa. El contexto macroeconómico, que está conformado entre otros por los siguientes factores: las oscilaciones económicas, el control de la industria y la legislación cambian constantemente modificando el desarrollo de mercado, la cantidad de competidores y la calidad de la industria o mercado.

Situación problema: Entender la importancia de un marco regulatorio fuerte y robusto. Fallas en la regulación pueden generar mayor vulnerabilidad en la supervivencia de las aseguradoras. Esto puede ocasionar una mayor concentración de mercado. La concentración se presenta como un problema que debe ser regulado dado que debilita la calidad y diversidad de servicios ofrecidos a los asegurados, limita las coberturas y ejerce presiones al alza de precios por la menor competencia.

El objetivo de esta tesis es indagar sobre el grado de dependencia del sector frente a su entorno, analizando las causas que hacen a la concentración. Se estudiará como el mercado de seguros manifiesta una alta dependencia de los factores macroeconómicos arrojando una alta concentración del mercado asegurador.

La hipótesis de trabajo es la siguiente: “La concentración del mercado de seguros argentino para el periodo 2001-2010, manifiesta una alta dependencia a los factores macroeconómicos”.

La explicación de la hipótesis supone que las crisis ocurridas en 2002 y 2008 sumado al marco regulatorio existente produjeron cierta vulnerabilidad en el mercado de seguros que condicionó la supervivencia de determinadas compañías. El marco regulatorio no acompañó a los vaivenes económicos dado que las condiciones de solvencia establecidas por la SSN no exigieron normativas de capitales mínimos basadas en resultados. Por último el decreto 558/2 contribuyó al aumento de desconfianza del asegurado con la crisis 2002.

La metodología incluye recurrir como técnica de relevamiento a los datos primarios: Primas emitidas netas de anulaciones de todas las compañías de seguros para los 9 años de análisis (extraídas de la Superintendencia de Seguros de la Nación). Con estos datos se elaborará el índice de Herfindahl, que mide el grado de concentración, ya que no hay bibliografía en seguros que construya tal índice. Datos secundarios: Publicaciones referidas a las causas de la concentración en periodos de crisis elaboradas por revistas, informes de mercado, libros de publicaciones diversas y consultoras.

El trabajo de investigación estará sustentado por un lado en la metodología cualitativa de tipo descriptiva. También se sustentará en la metodología cuantitativa buscando información estadística en la Superintendencia de Seguros de la Nación como es el nivel de facturación para cada año y cada compañía (primas emitidas netas de anulaciones), cantidad de aseguradoras que operan en el mercado a lo largo del periodo 2001-2010 y otros datos para analizar los activos, pasivos, resultados técnicos y financieros de las aseguradoras. La negociación entre el método cuantitativo y cualitativo conformará una triangulación para brindar percepciones que no podrían realizarse por separado permitiéndonos contrastar los resultados.

Justificación y delimitación de la investigación: Durante las últimas dos décadas la cantidad de entidades fue disminuyendo en forma sostenida, debido a diversos factores que incidieron en el sector de seguros patrimoniales.

En 1994 se sancionó la Ley N° 24.241 que instituyó el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, creando el seguro de retiro previsional y el seguro de vida previsional. A nivel macro se establecieron estas reformas para garantizar apoyo financiero de organismos multilaterales de créditos. El sistema de jubilación estatal estaba desorganizado, desarticulado y era excesivamente costoso para el estado.

En 1998 aumentaron sensiblemente las exigencias de capitales mínimos como consecuencia de la crisis de 1997 y se abrió el registro para la inscripción de nuevos operadores, el cual se mantenía cerrado desde 1977. Estas medidas contribuyeron a acelerar el proceso de concentración del mercado asegurador por compras, ventas, fusiones, revocaciones y liquidaciones de compañías de seguros. La crisis económico-financiera de 2001/2002 acentuó esta tendencia.

El mercado de seguros es un mercado atomizado: sin embargo durante los últimos años se empezó a concentrar lentamente. En este trabajo se analizará la evolución de los seguros en la Argentina para el periodo 2001-2010.

Para el análisis solo se tendrán en cuenta las compañías que hayan presentado balances en la Superintendencia de Seguros de la Nación en tiempo y forma. Por tal motivo se excluirán del análisis las que no se encuentren en sus registros.

CAPITULO II- EL MERCADO ASEGURADOR

2.1. Los seguros

Seguro² Proviene del latín *Securus*, que significa libre y exento de todo peligro, daño o riesgo. Es el Contrato por el cual una persona natural o jurídica, se obliga a resarcir pérdidas o daños que ocurran en las cosas que corren un riesgo en mar o tierra.

El contrato de seguro es el documento (póliza) por virtud del cual el asegurador se obliga frente al asegurado, mediante la percepción de una prima, a pagar una indemnización, dentro de los límites pactados, si se produce el evento previsto (siniestro).

El Seguro no es otra cosa más que el contrato que se establece con una empresa aseguradora. En dicho contrato, denominado "Póliza", la empresa se compromete a que si la persona que compró el seguro sufre algún daño en su persona (enfermedades o accidentes e incluso la muerte), o en algunos de sus bienes (automóvil, empresa, taller o casa) por cualquier motivo (robo, incendio, terremoto), dicha persona (o quien ella haya designado como beneficiario) recibirá la cantidad de dinero acordada en la póliza. A

1 CEPAL. 1996. Reforma de los Sistemas de Pensiones en América Latina y del Caribe. Serie Financiamiento del Desarrollo, N° 29. Santiago de Chile.

² Según definición del libro Fernández Dirube, A. (2004). Introducción al Seguro. Buenos Aires: Editorial Publiseg.

este dinero se le conoce como "Indemnización". De la misma forma, la póliza establece la cantidad de dinero que el asegurado deberá pagar a la empresa cada mes o en el tiempo que ambos hayan acordado. A este dinero que se le paga a la Compañía de Seguros se le llama "Prima".

Primas emitidas: Es el precio del seguro por la cantidad de seguros contratados. Es lo que se define como el nivel de producción.

Costos de adquisición: Se divide en: **1)** Las comisiones devengadas a los brokers/productores/otros agentes de seguros por vender las pólizas. **2)** Otros costos de adquisición: son otros costos, gastos y honorarios directos de la venta del servicio. Ejemplo: Alarmas, asistencia en grúas, etc.

Reaseguros: es el método por el cual una aseguradora cede parte de los riesgos que asume a otra empresa con el fin de reducir el monto de su pérdida posible. Esto ocurre por lo general cuando se trata de contingencias importantes como catástrofes, terremotos, asegurar flotas de aviones enteras, etc. Mediante el contrato de reaseguro, el asegurador (cedente) y el o los reaseguradores (aceptante/s) acuerdan ceder y aceptar, respectivamente, una parte o la totalidad de uno o más riesgos, acordándose cómo será el reparto de las primas devengadas de la asunción del riesgo (primas de la póliza del seguro) y también el reparto de los pagos por las responsabilidades derivadas del riesgo (pagos de los siniestros cubiertos por la póliza). La comisión de reaseguro: es el monto que la compañía reaseguradora abona a la compañía de seguros por elegirla.

Siniestralidad: (se divide en siniestralidad Bruta e IBNR)

Siniestralidad Bruta: La ocurrencia del suceso o contingencia por la cual se contrata la póliza. Constituye un costo importante para la compañía de seguros que debe proyectar.

IBNR: (significado: incurrido pero no reportado) Es dinero que se reserva por posibles siniestros futuros. Para lograr que tanto el asegurador como el reasegurador estén en capacidad de cumplir con sus compromisos de siniestros, sin registrar abruptas oscilaciones en sus estados financieros, es preciso contar con un adecuado sistema de reservas, que analizado retrospectiva y prospectivamente permita concluir que en todo momento se incluya el monto real de sus potenciales de pérdidas. Por otra parte, no se puede perder de vista que en estas apropiaciones no es sano incurrir en excesos ni en defectos, pues en el primer evento, la empresa podría llegar a comprometer la estabilidad y solvencia requerida para atender sus obligaciones, y en el segundo será probable afectar de manera desigual el derecho de los accionistas a obtener un adecuado retorno de su inversión.

<u>Estado de resultados general</u>	<u>Estado de Resultados en Seguros</u>	
+ Ventas	+ Primas emitidas	- Comisiones devengadas
- Costo Mercaderías Vendidas	- Costo de adquisición	- Otros Costos de Adquisición
		- Costo de adquisición
+ Resultado Bruto	+ Resultado Bruto	
- Gastos operativos, adm y de ventas	- Reaseguros	- Prima de Reaseguros devengada
		+ Comision de reaseguros
		- Reaseguros
	- Siniestralidad	- Siniestralidad Neta
		+ IBNR
	- Deudores morosos	- Siniestralidad total
+ Resultado Técnico u operativo	+ Contribución (Resultado Técnico)	
+ Ingresos financieros	+ Ingresos financieros	
- Gastos Financieros	- Gastos Financieros	
- Gastos extraordinarios	- Gastos extraordinarios	
+ Resultado antes de impuesto a las ganancias	+ Resultado antes de impuesto a las ganancias	
- Impuesto a las ganancias	- Impuesto a las ganancias	
+ Resultado Neto del Ejercicio	+ Resultado Neto del Ejercicio	

Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN): Se encarga del control de todos los entes aseguradores para lo cual fiscaliza la organización, el funcionamiento, la solvencia y la liquidación de las entidades aseguradoras, así como sus actividades y la de intermediarios/asesores. Funciona en la órbita de la subsecretaría de servicios financieros, que tiene entre sus objetivos la formulación de políticas y regulaciones para el mercado de seguros desde una perspectiva de los intereses del estado en su conjunto. El titular de la SSN es designado por el poder Ejecutivo Nacional con el cargo de Superintendente.

2.2 Composición del Mercado de Seguros

El mercado de seguros se divide en 2 grandes grupos: Seguros Patrimoniales y Seguros de Vida y Retiro (dentro de este grupo se incluye accidentes de riesgos de trabajo). Patrimoniales son seguros sobre bienes. Se garantiza la protección del patrimonio que el asegurado posee. Los Seguros de Vida y Retiro son seguros sobre personas. Se garantiza la protección de las personas que el asegurado tiene a su cargo.

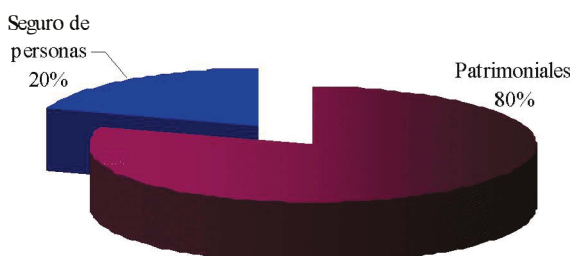
A su vez, los seguros se encuentran divididos por ramos. El primero comprende entre los más destacados al ramo automotores, incendio, combinado familiar, granizo, caución, responsabilidad civil, transporte de mercaderías, etc. y el segundo esta formado por accidentes de riesgos de trabajo, vida individual, simples, vida colectivo y retiro voluntario. (Para una explicación de cada ramo ver anexo 1)

Considerando el total del mercado de acuerdo a su estructura, en la Argentina los seguros patrimoniales representan cerca del 80% del total de primas emitidas, mientras que los seguros sobre personas explican el 20% restante. El gráfico 1 muestra este

esquema. El mismo gráfico, suele ser muy diferente en países desarrollados, donde predominan los seguros de vida sobre los patrimoniales.

Gráfico 1: Composición del mercado en primas emitidas

Composición del mercado en primas emitidas
(A Diciembre de 2010)



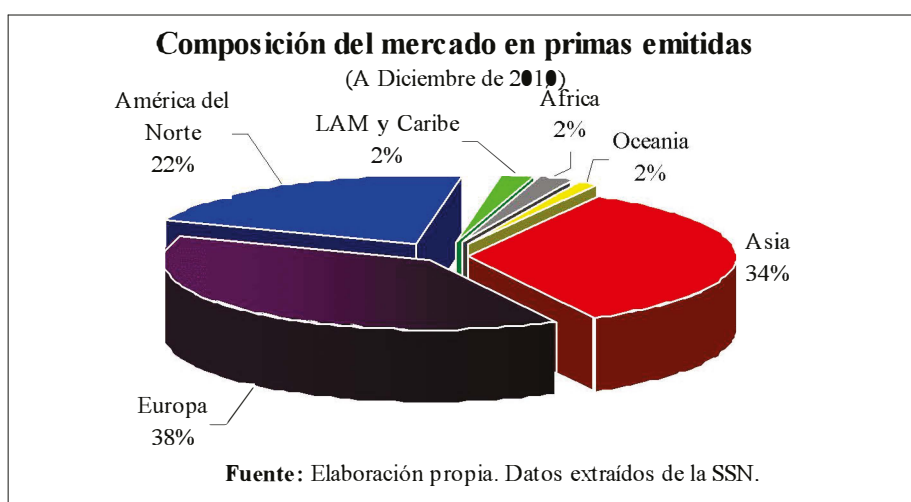
Fuente: Elaboración propia. Datos extraídos de la SSN.

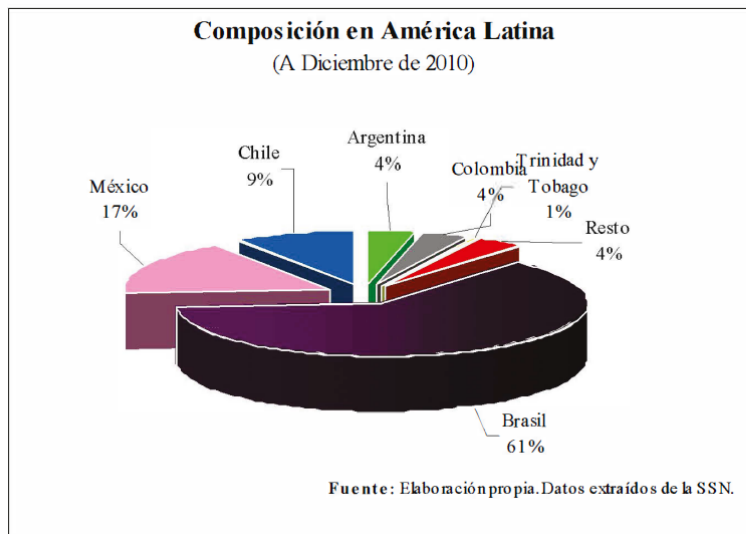
Podemos ver en los gráficos 2 y 3 que América del Norte y Europa tienen un 22% y 38% de producción de seguros de vida mientras que Latinoamérica solo tiene un 2%.

En la prima como porcentaje del PBI América del Norte tiene un 3% para seguros de vida mientras que la América latina solo tiene un 1%.

La prima por habitante es muy superior en los países desarrollados: usd 1.621 y usd 1.110 en América del Norte y Europa mientras que en Latinoamérica es de usd 94.

Gráfico 2 y 3: Distribución de la producción de Seguros de Vida





	Mundo	América	América del Norte	LAM y Caribe	Argentina	Europa	Asia	Africa	Oceania
Prima como % del PBI	4%	3%	3%	1%	1%	4%	5%	3%	3%
Prima per cápita (USD)	364	660	1.621	94	48	1.111	208	46	1.110

Datos a Dic'10

Fuente: Informe estadístico de Avira-Jun 2011

Los seguros patrimoniales al desagregarse en diferentes rubros, cada uno se convierte en un negocio con particularidades especiales de acuerdo a los riesgos cubiertos. Actualmente, el rubro de mayor peso en los seguros patrimoniales es el seguro sobre automotores, que representa casi el 45% del mercado. El segundo en volumen de primas es el mercado de los seguros de riesgos del trabajo (con poco menos del 25%). El restante 30% se distribuye entre varios tipos de coberturas (incendio, combinado familiar, granizo, robo, etc.)

En los seguros sobre personas, los seguros de vida son los de mayor peso relativo en Argentina. Considerados en conjunto, los seguros de vida individuales, los seguros de vida colectivos y los seguros de vida previsionales, representan más del 62% del total del mercado. Las rentas vitalicias explican un 24%, mientras que el 14% restante se reparte entre coberturas de accidentes personales, seguros de retiro, seguros de sepelio y seguros de salud.

La empresa es un sistema abierto lo que significa que está en continua interacción con su entorno y de dicha interacción depende que la empresa sobreviva y crezca. El factor externo tiene gran influencia sobre el mercado. Estos cambios pueden ser una amenaza o una oportunidad para las empresas. En este contexto, las firmas deben actuar rápido, lo que exige una buena respuesta por parte de estas, para no dejarse arrastrar por él e intentar influir en el mismo. Si bien, la capacidad de adaptación es una característica

indispensable para su supervivencia, esta capacidad de adaptación rápida se hace aún más crucial y vital cuando el entorno es turbulento. El entorno cambia constantemente modificando el desarrollo del mercado.

2.3 El entorno.

Como destacan Menguzzato y Renau (1991), una compañía sana no sólo debe tener en cuenta la visión, misión y estrategia interna sino también debe tener en consideración el entorno a la hora de tomar decisiones.

El entorno es el marco que influye en el desarrollo de la actividad de una empresa. El contexto macroeconómico, que está conformado entre otros por una serie de factores: las oscilaciones económicas, el sistema fiscal, el apoyo estatal, fiscalización o control de la industria y la legislación son los principales factores que conforman el marco externo de la empresa.

La competencia como elemento disciplinador de mercado en seguros posee evidencias de eficiencia. En los últimos años, se realizaron varios informes sobre la diferencia de precios en Europa. Un estudio realizado por Price Waterhouse³ mostraba que, en promedio, las primas de las pólizas británicas eran 30% más baratas que en Alemania y las pólizas norteamericanas eran un 20% más baratas que Alemania. El mercado del seguro inglés y norteamericano promueve la competencia como fuente de control y eficiencia mientras que en el mercado alemán la competencia no tiene un rol protagónico⁴. Estos resultados fueron validados por estudios posteriores realizados por la European Consumer Organization (BEUC) anunciando que la diferencia de primas a través de Europa responde al grado de regulación y la medida en que el Estado promueve la competencia. El mercado de seguros inglés es un mercado más desarrollado que el alemán con mayor variedad de seguros y menores precios.

Por otro lado, en materia de seguros hay que tener muy en cuenta la diferencia entre competencia sana y competencia destructiva. Este es un punto importante para fundamentar la existencia de regulación en la actividad aseguradora. La misma se sustenta en la inexistencia de información privada suficiente, así como la posibilidad de competencia vía precios predatorios que comprometan la sostenibilidad y cumplimiento por parte de las empresas aseguradoras. Es así como se justifica que la estimación de precios o las primas sean supervisadas por un ente regulador que evite la competencia desleal.

El problema que investiga esta tesis es entender la importancia de un marco regulatorio fuerte y robusto. Fallas en la regulación pueden generar mayor vulnerabilidad en la supervivencia de las aseguradoras. Esto puede ocasionar una mayor concentración de mercado. La concentración se presenta como un problema que debe ser regulado dado que debilita la calidad y diversidad de servicios ofrecidos a los asegurados, limita las coberturas y ejerce presiones al alza de precios por la menor competencia.

³ Costos en la Unión Europa. (2000). Price Waterhouse and Coopers. Publicado por la EC commission.

⁴ Enrique R. Gonzalez Porras. Magíster en Competencia y regulación de mercado.

La concentración de mercado, para Tarziján (2006), se define como la presencia de pocas empresas en una industria con altas participaciones de mercado. Una alta concentración tiene efectos negativos para la industria en términos de precio, calidad y cantidad de servicios disponibles. La concentración, por lo tanto, es una característica indicativa del número de participantes y de la posición en el mercado que logra cada uno de ellos debido a su nivel de participación. El grado de concentración en un mercado tiene importancia a los efectos de lograr libre competencia. La misma permite asignar recursos donde es más importante y necesario que sean asignados lo que significa lograr la eficiencia de mercado.

El Índice de Herfindahl o Índice de Herfindahl e Hirschman (IHH) es una medida de concentración económica en un mercado. O, inversamente, la medida de falta de competencia en un sistema económico. A más alto el índice, más concentrado, menos competitivo, el mercado. Por ejemplo, considérese un monopolio que controle la totalidad (100%) del mercado. 100 elevado al cuadrado (100^2) es 10.000, dando un índice de 10 mil. Dos empresas que compartan igualmente el mercado: 50% del mercado cada una: 50^2 es 2.500 cada una. Sumando esas cantidades nos dan un índice de 5 mil. Cuatro empresas con control del mercado de 30%, 30%, 20% y 20% respectivamente nos da $30^2 + 30^2 + 20^2 + 20^2 = 2600$. Lo anterior se puede resumir y expresar matemáticamente de la siguiente manera:

$$H = \sum_{i=1}^{n} s_i^2$$

Es decir: el índice es la suma de las "cuotas de mercado" al cuadrado de las n empresas que lo componen. Se considera que índices de 1.000 reflejan concentración de mercado. Menos de esta cifra el grado de concentración es bajo.

Los efectos de una mayor concentración son el potencial aumento del poder de mercado de las empresas con mayor participación, que puede resultar en un comportamiento no competitivo, con consecuencias como: fijación de precios extremadamente altos para los consumidores, restricciones en calidad y cantidad de servicios que perjudican la eficiencia de mercado.

El mercado de seguros para el periodo 2001-2010 manifiesta un aumento sostenido de la concentración. Para evitar que esto siga sucediendo es necesario analizar las causas. Se tratará de demostrar que pese a ser un mercado atomizado, en los últimos años, hubo cierta tendencia a la concentración de las compañías a partir de la crisis 2001, en primer lugar por la pérdida de confianza del consumidor en la contratación de los seguros de vida con opción de capitalización en dólares como opción de ahorro alternativa, por medidas macroeconómicas como la pesificación de las rentas. El ramo "VIDA" enfrentó un período de pérdida de confianza, que hace dudar sobre el tiempo necesario para que vuelva a renacer el mercado de seguro de vida individual y el del seguro de retiro.

Durante 2008, ante el escenario de inestabilidad en los mercados financieros internacionales derivados de la "crisis subprime", se vio afectada la valuación de los activos financieros de la plaza local y esto representa una amenaza en la evolución de los resultados, más aún si se tiene en cuenta el volumen de títulos públicos en las carteras de inversión de las compañías.

Durante el 2010 no se vislumbra una crisis pero hay ciertas problemáticas internas como (disminución del superávit fiscal y balanza comercial, conflictos sectoriales, y distorsión de precios relativos) y factores externos (disminución de comercio internacional, crisis financiera global), que condicionan las perspectivas del mercado, y desincentivan la oferta y demanda de suscripción de riesgos de baja participación en el mercado, que habían adquirido algún impulso en los últimos años.

2.4. La crisis de diciembre de 2001 en Argentina fue una crisis financiera y política generada por la restricción a la extracción de dinero en efectivo de plazos fijos, cuentas corrientes y cajas de ahorro denominada Corralito, que causó la renuncia a la presidencia de Fernando de la Rúa el 20 de diciembre de 2001, y llevó a una situación de acefalía presidencial. Como menciona Castell (1997) en el año 2002, se practicó una importante devaluación de la moneda luego del default de la deuda externa (pública y privada) que superó el monto del producto bruto interno de ese año. Además a nivel nacional, la pobreza alcanzó al 57,5% de la población, la indigencia al 27,5% y la desocupación al 21,5%, todos niveles récord para el país.

El gobierno de Fernando de la Rúa había asumido en 1999 en medio de una época de recesión, en parte provocada por la Ley de Convertibilidad, vigente desde 1991, que fijaba la paridad del peso de Argentina y el dólar estadounidense. Si bien dicha política económica había resultado efectiva durante los primeros años del gobierno de Carlos Menem, a partir de 1997 comenzó a demostrar sus falencias. Para mantenerla saludable, se necesitaba el ingreso de divisas. En un principio, éste fue equilibrado por los ingresos a partir de las privatizaciones de empresas estatales y las pérdidas que estas ocasionaban. No obstante, cuando ya no ingresó el dinero suficiente al país, debido principalmente al bajo precio internacional de los granos, éste debió refinanciar su deuda a intereses más altos para mantener la ley.

De la Rúa había decidido mantener la Ley de Convertibilidad, tal como fue prometido en su campaña electoral, lo que provocó que la situación financiera fuera cada vez más crítica, aplicándose medidas que consistían en endeudamiento exterior. La crisis llegó a un punto insostenible el 29 de noviembre de 2001, cuando los grandes inversionistas comenzaron a retirar sus depósitos monetarios de los bancos y, en consecuencia, el sistema bancario colapsó por la fuga de capitales y la decisión del FMI de negarse a refinanciar la deuda y conceder un rescate. Se introdujeron medidas como las restricciones al retiro de depósitos bancarios, denominada popularmente como Corralito. En un principio la medida dictaba que el ahorrista sólo podía retirar 250 pesos cada semana. El gobierno no tenía fondos para extraer dinero y tomó los dólares de los depósitos bancarios en consecuencia.

La reacción popular fue muy negativa, especialmente la de la clase media, por lo que la crisis económica también desembocó en una crisis política. El 19 de diciembre de 2001 hubo importantes saqueos a supermercados y otra clase de tiendas en distintos puntos del conurbano de la ciudad de Buenos Aires. Esa noche el presidente De la Rúa decretó el estado de sitio, y posteriormente en la Ciudad de Buenos Aires salieron miles de personas a la calle a protestar contra la política económica del Gobierno que había establecido un límite a la extracción en efectivo del sueldo con el objeto de bancarizar la economía y mantener recursos dentro del sistema financiero (que había padecido una importante corrida en las últimas semanas). Muchas protestas se llevaban a cabo golpeando cacerolas, que se denominaron cacerolazos.

2.4.1. Consecuencias

Como destaca Martín Lagos (2004), la pesificación de los ahorros en dólares posterior al corralito, provocaría la pérdida de confianza generalizada en el sistema bancario. Las manifestaciones, protestas, historias de vida de gran parte de la clase media argentina tras la pérdida de sus ahorros fueron ampliamente publicadas en los medios.

Báez Silva, presidente de la Asociación de Ahorristas de la Argentina (AARA), fue uno de los tantos afectados que tuvo que salir a pedir justicia ya que si una persona tenía usd 100.000 en noviembre de 2001, habría recibido pesos, no con el uno a uno sino con el \$1,40, más el CER. (coeficiente de estabilización de referencia para la inflación) pero los intereses que se tendrían que haber percibido durante los seis años de depósitos, nunca se devolverían. Según Infobae, (Abril 2008) al caer el nivel de ahorristas que confiaban en el sistema bancario, también cayó la capacidad de crédito para ofrecer.

2.5. La crisis de 2008: denominada como crisis de las hipotecas subprime, fue una crisis financiera tal como documenta Bordo (2007) que se produjo por insolvencia crediticia. Se extendió inicialmente por los mercados financieros americanos y puso en la mira a las hipotecas basuras europeas desde el año 2006 evidenciándose con una crisis bursátil en 2008. La crisis hipotecaria saldó numerosas quiebras financieras, nacionalizaciones bancarias, constantes intervenciones de los bancos centrales de las principales economías desarrolladas, profundos descensos en las cotizaciones bursátiles y un deterioro de la economía global real, que supuso la entrada en recesión de todas las economías desarrolladas.

Las hipotecas de alto riesgo, conocidas en Estados Unidos como crédito subprime, eran un tipo especial de hipoteca, preferentemente utilizado para la adquisición de vivienda, y orientada a clientes con escasa solvencia, y por tanto con un nivel de riesgo de impago superior a la media del resto de créditos. Su tipo de interés era más elevado que en los préstamos personales y las comisiones bancarias resultaban más gravosas. Los bancos norteamericanos tenían un límite a la concesión de este tipo de préstamos, impuesto por la Reserva Federal. Dado que la deuda puede ser objeto de venta y transacción económica mediante compra de bonos o titularizaciones de crédito, las hipotecas subprime podían ser retiradas del activo del balance de la entidad concesionaria, siendo transferidas a fondos de inversión o planes de pensiones. El problema surge cuando el inversor (que puede ser una entidad financiera, un banco o un particular) desconoce el verdadero riesgo asumido. En una economía global, en la que los capitales financieros circulan a gran velocidad, cambian de manos con frecuencia y ofrecen productos financieros altamente sofisticados y automatizados, no todos los inversores conocen la naturaleza última de la operación contratada.

La crisis hipotecaria de 2007 se desató en el momento en que los inversores percibieron señales de alarma. La elevación progresiva de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, así como el incremento natural de las cuotas de esta clase de créditos hicieron aumentar la tasa de morosidad y el nivel de ejecuciones, no sólo en las hipotecas de alto riesgo, sino también en las hipotecas de riesgo moderado. La evidencia de que importantes entidades bancarias y grandes fondos de inversión tenían comprometidos sus activos en hipotecas de alto riesgo provocó una repentina contracción del crédito y una enorme volatilidad de los valores bursátiles, generándose

una espiral de desconfianza y pánico inversionista, y una repentina caída de las bolsas de valores de todo el mundo, debida, especialmente, a la falta de liquidez.

Como afirma Cecchetti (2008), varios factores se aliaron para dar lugar a la crisis financiera. En primer lugar, la enorme burbuja especulativa ligada a los activos inmobiliarios. En los Estados Unidos, como en muchos otros países occidentales, y tras el estallido de la burbuja tecnológica de principios de siglo XXI, entre los años 2000 y 2001, se produjo una huida de capitales de inversión tanto institucional como familiar en dirección a los bienes inmuebles. Los atentados del 11 de septiembre de 2001 supusieron un clima de inestabilidad internacional que obligó a los principales Bancos Centrales a bajar los tipos de interés a niveles inusualmente bajos, con objeto de reactivar el consumo y la producción a través del crédito. La combinación de ambos factores dio lugar a la aparición de una gran burbuja inmobiliaria fundamentada en una enorme liquidez.

En el caso estadounidense, la compra-venta de vivienda con fines especulativos estuvo acompañada de un elevado apalancamiento, es decir, con cargo a hipotecas que, con la venta, eran canceladas para volver a comprar otra casa con una nueva hipoteca, cuando no se financiaban ambas operaciones mediante una hipoteca puente. El mercado aportaba grandes beneficios a los inversores, y contribuyó a una elevación de precios de los bienes inmuebles, y, por lo tanto, de la deuda. Pero el escenario cambió a partir de 2004, año en que la Reserva Federal de los Estados Unidos comenzó a subir los tipos de interés para controlar la inflación. Desde ese año hasta el 2006 el tipo de interés pasó del 1% al 5,25%. El crecimiento del precio de la vivienda, que había sido espectacular entre los años 2001 y 2005, se convirtió en descenso sostenido. Desde agosto de 2005 el precio de la vivienda y la tasa de ventas cayeron en buena parte de los Estados Unidos de manera abrupta.

Las ejecuciones hipotecarias debidas al impago de la deuda crecieron de forma espectacular, y numerosas entidades comenzaron a tener problemas de liquidez para devolver el dinero a los inversores o recibir financiación de los prestamistas. El total de ejecuciones hipotecarias del año 2006 ascendió a 1.200.000, lo que llevó a la quiebra a medio centenar de entidades hipotecarias en el plazo de un año.

Para 2006, la crisis inmobiliaria ya se había trasladado a la Bolsa: el índice bursátil de la construcción estadounidense cayó un 40%. En el año 2007 el problema de la deuda hipotecaria subprime empezó a contaminar los mercados financieros internacionales, convirtiéndose en una crisis internacional de gran envergadura.

Cecchetti (2008) destaca que el origen de la crisis se encuentra en una incorrecta valoración de los riesgos, intencionada o no, que habría sido amplificadas por la automatización del mercado de valores, la desinformación de los inversores particulares y la liquidez sin precedentes del período 2001-2007. Asimismo, parece ser que las entidades bancarias recababan liquidez mediante la técnica de retirar de sus activos el dinero prestado por la vía de "colocar cédulas hipotecarias u otras obligaciones respaldadas por paquetes de activos corporativos e hipotecarios". El riesgo de las subprime habría sido transferido a los bonos de deuda y las titulizaciones, y de ahí a fondos de pensiones y fondos de inversión. De hecho, las entidades de valoración de riesgo (como Standard & Poors (S&P) o Moody's) comenzaron tras la crisis a ser investigadas por su posible responsabilidad, y sólo cuando la crisis se desató, las

agencias de calificación de riesgo endurecieron los criterios de valoración. Asimismo, los legisladores norteamericanos y europeos comenzaron a barajar un endurecimiento de los criterios de concesión de hipotecas.

2.5.1. Consecuencias

Bour (2010) describe que en el mercado de capitales local, los activos de renta variable han sufrido las consecuencias de la crisis. Desde el inicio de la crisis hasta el 17 de octubre de 2008, las acciones argentinas (medidas en dólares) experimentaron una desvalorización mayor al 50%, la mayor parte de esa pérdida en el bimestre septiembre-octubre. En el mismo periodo, los demás países tuvieron menores caídas. La bolsa de EE.UU descendió 38%. Los activos de renta fija no han tenido mejor suerte en el periodo. El riesgo país (medido por el Índice de Bonos para Mercados Emergentes de JP Morgan – EMBI+) subió en promedio en las economías de la región (Brasil, Colombia, México, Perú y Uruguay) 104,6 b.p. (puntos básicos) producto de la turbulencia financiera internacional entre julio 2007 y agosto 2008. En el mismo periodo el EMBI para Argentina subió en 346 p.b a partir de marzo de 2008. A partir del bimestre septiembre-octubre, el riesgo país argentino se terminó de disociar de la región (excepto Venezuela y Ecuador) dado que el EMBI+ se disparó desde los 600 b.p. hasta cerca de 1.400 b.p. Parte de la causa del alza en los rendimientos se debió a la convalidación de altos niveles de tasas (mayor al 15% en dólares) del gobierno argentino en agosto, mediante la colocación de nueva deuda pública (Boden 2015).

2.5.1.2. Los Credit Default Swaps o CDS, también tuvieron una importante participación en la crisis de 2008. Los CDS son básicamente contratos de seguros donde se aseguran ciertos instrumentos financieros en caso de impago por parte del emisor. Normalmente estos seguros se aplican a deuda pública, deuda privada y títulos hipotecarios. Son los bancos, hedge funds, grandes aseguradoras, etc. los que venden estos seguros a las entidades financieras que han comprado dichos activos de deuda y estas entidades pagarán una prima por la cual se asegura la devolución de sus inversiones en caso de impago del emisor. De esta forma, si el emisor de la deuda quiebra, la entidad que ha contratado el Credit Default Swap recuperará su inversión.

Los CDS también avalan la hipótesis de contagio de nuestro país, con alzas muy superiores a las del resto de la región. La suba en los costos de los CDS en Argentina, implican mayores probabilidades de default de los instrumentos de deuda soberano. Al 17 de octubre de 2008, asegurarse contra default de un bono brasilero a cinco años, de un millón de dólares nominal, costaba 33.300 dólares anuales. Mientras que la cobertura para un bono argentino costaba 8,3 veces más.

El mercado cambiario local ha tenido una dinámica disociada de los principales socios comerciales hasta fines de agosto de 2008. Las economías han tenido una tendencia hacia la apreciación de sus monedas desde el inicio de la crisis subprime, mientras que el peso ha seguido el camino influenciado por la autoridad monetaria (Argentina tiene un tipo de cambio de flotación administrada). Posteriormente, en el periodo septiembre-octubre 2008, debido a la salida de capitales producto del cambio en las preferencias de los inversores hacia productos más seguros y líquidos, las tendencias fueron hacia la depreciación. El real brasilero (principal socio comercial argentino) se desvalorizó cerca de un 30%, a comparación de cerca de un 6% del peso argentino entre el 1 de septiembre y el 17 de octubre.

La crisis americana surgida en el sector de hipotecas subprime, se ha convertido en una crisis financiera internacional. En este contexto, la economía Argentina logró mantenerse relativamente aislada de los shocks externos hasta septiembre de 2008. En parte, gracias a una serie de factores estructurales en los que la economía doméstica ha mejorado, como la desdolarización de pasivos, la flexibilidad cambiaria, la acumulación de reservas y la disminución en la exposición al crédito externo; y por otra parte, a factores externos como una política monetaria expansiva de los países centrales y precios excepcionalmente altos de las commodities.

Sin embargo, existen factores estructurales y coyunturales que vuelven a la economía doméstica vulnerable ante los shocks externos. Entre los aspectos estructurales que han dejado a la Argentina más expuesta a partir de septiembre se encuentran: el bajo nivel de apertura de la economía, el alto nivel de endeudamiento del sector público, la alta exposición del sistema financiero al sector público, el bajo nivel de intermediación financiera y el escaso desarrollo del mercado de capitales.

Reinhart y Roggoff (2008) demuestran que el endeudamiento en mercados emergentes tiende a ser procíclico. Esto conduce a que los aspectos favorables en los términos de intercambio y en el ciclo de los flujos de capitales lleven a defaults crediticios a los países cuando la tendencia se revierte. Los países se sobreendeudan en momentos buenos, dejándolos vulnerables en los giros del ciclo. Según los autores, la mirada de “esta vez es diferente” es lo que justamente no lo vuelve diferente, y la catástrofe se repite. En la mayoría de los países de la región, sin embargo, esta vez fue efectivamente diferente, desendeudándose masivamente, acumulando reservas y comenzando a migrar sus pasivos hacia monedas domésticas.

En cuanto a los factores coyunturales, Bour A (2010) destaca algunos aspectos que limitan la capacidad de reacción contracíclica de los hacedores de política. En esta línea se encuentran la incapacidad de endeudamiento y obtención de nuevas fuentes de financiamiento para el sector público, y el bajo margen de maniobra de la autoridad monetaria dado su problema de credibilidad en el control de la inflación.

Una acción de política monetaria expansiva para recomponer el crédito en una crisis podría causar efectos negativos (inflación y depreciación) superiores a los positivos. Además, el proceso de desdolarización de los pasivos ha redundado en un menor nivel de crédito dado que el tamaño del sistema financiero y la duración de los depósitos se ha reducido fuertemente, y a la falta de mecanismos apropiados de indexación para los instrumentos de deuda.

En este contexto, el desarrollo del mercado de capitales resulta crucial como complemento de un sistema bancario internacional y local más reducido. El mercado de capitales es el medio eficiente por el cual individuos, firmas privadas y públicas, y gobiernos obtienen fondeo para sus proyectos, colocan sus flujos excedentes, o simplemente cubren su exposición a los riesgos. Es por esto que para la contención de la crisis resulta prioritario un dinámico funcionamiento de los mercados accionarios, de deuda y de derivados.

El tamaño del sistema financiero argentino y la duración de los depósitos se han reducido fuertemente, junto a la falta de mecanismos apropiados de indexación para los

instrumentos de deuda. La Argentina tiene un mercado de capitales bastante reducido comparado con Brasil y Chile.

2.6. Consecuencias de las crisis 2001 y 2008 en el mercado de Seguros

En la década del '90, la solvencia que se había constituido en una de las mayores preocupaciones, fue dejada de lado por las compañías de seguros, que cumplieron estrictamente con los requisitos de capital mínimo, y el mercado asegurador se volvió, más vulnerable por la elevada proporción de títulos públicos en los activos de las compañías. La Ley 25.561, el Decreto 214/02 y las normas reglamentarias derivadas, establecieron medidas que afectaron en forma significativa la operatoria del mercado asegurador. Se facultó a la Superintendencia de Seguros de la Nación a intervenir y manejar los procesos de regularización y saneamiento de las compañías. En el caso de las que operaban en vida y de retiro, el organismo de control dictó pautas para la elaboración de planes de reestructuración de dichas entidades. Mientras que en la década de 1990 muchos aseguradores locales vendieron sus compañías a grupos extranjeros, desde el año 2002 la tendencia se revierte, y son los grupos nacionales los que adquieren empresas extranjeras.

Durante la década de 1990, el crecimiento de la producción fue motorizada por los seguros de personas, que pasaron a representar de menos del 10% hasta un 40% antes de 2001. Durante la década siguiente, a partir de la crisis, y en especial por medidas como la pesificación de las rentas y seguros de retiro contratados en dólares, el ramo enfrentó un período de pérdida de confianza, que hace dudar sobre el tiempo necesario para que vuelva a renacer el mercado de seguro de vida individual y el del seguro de retiro. Recientemente, producto de la caída en el segmento de Vida Previsional (dejó de existir a finales de 2007 por la sanción de ley 26.222 de reforma al sistema previsional), que representaba casi el 40% del ramo vida, la producción total a junio de 2010, presentó una tasa negativa de 0,75%.

En 2009 la participación de los seguros de personas se ubicó en torno al 29%, evidenciando una caída de -15,8%, a pesar del incremento en vida de 23,3% a diciembre 2009 por el aumento de los seguros colectivos en las cuentas bancarias. En 2010 ha disminuido al 20%. Al analizar la evolución del pasivo, se debe tener en cuenta que si bien resulta destacable la tendencia favorable de la evolución en la producción, la rentabilidad y la solvencia de las compañías del sector desde la post-crisis 2001, un elevado porcentaje de las ganancias se adjudica a la performance de los resultados financieros, compensando los resultados técnicos negativos.

Durante 2008, ante el escenario de inestabilidad en los mercados financieros internacionales derivados de la “crisis *subprime*”, se vio afectada la valuación de los activos financieros de la plaza local y esto representa una amenaza en la evolución de los resultados, más aún si se tiene en cuenta el volumen de títulos públicos en las carteras de inversión de las compañías.

El activo muestra -desde la salida de la convertibilidad-, un crecimiento del 32%. Más del 92,5% del activo está compuesto por Inversiones y Créditos. El rubro más importante: inversiones, aumentó su participación porcentual en el activo del 65% al 73%, entre 2001 y 2010, y los créditos cayeron del 23% al 19%. La cartera de inversiones de las compañías de seguros, mostraban en 2008 una elevada participación

de títulos públicos (54.4%), seguido por depósitos a plazo (16,2%), fondos comunes de inversión (10,3%) y acciones (2,8%).

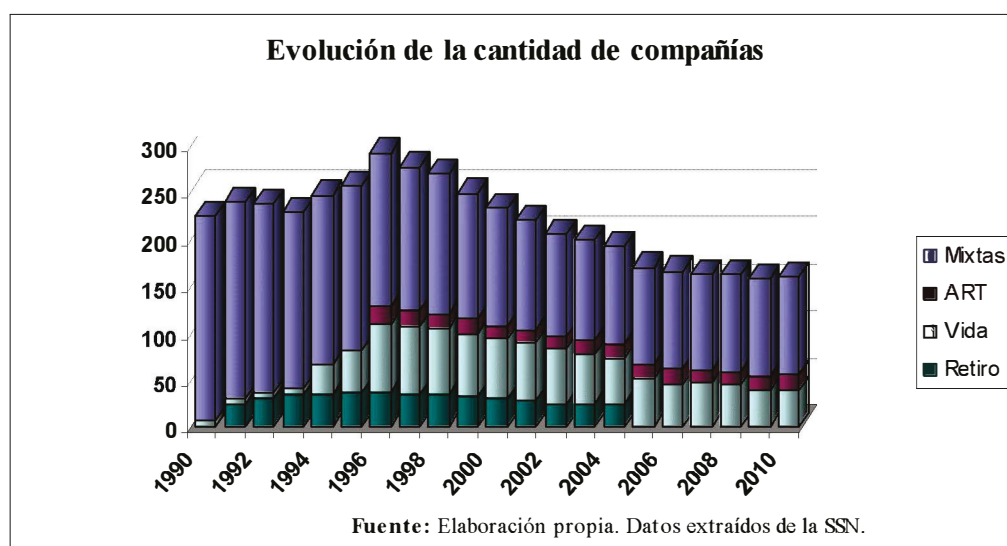
El volumen de activos líquidos aumenta, y por efecto de la crisis de los mercados internacionales, disminuye la colocación en títulos públicos, fondos comunes y acciones, optando las compañías por un mayor volumen de depósitos a plazo, para revertirse de nuevo la tendencia durante 2009/2010. Al 30 de junio de 2010 el pasivo representa el 80% del activo para toda la industria y el patrimonio neto, el 20% restante. Las deudas representan el 47% del pasivo (deudas con asegurados: 34%) y los compromisos técnicos el 49,5%.

Durante el 2001/2002 dejaron de operar 25 compañías. El segmento más afectado fue el de seguros de vida y retiro y en segundo lugar el de compañías mixtas. Mientras que ART mantuvo la cantidad de compañías, el segmento de seguros de personas comenzó a tener una caída constante en la cantidad de empresas radicadas. Desde 1998, (que aumentan las exigencias de capitales mínimos para operar) año que coincide con el agotamiento del modelo de convertibilidad y la crisis asiática, se observa el pico máximo de empresas que se retiran. (Ver gráfico 4)

- 1998 → 10 empresas desaparecen del ramo seguros
- 1999 → 19 empresas desaparecen del ramo seguros
- 2000 → 17 empresas desaparecen del ramo seguros
- 2001 → 13 empresas desaparecen del ramo seguros
- 2002 → 12 empresas desaparecen del ramo seguros
- 2003 → 7 empresas desaparecen del ramo seguros

El sector pasa de contar con 247 empresas a tener 198 compañías de seguros. En la comunicación 548 de la SSN para el año 2003 pueden verse algunas de las empresas que se revocaron. (Ver cuadro 1)

Gráfico 4: Evolución de la cantidad de compañías



Cuadro 1: Empresas revocadas y disueltas luego de 2001/2002

Empresa	Motivo
Instituto del Seguro de Entre Ríos Seguros de Vida S.A."	Revocada por Fusión por Absorción – Resolución N° 28.391 (17-09-2001).
"Garantía Compañía de Seguros S.A."	Revocada – Resolución N° 28.396 (18-09-2001).
"Reliance National Compañía Argentina de Seguros S.A."	Revocada – Resolución N° 28.408 (27-09-2001).
"India Compañía de Seguros Generales S.A."	Revocada – Resolución N° 28.494 (13-11-2001).
"Generar Vida Compañía de Seguros S.A."	Revocada por Fusión por Absorción – Resolución N° 28.520 (05-12-2001).
"Generar Compañía de Seguros de Retiro S.A."	Revocada por Fusión por Absorción – Resolución N° 28.524 (11-12-2001).
"Agrosalta Cooperativa de Seguros Ltda."	Revocada – Resolución N° 28.526 (17-12-2001).
"Generali Argentina Compañía de Seguros Patrimoniales S.A."	Revocada por Fusión por Absorción – Resolución N° 28.536 (26-12-2001).
"American Life Insurance Company Compañía de Seguros de Vida S.A."	Revocada por Fusión por Absorción – Resolución N° 28.605 (06-03-2002).
"Americo Life Compañía de Seguros S.A."	Revocada por Disolución Anticipada y Voluntaria – Resolución N° 28.681 (16-04-2002).
"Sociedad Anónima Compañía de Seguros La Tandilense"	Revocada mediante Fusión por Absorción – Resolución N° 28.805 (25-06-2002).
"Mony International Life Insurance Co. Seguros de Vida S.A."	Revocada por Disolución Anticipada y Voluntaria – Resolución N° 28.851 (19-07-2002).
"Fadedsfy Seguros de Personas S.A."	Revocada por Disolución Anticipada y Voluntaria – Resolución N° 28.861 (29-07-2002).
"Prevención Compañía de Seguros S.A."	Revocada por Disolución Anticipada y Voluntaria – Resolución N° 28.863 (30-07-2002).
"Lua Vida Compañía de Seguros S.A."	Revocada por Disolución Anticipada y Voluntaria – Resolución N° 28.916 (02-09-2002).
"Admiral Life Seguros de Vida S.A."	Revocada por Disolución Anticipada y Voluntaria – Resolución N° 28.978 (15/10/2002).
"El Progreso Agrícola de Pigüé Coop. de Seg. Ltda."	Revocada por Disolución Anticipada y Voluntaria – Resolución N° 29.141 (24-02-2003).
"AGF Allianz Argentina Compañía de Seguros de Vida S.A."	Revocada por fusión con "AGF Argentina Compañía de Seguros Generales S.A." – Resolución N° 29.176 (26-03-2003)
"Lua Seguros La Porteña S.A."	Revocada – Resolución N° 29.178 (26-03-2003)
"Escudo Cooperativa Limitada de Seguros"	Revocada – Resolución N° 29.246 (07-05-2003)
"Aseguradora de Personas Galicia S.A."	Revocada por fusión con "Galicia Vida Compañía de Seguros S.A." – Resolución N° 29.319 (26-06-2003)
"Boston Seguros de Vida S.A."	Revocada por fusión con "Boston Compañía Argentina de Seguros S.A." – Resolución N° 29.477 (23-09-2003)

Fuente: SSN

Según datos tomados de Bytech, entre las empresas que se retiran también se encuentra AXA, al 31/12/2003 abandona el país para irse a Chile, dado que no logra tener masa crítica de clientes para operar.

El Seguro de Vida actúa como resguardo frente a una posible situación de apremios económicos. En caso de fallecimiento del contratante, el beneficiario recibe una suma de dinero dando tranquilidad a su familia. La obligación es el pago de las primas. Algunas pólizas además pueden beneficiar al asegurado en vida. Estas pólizas acumulan ahorros que pueden ser utilizados en el futuro, como por ejemplo para complementar la jubilación del contratante o para lo que desee destinarlo. El mismo puede desear sólo cobertura de protección o también crear un fondo de inversión como modo de ahorro, para su jubilación o pagar la universidad de sus hijos. También puede optar por dejar previsto el pago de la hipoteca de su vivienda para evitar apremios económicos a los suyos, etc.

Alejandro Massa (2004), director ejecutivo de AVIRA, (Asociación de Aseguradores de Vida y Retiro de la República Argentina) acusó un fuerte impacto durante la crisis para los seguros de vida y Retiro. Respecto a la evolución de la comercialización de seguros de vida individual con ahorro frente a los de protección pura durante 2004, Massa

afirmó que dejaron de venderse seguros con ahorro (los más rentables) para focalizarse solo en los de protección pura debido a la crisis financiera 2001-2002. Operaciones como la compra de la cartera de ING Insurance por parte del grupo Zurich o el raid de compras del grupo SMG (Principal Life, MassLife, por mencionar sólo las empresas vinculadas a seguros de personas), entre otras, demuestran la reducción en la cantidad de entidades para el periodo, generando un proceso de concentración. Dentro de los impactados, el negocio de retiro individual fue duramente golpeado.

Los números de producción de la industria muestran claramente la realidad de ambos negocios. Mientras en junio de 2001 retiro individual manejaba un primaje de 295 millones de pesos en el 2004 no superaba los 86. En tanto, retiro colectivo pasó de 235 millones a 159. En cambio, vida individual pasó de 438 millones en junio de 2001 a 312 millones en 2004. El sector quedó entonces muy lejos de recuperar los niveles de primas anteriores a la crisis y más lejos aún de llegar a las proyecciones de crecimiento que se manejaban a finales de los '90.

Como explica Anibal Cejas columnista de la revista Mercado Asegurador (2008) la crisis de confianza hace que la recuperación en los seguros de retiro se vea demorada dado que es muy difícil pensar en el ahorro a largo plazo. Las compañías de vida y retiro llegaron al 2001 muy endeudadas. El ex ministro de Economía, Domingo Cavallo, decretó canjear los bonos en dólares de las aseguradoras por préstamos garantizados. Luego de la salida de la convertibilidad, las compañías en parte aceptaron la pesificación de esos préstamos y otras en cambio, la rechazaron. En este último caso, las entidades debieron ir al canje con los bonos en dólares subyacentes defaulteados. Al cierre del año 2004, casi la totalidad de las aseguradoras había optado por el Bono Discount (quita nominal del 66,3%, bonos en dólares, a 30 años de plazo).

En el 2004, el mercado de seguros de vida en Argentina representaba sólo el 40% de los \$ 2.707 millones verificables al 30 de junio de 2001. El 30% de las aseguradoras de Vida y Retiro desapareció en 7 años. Al 30 de junio de 1997, 34 empresas operaban en el ramo Retiro y 72 eran las exclusivas de Vida. Al 30 de junio de 2004, las aseguradoras de Vida eran 49 y 24 las de Retiro.

El ejecutivo Martín Gauto caracterizó los últimos años como el tránsito entre un momento en que las empresas debieron dedicarse casi exclusivamente a resolver los conflictos derivados del cambio de reglas macroeconómicas. Ni los asegurados ni las compañías quedaron totalmente conformes con la salida que se otorgó a los fondos en dólares existentes en los planes antes de la ruptura de la convertibilidad mediante el decreto 558/02. El mismo generó mayor desconfianza.

El decreto de necesidad y urgencia 558/2 establecía mayores facultades a la SSN para reestructurar el saneamiento de compañías frente a la situación de emergencia del país. Además resolvía que las aseguradoras podían recurrir en situaciones deficitarias, a los activos líquidos destinados al privilegio de los asegurados. Las compañías de seguros podían ceder su cartera de clientes a otras empresas sin la exigencia de publicidad para el cliente (sin previo aviso), las mismas podían excluir determinados activos de sus balances sin brindar noticias a los asegurados violando los derechos de propiedad como ser el derecho a rescates en dólares, etc. Entre otras medidas también se restringía el derecho a ejecutar a la aseguradora por deudas impagas.

Ocho años después, el 19 de mayo de 2010 se dictó un fallo que declaraba inconstitucional este decreto.

Lua La porteña Seguros dejó a 800 asegurados pendientes del cumplimiento de siniestros. Gozó de los beneficios del decreto 558/02 hasta que su situación dejó de ser sostenible después de la crisis. Hubo además varios juicios a las aseguradoras para que cumplan con los contratos de los pagos de primas en dólares. Un ejemplo es el caso de Ceci María Cristina contra Allico compañía de seguros S.A. exigiendo el cumplimiento de contrato al 14/02/2006 en la Cámara Nacional de Apelaciones.

En la crisis subprime de 2008, volvió a caer la cantidad de compañías, de 183 a 178 para el periodo 2008-2009. Desde 2006 se veían rastros de la crisis, cayendo la cantidad de compañías hasta el año 2009. Se registraron un total de 10 empresas en baja, de las cuales 2 correspondían a seguros de retiro, 7 a seguros de personas y 1 a aseguradoras de riesgo de trabajo. Producto de la crisis subprime en octubre de 2008, cuatro empresas dejaron sus actividades debido a la pérdida de superávit de capital. Sus resultados financieros disminuyeron debido a la desvalorización de sus inversiones por la crisis. Dos meses más tarde, en diciembre del mismo año, la ley 26.425 dispondría la unificación del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en un único régimen provisional público que se denominó Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA), financiado a través de un sistema solidario de reparto.

Esta nueva reglamentación dio por terminada la emisión de nuevas pólizas de rentas vitalicias previsionales, eliminando el seguro de retiro previsional y el seguro de vida provisional. Seis firmas dedicadas exclusivamente al rubro seguro de personas dejaron de operar producto de la incidencia de las primas de las rentas vitalicias en la producción total. El resto siguió dedicándose a los seguros de vida, mientras que las compañías mixtas permanecieron menos afectadas en el mercado por el buen desempeño del segmento patrimonial.

En cuanto a la producción, los seguros de personas perdieron 1.229 millones de pesos en primas. Según palabras de Juan Somer (2008) economista de la consultora Econométrica S.A., la decisión de eliminar las AFJP tuvo la finalidad de aumentar los recursos estatales para afrontar los gastos de los próximos años y así evitar el default de obligaciones financieras durante 2009. El efecto directo de la transferencia de recursos y activos desde las AFJP al Estado es que éste dispuso de mayores ingresos fiscales para afrontar sus obligaciones. Ello se tradujo en mejoras en el resultado de las cuentas fiscales en 2009 y en los años inmediatos.

Mario Brodershon, economista de la consultora económica Econométrica S.A. al producirse la estatización de las AFJP, remarcó que la probabilidad de un default de la deuda se vio reflejada en la significativa caída de la cotización de los títulos públicos argentinos en el mes de octubre producida la crisis subprime. La caída en los precios internacionales de los productos de exportación multiplicó el impacto de la crisis internacional sobre el comportamiento futuro de la economía argentina, desapareciendo el superávit comercial externo presupuestado.

Para obtener dólares había que recurrir a dos alternativas: 1- crédito internacional. 2- Reducir las reservas internacionales comprándole los dólares necesarios al Banco Central. Respecto a la primera alternativa, Argentina tiene cerrado el acceso al mercado

financiero externo. La última alternativa fue la opción que finalmente se optó. De esta manera las AFJP vendieron sus tenencias de acciones en el exterior. Las AFJP venden los dólares recibidos al Banco Central y luego invierten los pesos obtenidos a plazo fijo en el sistema bancario.

Como puede verse en el cuadro 2 y 3, el mercado de seguros se caracteriza por tener una alta composición de inversiones dentro del activo. El 75% del mismo está compuesto solo de inversiones. Dentro del mismo rubro, podemos ver que el 52% está compuesto de títulos públicos. Esto hace que el sector sea más vulnerable frente a las crisis financieras. En el año 2008 se observa una caída del 2% en el rubro inversiones y un aumento del 1% del rubro disponibilidades. Los títulos públicos reducen su participación en 1% y aumentan los depósitos a plazo un 2% producto de la crisis 2008. Las aseguradoras quieren tener mayor liquidez e instrumentos de menor duración.

Cuadro 2 y 3: Composición de las inversiones en el activo de las aseguradoras

Concepto	2007		2008		2009		2010	
Disponibilidades	1.189	2%	1.531	3%	2.264	4%	1.989	3%
Inversiones	39.610	75%	39.961	75%	44.180	73%	44.657	73%
Créditos	8.790	17%	9.407	18%	11.039	18%	11.769	19%
Inmuebles	1.049	2%	948	2%	1.004	2%	881	1%
Bienes de Uso	1.302	2%	1.213	2%	1.364	2%	1.387	2%
Otros Activos	542	1%	493	1%	336	1%	334	1%
Total Activo	52.481	100%	53.553	100%	60.187	100%	61.017	100%

Concepto	2007		2008		2009		2010	
Títulos Públicos	20.665	52%	20.432	51%	22.025	50%	24.306	54%
Acciones	2.199	6%	2.064	5%	1.720	4%	1.238	3%
Depósitos a Plazo	7.528	19%	8.923	22%	10.515	24%	7.234	16%
Obligaciones Negociables	1.280	3%	1.421	4%	2.600	6%	4.950	11%
Fondos Comunes de Inversión	4.460	11%	3.106	8%	3.498	8%	4.616	10%
Préstamos	132	0%	148	0%	122	0%	109	0%
Fideicomisos Financieros	-	0%	-	0%	2.248	5%	1.818	4%
Otras Inversiones	3.345	8%	3.868	10%	1.452	3%	387	1%
Total Inversiones	39.610	100%	39.961	100%	44.180	100%	44.657	100%

Fuente: Elaboración propia. Datos extraídos de la SSN.

El resultado técnico se define como la ganancia/ pérdida de una empresa que proviene de su actividad principal. El resultado financiero es la ganancias/pérdida que proviene de inversiones que son extraordinarias a su actividad.

El mercado asegurador se caracteriza por tener resultados técnicos negativos. En los informes que realiza la SSN podemos ver que el resultado técnico del mercado ha sido negativo durante todos los años del periodo 2000-2010. Lo mismo ha ocurrido para toda la década de 1990. Esto significa que la mayor parte de las aseguradoras se caracterizan por tener pérdidas y se mantienen con resultados financieros positivos.

Gracias a los resultados financieros, un gran número de entidades ha evitado caer en pérdidas en los últimos años. Las crisis financieras han resentido mucho el valor de los títulos públicos que conforman el 75% de los activos de las aseguradoras. La

vulnerabilidad del resultado técnico centraliza todas las exigencias de supervivencia en los resultados financieros que se ven en riesgo en los periodos de crisis como en 2008, donde varias empresas dejaron sus actividades debido a la pérdida de superávit de capital.

La regulación vigente hace que la exigencia de capitales mínimos para operar esté motivada por el aumento de la producción o primas, y no de acuerdo a las obligaciones contraídas por las entidades, sin tener en cuenta ratios de apalancamiento operativo basados en resultados.

El capital que debe componer una aseguradora será el mayor de tres parámetros: Por rama o producto (constituido por montos fijos por rama, según la normativa vigente), por primas (el capital mínimo debe ser igual al 16% de las primas de una compañía) y por siniestros (el capital mínimo debe ser igual al 23% de los siniestros de una compañía) El importe más alto de los tres, será el capital mínimo que debe integrar una aseguradora.

El parámetro prima es el más usado para acreditar capital mínimo y el parámetro siniestros es el que menos se usa (el 16% de las primas de una compañía tiende a ser en la mayoría de los casos, superior al 23% de sus siniestros). En este contexto, con siniestros importantes y costos de adquisición elevados, las firmas pueden perder superávit de capital reflejando una mayor vulnerabilidad frente a las crisis.

Cuadro 4: Empresas disueltas luego de 2008

Algunas de las compañías afectadas:	
- Economía comercial:	Quebró a fines de 2008. Hubieron quejas por el pago de siniestros pendientes.
- Combined Vida:	Se fusiona con ACE seguros generales en una sola compañía. (ACE ya estaba instalada en la Argentina desde antes del año 2000)
- Industria ART:	Se retira. No logra la exigencia de capitales mínimos para operar.
Fuente: Revista Estrategas. Diaz y Moure (2011). "Capitales mínimos". Nota N° 119. Buenos Aires.	

Durante el 2009, se dictaron normas para atenuar el impacto de la crisis financiera internacional sobre los activos en cartera de las aseguradoras. Especialmente en cuanto a la modalidad de valuación. También se observa en los estados contables las proyecciones de modificaciones efectuadas con anterioridad, en punto al tratamiento de los resultados técnicos negativos y el procedimiento para la determinación de las tarifas de los seguros.

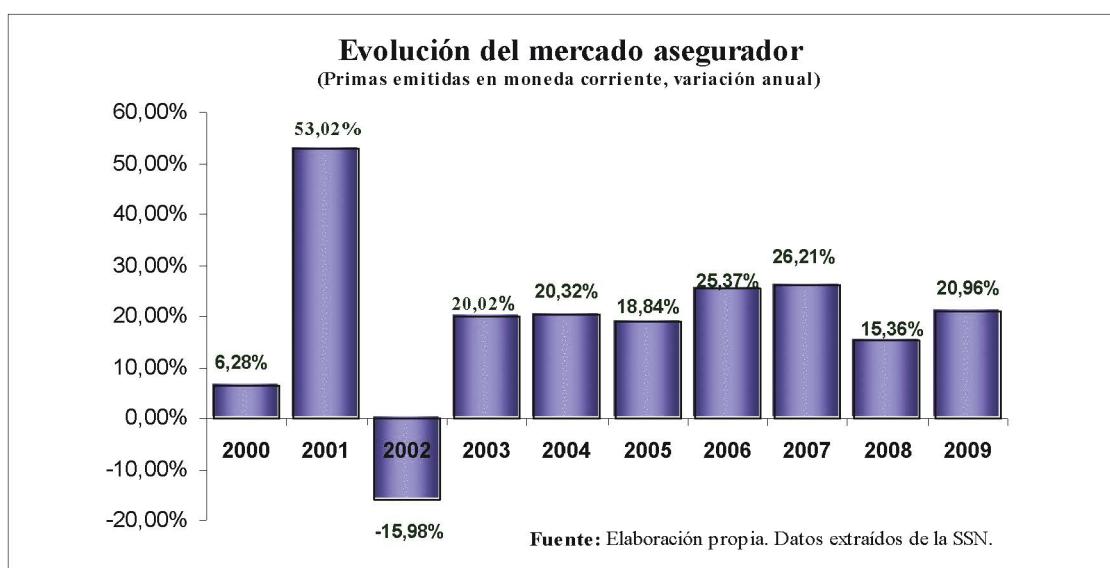
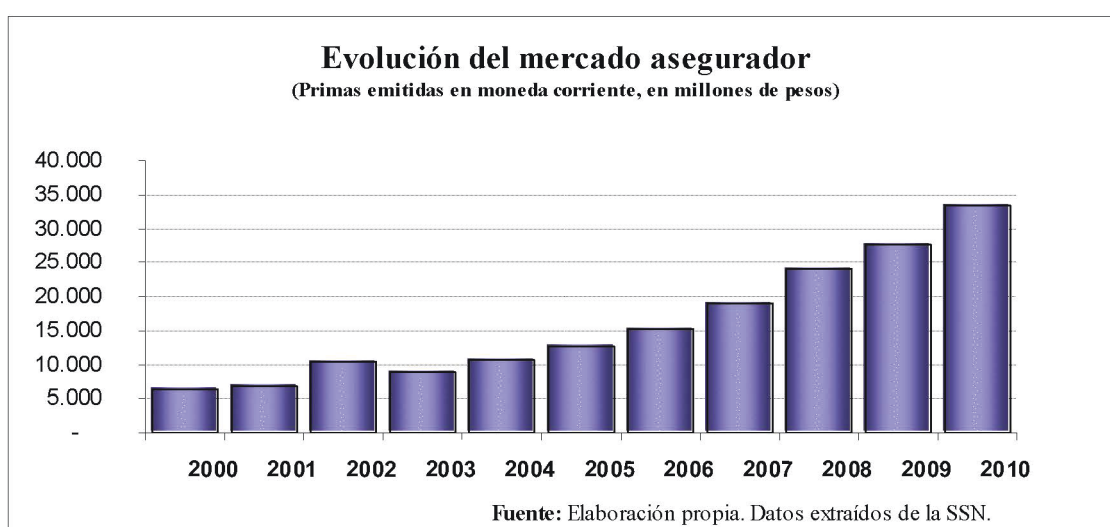
En el último trimestre del ejercicio 2008-2009, se evidencian los esfuerzos realizados por las compañías, ajustando sus balances, para posibilitar que el resultado técnico se ajuste a la Res. SSN 32.0802 que establece el resultado técnico suficiente para operar. La Res. SSN 33.769, estableció un procedimiento para la Valuación de Inversiones para los Estados Contables al 31/12/2008, que permite a las entidades con tenencias de títulos públicos, valuarlos al valor de cotización al 30/06/2008 o de adquisición, en caso de incorporaciones posteriores.

En 2006, se habían dictado las reformas indicadas respecto a los capitales mínimos requeridos (Res. SSN 31.134), y a la metodología de valuación de los siniestros pendientes del rubro automotores, apuntando a fortalecer y adecuar las reservas del mercado en función de los compromisos asumidos (Res. SSN 31.135).

2.7. Evolución del mercado de seguros frente a las Crisis

Analizando la evolución del mercado asegurador total de Argentina desde el 2000 hasta el 2010, se advierte un crecimiento de las primas emitidas en moneda corriente muy significativo, fundamentalmente desde 2004 en adelante, con un crecimiento promedio anual superior al 20%, que se acelera por el mayor peso del componente inflacionario a partir de 2007.

Gráfico 5 y 6: Evolución de las primas en moneda corriente

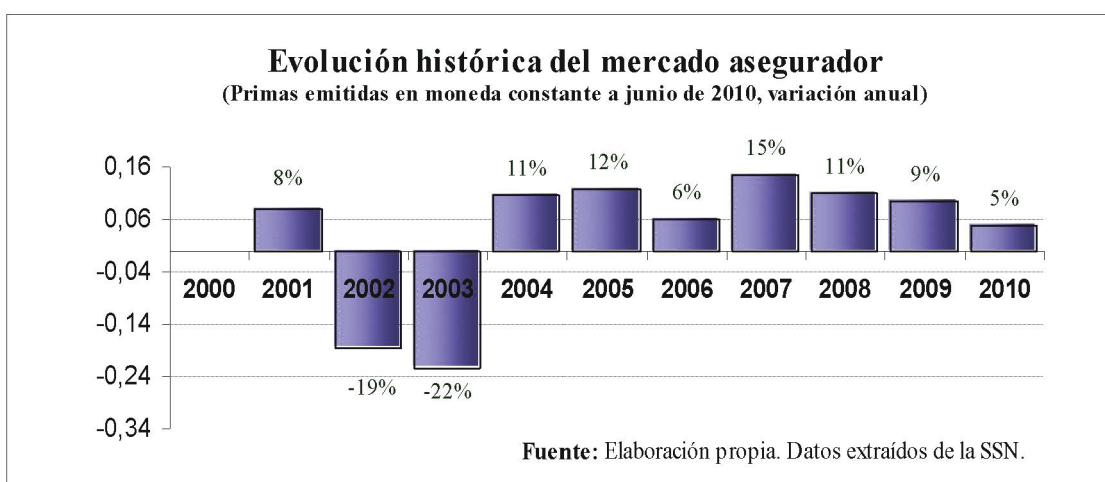
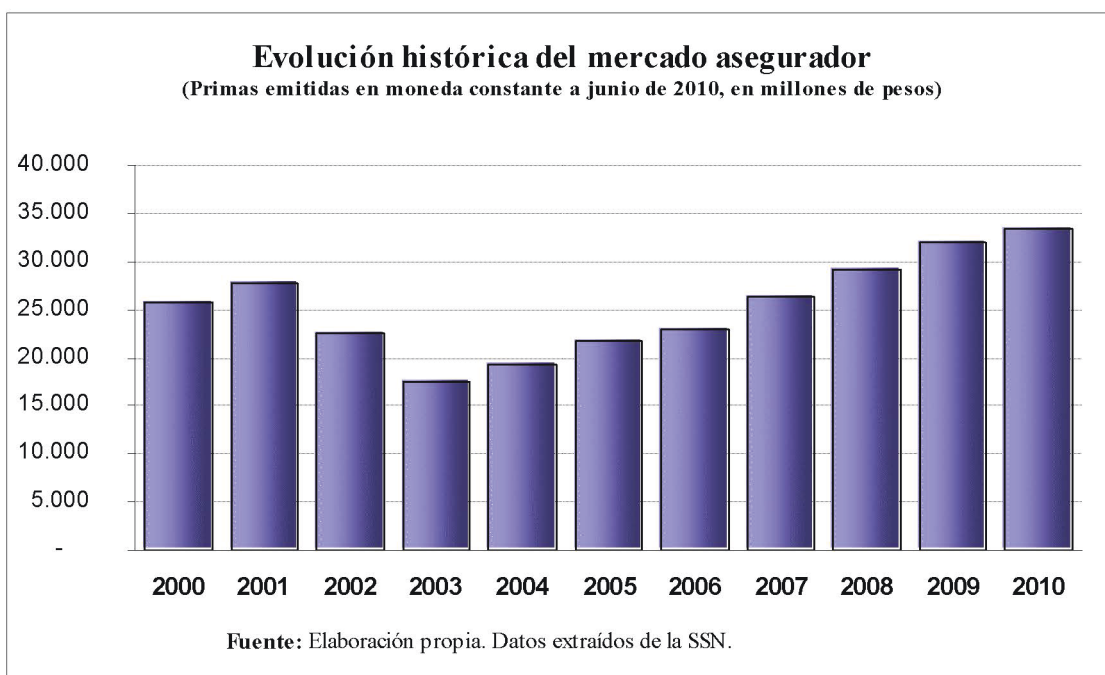


Como el impacto de la inflación es significativo y ha ganado terreno en los últimos años, resulta interesante considerar la evolución del mercado en moneda constante. Aquí la historia se modifica sustancialmente, y puede apreciarse que la actividad del

sector desciende desde el 2001 al 2003 en forma notoria, para luego iniciar un camino de recuperación paulatina.

Este crecimiento ha sido impulsado por el buen desempeño de varios sectores de la economía (como por ejemplo el automotor o el agro en general), que han potenciado la actividad aseguradora. Sin embargo, recién en 2007 el mercado asegurador llega a niveles similares a los existentes en 2001.

Gráfico 7 y 8: Evolución histórica en moneda constante

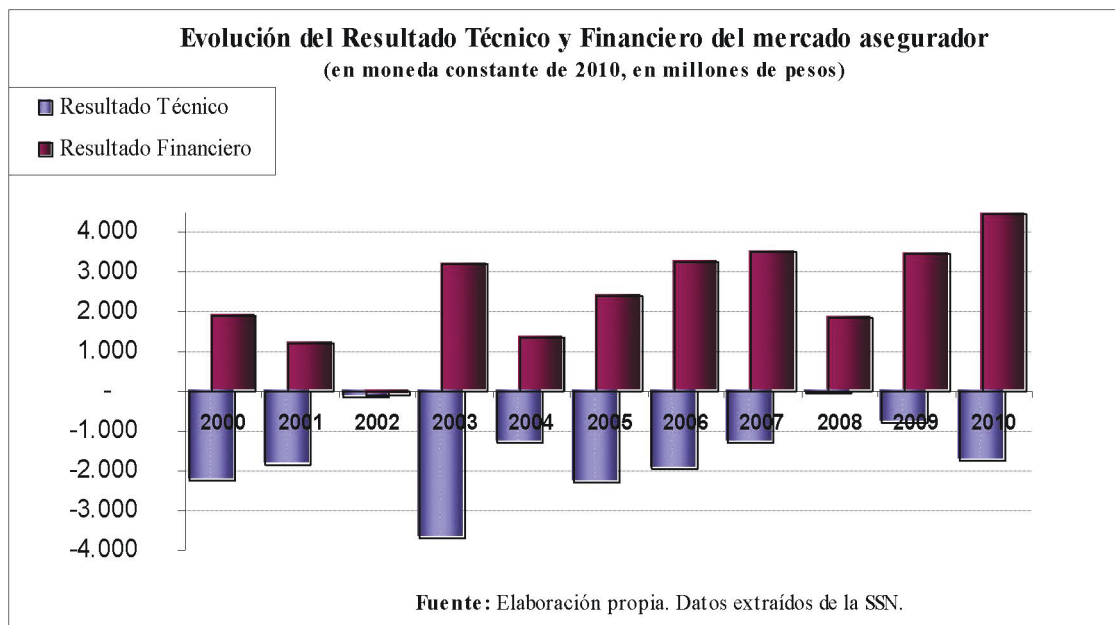
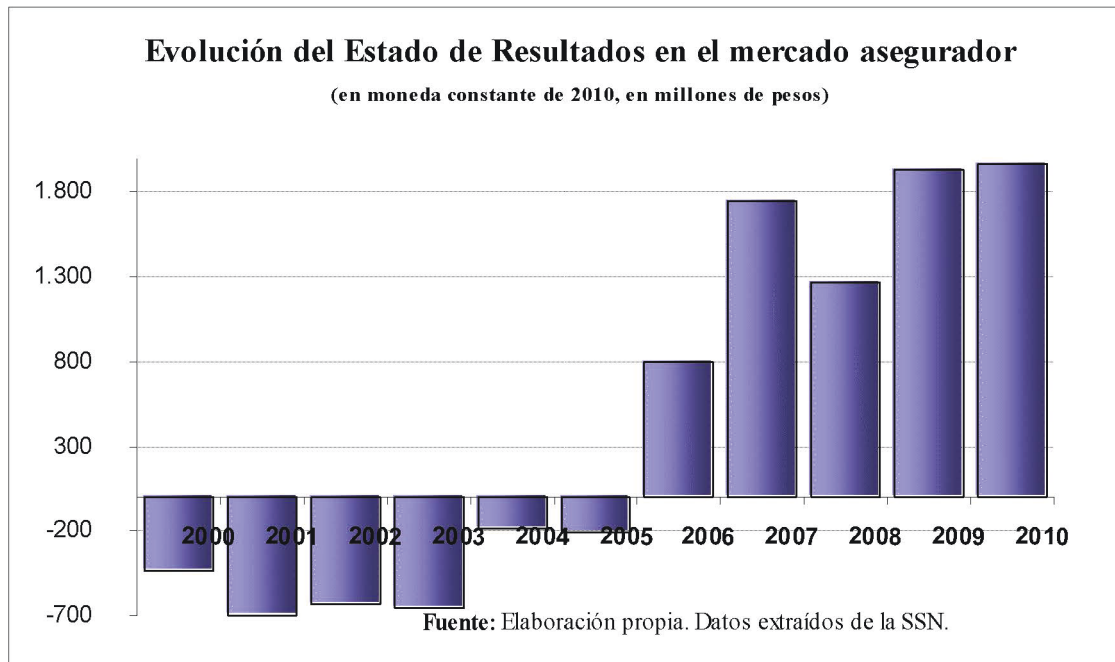


Las comparaciones cronológicas se encuentran expresadas a valores constantes del periodo 2010.

Los valores se extrajeron directamente de la comunicación N° 2814 de la SSN para el cuarto trimestre 2010 donde la SSN deflactó la inflación con el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM), que elabora y difunde el INDEC.

Un comentario especial merece la evolución del resultado de las entidades que participan en el mercado. Desde 2000 hasta el 2007 el resultado del mercado en su conjunto ha mejorado gradualmente (salvo durante 2001, 2002 y 2003, por impacto de la crisis).

Gráfico 9 y 10: Evolución del estado de resultados

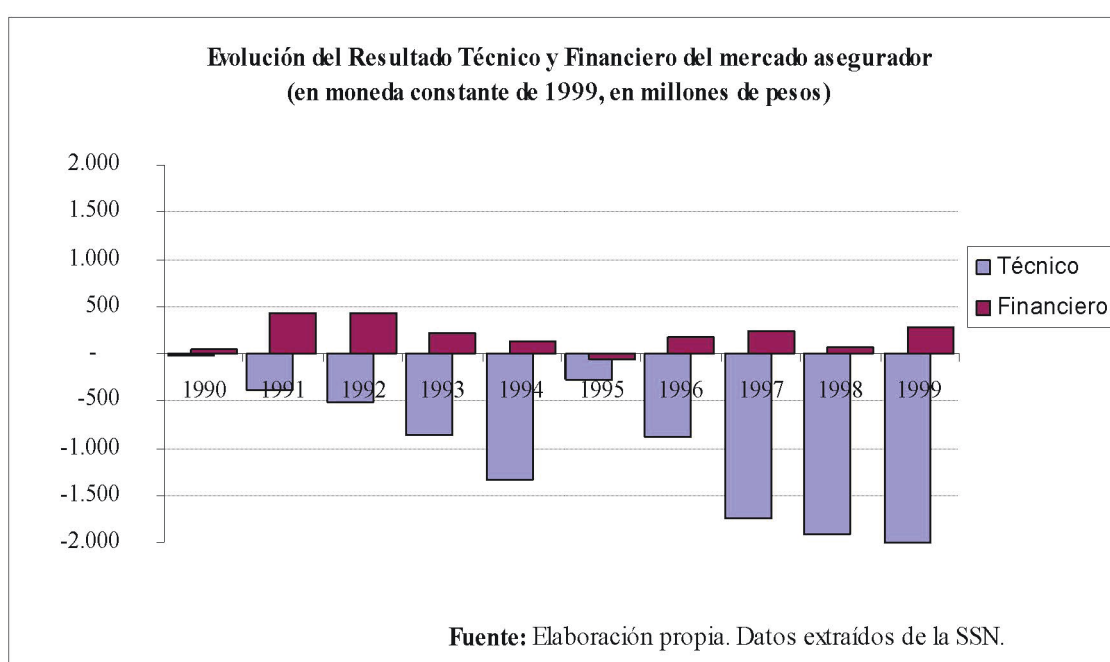


Pero este resultado ha sido fundamentalmente financiero, ya que el resultado técnico (el resultado del negocio asegurador sin tomar en cuenta los rendimientos de las colocaciones financieras) ha sido negativo todos los años. Gracias a los resultados financieros, un gran número de entidades ha evitado caer en pérdidas en los últimos

años. Esta situación ha impulsado desde los organismos reguladores una serie de medidas que apuntan a exigir a las aseguradoras cuidar también sus resultados técnicos, para no exponer tanto a la actividad a las fluctuaciones financieras locales o internacionales.

Un aspecto importante a considerar con la salida de la Ley de Convertibilidad es la falta de ajuste por inflación. Esto determina que el resultado sea más financiero que técnico en periodos inflacionarios. Sin embargo, podemos ver en la resolución 4552 de la SSN que los resultados técnicos también fueron negativos para toda la década del noventa donde estaba vigente la Ley y no había inflación. Esto puede observarse en el siguiente gráfico.

Gráfico 11: Evolución del resultado técnico y financiero en los noventa.



Según información extraída de la SSN, la causa principal del resultado técnico negativo es la elevada litigiosidad y siniestralidad en conjunto con la elevada competencia por precio entre las aseguradoras que destruye el resultado técnico. Otra característica fundamental son los altos costos de adquisición, los altos costos de intermediación como son las altas comisiones que deben pagarse a brokers, productores y administradores del negocio para obtener mayor cobertura en la plaza/ distribución con respecto a aseguradoras que son de la competencia. Este resultado técnico tiene efectos negativos en el resultado total y expone aún más la actividad a las crisis financieras.

En base a los gráficos podemos ver que en definitiva lo que importa a toda empresa es ganar dinero es decir, el resultado total (que surge del técnico más el financiero) y como puede verse en el gráfico 9 se observa una caída fuerte de las ganancias desde el año 2000 hasta el año 2006 donde la serie repunta fuertemente para volver a caer en 2008 y volver a remontaren 2009 y 2010. En los periodos de crisis del país la venta de seguros cae y las ganancias de las compañías de seguros se resienten. Hay un fuerte vínculo entre las crisis y la evolución del mercado de seguros.

2.8. Importancia de los seguros en la economía

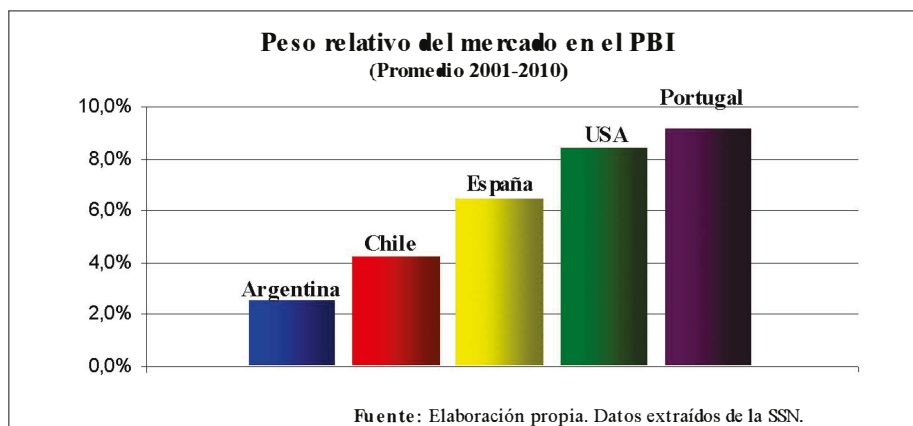
Para analizar el desarrollo del mercado en cada país, los seguros miden su importancia relativa en función de la participación del sector en el Producto Bruto Interno (PBI). En las economías desarrolladas, el peso relativo del sector asegurador sobre el Producto Bruto Interno tiende a ser mayor que en las economías en desarrollo. (Gráfico 12). En este sentido, el sector asegurador Argentino, aún tiene mucho terreno por recorrer en comparación a países como Chile o España. Esto puede verse en el gráfico 12 donde se compara el peso relativo del sector.

¿Por qué no ocurre en Argentina? Por que no hay una mayor participación en el PBI?

De acuerdo a Fanizza (2009), las oscilaciones económicas, la inestabilidad o inseguridad jurídica, el incumplimiento de los contratos para planificar a largo plazo, hacen que el componente riesgo ejerza un rol protagónico en la economía. Por ende, el mercado de seguros tiende a achicarse y a focalizarse en los seguros menos riesgosos, es decir aquellos que dejan menor margen de ganancia por unidad porque solo compiten por precio, mal llamados commodities. (Autos, combinado familiar, etc.) dejando de lado a los seguros que son más riesgosos pero que pueden llegar a ser más rentables por unidad (Ejemplo: reaseguros de flotas enteras de aviones en el ramo ingeniería, seguros por catástrofes, seguros sobre vida individual, etc).

Las crisis repercuten en el nivel de ingresos de la población (mediante desempleo, inflación, desinversión, falta de ahorro, se prioriza la toma de decisiones a corto plazo por sobre el largo plazo, etc) y es más lógico que en los países en desarrollo la población atienda las necesidades de seguros más urgentes. (Ejemplo: seguro de responsabilidad civil en el automóvil que es obligatorio por ley, seguros de caución, etc.), y eso hace que en estos países se priorice la venta de seguros patrimoniales (sobre cosas) por sobre la venta de seguros de vida como es en el caso de los países desarrollados donde el producto más vendido es el de vida individual (Ejemplo: se asegura económicamente a la familia ante la muerte del asegurado a la vez que permite a este último capitalizar ahorros para su futuro). En periodos de crisis o inestabilidad la inflación licua los ahorros, y asegurarse económicamente uno mismo ya es difícil, más complicado se hace garantizar y resguardar la estabilidad económica familiar.

Gráfico 12: Peso relativo de los seguros en el PBI



2.8.1. Las economías desarrolladas

Resulta lógico que, dado su creciente desarrollo económico, Estados Unidos y los países de Europa occidental tengan el mercado asegurador más fuerte a nivel global. En estas regiones, además de la fuerte incidencia de las coberturas patrimoniales que amparan a los distintos sectores económicos, también hay una alta influencia de los seguros de personas, muy diferente de lo que ocurre en los países en vías de desarrollo. Esto explica, en parte, el hecho de que en los países desarrollados, la participación de la actividad aseguradora alcance el 10% de su Producto Bruto Interno (PBI) lo cual significa que en esas regiones el seguro tiene el más alto índice de penetración en la economía a nivel mundial. Allí se explica que la industria aseguradora tenga la participación más importante y con una significativa demanda de coberturas con alto valor agregado, es decir, no sólo aquellas tradicionales o comúnmente denominadas "commodities" (automotores, combinado familiar, etc.).

No obstante ello, también es preciso reconocer que el crecimiento global del seguro en estos países ha sido débil o nulo en los últimos años, contrastando con la expansión de la actividad en los mercados emergentes⁵

CAPÍTULO III- METODOLOGÍA

3.1. Formulación del problema ¿El entorno generó cierta tendencia a la concentración de las aseguradoras? ¿Fue mayor la concentración en las TOP 10 del mercado asegurador?

3.2. Objetivos

3.2.1. General Analizar las consecuencias económicas en el marco regulatorio de la industria del seguro.

3.2.2. Específico Estudiar cuales son los factores que facilitaron o dificultaron la disminución del resultado técnico de las compañías de seguros tendiendo a la fusión de alguna de ellas. Se analizará el rol del Estado y las lecciones que dejaron las crisis (2001-2002) y 2008 en el mercado asegurador.

3.3. La hipótesis de trabajo es la siguiente: “La concentración del mercado de seguros argentino para el periodo 2001-2010 manifiesta una alta dependencia a los factores macroeconómicos.”

Tipo de investigación: Descriptiva.

Diseño de la investigación: No experimental. Diseño longitudinal por realizarse durante un periodo de tiempo considerable (2001-2010) mediante investigaciones sistemáticas.

⁵ Fraga, D. (2008). Estados contables de las aseguradoras: práctica local e internacional. Buenos Aires: Editorial Publiseg.

Población: Las compañías aseguradoras y la producción del mercado de seguros medida a través de la prima emitida neta de anulaciones. Abarca: Seguros Patrimoniales y Seguros de Personas.

Muestra: Como dato adicional, se tomará la producción de las compañías que estén en el TOP 10 de primas emitidas netas de anulaciones y se analizará su participación de mercado.

3.4. Técnicas de relevamiento:

3.4.1. Datos primarios:

La construcción del índice IHH se encuentra detallada en el Anexo 2. Se tomó la prima emitida neta de anulaciones del balance de cada una de las compañías de seguros que se encuentra publicado en la SSN para cada año del periodo analizado. Se sumó el total de primas de todas las compañías y se obtuvo el volumen de producción total para el mercado. Una vez hecho esto, se calculó la participación en la producción que tiene cada compañía sobre el total de primas de mercado. Una vez definida la participación de mercado (% Mercado, segunda columna del anexo 2) se la elevó al cuadrado para cada compañía y luego se la sumó para todas las aseguradoras. Es decir, se calculó el índice de Herfindahl para cada año. Luego se analizó su evolución a lo largo del periodo 2001-2010.

Se extrajo la cantidad de compañías de seguros para cada año y se analizó su aumento/disminución en función de la situación económica del país. (Datos SSN)

Como dato adicional, se tomó la producción de las compañías en el TOP 10 y se observó que porcentaje representan del total del mercado para cada año a los fines de ver la tendencia a la concentración de la producción en las 10 compañías líderes. Se tomó el Índice de Herfindahl para medir el grado de concentración.

3.4.2. Datos secundarios:

- ✓ Informes de la SSN sobre la evolución de los activos, pasivos, resultados técnicos y financieros del sector.
- ✓ Informes anuales de mercado extraído de revistas y consultoras de alta trayectoria.
- ✓ Políticas regulatorias y de solvencia
- ✓ Entrevistas a miembros ejecutivos de seguros realizadas por revistas de alto prestigio en el mercado.

El tipo de investigación es descriptiva. En el mismo se presenta 3 tipos de variables:

Independientes (causa): las crisis o el entorno político económico y social, el marco regulatorio y las características internas de cada empresa.

Dependientes (efecto): la concentración de mercado.

Intervinientes: medimos la relación entre las dos variables analizando la evolución de la concentración en los periodos de crisis para ver cuales fueron las causas que llevaron a que el mercado se encuentre más concentrado en esos periodos.

Sobre la variable tiempo, en este trabajo se estudiará como caso las crisis producidas desde 2001 al año 2010 inclusive.

El espacio observado es Argentina donde según las estadísticas recopiladas de la Superintendencia de Seguros de la Nación y según la elaboración propia del índice de Herfindahl que mide la concentración de la industria, el mayor periodo de concentración se produce en los momentos donde cambia el contexto político, económico originado por las crisis financieras.

Los sujetos de investigación son el conjunto de compañías que operan en el mercado asegurador (patrimoniales y de personas).

Datos primarios: Primas emitidas netas de anulaciones de todas las compañías de seguros para los 9 años de análisis (extraídas de la Superintendencia de Seguros de la Nación). Con estos datos se elaborará el índice de Herfindahl, que mide el grado de concentración. No hay bibliografía en seguros que elabore este índice.

Datos secundarios: Publicaciones referidas a las causas de la concentración en periodos de crisis elaboradas por revistas, informes de mercado y consultoras.

El trabajo de investigación estará sustentado por un lado en la metodología cualitativa tipo descriptiva pues se relatarán situaciones sociales, políticas y económicas obtenidas de distintas fuentes pertenecientes a un contexto determinado donde se observan cambios de comportamiento diversos. Las ventajas de ultimar el método cualitativo es la inclinación a obtener información de los sujetos de estudio y la posibilidad de analizar los factores políticos, económicos y sociales del tema a investigar. Por otro lado el mismo trabajo también se sustentará en la metodología cuantitativa buscando información estadística en la Superintendencia de Seguros de la Nación como es el nivel de facturación para cada año y cada compañía (primas emitidas netas de anulaciones), cantidad de aseguradoras que operan en el mercado a lo largo del periodo 2001-2010 y otros datos cuantitativos para analizar los activos, pasivos, resultados técnicos y financieros de las aseguradoras.

Para construir el índice de Herfindahl que mide el grado de concentración de mercado, se utilizarán datos primarios ya que no hay bibliografía en seguros que construya tal índice.

La negociación entre el método cuantitativo y cualitativo conformará una triangulación para brindar percepciones que no podrían realizarse por separado permitiéndonos contrastar los resultados.

Entre las herramientas cualitativas utilizadas están aquellas que explican a que se debe la concentración y las que refieren a un marco regulatorio atado a los vaivenes económicos.

CAPITULO IV- PRESENTACION DE RESULTADOS

4.1. Aplicación del índice: Para demostrar que las crisis manifestaron cierta tendencia a la concentración se usará el índice de Herfindahl. También analizaremos la concentración en las TOP 10.

Cuadro 5: Concentración

Concentración	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	'01-'10
TOP 10	32%	37%	38%	37%	36%	34%	35%	38%	40%	40%	8%
TOP 15	42%	48%	50%	48%	45%	43%	44%	48%	51%	50%	8%
TOP 20	50%	56%	57%	55%	52%	51%	52%	55%	58%	59%	9%
IHH	182,96	215,19	221,38	212,17	202,83	195,01	199,12	221,20	245,74	246,55	35%

Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN.

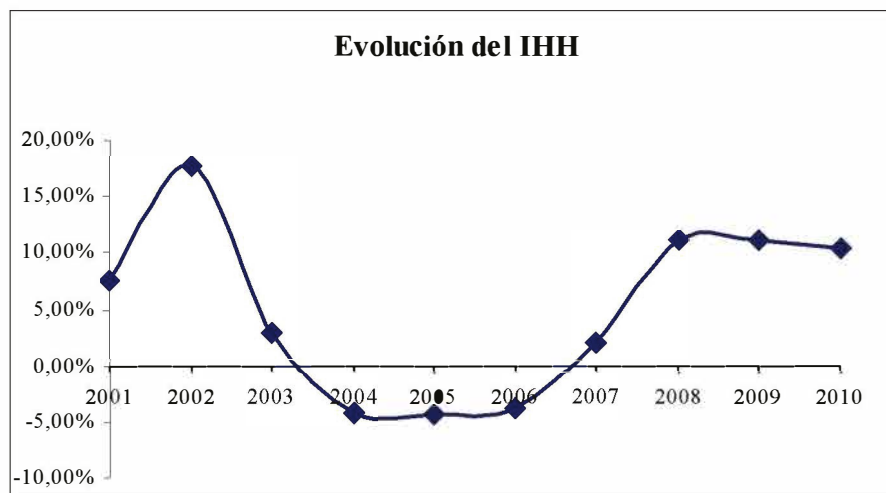
Cuadro 6: Crecimiento de la concentración

Crec. de la concentración	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Las primeras 10	1,30%	5,53%	0,88%	-1,00%	-1,53%	-1,77%	1,00%	3,18%	1,85%	0,00%
Las primeras 15	1,72%	6,13%	1,71%	-1,72%	-3,20%	-1,78%	1,22%	3,62%	3,13%	-1,00%
Las primeras 20	1,83%	5,50%	1,44%	-1,82%	-2,98%	-1,49%	1,07%	3,03%	2,99%	1,00%
IHH	7,51%	17,62%	2,88%	-4,16%	-4,40%	-3,86%	2,11%	11,09%	11,09%	10,50%

Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN.

La variación en la evolución del IHH muestra un aumento de la concentración cuando se producen las crisis financieras. La serie tiene dos picos máximos: con la crisis financiera de 2002 y a partir de 2008 con la crisis internacional de hipotecas subprime.

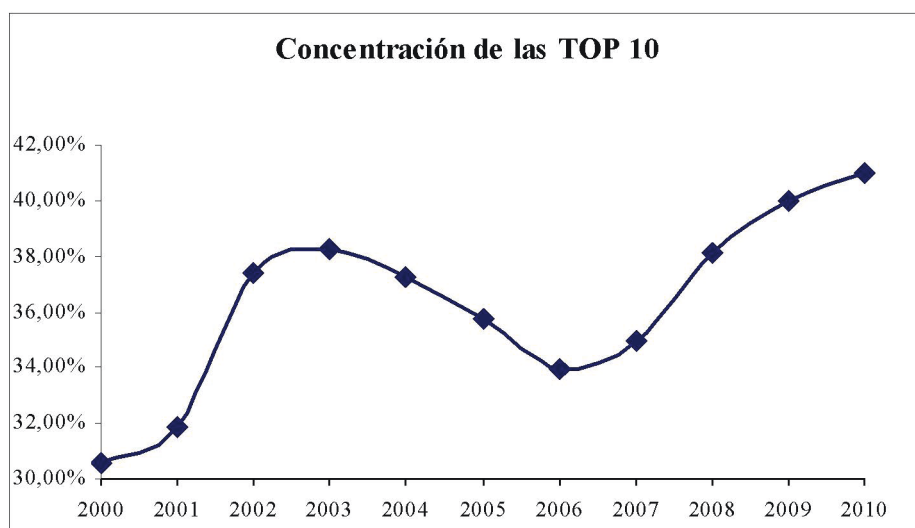
Gráfico 13: Evolución del IHH



Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN.

Si analizamos la concentración de las primas en las 10 primeras empresas de mayor producción vemos que la tendencia es la misma. La concentración tiene sus picos con las dos crisis y la serie en general tiene una tendencia creciente.

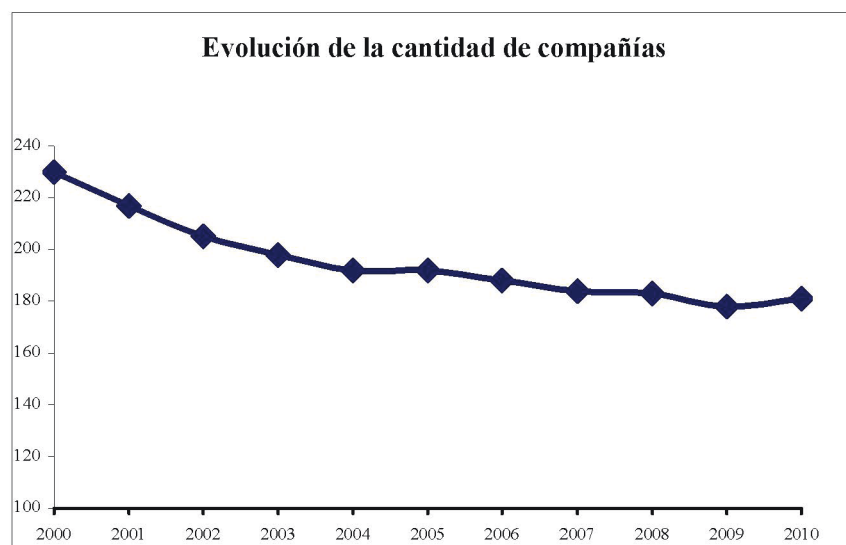
Gráfico 14: Concentración de las empresas con mayor producción



Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN.

Si tenemos en cuenta la evolución en la cantidad de firmas podemos ver que la disminución es sostenida a lo largo del periodo analizado. La tendencia es decreciente.

Gráfico 15: Evolución de la cantidad de compañías



Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN.

En el cuadro 5 puede observarse un análisis de la evolución de la participación de mercado en las primeras 10, 15 y 20 empresas con mayor facturación del total. Según datos extraídos de los balances que se encuentran en la SSN, se puede ver que en 9 años, la participación que se concentraba en las primeras 10 empresas mas grandes aumentó un 8%. En las primeras 15 aumentó un 8% y en las primeras 20 un 9%. Se puede decir que la concentración ha sido más importante en las primeras 10 que teniendo en cuenta las 15 o 20 primeras. Para la tercera línea se tomó la participación porcentual de todas las compañías que operan en el mercado de seguros para cada año y se calculó el índice de Herfindahl (IHH). Éste muestra el grado de concentración de mercado teniendo en cuenta dos situaciones: La evolución en la cantidad de firmas y la

concentración de la producción por empresa. El mismo, muestra valores bastante bajos, que rondan los 210 de promedio en los diez años. Esto nos revela que la industria está bastante atomizada y es un mercado competitivo. Sin embargo podemos ver que los valores fueron aumentando a lo largo de la serie. A mayores valores, más alta es la concentración. (Para conocer el origen de los valores del IHH ver anexo 2)

En el año 2010, operaban 181 compañías en el mercado con un índice de Herfindahl de 247, donde las primeras firmas TOP 10 en producción tienen una concentración del 40% de mercado.

En Estados Unidos (cuya participación de los seguros en el PBI es 9%) operaban para el año 2010, 436 compañías y el índice de Herfindahl es de 229. Las firmas TOP 10 concentran el 32% de producción del mercado según datos de NAIC citados en Logfin (2010). Es importante destacar que NAIC es el organismo equivalente a la SSN en Estados Unidos.

En los últimos diez años, puede observarse una leve tendencia hacia la concentración del mercado en Argentina. El índice se ha incrementado un 35% de 2001 a 2010. Esto se debe a la reducción en la cantidad de compañías aseguradoras. Si miramos el cuadro 6 y el gráfico 13, vemos que los mayores valores del IHH se registran en 2002 y 2008 cuando se producen las crisis. Los mismos son bastante coincidentes con el gráfico 14 que mide la concentración en las TOP 10 donde la mayor concentración se da en los periodos de crisis.

Por otro lado, la evolución de la prima total a valores constantes de junio 2010 creció un 20% para el total de la serie (2001-2010). Esto se debe al boom de ventas en el parque automotor. Hay una correlación del 0.998 entre la producción total de primas emitidas y la producción de automóviles. En los últimos años ganaron terreno en producción relativa, los seguros de automóviles por sobre los seguros de personas. El PBI total del país aumentó un 1% debido al incremento de la producción en el parque automotor pasando del 3% al 4% en 2010. El incremento de la producción de seguros patrimoniales ha sido objeto de análisis. Estas nuevas ventas han sido absorbidas por las empresas existentes y puede deberse a ellos la mayor concentración de primas en las primeras 10 empresas más grandes de seguros patrimoniales que son las que tienen mejores canales de distribución y mayor captación de clientes.

4.2. La concentración teniendo en cuenta la cantidad de compañías

Al 30 de junio de 2010 existían 181 entidades, de las cuales 21 operaban exclusivamente en seguros de retiro, 38 en seguros de vida, 17 en riesgos del trabajo, 5 en transporte público de pasajeros y las 100 restantes operaban en seguros patrimoniales u operaban en ambos ramos. En los últimos 15 años la cantidad de entidades fue disminuyendo en forma sostenida, debido a diversos factores que influyeron en el sector de seguros patrimoniales, tales como mayor competencia, reordenamiento normativo del sector, debilidad provocada por la liquidación del Instituto Nacional de Reaseguros (Inder) en 1992, monopolio estatal, que actuaba como sostén de muchas entidades

deficitarias⁶. Las compañías de vida, evidencian la mayor disminución relativa, ya que fueron las más afectadas por la crisis 2001.

En el cuadro 7 se observa la evolución de la cantidad de entidades de seguros existentes al cierre de los ejercicios anuales desde 2000 hasta 2010.

Cuadro 7: Evolución de la cantidad de aseguradoras

Actividad	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Retiro	27	24	24	24	24	23	23	23	22	21	21
Vida	63	62	58	53	49	50	45	46	44	38	38
ART	14	14	14	15	15	15	16	14	14	15	17
TTe Pub. Pasajeros	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Patrimoniales o Mixtas	121	112	104	101	99	99	99	96	98	99	100
Total	230	217	205	198	192	192	188	184	183	178	181

Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN.

La variación porcentual del cuadro 8, muestra una caída de la cantidad de aseguradoras en el total del -21% comparando 2010 con 2000. Los segmentos más afectados son el de Vida con un -40%, le sigue Retiro con un -22% y en tercer lugar se encuentra el segmento patrimoniales con un -17%.

Cuadro 8: Variación porcentual de la cantidad de aseguradoras

Actividad	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2000-2010
Retiro	-11%	0%	0%	0%	-4%	0%	0%	-4%	-5%	0%	-22%
Vida	-2%	-6%	-9%	-8%	2%	-10%	2%	-4%	-14%	0%	-40%
ART	0%	0%	7%	0%	0%	7%	-13%	0%	7%	13%	21%
Transp. Pub. Pasajeros	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Patrimoniales o Mixtas	-7%	-7%	-3%	-2%	0%	0%	-3%	2%	1%	1%	-17%
Total	-6%	-6%	-3%	-3%	0%	-2%	-2%	-1%	-3%	2%	-21%

Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN.

La cantidad de aseguradoras que descendía en forma persistente entre 2001 y 2003 suaviza la tendencia considerablemente en los años posteriores. La disminución total de las entidades en los últimos 10 años fue del 21% con una mayor disminución relativa de las compañías que operan en seguros de vida y retiro (-62%). Este fue el sector más afectado por la crisis 2001 y por el cambio de sistema previsional.

El ramo riesgos del trabajo ha detenido su desarrollo a raíz de un fallo de la corte suprema en 2004, sobre la inconstitucionalidad del Artículo 39 de la Ley 24.557, mediante el cual se otorgó la posibilidad a los trabajadores de realizar demandas por

⁶ Inder: La función principal era actuar de reasegurador de las compañías privadas de seguros. Era un ente público con la función de cubrir a las compañías aseguradoras privadas en los pagos de los siniestros que aquéllas tenían contratados. Actuaba como el reasegurador de todas las empresas privadas. Durante años monopolizó esta tarea hasta que en 1991, mediante un decreto del Pte. Carlos Menem, se resolvió liquidarla como parte de la política de globalización de la economía argentina en general y el mercado de seguros en particular. Desde entonces, las compañías que operan en el mercado local deben reasegurar sus servicios con bancas internacionales.

mayores sumas indemnizatorias en la vía civil. Esta situación afectó uno de los pilares del sistema que es el de delimitar los montos de las indemnizaciones para los empleadores. Al respecto, se dictó el Decreto N° 1694/2009 mediante el cual se incrementaron los montos de las prestaciones dinerarias y se establecieron medidas relativas a la gestión y cobertura de las prestaciones. Actualmente, existen 14 compañías activas en la operatoria.

Durante la década de los años 90, el crecimiento de la producción de seguros fue motorizado por los seguros de personas, que pasaron de representar menos del 10% hasta alcanzar una participación del 40% de la producción total en 2001. Al 2010 su participación ha disminuido al 20%.

Dentro de los seguros de vida, la mayor parte corresponde a seguros colectivos anuales, en su mayoría obligatorios por mandato de leyes o convenios gremiales. Sin embargo, existe una amplia gama de seguros de vida individuales, los cuales proveen cobertura de mortalidad e invalidez solamente (sin ahorro) o de vida entera, tales como vida universal y productos de vida variable, los cuales proveen cobertura de mortalidad e invalidez y contemplan la posibilidad de ahorro. Todos estos productos experimentaron un crecimiento significativo en la década del '90, seguido por una marcada caída en 2002.

Desde entonces, la confianza se ha reestablecido gradualmente y las ventas también se han ido recuperando, aunque la preferencia por parte de los consumidores se ve más marcada en los productos sin ahorro que en aquellos con ahorro.

Los seguros de retiro y de vida, en ese orden, han sido los más golpeados por la crisis económica financiera de 2001/2002, que desató un proceso de reestructuración especialmente en el mercado de seguros individuales. La devaluación conjuntamente con la cesación de pagos de la deuda pública generó fuertes desequilibrios entre los activos y pasivos de las compañías frente a la gran cantidad de rescates y demandas judiciales efectuadas por los asegurados, solicitando la devolución de sus fondos en la moneda pactada en los contratos.

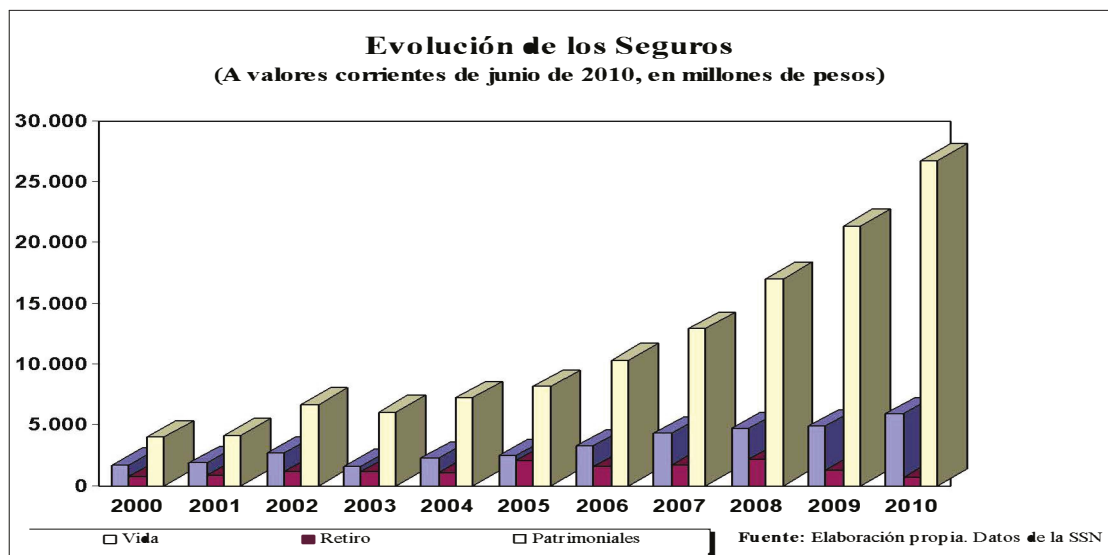
Finalmente, como ya fue señalado anteriormente, el 9 de diciembre de 2008 por la Ley N° 26.425 se dispuso la unificación del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en un único régimen provisional público que se denomina Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA), afectando los segmentos de seguro de vida provisional y retiro provisional.⁷

En cuanto a los seguros patrimoniales, el sector venía transitando un ajuste sostenido que implicó el cierre de más de 170 compañías durante la década del 90. Con la recuperación de la economía, en los años posteriores a la crisis del 2001, se incrementó la producción de seguros en general llegando a superar los valores pre-crisis. La

⁷ En 1994 se implementó el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, un sistema mixto que combinaba el sistema de reparto con un sistema de capitalización. El primero era administrado por el Estado mientras y el segundo lo administraba el sector privado a través de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP). El Seguro se vinculaba con el régimen de capitalización asumiendo por un lado, la cobertura de los casos de invalidez y muerte a través de un seguro de vida provisional contratado por las AFJP y, por otro lado, el pago de prestaciones para los que opten por rentas vitalicias, con compañías de seguro de retiro.

estructura del mercado ha ido cambiando incrementándose la participación de los seguros patrimoniales en más de un 30% desde los valores pre-crisis, siendo hoy el segmento que impulsa el desarrollo del mercado.

Gráfico 16: Evolución de los Seguros: Seguros de Vida, Retiro y Patrimoniales



Si bien en los últimos cuatro períodos anuales casi todos los ramos incrementaron su producción, dos son los ramos que impulsan el crecimiento general: automotores y riesgos del trabajo, el primero por la mayor venta de nuevas unidades y por el incremento de tarifas y el segundo por el incremento de precios frente a los nuevos montos que fija el decreto N° 1694/2009.

Con respecto al grado de concentración en el mercado al 2010, las 10 compañías más grandes concentran el 40% de la producción total y del total de compañías alrededor del 80% no alcanza cada una de ellas más del 1% de la producción de seguros. De esta manera podemos concluir que la oferta de seguros resulta atomizada como resultado de un significativo y disperso número de oferentes. Sin embargo, hay un aumento en la concentración relativa si lo comparamos con el 2001.

4.3. El impacto del índice por segmento.

Para ver la relación entre las crisis y la concentración se analizará la concentración de los seguros por segmento.

La crisis de 2002 además de generar pérdidas de clientes debido a falta de confianza en los productos de vida con ahorro, también produjo pérdidas financieras importantes en materia de activos dada la reestructuración de la deuda.

A partir del segundo trimestre de 2008 la economía Argentina enfrentó un contexto global signado por la inestabilidad de los mercados financieros internacionales. La incertidumbre parecía ser la nota excluyente de los primeros meses del 2009, un entorno externo ciertamente recesivo, ya que un verdadero colapso de los activos respaldados por hipotecas, repercutió negativamente sobre la liquidez global forzando abruptos movimientos de capitales y cuantiosas pérdidas en las entidades financieras y aseguradoras.

Para la primera parte del año 2009, los datos de la SSN indican que la producción total acumulada del mercado en el período 2008/2009, se incrementó en un 6,1%. Sin embargo la actividad aseguradora continúa evidenciando una limitada penetración en la economía local, y una excesiva dependencia del ramo automotores en su evolución.

Para fines de 2009 se evidencia un incremento real de la producción interanual del 3,9% frente al 8,4% de diciembre de 2008. En 2010 un 4,5%.

Las problemáticas internas (disminución del superávit fiscal y balanza comercial, conflictos sectoriales, y distorsión de precios relativos) y factores externos (disminución de comercio internacional, crisis financiera global), condicionan las perspectivas del mercado, y desincentivan la oferta y demanda de suscripción de seguros de baja participación en el mercado, que habían adquirido algún impulso en los últimos años. Del volumen de suscripción total para junio de 2010, un 80% corresponde a seguros patrimoniales y un 20% a seguros de personas. Si analizamos los últimos cinco años, se evidencia un sostenido crecimiento en el período 2003 -2007, y una caída perceptible en el segmento vida como se indicó, y los seguros patrimoniales mantienen las tasas de crecimiento de las sumas suscriptas.

4.3.1. Seguros de Personas

Durante la década de 1990, el aumento de la producción de los seguros de personas incentivó el crecimiento de la producción total de seguros, ya que pasaron de representar menos del 10% al principio de la década a casi el 40% al final de la misma. En 2008 se ubican en torno al 29% y considerando el ejercicio junio 2008 – junio 2009, no supera el 23%, y en 2010 está en un 20%.

Los seguros de vida y la crisis de 2002: El segmento de seguros de personas está compuesto por seguros de vida (77,9%), accidentes personales (11,7%) y seguros de retiro (10,4%) y, si desglosamos estas cifras, en el rubro seguros de vida encontramos: vida colectivo (74,7%), vida individual (18,7%) y además se incluyen sepelio colectivo (4,8%), seguros de salud (1,1%) y sepelio individual (0,6%). Mientras que en el rubro retiro se incluyen rentas vitalicias (provisionales y riesgos del trabajo) (22,8%), retiro colectivo (70,7%) y retiro individual (6,53%)⁸.

Los seguros de vida han sufrido a lo largo de las últimas tres décadas, el impacto de la inflación, y uno de los efectos más perniciosos fue la desaparición (por largos períodos) del seguro de vida con ahorro. Los únicos seguros de vida que se siguieron contratando, a partir de la hiperinflación de la década de 1980, fueron los colectivos anuales para cubrir a los trabajadores dependientes, que son obligatorios por mandato de leyes o convenios colectivos. El seguro de vida individual que permite además generar un fondo de ahorros en caso de supervivencia o cancelación de la póliza, era contratado mayoritariamente con entidades del exterior, en franca trasgresión a la normativa legal vigente. La estabilidad de los 90, y un contexto macroeconómico relativamente favorable, generaron un cambio sustancial, se establecieron varias de las principales compañías internacionales de seguros de vida, y la producción del segmento creció en forma acelerada desde 1994.

⁸ Según datos de la SSN. Cifras del ejercicio 2010.

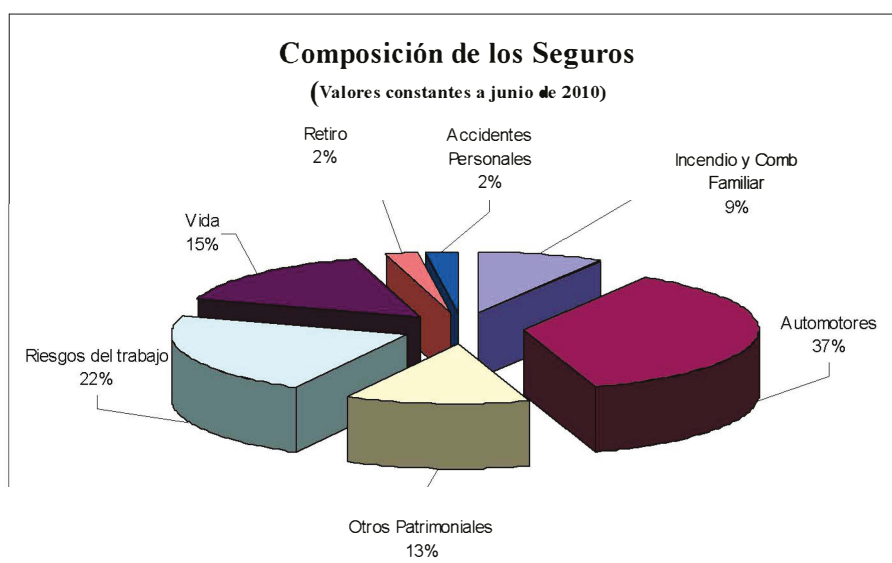
Ese crecimiento del sector en la década pasada se explica por los efectos de la reforma de la seguridad social que se implementó con la ley 24.241 (1994), del sistema jubilatorio. Los seguros de retiro alcanzaron también un importante desarrollo en ese momento, ya que las aseguradoras operaban una de las modalidades de pago de las prestaciones jubilatorias como lo es la renta vitalicia previsional, y de la ley de riesgos del trabajo, la renta periódica, modalidad de pago de prestaciones dinerarias. Las rentas vitalicias representan para el ejercicio 2008, un 24,9%. En 2009, la producción del segmento retiro cayó (-74,5%), por la desaparición del retiro previsional.

La crisis financiera de 2001, desaceleró el crecimiento de la actividad en su conjunto, generando problemas y obstáculos que todavía no han sido resueltos totalmente. La normativa que permitió la reestructuración de los pasivos en Dólares, y su impacto en los ahorros alocados en los productos de este ramo, afectó la confianza del público, cayendo la producción, y recién muchos años después la Corte Suprema Judicial de la Nación rechazó la pesificación de los seguros de retiro voluntarios dispuesta en 2003. Continúa pendiente la resolución de los pagos de indemnizaciones y rescates en seguros de vida emitidos en dólares, pero todo parece indicar que la jurisprudencia continuará en el sentido indicado, destacando el contenido previsional y consecuentemente alimentario de las prestaciones que tenían la modalidad de pago, de renta vitalicia.

En el segmento vida, las coberturas con componentes de ahorro se mantienen estancadas en su evolución (por la pérdida de confianza en estos productos luego de la devaluación como se indicó antes), mientras que los denominados seguros de protección han tenido un aumento considerable en los volúmenes de producción que está relacionada con el crédito bancario, en un escenario de elevada atomización de las pólizas y con una fuerte competencia motivada por la agresiva penetración en el mercado por parte de los bancos.

Como puede verse en el gráfico 17, el 58,6% de la producción total del mercado asegurador, se concentra en los dos ramos de mayor siniestralidad: automotores y riesgos de trabajo. La producción de vida e incendio alcanza un 24% de la producción total.

Gráfico 17: Composición de los Seguros

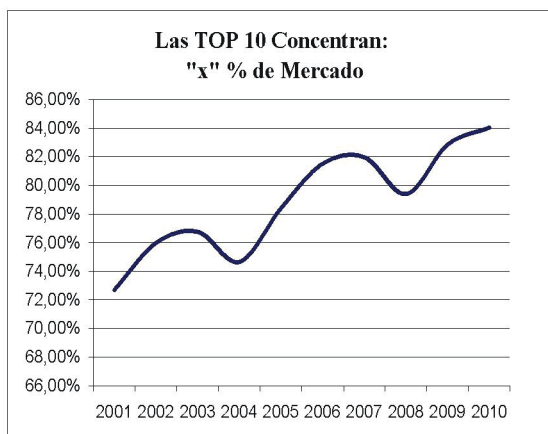


Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN.

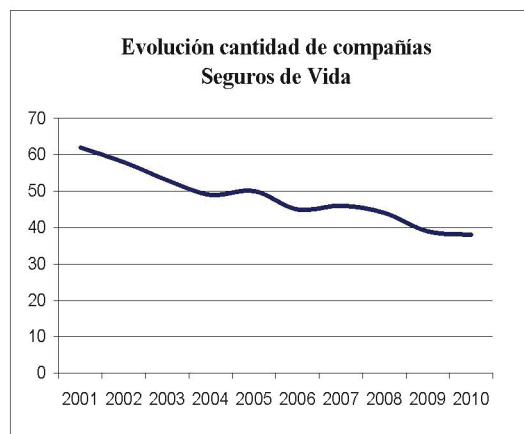
En cuanto a la concentración se refiere, podemos ver que en los nueve años la prima se fue concentrando más en las primeras 10 firmas con mayor producción.

La tendencia es creciente para toda la serie.

Gráfico 18 y 19: Concentración en los Seguros de Vida



Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN

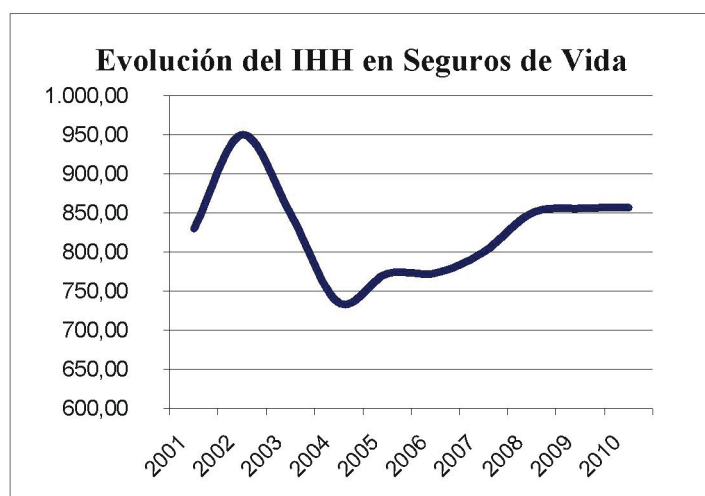


Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN

El gráfico que nos muestra la evolución en la cantidad de firmas, arroja una pendiente negativa para el total del periodo.

El índice de Herfindahl para los seguros de vida muestra la mayor concentración en el periodo 2002, donde muchas compañías se disolvieron y otras se fusionaron debido a la crisis. El mismo vuelve a caer para el periodo siguiente y vuelve a incrementarse a partir de la crisis 2008.

Gráfico 20: Evolución del IHH en Seguros de Vida



Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN

4.3.1.2. Seguros de Riesgo de trabajo.

La cobertura de los riesgos del trabajo dentro de un sistema con seguro obligatorio, recién tuvo vigencia en Argentina a partir de la reforma que introduce la ley 24.557⁹. Desde la sanción de la ley 9.688¹⁰ (1915), por más de 70 años, y luego durante la vigencia de la ley 24.028 (1991/1996), el sistema fue de responsabilidad objetiva del empleador, un régimen de reparación tarifado, facultando al empresario a contratar un seguro.

Ante la situación de crisis del sistema de cobertura de los infortunios laborales, en 1996 sancionó la ley 24.557, que impuso la obligación de contratar un seguro para garantizar la cobertura de los riesgos del trabajo, en aseguradoras que solo operarían en este segmento con exclusividad, las Aseguradoras de Riesgos del Trabajo (ART).

La evolución del sistema alcanza un punto de quiebre a partir del año 2004, cuando la Corte Suprema de Justicia de la Nación, dictó sentencia en tres fallos: los casos Aquino, Castillo y Milone. En el precedente Aquino por ejemplo, la sentencia declaró inconstitucional una de las disposiciones de la ley, que excluía la opción por la reparación de los accidente aplicando el derecho común (la vía del código civil), limitándola solo para el supuesto de dolo del empleador habilitando al trabajador a demandar al empleador por la mayor suma que pudiera corresponderle, en aquellos casos en que las indemnizaciones tarifadas previstas sean consideradas insuficientes.

Los empleadores obligados a tomar este seguro, con cobertura integral frente a estos riesgos, pueden ser considerados unicos responsables del pago de mayores indemnizaciones, a las que tuvieran derecho los trabajadores.

Estos casos resultaron emblemáticos para determinar el inicio de una nueva crisis en el sector. Las 14 ART existentes, registraron en el primer trimestre de 2009, un desempeño considerado aceptable, pero los resultados técnicos reflejaron un significativo deterioro como consecuencia del aumento de la siniestralidad, y el resultado positivo del ejercicio debe ser adjudicado a los excelentes resultados financieros. Los analistas del mercado perciben que este segmento tiene perspectivas auspiciosas, pero advierten que a raíz de la jurisprudencia citada, el sistema se encuentra inmerso en un clima de incertidumbre, ya que uno de sus pilares había sido la limitación de los montos indemnizatorios a cargo de los empleadores. El sector se mantiene relativamente estancado desde entonces.

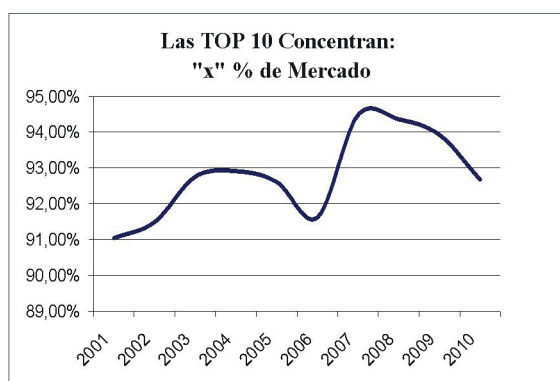
En cuanto a la concentración se refiere, podemos ver que hubo un aumento de facturación en las 10 firmas con mayor producción para toda la serie. Sin embargo, el primer pico se observa en los años 2003, 2004, 2005 para luego decaer producto de una caída en la producción general de todo lo que es ART. Esto repercutió en la prima total y en la facturación de las 10 compañías más importantes. Para los años 2007, 2008 y

⁹ “RIESGOS DE TRABAJO”. Directores Jorge Rodríguez Mancini y Ricardo Foglia. Coautores Jorge García Rapp y otros. Editorial LA LEY. 2008. Buenos Aires. Capítulo 6. páginas 283/308.

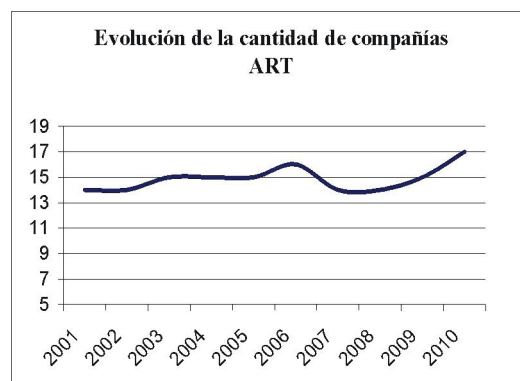
¹⁰ El 29 de setiembre de 1915, se sanciona la ley 9.688, promulgada el 11 de octubre de 1915. Se basaba en el principio del riesgo profesional, estableciendo que todo patrón será responsable de los accidentes ocurridos a sus empleados y obreros, durante el tiempo de la prestación de los servicios, pero siempre referido a las industrias o empresas de actividades riesgosas, y a aquellos trabajadores que percibían hasta tres mil pesos anuales

2009 vuelve a observarse un incremento de la concentración en las TOP 10 producto de la crisis 2008 que tuvo consecuencias en el deterioro de los balances de las compañías y producto del estancamiento del sector.

Gráfico 21 y 22: Concentración en los Seguros de Riesgo de Trabajo



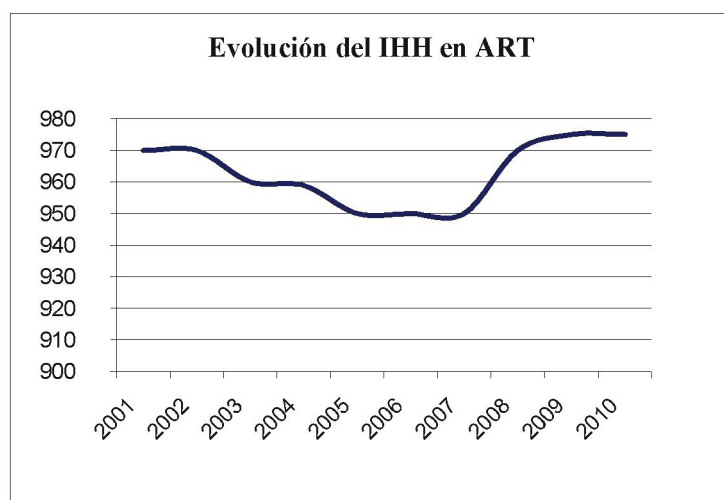
Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN



Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN

Si comparamos la concentración de las TOP 10 con la evolución del índice IHH (que tiene en cuenta la concentración de las TOP 10 más la evolución de la cantidad de compañías), podemos ver que se contradicen. Como puede verse en el IHH, para el periodo 2004, no hubo concentración comparada con el resto de la serie. Esto puede explicarse porque el IHH tiene en cuenta la evolución en la cantidad de compañías que el gráfico de la concentración en las TOP 10 no considera. Si observamos el cuadro que muestra la evolución en la cantidad de compañías vemos que del 2004 al 2006 los valores permanecen inalterados. Esto no ocurre del 2007 al 2010, donde se observa un leve incremento de la concentración.

Gráfico 23: Evolución del IHH en ART



Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN

4.3.2. Seguros generales.

Es el segmento donde se da una mayor competencia y más difícil se hace mantener un resultado técnico positivo. En los últimos años no ha variado en forma sustancial, y los incrementos de participación se producen por aumento en el volumen de producción, y no por adquisición o absorción de compañías. El mercado, evidencia una relativa atomización.

En los seguros patrimoniales suelen operar aproximadamente 100 compañías, con una concentración moderada, con las cinco compañías con mayor participación en prima reuniendo el 28.6% del total de producción. Según datos de la SSN, puede observarse una tendencia negativa en el resultado técnico de seguros patrimoniales como en casi toda la década aumentando de -6.5% a -6.9% en 2010.

A partir de 2005 se ha desarrollado un alto grado de competencia por participación de mercado en el ramo automotores que ha derivado en la rentabilidad negativa del ramo. Esto ha perjudicado a los seguros patrimoniales otorgándole mayor volatilidad frente a las crisis dado que los resultados financieros son los que sustentan a las firmas y nos los resultados técnicos.

A partir de 2003 sus indicadores de siniestralidad han empeorado progresivamente. El mercado, y en especial los seguros patrimoniales, han mostrado un desarrollo lento respecto de las estrategias de suscripción de riesgos. Se carece en general de estudios específicos y de información estadística sobre siniestros para las distintas categorías de riesgos, y esto ha caracterizado al mercado como altamente competitivo, con productos homogéneos, con altas comisiones, y una mayor inclinación al flujo de caja a corto plazo que en la rentabilidad a largo plazo. Se vislumbra una limitada capacidad para diferenciar entre los riesgos de calidades diferentes, y la ausencia de incentivos para que las compañías de seguros patrimoniales fijen sus precios atendiendo la calidad de los riesgos.

La estructura de producción ha sido una de las causas de insolvencia, especialmente en seguros patrimoniales, con costos operativos elevados. Más del 30% de lo abonado por el asegurado se consume en la administración del negocio, y explica el crecimiento de la producción observado y las grandes pérdidas en el resultado técnico, ya que muchas entidades no determinan sus primas técnicas en base a la experiencia siniestral, y privilegian el ingreso financiero al equilibrio económico. El desarrollo de la industria se encuentra limitado por la ausencia de un manejo estratégico del negocio y una política de suscripción de riesgos más responsable. Para algunas compañías invertir en su rentabilidad futura, ya sea por medio de la adquisición de tecnología, de nuevos procedimientos administrativos, o en carteras de inversión a largo plazo, está condicionado por la carencia de reserva de capital adecuada.

4.3.2.1. El ramo más importante “Autos”: Dentro de los seguros patrimoniales, la participación por ramos de la producción total, está integrada por seguros de automotores (45.4%), seguros de riesgos del trabajo (25%), incendio (5,8%), combinado familiar (5%), granizo (4,5%), caución (3,8%), responsabilidad civil (2,9%), y transporte mercaderías (2,2%) entre los más destacados, y bastante más alejado muy lejos el seguro de crédito (0,2%) –que incluye el seguro de crédito a las exportaciones-.

En los últimos tres periodos casi la totalidad de los ramos incrementan la producción, pero continúan siendo los más importantes automotores y riesgos del trabajo.

Según datos de la SSN, el resultado técnico fue negativo a excepción de 2002, cuando alcanzó resultado positivo de 1,32%, había caído en 2004 a un -6,16%, pero en los últimos cuatro años, la rentabilidad negativa supera los dos dígitos (-12,92, -14,56, -19,04, y -12,27), en gran medida por el alto grado de competencia. A partir de 2003, los indicadores de siniestralidad han aumentado progresivamente alcanzando un máximo histórico de 74,5% en 2007. El promedio de la siniestralidad registrada en la serie supera el 69,3%. El 68% para 2008 se explica por los efectos de una disminución en el volumen de reservas con relación al primaje, y a los ajustes tarifarios realizados por la mayoría de las entidades.

El segmento muestra una tendencia, liderada por los costos de adquisición (21.7%), que pone en evidencia la competencia en la captación de clientes a través del canal de productores, mientras que los gastos de las estructuras administrativas (21.3%) muestran una tendencia a la disminución en toda la serie. El ratio combinado en 2008 (112,2%) se ubicó por debajo del promedio de la serie de 113,5%, y aquí parece haber influido la Resolución SSN 32.080, que impone restricciones en las tarifas y alienta las mejoras en las tarifas técnicas de los seguros de automotores. La mayoría de las compañías han efectuado modificaciones en las tarifas, registrando subas en los últimos años acompañando las exigencias normativas, y han diseñado políticas de diversificación de la suscripción de primas, apuntando la diversidad geográfica, los tipos de vehículos y la utilización de los mismos. Se mantienen las amenazas tradicionales: alta litigiosidad, aumentos de los costos siniestrales, mala infraestructura vial, y falta de educación vial en la población, con un elevado nivel de retención de riesgos en todo el ramo.

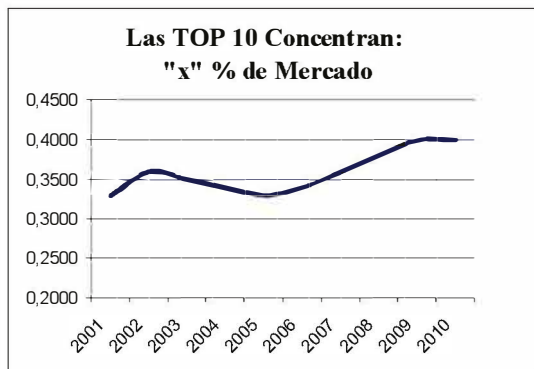
4.3.2.2. Seguro de viviendas, combinado familiar y de incendio: Las estadísticas indican que en la masa de siniestros, el 95% derivan de delitos contra la propiedad, y dentro del 5% restante incluimos: Incendio, Descargas eléctricas, y Accidentes, sin dejar de señalar que dentro del primer porcentaje existe una práctica frecuente de abultamiento ilícito del reclamo, por que el peritaje del siniestro depende mucho de la declaración del asegurado y se confía mucho en la ética de la declaración. Ir a peritar el lugar es mucho más costoso que el pago del siniestro mismo y el valor abonado de la prima. La participación del segmento combinado familiar es de 5%, y los seguros por incendio representan el 5,8%,(en algunas estadísticas de la SSN la producción de ambos segmentos se presentada en conjunto con los denominados seguros integrales de comercio e industria).

Las principales 10 compañías por volúmenes de producción, alcanzan el 56,9% de la cobertura del segmento, y las primeras cinco el 33,3%. La evolución de los indicadores de gestión, muestra que el resultado técnico en los últimos cinco ejercicios es positivo, alcanzando el máximo histórico en 2005 con 12,44%. Para 2008, el resultado técnico es de 8,10%. Similares cifras muestra el seguro de incendio con un 4,87% para 2008.

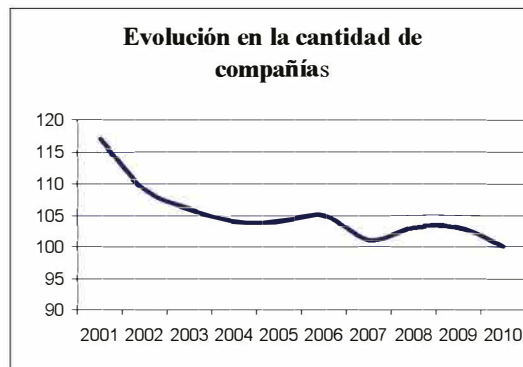
La siniestralidad del segmento combinado familiar se ubica desde 2002 en 40%, resultado para 2008, un 36,06%, mientras que el seguro de incendio en 35% en igual período, y en 2008 subió a 45,5%. Los gastos totales a 42,46%, con gastos de producción en torno al 25%, y 27,15% en 2008. Los gastos de explotación que venían

declinando, pasaron del 18,89% de 2007 al 20,45% en 2008. Los seguros de incendio, con niveles más bajos en los porcentajes de gastos de explotación, se ubican en 9,60% en 2008, mientras el indicador de gastos de producción muestra 16,12%, y gastos totales 17,53%.

Gráfico 24 y 25: Concentración en los Seguros Generales (Patrimoniales)

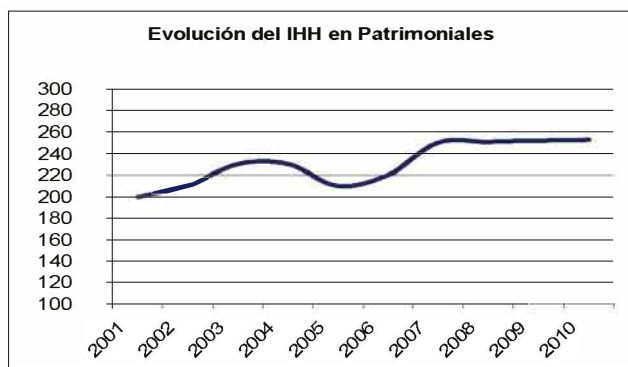


Fuente: Elaboración propia. Datos extraídos de la SSN.



Fuente: Elaboración propia. Datos extraídos de la SSN.

Gráfico 26: Evolución del IHH en Patrimoniales



Fuente: Elaboración propia. Datos extraídos de la SSN.

En el sector patrimonial se observa una leve tendencia a la concentración producto del efecto de las compañías mixtas (que además contienen seguro de vida). La SSN denomina a las empresas de seguros como dedicadas al rubro seguro de personas exclusivamente y seguros mixtos por otro. También se observa una mayor concentración debido al deterioro del resultado técnico del ramo y del aumento de la siniestralidad a partir de 2005.

4.4. La estructura del mercado.

Si bien se puede considerar una cierta atomización de productores y compañías, la tendencia decreciente en la cantidad de entidades se mantiene, y en los últimos 10 años, a partir de la apertura del registro de inscripción y el aumento de las exigencias de capitales mínimos, se aceleró el proceso de concentración, pasando de 247 compañías en 1999, a 181 a junio de 2010; 21 operan exclusivamente en seguros de retiro, 38 en seguros de vida, 17 en riesgos de trabajo, 5 en transporte público de pasajeros, y las 100 restantes en patrimoniales o son "mixtas".

De la información que produce la SSN no surge la utilización de algún índice de concentración, sin embargo el volumen de primas suscritas muestra un ambiente de mayor competencia en los seguros generales. Las primeras cinco compañías acumulan el 25,5% de la producción total a diciembre de 2010, y las primeras 10 el 40%. En automotores las primeras 5 el 41,7% y las primeras 10 el 61,8%, y en riesgos de trabajo las primeras 10 concentran 85,9%

Cuadro 9: Evolución en la estructura de seguros

Estructura/ Año	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cantidad de Entidades	217	205	198	192	192	188	184	183	178	181
Personal dependiente	26.393	25.909	24.044	21.684	22.179	22.282	23.573	24.943	25.088	25.873
Personas físicas	22.663	20.587	20.464	22922	24.870	25.095	26.803	22632	23.788	22.892
Personas jurídicas	377	346	334	358	387	409	420	394	442	450
Producción total	27.754	22.562	17.537	19.387	21.651	22.962	26.317	29.192	31.899	33.397
Daños Patrimoniales	16.794	14.393	12.062	13.238	13.913	15.665	17.938	20.783	24.719	26.760
Seguros de Personas	10.960	8.170	5.475	6.149	7.739	7.297	8.379	8.409	7.180	6.637

Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN.

El crecimiento interanual de la producción a diciembre de 2010 fue de 15,8%, frente a 3,9% de 2009, y el 8,4% de 2008. El ramo de automotores creció 12,1%, y los seguros de vida 27,2%, esto último se explica por la inclusión de los accidentes personales en este ramo y no en patrimoniales que así cayeron 0,7%. Los seguros de retiro muestran un crecimiento de 7,6% frente al descenso del año anterior (-74). El peso relativo de los seguros patrimoniales sigue siendo elevado y supera el 80%, con una alta concentración en automotores y riesgos de trabajo cercana al 59%. Limitada participación de los seguros de personas, que en los años noventa había pasado del 10% hasta el 40%, la tasa de variación real de la producción total a junio de 2010 fue negativa del 8,2%, producto de la caída en el segmento de vida previsional (segmento que dejó de existir a finales de 2008 y representaba casi el 40% del mercado de seguros de vida). Con un 2,77% del PBI, el mercado asegurador muestra un desarrollo similar al de México (2% del PIB) o Brasil (3,1% del PIB), países con economías más desarrolladas, pero el índice de producción como porcentaje del PIB es bastante inferior al de Chile (3,8%).

La producción por habitante fue de 824,23 a junio de 2010. Se requiere de un ambiente normativo y de regulación que favorezca el crecimiento del mercado.

4.4.1. Los productores de seguros

Históricamente, los productores/asesores de seguros canalizaron gran parte del mercado de seguros de daños patrimoniales, detentando un amplio control sobre los precios de las coberturas así como el manejo de los plazos en el cobro de las primas. En el año 2000 se implementó un régimen de cobranza obligatorio a través del cual se buscó de dar fecha cierta al inicio de la cobertura y mayor transparencia a la cobranza.

La aguda competencia de precios que existe para seguros de autos y en menor grado para las otras líneas, sugiere que los clientes son muy sensibles a los precios, y que por esa razón los agentes recomiendan a los asegurados pólizas basadas principalmente en los precios. Atributos como servicios y fortaleza financiera de los aseguradores no parecen ser tan importantes para los consumidores al momento de elegir una póliza.

El negocio de seguros de vida, influenciado por la presencia de compañías internacionales, maneja una estructura de ventas diferente, que consiste de agentes de carrera (empleados que reciben un sueldo fijo más comisión), una red de productores independientes, y venta en sucursales de bancos.

4.5. Solvencia y regulación

Respecto a las reservas de las compañías, deben tenerse presentes los riesgos del eventual impacto de la adopción de la tasa activa para las sentencias judiciales de acuerdo a un cambio jurisprudencial de los últimos años, la presión inflacionaria, y los efectos de medidas que pudieran implementar las entidades, reduciendo las reservas para mejorar sus resultados técnicos. La evolución del ratio reservas sobre prima devengada retenida se mantiene en un nivel elevado, pero la tendencia es decreciente.

Durante los últimos siete ejercicios, el activo ha crecido un 40% alcanzando un máximo de 61.017 millones de pesos a junio de 2010. El activo está compuesto principalmente por activos líquidos (cifra ligeramente superior al 56%) y premios a cobrar (36.7%), y los activos fijos que no superan el 7%. Para las compañías de seguros personales los activos líquidos superan el 87%.

El análisis de los niveles relativamente altos de capitalización de las entidades de seguros generales, evidencia que están motivados en aumento de la producción, y no en obligaciones financieras contraídas por las entidades, con un crecimiento de ratio de apalancamiento operativo basado en resultados. En seguros de personas los indicadores de liquidez y la capitalización de las compañías mejoran notablemente debido a la caída del volumen de reservas por obligaciones con los asegurados. El excedente de capital acreditado por las entidades en su conjunto, es del 74,6% sobre el capital requerido.

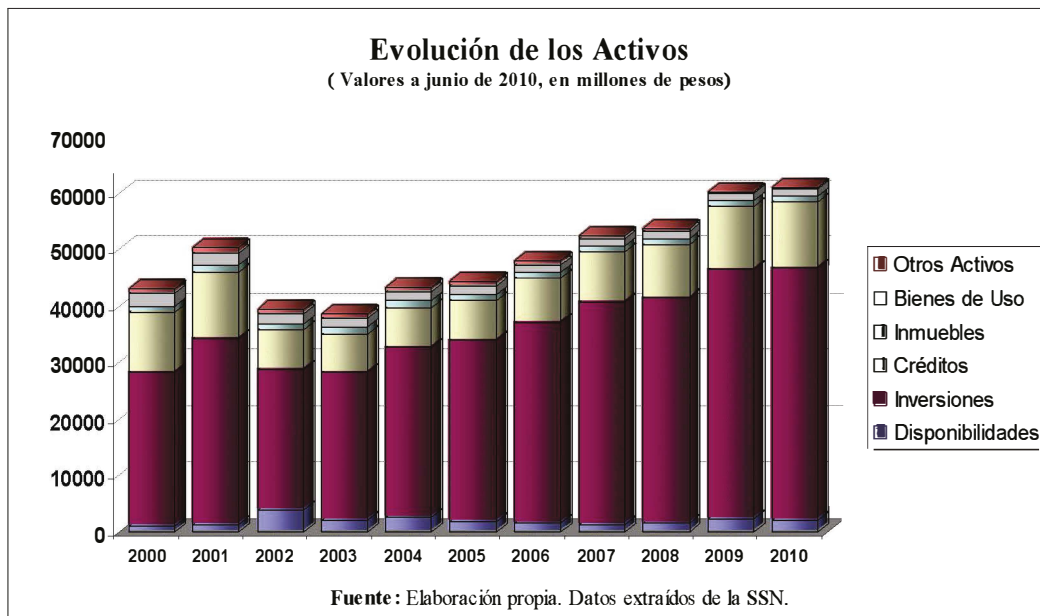
Antes de la crisis de 2001 la industria de seguros tenía problemas financieros por las deudas impagas que habían quedado del INDER. El problema principal para esa década era la solvencia. La cual fue cumplida con los requisitos mínimos de capital. Frente a esta situación el mercado comenzó a volverse más vulnerable aumentando la participación de títulos públicos en sus activos. Tal como puede verse en el gráfico 27, la mayor parte del activo se compone de inversiones.

El 92.5% del activo se compone de créditos e inversiones. Las inversiones vienen aumentando su participación del 65% al 73% entre 2001 y 2010. El rubro créditos se comportó a la inversa pasando de 23% a 19%.

La composición de las inversiones muestra una participación mayoritaria de títulos públicos con más del 54.4% de la cartera, seguido de depósitos a plazo, fondos comunes de inversión y acciones.

Con respecto a la estructura de las inversiones, la crisis financiera de 2008 deprimió fuertemente el valor de los activos generando la necesidad de adoptar medidas extraordinarias sobre la valuación de los mismos, posibilitando imputar resultados con la cotización de mercado al cierre del período 2008 en cuentas regularizadoras. Por la recuperación que tuvieron las cotizaciones, al 30 de junio de 2010 la cuenta regularizadora se encuentra absorbida casi en su totalidad.

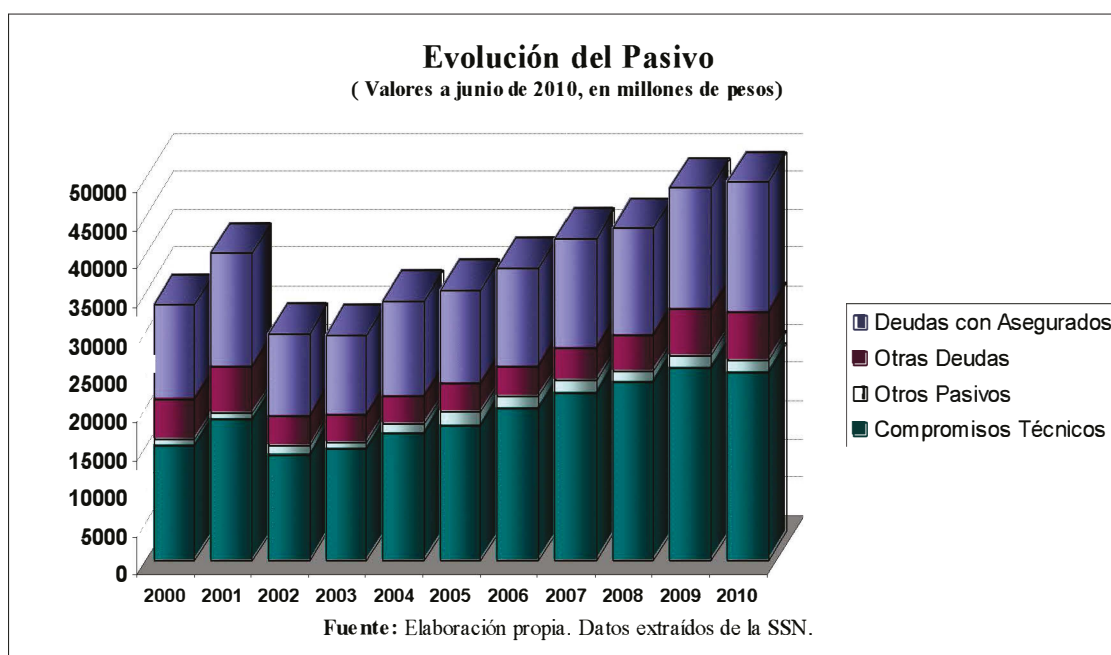
Gráfico 27: Evolución de los activos en las compañías de Seguros



Analizando el período de los últimos 14 años, los títulos deuda local alcanzaron su mejor rendimiento promedio, como consecuencia de una mejora generalizada en el contexto internacional y dadas las señales de voluntad de pago que ha venido mostrando el Gobierno Nacional. La composición de la cartera de inversiones muestra una mayoritaria participación de títulos públicos, aunque su tasa de crecimiento es decreciente. Por su parte, los depósitos a plazo habían aumentado su participación con la crisis pero ahora han disminuido nuevamente. A raíz de la volatilidad financiera, las entidades habían optado por posicionarse en instrumentos de mayor liquidez y menor duración. Las tenencias en acciones continúan siendo muy bajas aunque ha aumentado significativamente en el sector de seguros patrimoniales.

En cuanto al pasivo se refiere, podemos ver en el gráfico 28 como vienen incrementándose los compromisos técnicos en primer lugar y las deudas con otros asegurados en segundo, producto de que la siniestralidad y los gastos generales aumentan a un ritmo mayor que el aumento de primas. Los compromisos técnicos son las deudas que provienen de la actividad pura. Por ejemplo: deudas pendientes de pago por gastos de alarmas, S.O.S, deudas por comisiones a brokers, productores, proveedores, etc.

Gráfico 28: Evolución del pasivo de las compañías de Seguros



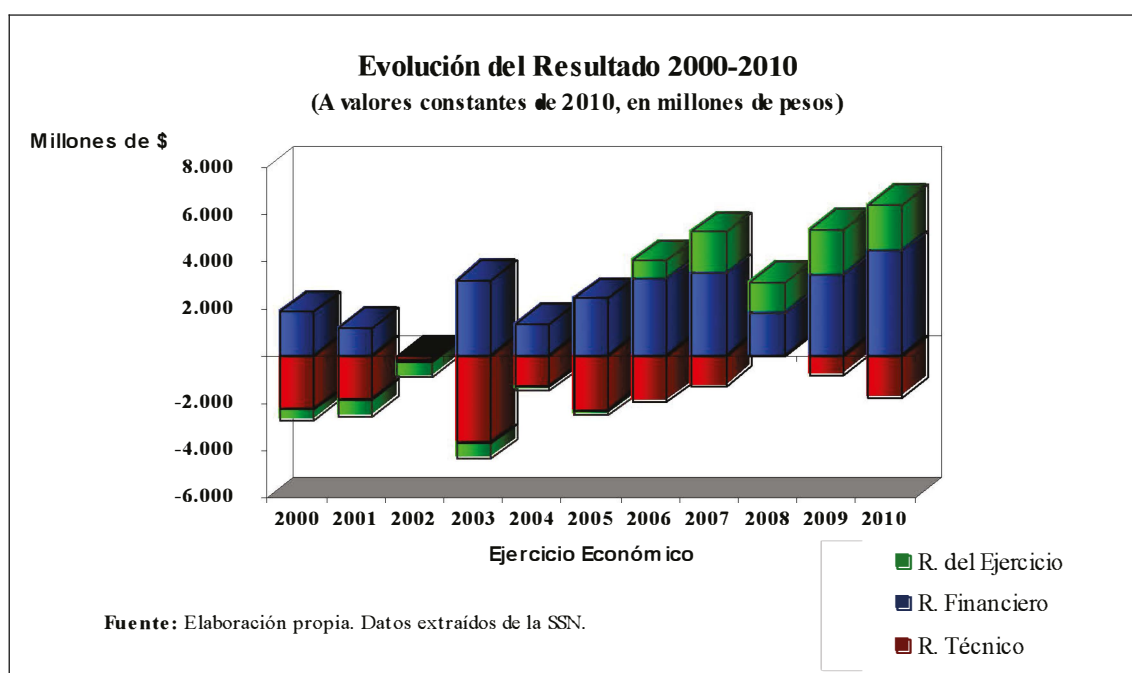
La solvencia del mercado está determinada por los requisitos de capital mínimo para operar en esta actividad. Dicho capital será el mayor de tres parámetros: Por rama (constituido por montos fijos por rama, según la normativa vigente), por primas (el capital mínimo debe ser igual al 16% de las primas de una compañía) y por siniestros (el capital mínimo debe ser igual al 23% de los siniestros de una compañía) El importe más alto de los tres, ese será el capital mínimo que debe integrar una aseguradora.

El parámetro prima es el más usado para acreditar capital mínimo por ende si una aseguradora opera en un solo ramo y su producción no la ubica entre las líderes, este cambio podría implicarle la necesidad de un aporte de capital para no quedar en déficit debido a que operar por rama la llevaría a tener un capital muy reducido para hacer frente a sus siniestros. Al 30 de junio de 2010 no son pocas las compañías que se encuentran en esta situación. En el marco de solvencia hay 81 compañías que con un gran siniestro podrían perder superávit de capital. Del total de compañías un poco menos de la mitad llegan apenas con un promedio de 2,6 millones de sobrante. Es muy poco margen. Con un siniestro importante podría perderse el superávit. En este contexto, las firmas reflejan una mayor vulnerabilidad frente a las crisis.

4.6. Desempeño de la industria

El mejoramiento de los resultados técnicos y rentabilidad, aparecen como cuestiones a abordar. El mercado había registrado persistentes pérdidas, y a partir de 2006 se dieron resultados positivos del 5%, 9,2%, 5,9%, 7,7%, y 7,1%.

Gráfico 29: Resultado técnico y financiero



Respecto de las tarifas de primas, la perspectiva de aumento y el impacto de las normativas dictadas por la SSN, incidirán en gran medida, impacto que podrá ser compensado con la prudencia en la administración del negocio, diversificación de productos, y distribución geográfica de la producción, por las fuertes disparidades en la siniestralidad y desarrollo de causas judiciales en las diferentes jurisdicciones del país.

Los resultados de las compañías están condicionados por la volatilidad financiera de las inversiones. Los resultados del ejercicio continúan siendo positivos, debido a los resultados financieros (\$4.427 millones) que permiten compensar los resultados técnicos negativos (-\$1.761 millones) y otros resultados negativos (-\$698 millones), con un resultado positivo anual de pesos 1.928 millones.

El resultado técnico en 2010 (-5,5) evidenció un retroceso respecto de los ejercicios 2008 (-0,2) y 2009 (-3,2), derivado especialmente del aumento de la siniestralidad y de los costos.

4.6.1. Siniestralidad

Persisten ciertas condiciones estructurales del sector, que aparecen como importantes obstáculos para la evolución de mediano plazo, y entre ellos se destacan: la elevada siniestralidad sistémica, la carencia de educación vial, la ausencia de cultura aseguradora en amplios segmentos de la población, una estructura de gastos poco eficiente en una gran cantidad de entidades, y la persistente litigiosidad.

La elevada litigiosidad de los ramos automotores y riesgos del trabajo, se presenta como un fuerte desafío, en dos dimensiones sobre los que las entidades poco pueden hacer, mayor cantidad de juicios y mediaciones como consecuencia de la mayor siniestralidad, y aumento de los montos de las sentencias. Aquí ha influido, el plenario de la Cámara

Civil de la Ciudad de Buenos Aires, que dispone la aplicación de la tasa activa en las sentencias.

Algunas compañías constituyeron el Clearing Asegurador (CLEAS), que permite reducir los costos de las entidades, y mejorar la gestión, tiene como objetivo principal dar celeridad a la tramitación y resolución de los siniestros.

Un sistema de compensación de siniestros entre las compañías socias del Centro de Experimentación y Seguridad Vial (CESVI), tiene aplicación sólo si dos vehículos asegurados en compañías asociadas a CLEAS hayan tenido un siniestro entre sí, con daños mayores a \$10.000, que no posean coberturas de Todo Riesgo, y que no resulte del siniestro alguna persona herida.¹¹

4.7. Breve reseña histórica:

Cuadro 10: Interacción entre marco regulatorio, crisis y mercado. Breve resúmen.

<i>Año</i>	<i>Cambios en la regulación</i>	<i>Consecuencias en el entorno</i>
1994	La ley 1994 instituyó el sistema integrado de jubilaciones y pensiones, creando el seguro de retiro	Aumentan considerablemente la cantidad de compañías de seguros de personas. Ingresan 25 nuevas compañías que operarán exclusivamente en el segmento vida, este número se incrementa a 13 en 1995, para llegar a su pico máximo en 1996 de 27 compañías. La mayoría proviene del exterior por el atractivo de la convertibilidad, el tipo de cambio y la nueva regulación. El volumen de primas de mercado aumenta en 125 millones debido al ingreso de este tipo de seguros, un 42% más de prima respecto al año previo a la ley. En 1995 hay un incremento de 345 millones, más del doble respecto de 1994.
1995	Se sanciona la Ley de riesgos del trabajo, que estableció que todo empleador deberá estar asegurado a través de una aseguradora de riesgos de trabajo (ART)	Esta nueva ley amplió el panorama del mercado diversificando, organizando y especializando los seguros de este tipo que antes se concentraban dentro de seguros patrimoniales. Los seguros de riesgos de trabajo reemplazan a partir de 1997 a los de accidentes de trabajo superando su producción absoluta y alcanzando una participación superior al 10.5 del mercado total. Ingresan al mercado 18 nuevas compañías bajo el nombre de ART. La mayoría de origen extranjero.

¹¹ Allianz, El Comercio, HSBC La Buenos Aires, La Segunda, MAPFRE, San Cristóbal Seguros, Sancor Seguros, Seguros Rivadavia, y RíoUruguay Seguros, son las compañías adheridas.

1998	Ley 20.091 (Cont.) Aumentan sensiblemente las exigencias de capitales mínimos y se abrió el registro para la inscripción de nuevos operadores el cual se mantenía cerrado desde 1977.	Esta medida contribuyó al proceso de concentración del mercado asegurador por compras, ventas, fusiones, revocaciones y liquidaciones de compañías de seguros. Esto repercutió principalmente en la fusión de 3 compañías de vida y en compañías mixtas la reducción fue de 15 empresas. El mercado de seguros perdió 3 mil millones en primas siendo el sector patrimoniales el más perjudicado
2002	<p>Crisis Financiera Argentina.</p> <p>El decreto de necesidad de urgencia 558/2 establecía mayores facultades a la SSN para reestructurar el saneamiento de compañías frente a la situación de emergencia del país. Este decreto aumentó la desconfianza del consumidor dado que impedía el rescate de sus fondos por la pesificación. Se eliminaba el previo aviso mediante un traspaso de cartera, las aseguradoras podían excluir determinados activos de sus balances, etc. En 2010 se declaró inconstitucional este decreto.</p>	<p>Acentuó la tendencia a la concentración de mercado al tiempo que volvieron a adquirir protagonismo los accionistas nacionales. Mientras en la década anterior muchos aseguradores locales vendieron sus compañías a grupos extranjeros, desde fines del año 2002 la tendencia se ha revertido produciéndose adquisiciones de empresas extranjeras por parte de grupos nacionales.</p> <p>El mercado se redujo de 217 a 198 compañías en 2003. El segmento vida fue el más afectado por la crisis. Cinco compañías de seguros fueron vendidas en un 100% de sus acciones a compradores nacionales. La cantidad de aseguradoras descendió en forma persistente desde el 2001 al 2003. Entre el año 2001 y 2002, 25 firmas desaparecieron. El mercado en general perdió 2.543 millones de pesos en facturación en el 2002 respecto del año anterior y 2.585 millones entre el año 2002 y 2003.</p>
2004	Las ART reciben noticias sobre la sentencia de tres fallos que son precedentes para casos futuros. Estos casos resultaron emblemáticos para determinar el inicio de una nueva crisis en el sector	Se elimina la limitación de los montos indemnizatorios a cargo de los empleadores. El sector comienza a estancarse, solo tiene crecimiento por prima y no por cantidad de nuevas ventas.
2007	La resolución 32.582 de la SSN estableció los requisitos y condiciones que deben cumplir las entidades para ser autorizadas a operar en el mercado local, la información que deben presentar respecto de los accionistas, de los representantes de los órganos de administración y fiscalización, gerentes y representantes.	Esta medida no fue causa alguna de concentración, se creó principalmente para evitar el lavado de dinero. El objetivo es limitar la transferencia de acciones en compañías con baja calificación crediticia. Para evitarlo, la SSN debe aprobar toda transferencia superior al 5%.

2008	<p>En el marco de la crisis subprime de 2008, se crea la Res. SSN 33.769 que estableció un procedimiento nuevo para la valuación de inversiones en los estados contables al 31/12/2008. Y así evitar mayores pérdidas financieras.</p> <p>La Ley 26425 dispuso la unificación del sistema integrado de jubilaciones y pensiones en un único régimen provisional público que se denomina Sistema Integrado Provisional Argentino (SIPA), financiado a través de un sistema solidario de reparto.</p>	<p>Esta nueva resolución se genera para evitar que los estados financieros se sigan deteriorando frente a la desvalorización de los títulos debido a la crisis subprime. Desde 2006 a la crisis, cuatro empresas dejan de operar</p> <p>Esta nueva reglamentación dio por terminada la emisión de nuevas pólizas de Renta vitalicia provisional, eliminando el seguro de retiro provisional y el seguro de vida provisional. Seis compañías dedicadas exclusivamente a los seguros de personas cierran sus operaciones En cuanto a la producción, los seguros de personas pierden 1.229 millones de pesos en primaje.</p>
------	---	---

CAPITULO V - CONCLUSIONES

Como puede verse en el cuadro 11 hubo un aumento en la concentración de las aseguradoras del 35% para toda la serie, con picos máximos de 17.62% y 11.09% producidos en los periodos de crisis (donde cambia el entorno económico, político y social)

Cuadro 11: Evolución del IHH para el mercado

Año	IHH	Var. Del IHH
2000	170,2	
2001	183,0	7,51 %
2002	215,2	17,62 %
2003	221,4	2,88 %
2004	212,2	-4,16 %
2005	202,8	-4,4 %
2006	195,0	-3,8 %
2007	199,1	2,11 %
2008	221,2	11,09 %
2009	245,7	11,09 %
2010	246,6	0,33 %
Var 2001-2010	35%	

Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN.

Si bien el mercado de seguros se encuentra atomizado (con un alto número de oferentes) podemos ver a lo largo de la década, cierta tendencia a la concentración del sector debido a los cambios ocurridos en el entorno.

Para el periodo 2001-2010, 36 aseguradoras dejaron de operar debido a fusiones por absorción o desaparición. La concentración de la producción en las diez empresas más importantes pasó de un 32% en 2001 a un 40% en 2010. Y esa concentración fue mayor en los periodos de cambios en los factores económicos producto de las crisis.

El índice de Herfindahl pasó de 170,18 puntos en 2001 a 246,55 puntos en 2010. Indicando un aumento de la concentración.

La variación en la concentración, (donde tiene sus picos más altos el IHH) fue más intensa en el periodo 2001-2002 y en el año 2008. La variación más alta del índice se registró en 2002 con un 17.66% y en 2008 con un 11.09% momentos coincidentes con la crisis financiera argentina y la crisis financiera internacional.

Varios factores regulatorios incidieron en el proceso:

La regulación centra la exigencia de capitales mínimos para operar en el aumento de las primas (ventas) y no incorpora las obligaciones contraídas por las entidades. La solvencia, que era una de las mayores preocupaciones en la década de 1990 fue dejada de lado en la década posterior ya que las aseguradoras cumplieron estrictamente con los requisitos de capital mínimo. El mercado asegurador se volvió más vulnerable por la elevada proporción de títulos públicos en los activos producto de la crisis 2001-2002. Las compañías debieron canjear activos en dólares por préstamos garantizados pesificados con una quita del 66%.

En el marco de la crisis se estableció el decreto de necesidad y urgencia 558/2, el mismo establecía normas para reestructurar el mercado frente a la situación de emergencia del país. Resolvía que las aseguradoras podían recurrir en situaciones deficitarias, a los activos líquidos que eran propiedad de los asegurados. Las compañías de seguros podían ceder su cartera de clientes a otras empresas sin la exigencia de publicidad para el asegurado (sin previo aviso), las mismas podían excluir determinados activos de sus balances sin brindar noticias a los asegurados violando los derechos de propiedad como ser el derecho a rescates en dólares, etc. Entre otras medidas también se restringía el derecho a ejecutar a la aseguradora por deudas impagas. Estas medidas contribuyeron al aumento de la desconfianza por parte del cliente en la contratación de seguros de vida en detrimento de las ganancias y la supervivencia de las aseguradoras. En mayo de 2010 se declararían inconstitucional el decreto 558/2.

Por último, producto de la crisis de 2008, la Ley 26.425 dispuso la unificación del sistema integrado de jubilaciones y pensiones en un único régimen provisional público, financiado a través de un sistema solidario de reparto, eliminando las AFJP y las Rentas Vitalicias Provisionales.

Las crisis macroeconómicas ocurridas en 2002 y 2008 sumado al marco regulatorio existente produjeron cierta vulnerabilidad en el mercado de seguros que condicionó la supervivencia de determinadas compañías.

Estamos en condiciones de aceptar la hipótesis “la concentración del mercado de seguros Argentino manifiesta una alta dependencia a los factores macroeconómicos para el periodo 2001-2010”

Objetivos. Preguntas:

1-¿El entorno generó cierta tendencia a la concentración de las aseguradoras?

2-¿Fue mayor la concentración en las TOP 10 del mercado asegurador?

Respuestas:

1- Si. Los cambios en el entorno generaron modificaciones en el mercado de seguros, incidiendo en la desaparición y concentración del sector, esto puede verse bien en el gráfico 12 del capítulo presentación de resultados, donde los periodos de mayor concentración se dan en las crisis. En esos periodos se observa que tales caídas en las primas se deben a:

- ✓ La crisis 2002. Generó pérdida de confianza del consumidor en la contratación de los seguros de vida. Medidas macroeconómicas como la pesificación de las rentas afectaron mucho al sector. El ramo “VIDA” enfrentó un período de pérdida de confianza, que hace dudar sobre el tiempo necesario para que vuelva a renacer el mercado de seguro de vida individual y el del seguro de retiro.
- ✓ La crisis subprime 2008. Generó pérdida de valor en los activos financieros. El principal problema es que las aseguradoras tienen el 70% de sus activos en inversiones de las cuales el 52% son títulos públicos. La alta dependencia al mercado de capitales retrajo inmediatamente el resultado de las aseguradoras.

2- Si. Como puede verse en el capítulo presentación de resultados, la concentración también se produjo en las compañías TOP 10 del mercado asegurador. La misma aumentó un 8% para toda la serie con picos máximos que también corresponden al 2002 y 2008.

Cuadro 12: Evolución de la concentración en las empresas con mayor producción

Año	1º TOP10 Concentran	Var. Conc
2000	31%	
2001	32%	1,30 %
2002	37%	5,53 %
2003	38%	0,88 %
2004	37%	-1,00 %
2005	36%	-1,53 %
2006	34%	-1,77 %
2007	35%	1,00 %
2008	38%	3,18 %
2009	40%	1,85 %
2010	40%	0,00 %
Var 2001-2010	8%	

Fuente: Elaboración propia. Datos de la SSN.

CAPITULO VI- REFLEXIONES FINALES. IMPLICANCIAS.

6.1. Crecimiento y resultados

En un mercado asegurador caracterizado por un moderado crecimiento de la producción, los ramos patrimoniales -especialmente automotores-, mantendrán la tradicional importancia, y se espera que tarifas y masas aseguradas aumenten. Las tarifas continuarán un camino de recomposición gradual, pero los incrementos no

siempre generaran mejoras en los resultados. Los resultados técnicos se verán afectados por niveles de inflación superiores al 20%.

Al superarse los efectos de la crisis global, y disminuyendo la volatilidad en los mercados financieros, las aseguradoras estarán en condiciones de plantear estrategias más rentables. Sin embargo las estrategias de inversión de las principales aseguradoras no serán modificadas en forma sustancial. Existe intención de algunas compañías de invertir en tecnología y en el desarrollo de nuevos ramos y productos. Esto último debería ser incentivado desde la autoridad regulatoria.

El año 2010, concluyó en un contexto de crecimiento y de resultados favorables, sin que éstos se sustenten en la actividad sino en las ganancias financieras. El resultado general mejoró levemente para ubicarse en los niveles pre-crisis, y el resultado técnico sigue siendo negativo aunque viene decreciendo. El ambiente es estable, de no mediar crisis macroeconómicas que impacten en las actividades más influyentes en los seguros (automotores, agro, mercado laboral), al tiempo que también influye el escenario económico internacional complejo, y, en lo interno, la presión inflacionaria, desde niveles de solvencia relativamente sólidos

6.2. Áreas de prioridad en un futuro para el desarrollo del mercado

Entre los factores que inciden en la baja penetración de la industria en general, se indican: la ausencia de cultura aseguradora en amplios sectores de la sociedad y la insatisfecha demanda de instrumentos financieros de protección y ahorro. El impacto de la crisis global, fue mucho mayor que en otras recesiones, partiendo de ello, expertos del sector sostienen que el seguro tiene una oportunidad y si no la aprovecha llegará algún otro sector a ocupar ese espacio¹².

Los seguros de personas mantienen una escasa proporción del mercado, resultando imprescindible generar incentivos impositivos, y restablecer condiciones generales de confianza. La crisis de 2001-2002, y la normativa que permitió la reestructuración de los pasivos en dólares, han afectado seriamente confianza del público. Los recientes fallos de la CSJN declarando inconstitucionales las normas que dispusieron la pesificación de los seguros de retiro voluntarios, y de las rentas previsionales, podrán constituir el punto de partida para la reversión de la tendencia. Los mecanismos de ahorro voluntario, tuvieron una negativa experiencia en el sistema jubilatorio de capitalización individual, el bajo nivel de aceptación de la modalidad, y la utilización fraudulenta de los incentivos fiscales adicionados (que debieron ser detectados por los organismos de fiscalización) motivaron la eliminación de los beneficios en la reforma efectuada al sistema en 2008.

La brecha existente entre las necesidades reales y la actual cobertura jubilatoria puede ser completada con productos de la industria, requiriendo de normativa que incentive el segmento hoy inexistente. El monto de las prestaciones otorgadas por el sistema gestionado por la ANSES, determinado como una tasa de sustitución que en promedio no supera el 40% de las remuneraciones de los activos (con una movilidad legal que combina la variación de la recaudación (tributaria y contributiva) destinada a financiar

¹² Gary Aluise, experto internacional en seguros de vida y retiro, vicepresidente y director gerente y de operaciones internacionales de LIMRA International, en una conferencia dictada en el “2º Seminario Internacional de Seguros de Vida y Retiro” organizado por AVIRA en octubre de 2011.

el sistema, y la variación de índices salariales), ofrece una excelente oportunidad de complementación con mecanismos voluntarios u obligatorios por mandato de negociación colectiva, para trabajadores dependientes o por cuenta propia y empresarios.

6.3. La situación regulatoria

Se espera que la SSN continúe emitiendo normas que conlleven a una mayor transparencia y solvencia del sistema. Algunos informes de analistas privados¹³, incluyen entre las amenazas de la industria la falta de previsión regulatoria, y especialmente relacionada con las restantes amenazas que pudiera enfrentar el mercado (incremento notable de la siniestralidad y de costos de operación y administración, inestabilidad macroeconómica, y eventualmente cambiaria).

Podemos destacar la necesidad de revisar la normativa vigente, con miras a reformarla y actualizarla de manera tal que provea un ambiente de negocios más propicio para el desarrollo de un mercado más amplio, profundo y eficiente. Recientemente un cambio (que la industria juzga extemporáneo) referido a la regulación de reaseguros, aparece como un ejemplo de reforma parcial de gran impacto, efectuada a fin de dar respuesta a problemas de gestión del mercado, y no como parte de un plan integral dirigido a implantar una visión estratégica de desarrollo de mercado, ajustada a las mejores prácticas internacionales y dirigida a crear un ambiente de negocios más conductivo a su desarrollo estable y más consistentes con las necesidades de la economía del país en la materia.

CAPITULO VII- ANEXO

7.1. Anexo 1. Detalle de los ramos. Patrimoniales y Vida- Retiro:

7.1.1. Seguros Patrimoniales: Ramos

- **Seguro de Automóviles:** Cubre los daños o la pérdida como consecuencia del uso de los vehículos automotores. Básicamente protege daño propio del vehículo a consecuencia de choque o volcadura, incendio, robo y rotura de vidrio. Cubre además responsabilidad civil o daños a terceros.

-**Seguro de Responsabilidad Civil:** Consiste en la protección que el seguro ofrece a las personas o empresas para el caso de que éstos tengan Responsabilidad Civil por daños causados a terceros en su persona o en su propiedad, ocurridos con ocasión de actos propios del Asegurado o del personal a sus órdenes.

- **Seguro de Transporte:** Cubre las pérdidas o daños de las mercaderías, valores u objetos transportados sea por vía marítima, aérea o fluvial y terrestre.

- **Seguro de Incendio:** Cubre los daños o pérdidas que el fuego puede ocasionar a los bienes que son materia del seguro, como edificios, industrias, mercaderías y cualquier otro elemento del activo fijo y patrimonio del Asegurado. Siendo un ramo complejo, se extiende a cubrir otros riesgos llamados "aliados" tales como terremoto, explosión,

¹³ Seguros en Argentina - Estudio y Análisis de Mercado 2009. Banca y Riesgo. Bey Tech.

inundación, daños por humo, daños por agua, conmoción civil, daño maliciosos y/o vandalismo, caída de aeronaves, impacto de vehículos, etc.

-Seguro de caución: El seguro de caución, o seguro de garantía, es aquel contrato de seguro mediante el cual el asegurador se obliga a indemnizar al asegurado por los perjuicios que sufra en caso de que el tomador del seguro incumpla las obligaciones, legales o contractuales, que mantenga con éste.

En el contexto actual de crisis en donde existen limitaciones para acceder al financiamiento bancario y del mercado de capitales, es primordial para cualquier Gerente Financiero la búsqueda de mecanismos alternativos que faciliten la concreción de negocios y maximicen la asignación de recursos. De ahí, entonces, es que surge el seguro de caución como una herramienta válida para ser considerada, ya que es el instrumento de Garantía mediante el cual una Compañía de Seguros le garantiza, al Beneficiario de un contrato, el cumplimiento de las obligaciones de hacer o de dar que un tercero ha asumido en el mencionado documento.

Mediante el uso de un seguro de caución, el asegurador se convierte en el afianzador de la empresa que contrata la póliza. Las empresas pueden asumir distintos roles en su actividad comercial. Por ejemplo, algunas pueden ser contratistas de una obra, otras pueden ser proveedoras de un suministro y otras pueden ser prestadoras de un servicio. En cualquiera de los casos, sus clientes quieren garantizarse el cumplimiento de los contratos que se firmen. Aquí es donde reviste vital importancia el seguro de caución.

-Seguro de Granizo: También se suele llamar Agrícola. Es cuando las plantaciones pueden resultar muy dañadas, con la caída del granizo, por lo cual este seguro presta un servicio de verdadera utilidad a los agricultores que han asegurado sus cementeras contra este riesgo.

Solo se indemniza por los daños que causa el granizo sin tener en cuenta las pérdidas que puedan haber originado las lluvias o el viento.

-Combinado familiar: Un seguro de hogar es un contrato para poner a resguardo nuestras viviendas permanentes o transitorias y su contenido contra diversos riesgos. También nos cubre los daños a cosas o lesiones a terceros.

Se lo llama Combinado Familiar porque en una sola póliza se cubren diversos riesgos con una Cobertura Básica y Adicionales según las diferentes coberturas que ofrecen las Compañías.

7.1.2. Vida y Retiro: Ramos

Vida Individual		Simples		Vida Colectivo			Retiro Voluntario	
Vida Temporario	Vida Entera	Family	Accidentes Personales	Group (vc)	AP Group	Credit Related (SD)	Retiro Individual	Retiro Colectivo
Fortune Life Temporario: -Cubre necesidades puntuales de protección por un tiempo determinado. -Se elige libremente el plazo adecuado a las necesidades específicas de protección.		Accidentes Personales: -Cubre la muerte o invalidez permanente causada por accidente. - Plan accesible, donde el valor de la cuota es siempre el mismo.		Group: -Bajo un único contrato provee cobertura a un grupo de personas que pertenecen a una misma entidad, otorgando un resarcimiento al asegurado ante alguna eventualidad, con el fin de atenuar el impacto económico (por ejemplo, contrato de trabajo).			Individual/Colectivo: - Planes para individuos y empresas. -Permite planificar el futuro del asegurado evaluando objetivos previsionales y de ahorro, en el corto y en el mediano plazo.	
Fortune Life Premium: -Brinda protección de por vida, reduciendo la incertidumbre financiera. -Abona la misma prima a lo largo de los años en dólares. - Al finalizar la cobertura, o durante la misma, permite rescatar fondos.		Family: -Brinda una amplia protección al grupo familiar de por vida. - Plan de bajos costos y de fácil		AP Group: - Brinda un resarcimiento económico a una persona o empresa, en caso de fallecimiento o invalidez por accidente del asegurado.			- Con la moneda a elección: pesos o dólares. -Asegura rendimientos mínimos garantizados.	
				Credit Related: - Garantiza la devolución del saldo de la deuda, en caso de muerte o incapacidad de la persona tomadora del préstamo, a la Entidad Financiera.			- Limitación: Retiro Individual: Dadas las restricciones para la compra de dólares, no es posible abastecer el mercado.	

-Seguro de Retiro: Renta Vitalicia Provisional: (existente hasta 2008) es un contrato de seguro de Retiro que estableció la Ley 24.241 como una de las modalidades de pago para el cobro de los beneficios previsionales, para los afiliados y beneficiarios al régimen de capitalización y de carácter irrevocable. La diferencia que tiene con la modalidad de AFJP es que en ésta última el asegurado puede cambiarse de compañía en el momento que quiera por que la compañía solo administra los fondos mientras que en la RVP el asegurado vende todos sus fondos a una compañía y debe permanecer como asegurado en ella, de por vida. Otra diferencia fundamental con las AFJP es que en esta, el afiliado se beneficiará de su jubilación de acuerdo a los fondos que haya ahorrado en su etapa activa, si goza de sobre-vida y sus fondos se acaban se queda sin percibir sus haberes de retiro, en cambio en RVP la compañía se hace cargo de la sobre-vida del afiliado.

7.2. Anexo 2. Cálculo del índice Herfindahl- Hirschman s/datos de la SSN:

Año 2001: $IHH = \sum M^2 = 182,96$

TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M
1CAJA DE SEGUROS	5,49	51 ACE	0,53	101 GENERAR V	0,17	151 CIA. MERCANT	0,03
2 FED PATR S.A.	3,79	52 MAPFRE ART	0,52	102 CHUBB	0,16	152 I MISIONES	0,03
3 CAJA	3,77	53 HIH A.R.T.	0,48	103 MUT. RIV	0,16	153 TOKIO	0,03
4 HSBC - BS AS.	3,7	54 VICTORIA	0,44	104 PROFUT V	0,15	154 A MUT DAN	0,02
5 PROVINCIA	3,56	55 GENERALI	0,44	105 A BANKERS	0,15	155 METROPOL	0,02
6 ZURICH S.A.	2,38	56 RIO	0,44	106 I. SALTA V	0,15	156 S. TRINIDAD	0,02

7 LUA	2,34	57 EQUIT. D PLATA	0,44	107 PREVISOL V	0,15	157 PROTECCION	0,02
8 S CRISTOBAL	2,32	58 NORTE	0,44	108 I.A.M.	0,15	158 ESCUDO	0,02
9 MAPFRE	2,3	59 BINARIA VIDA	0,42	109 ALBA	0,15	159 GTIA MUTUAL	0,02
10 SIEMBRA RET	2,21	60 BBVA	0,42	110 CONT	0,14	160 SANCOR RET	0,02
11 MERIDIONAL	2,13	61 JUNCAL PN	0,41	111 FUERZA VIDA	0,14	161 BENEF	0,02
12 EAGLE STAR	2,1	62 I DE SEGUROS	0,41	112 MAPFRE VIDA	0,14	162 V SURETY	0,02
13 C SANCOR	2,1	63 CRED GTIAS.	0,35	113 CARDIF VIDA	0,14	163 CRUZ SUIZA	0,02
14 HSBC - N.Y.L.	1,95	64 PPAL LIFE	0,34	114 LUZ A.R.T.	0,13	164 FADAF	0,02
15 SEG COOP.	1,75	65 BINARIA RET	0,31	115 TRAYECT V	0,13	165 INCA VIDA	0,02
16 AGF A .PN.	1,74	66 P.A. TUC	0,31	116 SEGUNDA S.A.	0,13	166 CRED A EXP	0,01
17 PROV ART	1,72	67 PERSEVER	0,31	117 PRUDENTIAL	0,13	167 NOA	0,01
18 INT. VIDA	1,66	68 PPAL RET	0,31	118 AGF A. VIDA	0,12	168 PRENECES	0,01
19 SIEMBRA VIDA	1,65	69 BERKLEY VIDA	0,30	119 3 PROV	0,12	169 GENERAR RET	0,01
20 MERC. ANDINA	1,6	70 I PROV E RIOS	0,30	120 LAT SUR	0,11	170 ASEG PERS	0,01
21 HSBC-NYL RET.	1,53	71 INTERAC ART	0,29	121 COPAN	0,11	171 CARDIF RET	0,01
22 CONSOL ART	1,5	72 TRAINMET	0,29	122 PROV V	0,11	172 I. E RIOS RET	0,01
23 BERKLEY INT.	1,49	73 PARANA	0,29	123 FATA	0,10	173 PREVISORA	0,01
24 ALICO	1,42	74 ST. PAUL	0,28	124 PROTEC. MUT	0,10	174 TESTIMONIO	0,01
25 NACION RET	1,41	75 EC COMERC	0,28	125 LUZ Y FZA	0,10	175 B.F. INT.	0
26 CONSOL RET.	1,33	76 CIGNA	0,26	126 PREVISOL RET	0,10	176 CAJA PREV	0
27 B. RIVADAVIA	1,28	77 A.CAUCIONES	0,25	127 NATIVA	0,10	177 FED PATR RET.	0
28 ORIG RET	1,25	78 HARTFORD V	0,24	128 PROD. FRUTAS	0,10	178 2DA RET	0
29 ESTRELLA RET	1,19	79 HAMBURGO	0,23	129 PROFUT RET	0,09	179 AMER HOME	0
30 LIBERTY	1,06	80 HORIZONTE	0,23	130 P AGR PIGÜE	0,09	180 ALICO RET	0
31 CONSOL VIDA	1,05	81 SEGUROMET	0,23	131 BOSTON VIDA	0,08	181 PATAGONIA	0
32 ASOCIART ART	1,05	82 R URUGUAY	0,23	132 BRADESCO	0,08	182 LUA V	0
33 COMERCIO	1,02	83 AMER LIFE	0,23	133 PREVINCA	0,07	183 CALEDONIA	0
34 ROYAL & SUN	0,96	84 CHUBB GTIAS	0,22	134 PLENARIA V	0,06	184 HOLANDO V	0
35 HOLANDO SUD	0,94	85 METROP. RET	0,22	135 SENTIR	0,06	185 ZURICH RET	0
36 PREVENC ART.	0,94	86 SOL NACIENTE	0,22	136 COFACE	0,06	186 AMERICO V	0
37 CAJA A.R.T.	0,88	87 COOP. MUT	0,22	137 SUMICLI	0,06	187 MONY INT	0
38 NEDERLANDEN	0,88	88 NUEVA	0,22	138 ANTARTIDA	0,05	188 COMMERC U	0
39 BOSTON	0,85	89 HARTFORD RET	0,21	139 VELOZ	0,05	189 ADMIRAL V	0
40 CNA A.R.T.	0,82	90 ORBIS	0,21	140 ARGOS MUT	0,05	190 B.H.N. GRALES	0
41 NACION VIDA	0,79	91 SEGURCOOP	0,20	141 PROGR ASTRO	0,05	191 B.H.N. VIDA	0
42 LIBERTY	0,79	92 GRAL AMER	0,20	142 R. PATR A.R.T.	0,05	192 SUIZO ARG	0,2
43 GALICIA RET	0,76	93 SURCO	0,20	143 COMBINED	0,05	193 GARANTIA	0,1
44 METROPOL VIDA	0,74	94 GALICIA V	0,20	144 S CRIST RET	0,04	194 CUSPIDE	0,08
45 SEG ART	0,63	95 CNP ASSUR	0,20	145 CERTEZA	0,04	195 INDIA	0,04
46 REPUBLICA	0,6	96 MASSLIFE	0,20	146 CONSTR	0,04	196 REL NAT	0,03
47 AXA	0,55	97 ARGENTINA V	0,19	147 METR MUT.	0,03	197 AGROSALTA	0,01
48 BERKLEY ART	0,54	98 WINTERTHUR	0,19	148 JUNCAL VIDA	0,03	198 I. E RIOS VIDA	0
49 LIDERAR	0,54	99 TRIUNFO	0,17	149 COSENA S.A.	0,03	199 GENERALI -PN	0
50 CARUSO	0,54	100 ARGOS	0,17	150 DULCE	0,03	200- 217 SIN PROD	0

Año 2002: IHH = $\Sigma M^2 = 215,19$

TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M
1 HSBC - BS AS	5,59	51 ALICO	0,50	101 CNP ASSUR	0,14	151 COSENA	0,03
2 CAJA DE SEG	5,32	52 REPUBLICA	0,49	102 AMER BANKERS	0,14	152 SEG RET	0,02
3 MERIDIONAL	4,34	53 VICTORIA	0,47	103 SOL NAC	0,14	153 S TRINIDAD V	0,02
4 FED PATRS.A.	4,07	54 BERKLEY ART.	0,47	104 BINARIA VIDA	0,14	154 GALICIA R	0,02
5 PROV SEGUROS	3,97	55 NORTE	0,44	105 BERKLEY INT	0,13	155 GTIA MUT	0,02

6 CAJA VIDA	3,07	56 EQUIT D PLATA	0,44	106 MUT RIV	0,13	156 CRUZ SUIZA	0,02
7 ZURICH S.A.	3,02	57 RIO	0,41	107 GALICIA VIDA	0,13	157 ALICO RET	0,02
8 MAPFRE AC	2,84	58 NACION VIDA	0,4	108 COFACE	0,13	158 INCA VIDA	0,02
9 S CRISTOBAL	2,80	59 A CRED Y GTIAS.	0,39	109 CONTINENTAL	0,12	159 PROTEC	0,02
10 CONSOLI RET	2,37	60 BINARIA RET	0,38	110 PROD DE FRUT	0,11	160 BENEFICIO	0,02
11 ZURICH LIFE	2,29	61 I DE SEGUROS	0,37	111 3 PROV	0,11	161 I MISIONES	0,01
12 HSBC NYL RET.	2,21	62 EC COMERC	0,36	112 MAPFRE ACONC	0,1	162 NOA	0,01
13 SANCOR	2,20	63 HIH A.R.T.	0,35	113 PROGR+ASTRO	0,1	163 FADAF	0,01
14 SEG COOP.	2,11	64 FATA	0,34	114 LATITUD SUR	0,1	164 PRENEC	0,01
15 ORIGENES RET	1,82	65 PARANA	0,33	115 TRAYECT VIDA	0,1	165 V SURETY	0,01
16 AGF ALLIANZ	1,70	66 S CRISTOB RET	0,32	116 PROTEC MUT	0,1	166 CRED EXP	0,01
17 PROV ART	1,68	67 PRUDENTIAL	0,31	117 LUZ Y FZA	0,1	167 PRUD	0,01
18 MERC ANDINA	1,49	68 A D CAUCIONES	0,29	118 CIGNA	0,1	168 I. E RIOS R	0,01
19 NACION RET	1,44	69 I. PROV. E RIOS	0,29	119 UNIDOS RET	0,08	169 TESTIM	0,01
20 HSBC - N.Y.L.	1,43	70 PERSEVERANCIA	0,27	120 I.A.M.	0,08	170 PREVISORA	0,01
21 SIEMBRA RET	1,35	71 MASSLIFE	0,27	121 PREVINCA	0,08	171 A DE PERS	0,01
22 CONSOL ART	1,31	72 INTERAC ART.	0,26	122 AGF A VIDA	0,08	172 CAJA PREV	0,01
23 ACE	1,26	73 CHUBB F Y GTIAS.	0,25	123 PROFUT VIDA	0,08	173 TOKIO	0
24 LIBERTY	1,24	74 PRINCIPAL LIFE	0,24	124 SUMICLI	0,07	174 CARDIF R	0
25 B RIVADAVIA	1,21	75 ARGOS	0,24	125 NATIVA	0,07	175 FED PATR R	0
26 COMERCIO	1,16	76 ORBIS	0,24	126 METROPOL LIFE	0,07	176 A DE CRED	0
27 SIEMBRA VIDA	1,08	77 HAMBURGO	0,24	127 PRINCIPAL RET	0,07	177 PATAG	0
28 HOLANDO SUD	1,08	78 NUEVA	0,23	128 PROV VIDA	0,07	178 B.F. INT	0
29 BERKLEY INT	1,07	79 HORIZONTE	0,23	129 COPAN	0,07	179 A HOME	0
30 LIBERTY ART	0,95	80 COOP. MUT PATR	0,23	130 RESP. PATR	0,06	180 HOL V	0
31 INTERNAC VIDA	0,94	81 WINTERTHUR	0,23	131 HARTFORD RET	0,06	181 ZURICH R	0
32 ROYAL & SUN	0,92	82 SEGUOMETAL	0,23	132 JUNCAL PATR	0,06	182 CALEDONIA	0
33 BOSTON	0,91	83 C.P.A. TUCUMAN	0,22	133 ESCUDO	0,06	183 COM UNION	0
34 ASOCIART ART	0,91	84 SURCO	0,21	134 ANTARTIDA	0,06	184 B.H.N. GRALES	0
35 ESTRELLA RET	0,88	85 PROFUTURO RET	0,21	135 DULCE	0,06	185 B.H.N. VIDA	0
36 PREV ART	0,87	86 RIO URUGUAY	0,2	136 BOSTON VIDA	0,06	186 CONSTRUC	0
37 CAJA ART	0,83	87 SEGUNDA S.A.	0,19	137 SENTIR	0,05	187 CAJA R	0
38 LUA LA PORT.	0,79	88 SEGURCOOP	0,19	138 BRADESCO	0,05	188 COMFIAR	0
39 AXA	0,79	89 PREVISOL RET	0,19	139 PROGR AGRIC. P	0,05	189 EUROAMER	0
40 CNA ART	0,77	90 TRIUNFO	0,18	140 ARGOS MUTUAL	0,05	190 FENIX	0
41 NEDERLANDEN	0,75	91 INST. SALTA VIDA	0,17	141 PREVISOL VIDA	0,05	191 FIREMEN'S	0
42 LIDERAR	0,73	92 CARDIF VIDA	0,17	142 PLENARIA VIDA	0,04	192 JUNCAL	0
43 CONSOL VIDA	0,68	93 ARGENTINA VIDA	0,17	143 CERTEZA	0,04	193 MAÑANA V	0
44 SEG. ART	0,62	94 JUNCAL VIDA	0,17	144 ASOC MUT	0,04	194 PROYEC R	0
45 GENERALI CORP	0,56	95 ST. PAUL	0,17	145 COMBINED	0,04	195 RECONQ A	0
46 METROPOL LIFE	0,56	96 LUZ A.R.T.	0,16	146 FUERZA VIDA	0,04	196 TERRIT	0
47 CHUBB	0,56	97 TRAINMET	0,16	147 METROPOL MUT	0,03	197 U.A.P. R	0
48 CARUSO	0,52	98 GRAL AMER VIDA	0,16	148 METROPOL	0,03	198 PROFESS	0
49 BBVA	0,51	99 ALBA	0,16	149 VELOZ	0,03	199 205 S/ PROD	0
50 MAPFRE A ART	0,51	10 GALICIA VIDA	0,16	150 MERCANT AND	0,03		

Año 2003: IHH= $\Sigma M^2= 221,38$

TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M
1 FED PATR S.A.	6,06	51 NORTE	0,53	101 MAPFRE V	0,13	151 FADAF	0,01
2 MERIDIONAL	4,45	52 PARANA	0,53	102 PROD FRUTAS	0,11	152 CONSTRUC	0,01
3 MAPFRE	4,34	53 CARUSO	0,52	103 LUZ Y FZA	0,11	153 NOA	0,01
4 CAJA DE SEG	4,23	54 METROPOL LIFE	0,49	104 COFACE	0,11	154 PRENECES	0,01
5 HSBC - BS AS	3,85	55 VICTORIA	0,48	105 LUZ ART	0,1	155 RECONQ ART.	0,01

6 PROV SEGUROS	3,48	56 BBVA CONSOL	0,45	106 3 PROV	0,1	156 I. E RIOS RET	0,01
7 S CRISTOBAL	3,27	57 NUEVA	0,42	107 PROTEC MUT	0,1	157 CRED A LA EXP	0,01
8 SEGUNDA COOP.	2,97	58 A CRED Y GTIAS.	0,41	108 MUT RIV	0,1	158 CAJA PREV	0,01
9 ZURICH S.A.	2,97	59 BERKLEY A.R.T.	0,4	109 PREVISOL V	0,1	159 PREVISORA	0
10 ORIGENES RET	2,65	60 RIO	0,39	110 TRAINMET	0,09	160 SUMICLI	0
11 SANCOR	2,62	61 PERSEVERANCIA	0,38	111 NATIVA	0,09	161 TESTIMONIO	0
12 CAJA VIDA	2,48	62 FATA	0,35	112 NOBLE	0,09	162 GALICIA RET	0
13 MERC ANDINA	2,31	63 INST DE SEGUROS	0,34	113 XL	0,09	163 OVERSAFE RET	0
14 CONSOL RET	2,25	64 PROFUTURO RET	0,32	114 COPAN	0,09	164 TERRIT VIDA	0
15 SIEMBRA RET	1,8	65 BINARIA RETIRO	0,31	115 I.A.M.	0,09	165 FED PATR RET.	0
16 BERKLEY INT	1,68	66 SMG	0,31	116 PROFUT VIDA	0,09	166 CARDIF RET	0
17 AGF AL GRALES.	1,56	67 A DE CAUCIONES	0,31	117 ANTARTIDA	0,08	167 ASEG D CRED	0
18 HOLANDO SUD	1,5	68 C.P.A. TUCUMAN	0,31	118 CNP ASSUR	0,08	168 I MISIONES	0
19 HSBC NYL RET.	1,45	69 ORBIS	0,31	119 CONTINENTAL	0,08	169 PATAGONIA	0
20 HSBC NYLVIDA	1,28	70 ARGOS	0,31	120 SMSV VIDA SA	0,08	170 B.F. INT	0
21 PROV ART.	1,24	71 PRUDENTIAL	0,3	121 TRAYECT VIDA	0,07	171 GALICIA PATR	0
22 CONSOL ART	1,22	72 S CRISTOBAL RET	0,3	122 RESP. PATR ART	0,07	172 AMER HOME	0
23 COMERCIO	1,14	73 I. PROV. E RIOS	0,29	123 FUERZA VIDA	0,07	173 JUNCAL PATR	0
24 ROYAL & SUN	1,09	74 QBE A.R.T.	0,28	124 PREVINCA	0,06	174 EUROAMER	0
25 NACION RET	1,08	75 RIO URUGUAY	0,28	125 DULCE	0,06	175 HOLANDO V	0
26 INTERNAC VIDA	1,08	76 COOP. MUT PATR	0,27	126 GRAL AMER V	0,06	176 CALEDONIA	0
27 ZURICH INT LIFE	1,08	77 AMER BANKERS	0,27	127 ESCUDO SEG	0,06	177 TOKIO	0
28 B RIVADAVIA	1,07	78 SEGUROMETAL	0,27	128 VELOZ	0,05	178 COM UNION	0
29 ACE	1,03	79 SEGURCOOP	0,25	129 ASOC MUT DAN	0,05	179 B.H.N. GRALES	0
30 LIBERTY	1,02	80 PROGR+ASTRO	0,24	130 PLENARIA VIDA	0,04	180 B.H.N. VIDA	0
31 SIEMBRA VIDA	0,99	81 SURCO	0,24	131 SEGUNDA RET	0,04	181 COMBINED	Anul
32 BOSTON	0,96	82 HAMBURGO	0,22	132 THE PROFESS	0,04	182 ALICO RET	Sin Prod
33 CONSOL VIDA	0,94	83 ALBA	0,21	133 COSENA S.A.	0,04	183 CAJA RET	Sin Prod
34 PREVENCA ART	0,94	84 HORIZONTE	0,21	134 PRUDENCIA	0,04	184 CIGNA	Sin Prod
35 LIBERTY ART	0,86	85 MASSLIFE	0,2	135 ARGOS MUT	0,04	185 COMFIAR	Sin Prod
36 ASOCIART ART	0,85	86 EC COMERC	0,2	136 SENTIR	0,04	186 FIREMEN'S	Sin Prod
37 LIDERAR	0,76	87 BINARIA VIDA	0,19	137 PROV VIDA	0,04	187 INTERACC	Sin Prod
38 CAJA A.R.T.	0,73	88 TRIUNFO	0,18	138 METROPOL	0,03	188 JUNCAL	Sin Prod
39 CNA A.R.T.	0,71	89 PREVISOL RET	0,18	139 BRADESCO	0,03	189 MÑN PERSONAS	Sin Prod
40 ESTRELLA RET	0,71	90 INTERAC ART	0,18	140 METROPOL MUT	0,03	190 PPAL RET	Sin Prod
41 CHUBB	0,65	91 PRINCIPAL LIFE	0,17	141 CERTEZA	0,03	191 PROYEC RET	Sin Prod
42 SEGUNDA A.R.T.	0,64	92 JUNCAL VIDA	0,17	142 CRUZ SUIZA	0,02	192 SEG MEDICOS	Sin Prod
43 NACION VIDA	0,62	93 CARDIF VIDA	0,16	143 PROTECCION	0,02	193 TERRITORIAL	Sin Prod
44 ALICO	0,61	94 SEGUNDA S.A.	0,16	144 MERCANTIL	0,02	194 U.A.P. RET	Sin Prod
45 REPUBLICA	0,61	95 UNIDOS RET	0,16	145 V SURETY	0,02	195 ZURICH RET	Sin Prod
46 MAPFRE A.R.T.	0,6	96 INST. SALTA V	0,15	146 GTIA MUT	0,02	196 BOSTON V	0,04
47 AXA	0,58	97 GALICIA VIDA	0,15	147 BENEFICIO	0,02	197 ESCUDO COOP.	0,01
48 NEDERLANDEN	0,58	98 ARGENTINA V	0,14	148 S TRINIDAD V	0,01	198 AGF VIDA	0,01
49 EQUIT D PLATA	0,54	99 LATITUD SUR	0,13	149 INDEP VIDA	0,01		
50 GENERALI CORP	0,53	100 SOL NACIENTE	0,13	150 METROP RET	0,01		

Año 2004: IHH= $\Sigma M^2= 212,17$

TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M
1 FED PATR S.A.	5,36	51 A BANKERS	0,51	101 ASEG. FED	0,13	151 GTIA MUT	0,01
2 CAJA DE SEG	5,26	52 NORTE	0,49	102 I. SALTA V	0,13	152 S TRINIDAD V	0,01
3 MAPFRE	4,11	53 E DEL PLATA	0,48	103 S.M.S. V.	0,13	153 FDF	0,01
4 MERIDIONAL	3,94	54 METROPOL V	0,47	104 PR DE FRUTAS	0,11	154 CONSTRUCC	0,01
5 ORIGENES RET	3,59	55 GENERALI	0,46	105 ARG VIDA	0,11	155 PRENECES	0,01
6 S CRISTOBAL	3,3	56 VICTORIA	0,45	106 RESP PAT ART	0,11	156 METROPOL RET	0,01
7 HSBC - BS AS	3,18	57 CARUSO	0,44	107 TRAINMET	0,11	157 INST. E RIOS RET	0,01
8 PROV SEG	3	58 BERKLEY ART	0,44	108 NOBLE	0,1	158 CAJA DE PREV	0,01
9 CONSOL RET	2,91	59 NEDERLANDEN	0,43	109 PROT MUT	0,1	159 CRED A LA EXP	0

10 SEG COOP.	2,62	60 RIO	0,42	110 NATIVA	0,1	160 PREVISORA	0
11 SANCOR	2,59	61 ORBIS	0,39	111 PRUDENCIA	0,1	161 INST MISIONES	0
12 HSBC NYL RET.	2,52	62 BINARIA V	0,38	112 COFACE	0,09	162 INDEP VIDA	0
13 ZURICH S.A.	2,22	63 PERSEVER.	0,37	113 LUZ Y FZA	0,09	163 FEDPATR RET.	0
14 MERC AND	1,75	64 I DE SEGUROS	0,37	114 LUZ ART	0,08	164 TESTIMONIO	0
15 SIEMBRA RET	1,66	65 PREVIS RET	0,36	115 3 PROV	0,08	165 GALICIA RET	0
16 INT VIDA	1,56	66 A CREDYGTIAS	0,35	116 COPAN	0,08	166 PROYEC RET	0
17 AGF GRALES.	1,49	67 QBE AR.T.	0,35	117 MUT RIV.	0,08	167 SUMICLI	0
18 HOL SUD	1,48	68 UNIDOS RET	0,34	118 CNP ASSUR	0,08	168 A DE CRED	0
19 BERKLEY INT	1,43	69 PRUDENTIAL	0,32	119 XL INSUR	0,08	169 PATAG	0
20 PROV ART	1,41	70 NUEVA	0,31	120 TRAYECT V	0,07	170 OVERS RET	0
21 NACION RET	1,4	71 ARGOS	0,31	121 ANTARTIDA	0,07	171 B.F. INT	0
22 CONSOL ART	1,38	72 BBVA CONSOL	0,3	122 FUERZA V	0,07	172 JUNCAL PATR	0
23 HSBC NYL V	1,34	73 SMG	0,29	123 I.A.M.	0,06	173 AMERI HOME	0
24 SIEMBRA V	1,24	74 ASEG. DE CAUC	0,29	124 EC COMERC	0,06	174 HOLANDO V	0
25 CONSOL V	1,18	75 SEGURCOOP	0,29	125 DULCE	0,06	175 SMG LIFE RET	0
26 PREVENC ART	1,17	76 PROG+ASTRO	0,28	126 PREVINCA	0,05	176 CALEDONIA	0
27 NACION V	1,07	77 COOP. M. PATR	0,27	127 THE PROFESS	0,05	177 B.H.N. GRALES	0
28 ASOCIART ART	1,02	78 RIO URUGUAY	0,26	128 VELOZ	0,05	178 B.H.N. VIDA	0
29 ACE	1,02	79 I PROV. E RIOS	0,25	129 A MUT DAN	0,05	179 TERRIT V	Anul
30 ROYAL & SUN	0,98	80 SEGUROMET	0,24	130 GRAL AMER V	0,05	180 EUROAMER	Anul
31 B RIVADAVIA	0,97	81 TRIUNFO	0,23	131 PLENARIA V	0,04	181 ALICO RET	S/P
32 LIDERAR	0,91	82 CARDINAL V	0,22	132 GALICIA PATR	0,04	182 CAJA RET	S/P
33 COMERCIO	0,89	83 C.P.A. TUC	0,22	133 PIEVE	0,04	183 COMBINED	S/P
34 BOSTON	0,86	84 SMG LIFE	0,22	134 V SURETY	0,04	184 FIREMEN'S	S/P
35 LIBERTY ART	0,85	85 ALBA	0,19	135 COSENA S.A.	0,04	185 FUERTE RET	S/P
36 LIBERTY	0,84	86 HORIZONTE	0,19	136 PROVINCIA V	0,04	186 INT HEALTH	S/P
37 ESTRELLA RET	0,83	87 SOL NACIENTE	0,18	137 FZAS Y CRED	0,03	187 JUNCAL	S/P
38 CNA ART	0,82	88 HAMBURGO	0,17	138 SEG MED	0,03	188 MÑN V	S/P
39 MAPFRE ART	0,8	89 PREVISOL V	0,17	139 ARGOS MUT	0,03	189 TERRIT	S/P
40 CAJA ART	0,78	90 GALICIA V	0,17	140 METROPOL	0,03	190 TOKIO	S/P
41 SEG ART	0,77	91 SEGUNDA S.A.	0,17	141 SENTIR	0,03	191 ZURICH RET	S/P
42 ALICO	0,75	92 MAPFRE V	0,16	142 METROPOL MUT	0,03	192 AGROSALTA	S/P
43 S CRIST RET	0,62	93 SURCO	0,16	143 INTERACCIÓN	0,02	CAJA DE SEG V	0,51
44 CHUBB	0,6	94 INTERAC ART	0,16	144 RECONQ ART	0,02	FATA	0,09
45 BINARIA RET	0,57	95 SEGUNDA RET	0,16	145 CERTEZA	0,02		
46 PROFUT RET	0,57	96 LATITUD SUR	0,15	146 CRUZ SUIZA	0,02		
47 REPUBLICA	0,55	97 ESCUDO	0,15	147 BENEFICIO	0,02		
48 ZURICH INT V	0,53	98 PROFUTURO V	0,14	148 PROTECCION	0,02		
49 PARANA	0,53	99 CARDIF V	0,14	149 BRADESCO	0,02		
50 L' UNION	0,51	100 JUNCAL V	0,14	150 MERC ASEG.	0,02		

Año 2005: IHH= $\Sigma M^2= 202,83$

TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M
1 CAJA	5,58	51 BINARIA V	0,54	101 JUNCAL V	0,15	151 S TRINIDAD	0,02
2 FED. PATR	5,56	52 REPÚBLICA	0,53	102 ESCUDO	0,14	152 MERC ASEG	0,02
3 MAPFRE	4,15	53 L'UNION DE PARIS	0,52	103 INST SALTA	0,13	153 PIEVE	0,01
4 MERIDIONAL	3,58	54 SMG VIDA	0,51	104 SMSV VIDA	0,12	154 GTÍA MUTUAL	0,01
5 HSBC BS AS	3,46	55 INST DE SEGUROS	0,5	105 FIANZAS Y CRÉD	0,12	155 OVERSAFE RET	0,01
6 S CRISTÓBAL	3,17	56 RÍO	0,5	106 COFACE	0,12	156 PRENECESIDAD	0,01
7 SANCOR	3,04	57 BINARIA RET	0,49	107 PROT MUTUAL	0,11	157 FDF	0,01
8 PROV GRALES	2,68	58 BERKLEY ART	0,48	108 TRAINMET	0,09	158 METROPOL RET	0,01

9 SEGUNDA	2,4	59 SMG	0,47	109 LUZ ART	0,09	159 INST. E RÍOS RET	0,01
10 ORÍGENES RET	2,12	60 CARUSO	0,45	110 ARGENTINA V	0,09	160 INSTITUTO	0,01
11 ZURICH	2,02	61 NORTE	0,43	111 LATITUD SUR	0,09	161 CAJA PREVISIÓN	0,01
12 HSBC RET	1,94	62 GENERALI	0,42	112 CNP	0,09	162 FED. PATR RET	0
13 INTERNAC	1,77	63 E DEL PLATA	0,42	113 THE PROFESS	0,09	163 INDEPENDENCIA	0
14 CONSOL ART	1,71	64 VICTORIA	0,41	114 NATIVA	0,09	164 PREVISORA	0
15 PREVENC ART	1,63	65 CRÉD Y GTÍAS	0,39	115 INTERAC GRALES	0,09	165 CRÉD A LA EXP	0
16 HSBC VIDA	1,63	66 PERSEVER	0,37	116 PR DE FRUTAS	0,09	166 TESTIMONIO	0
17 AGF ALLIANZ	1,54	67 ORBIS	0,36	117 ANTÁRTIDA	0,09	167 SAN PATRICIO	0
18 MER ANDINA	1,52	68 ASEG FED	0,36	118 XL INSURANCE	0,09	168 SUMICLI	0
19 HOLANDO SUD	1,45	69 PRUDENTIAL	0,36	119 TRES PROV	0,09	169 GALICIA RET	0
20 PROV ART	1,45	70 BBVA CONSOL	0,34	120 GALICIA PATR	0,09	170 CRÉD MERCOSUR	0
21 BERKLEY	1,4	71 SEGURCOOP	0,34	121 MUTUAL RIV	0,08	171 JUNCAL PATR	0
22 NACIÓN V	1,37	72 PROFUT RET	0,32	122 IAM	0,08	172 AMER HOME	0
23 CONSOL VIDA	1,33	73 A DE CAUCIONES	0,31	123 LUZ Y FZA	0,08	173 TRADICIÓN	0
24 ASOCIART ART	1,3	74 NUEVA	0,31	124 E COMERC	0,08	174 EUROAMÉRICA	0
25 MAPFRE ART	1,09	75 INST. E RÍOS	0,3	125 COPAN	0,08	175 CALEDONIA	0
26 CAJA ART	1,08	76 CARDIF	0,29	126 TRAYECTORIA	0,08	176 INT HEALTH	0
27 CNA ART	1,07	77 COOP. MUT PATR	0,28	127 SEGUNDA RET	0,08	177 BHN	0
28 ROYAL & SUN	1,07	78 SOL NACIENTE	0,28	128 FUERZA	0,07	178 BHN VIDA	0
29 LIBERTY ART	1,05	79 RÍO URUGUAY	0,27	129 NEDERLANDEN	0,07	179 TERRITORIAL V	0
30 ACE	1,05	80 SEGUROMETAL	0,25	130 PROV V	0,06	180 ALICO	0
31 LIDERAR	1,03	81 HORIZONTE	0,24	131 PREVINCA	0,06	181 BRADESCO	0
32 ZURICH INT V	0,97	82 PROGR+ASTRO	0,24	132 VELOZ	0,05	182 CAJA	0
33 LIBERTY	0,96	83 PREVISOL RET	0,23	133 VIRGINIA	0,05	183 CARDINAL VIDA	0
34 SEGUNDA ART	0,95	84 CAJA DE TUC	0,23	134 PLENARIA	0,04	184 COMBINED	0
35 NACIÓN RET	0,95	85 ARGOS	0,23	135 GRAL AMER	0,04	185 FIREMEN'S	0
36 ESTRELLA RET	0,94	86 PREVISOL V	0,21	136 RECONQ ART	0,04	186 FUERTE RET	0
37 ALICO GRALES	0,94	87 PRUDENCIA	0,21	137 COSENA	0,04	187 JUNCAL	0
38 B RIVADAVIA	0,92	88 ALBA	0,2	138 ASOC MUT DAN	0,04	188 MAÑANA	0
39 CONSOL RET	0,87	89 MAPFRE V	0,2	139 DULCE	0,03	189 TERRITORIAL	0
40 COMERCIO	0,86	90 TRIUNFO	0,2	140 ARGOS MUTUAL	0,03	190 ZURICH	0
41 SIEMBRA VIDA	0,84	91 GALICIA V	0,19	141 SEG MÉDICOS	0,03	191 AGROSALTA	0
42 ASSURANT	0,83	92 PROFUT VIDA	0,19	142 CONSTRUCCIÓN	0,03	192 BF Internacional	0
43 S CRISTÓBAL RET	0,8	93 SURCO	0,19	143 METROPOL MUT	0,03		
44 BOSTON	0,71	94 INTERAC ART	0,19	144 METROPOL	0,03		
45 SIEMBRA RET	0,67	95 SEG V	0,18	145 SENTIR	0,03		
46 CHUBB	0,67	96 SMG RET	0,18	146 CERTEZA	0,03		
47 METROPOL LIFE	0,66	97 HAMBURGO	0,16	147 AFIANZADORA	0,03		
48 PARANÁ	0,64	98 NOBLE	0,16	148 BENEFICIO	0,03		
49 UNIDOS RET	0,61	99 PROYEC RET	0,16	149 CRUZ SUIZA	0,02		
50 QBE ART	0,58	100 RESP. PATR ART	0,15	150 PROTEC BS AS	0,02		

Año 2006: IHH= $\Sigma M^2= 195,011$

TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M
1 FED. PATR	5,28	51 SMG	0,56	101 SMSV V	0,13	151 INST. E RÍOS RET	0,01
2 CAJA GRALES	5,05	52 INST DE SEGUROS	0,56	102 INST SALTA	0,13	152 METROPOL RET	0,01
3 MAPFRE	4,55	53 BERKLEY ART	0,54	103 ESCUDO	0,13	153 FDF	0,01
4 HSBC BS AS	3,54	54 RÍO	0,54	104 ANTÁRTIDA	0,12	154 PRENECESIDAD	0,01
5 MERIDIONAL	3,46	55 SMG V	0,52	105 PROTEC MUTUAL	0,12	155 PIEVE	0,01
6 SANCOR	2,98	56 L'UNION DE PARIS	0,47	106 COFACE	0,11	156 CAJA DE PREV	0
7 PROV GRALES	2,33	57 BBVA CONSOL	0,45	107 TRAYECT	0,1	157 CAJA RET	0

8 SEGUNDA	2,32	58 CARDIF	0,44	108 AFIANZADORA	0,1	158 SAN PATRICIO	0
9 PREVENCA ART	2,23	59 GENERALI CORP	0,42	109 LATITUD SUR	0,09	159 INST MISIONES	0
10 S CRISTÓBAL	2,23	60 UNIDOS RET	0,41	110 JUNCAL VIDA	0,09	160 CRÉD A LA EXP	0
11 CONSOL ART	1,93	61 BINARIA RET	0,4	111 TRES PROV	0,08	161 PREVISORA	0
12 ZURICH	1,82	62 NORTE	0,38	112 CNP	0,08	162 SUMICLI	0
13 INTERNAC	1,78	63 ORBIS	0,37	113 ARGENTINA V	0,08	163 INDEPENDENCIA	0
14 HSBC V	1,77	64 CARUSO	0,36	114 MUT RIVADAVIA	0,08	164 TESTIMONIO	0
15 HSBC RET	1,76	65 VICTORIA	0,36	115 NATIVA	0,08	165 TRADICIÓN	0
16 MERC ANDINA	1,61	66 CRÉD Y GTÍAS	0,36	116 THE PROFESS	0,08	166 GALICIA RET	0
17 ASOCIART ART	1,6	67 EQ D PLATA	0,36	117 INTERAC GRALES	0,08	167 WARRANTY	0
18 NACIÓN V	1,6	68 PERSEVER	0,35	118 EC COMERC	0,08	168 CRÉD MERCOSUR	0
19 AGF ALLIANZ	1,56	69 PRUDENTIAL	0,35	119 PR DE FRUTAS	0,08	169 EUROAMÉRICA	0
20 ORÍGENES RET	1,51	70 SEGURCOOP	0,34	120 IAM	0,08	170 JUNCAL PATR	0
21 PROV ART	1,43	71 INST. E RÍOS	0,32	121 VIRGINIA	0,08	171 AMER HOME	0
22 MAPFRE ART	1,42	72 PROYEC RET	0,32	122 COPAN	0,07	172 CALEDONIA	0
23 BERKLEY	1,35	73 SOL NACIENTE	0,32	123 XL INSURANCE	0,07	173 INTERNAT H.	0
24 CONSOL V	1,3	74 SIEMBRA RET	0,29	124 SEG RET	0,07	174 BHN	0
25 CAJA ART	1,28	75 INTERAC ART	0,28	125 LUZ Y FZA	0,07	175 BHN	0
26 ROYAL & SUN	1,27	76 COOP. MUT PATR	0,27	126 PROV V	0,06	176 ALICO RET	S/P
27 SEGUNDA ART	1,25	77 ASEG FED	0,27	127 PLENARIA	0,06	177 BRADESCO	S/P
28 HOLANDO SUD	1,24	78 NUEVA	0,27	128 RECONQ ART	0,06	178 COMBINED	S/P
29 CNA ART	1,24	79 PREVISOL RET	0,27	129 VELOZ	0,05	179 FUERTE RET	S/P
30 LIDERAR	1,11	80 GALICIA	0,26	130 PREVINCA	0,05	180 JUNCAL	S/P
31 ASSURANT	1,08	81 SEGUROMETAL	0,26	131 SEG MÉD	0,05	181 MAÑANA	S/P
32 CONSOL RET	1,07	82 HORIZONTE	0,25	132 DULCE	0,04	182 TERRITORIAL V	S/P
33 LIBERTY ART	1,05	83 RÍO URUGUAY	0,24	133 TRAINMET	0,04	183 ZURICH RET	S/P
34 LIBERTY	1	84 PROFUTURO RET	0,22	134 COSENA	0,04	184 AGROSALTA	S/P
35 ESTRELLA RET	0,99	85 NOBLE	0,22	135 OVERSAFE RET	0,03	185 INDUSTRIA ART	S/P
36 ZURICH INT V	0,96	86 MAPFRE VIDA	0,22	136 CONSTRUCCIÓN	0,03	186 República	0,21
37 S CRIST RET	0,94	87 A DE CAUCIONES	0,22	137 GRAL AMER	0,03	187 Luz ART	0,07
38 ACE	0,94	88 CAJA DE TUC	0,21	138 METROPOL	0,03	188 GALICIA PATR	0,06
39 NACIÓN RET	0,91	89 PROFUTURO V	0,2	139 ARGOS MUTUAL	0,03		
40 METROPOL V	0,9	90 PREVISOL V	0,19	140 A MUT DAN	0,02		
41 SIEMBRA V,	0,89	91 ARGOS	0,19	141 SENTIR	0,02		
42 ALICO GRALES	0,89	92 ALBA	0,19	142 FED. PATR RET	0,02		
43 B RIVADAVIA	0,87	93 PROGR+ASTRO	0,19	143 CERTEZA	0,02		
44 SMG RET	0,83	94 SEG PERSONAS	0,18	144 BENEFICIO	0,02		
45 COMERCIO	0,81	95 FZAS Y CRÉD	0,18	145 METR. MUTUOS	0,02		
46 QBE ART	0,78	96 TRIUNFO	0,17	146 PROTEC BS AS	0,02		
47 PARANÁ	0,66	97 SURCO	0,16	147 CRUZ SUIZA	0,02		
48 CHUBB	0,63	98 PRUDENCIA	0,15	148 GTÍA MUTUAL	0,01		
49 BINARIA VIDA	0,61	99 HAMBURGO	0,14	149 MERC ASEG	0,01		
50 BOSTON	0,57	100 RESP. PATR ART	0,14	150 S TRINIDAD	0,01		

Año 2007: IHH= $\Sigma M^2= 199,12$

TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M
1 FED. PATR	5,42	51 INST DE SEG	0,57	101 TRAYECTORIA	0,12	151 PIEVE	0,01
2 CAJA GRALES	5,02	52 SANTANDER RÍO	0,57	102 PROTEC MUT	0,12	152 SAN PATRICIO	0,01
3 MAPFRE	4,18	53 SMG	0,56	103 ESCUDO	0,11	153 FDF	0,01
4 HSBC BS AS	3,68	54 BERKLEY ART	0,55	104 SMSV VIDA	0,11	154 BHN	0,01
5 SANCOR	3,42	55 S CRISTÓBAL RET	0,54	105 COFACE	0,11	155 JUNCAL VIDA	0,01
6 MERIDIONAL	3,1	56 BBVA CONSOL	0,5	106 PROFUT VIDA	0,11	156 TRAINMET	0,01

7 S CRISTÓBAL	2,66	57 SMG VIDA	0,5	107 CNP	0,1	157 TRADICIÓN	0,01
8 PREV ART	2,58	58 BOSTON	0,49	108 LATITUD SUR	0,09	158 CAJA DE PREV	0
9 SEGUNDA	2,53	59 L'UNION DE PARIS	0,48	109 TRES PROV	0,09	159 CRÉD A LA EXP	0
10 PROV GRALES	2,38	60 GENERALI CORP	0,43	110 MUTUAL RIV	0,08	160 METROPOL RET	0
11 CONSOL ART	2,09	61 PERSEVERANCIA	0,4	111 COPAN	0,08	161 CRÉD MERCOSUR	0
12 ZURICH	1,96	62 ORBIS	0,4	112 PR DE FRUTAS	0,08	162 INST MISIONES	0
13 HSBC VIDA	1,76	63 NORTE	0,38	113 IAM	0,07	163 SUMICLI	0
14 METLIFE V	1,73	64 SEGURCOOP	0,36	114 TPC	0,07	164 PREVISORA	0
15 NACIÓN V	1,73	65 CRÉD Y GTÍAS	0,36	115 NATIVA	0,07	165 TESTIMONIO	0
16 ALLIANZ	1,68	66 CARUSO	0,36	116 VIRGINIA	0,07	166 INDEPENDENCIA	0
17 MAPFRE ART	1,65	67 PRUDENTIAL	0,35	117 LUZ Y FUERZA	0,07	167 OVERSAFE RET	0
18 ASOCIART ART	1,55	68 VICTORIA	0,35	118 ARGENTINA V	0,07	168 EUROAMÉRICA	0
19 SEGUNDA ART	1,43	69 EQUIT DEL PLATA	0,34	119 PLENARIA	0,07	169 AMER HOME	0
20 MERC ANDINA	1,43	70 BINARIA RET	0,32	120 PROV V	0,07	170 JUNCAL	0
21 HSBC RETIRO	1,41	71 INST. E RÍOS	0,31	121 RECONQ ART	0,06	171 INTERNAT. H	0
22 INTERNAC	1,36	72 COOP. MUT PATR	0,31	122 DULCE	0,06	172 ALICO RET	S/P
23 CONSOL RET	1,34	73 MAPFRE V	0,3	123 GALICIA RET	0,06	173 ASSEKURANSA	S/P
24 CAJA ART	1,32	74 RÍO URUGUAY	0,29	124 SEGUNDA RET	0,06	174 BRADESCO	S/P
25 CONSOLIDAR V	1,3	75 ASEG FED	0,26	125 NIVEL	0,06	175 CAJA	S/P
26 BERKLEY	1,3	76 INTERAC ART	0,25	126 XL INSURANCE	0,05	176 CALEDONIA	S/P
27 ROYAL & SUN	1,29	77 HORIZONTE	0,25	127 INTERAC GRALES	0,05	177 JUNCAL	S/P
28 HOLANDO SUD	1,2	78 NUEVA	0,25	128 EC COMERC	0,05	178 MAÑANA	S/P
29 CNA ART	1,2	79 SEGUROMETAL	0,24	129 BHN V	0,04	179 TERRITORIAL V	S/P
30 ORÍGENES RET	1,16	80 PREVISOL VIDA	0,24	130 PREVINCA	0,04	180 ZURICH RET	S/P
31 ASSURANT	1,12	81 NOBLE	0,24	131 COSENA	0,04	181 SIN PROD	S/P
32 PROVINCIA ART	1,08	82 SOL NACIENTE	0,24	132 SEG MÉD	0,04	REVOCADAS	0,42
33 LIDERAR	1,08	83 CAJA DE TUC	0,23	133 CERTEZA	0,03		
34 ESTRELLA RET	1,01	84 A DE CAUCION	0,23	134 CONSTRUC	0,03		
35 B RIVADAVIA	0,99	85 PRUDENCIA	0,22	135 METROPOL	0,03		
36 LIBERTY	0,98	86 FIANZAS Y CRÉD	0,21	136 BENEFICIO	0,02		
37 LIBERTY ART	0,92	87 PREVISOL RET	0,2	137 ASOC MUT DAN	0,02		
38 ACE	0,91	88 ANTÁRTIDA	0,19	138 ARGOS MUTUAL	0,02		
39 COMERCIO	0,89	89 SEG PERSONAS	0,19	139 FED. PATR RET	0,02		
40 QBE ART	0,88	90 PROYECCIÓN RET	0,18	140 METROPOL MUT	0,02		
41 ZURICH INT V	0,86	91 ARGOS	0,18	141 SENTIR	0,02		
42 ALICO GRALES	0,81	92 PROFUTURO RET	0,17	142 WARRANTY	0,02		
43 SMG RETIRO	0,74	93 TRIUNFO	0,16	143 PROTEC BS AS	0,02		
44 NACIÓN RET	0,74	94 SIEMBRA RET	0,16	144 GTIA MUTUAL	0,02		
45 BINARIA VIDA	0,66	95 ALBA	0,16	145 INST. E RÍOS RET	0,02		
46 CARDIF	0,65	96 PROGRESO	0,15	146 S TRINIDAD	0,02		
47 UNIDOS RET	0,62	97 AFIANZADORA	0,14	147 CRUZ SUIZA	0,02		
48 CHUBB	0,62	98 SURCO	0,14	148 MERC ASEG	0,02		
49 GALICIA	0,6	99 HAMBURGO	0,13	149 GRAL AMER	0,02		
50 PARANÁ	0,59	100 INST SALTA	0,12	150 PRENECESIDAD	0,01		

Año 2008: IHH= $\Sigma M^2= 221,2$

TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M
1 FED. PATRONAL	6,11	51 L'UNION DE PARIS	0,54	101 BINARIA V	0,12	151 FDF	0,01
2 CAJA GRALES	5,83	52 GENERALI CORP	0,52	102 PROTEC MUT	0,11	152 PIEVE	0,01
3 MAPFRE	4,07	53 SMG RET	0,5	103 CNP	0,11	153 HANSEATICA	0,01
4 HSBC BS AS	3,93	54 BOSTON	0,5	104 SMSV	0,1	154 CAJA PREV	0,01
5 SANCOR	3,9	55 ORBIS	0,48	105 TRES PROV	0,09	155 S PATRICIO	0,01

6 PREV ART	3,06	56 SEGURCOOP	0,45	106 ESCUDO	0,09	156 TRADICIÓN	0,01
7 MERIDIONAL	3,04	57 MAPFRE V	0,42	107 IAM	0,09	157 C MERCOSUR	0
8 SEGUNDA	2,86	58 PERSEVERANCIA	0,42	108 EC COMERC	0,09	158 I MISIONES	0
9 S CRISTÓBAL	2,82	59 NORTE	0,41	109 PR DE FRUTAS	0,09	159 GRAL AMER	0
10 PROV GRALES	2,53	60 ASEG Fed	0,4	110 COPAN	0,08	160 SUMICLI	0
11 CONSOL ART	2,16	61 COOP. MUT PATR	0,39	111 TPC	0,08	161 PROT BS AS	0
12 ZURICH	2,11	62 SMG V	0,39	112 PROFUT RET	0,08	162 PREVISORA	0
13 MAPFRE ART	2,05	63 CARUSO	0,38	113 NATIVA	0,08	163 PROFUT V	0
14 ALLIANZ	1,73	64 PRUDENTIAL	0,37	114 VIRGINIA	0,07	164 CNOS PROTEG	0
15 ASOCIART ART	1,67	65 VICTORIA	0,37	115 PROV V	0,07	165 TERRIT V	0
16 SEGUNDA ART	1,54	66 INTERACCIÓN ART	0,35	116 GALICIA RET	0,07	166 OVERS RET	0
17 CAJA ART	1,47	67 CRÉD Y GTÍAS	0,35	117 SEG RET	0,07	167 INDEPEND	0
18 MERC ANDINA	1,45	68 INST. E RÍOS	0,35	118 MUTUAL RIV	0,07	168 JUNCAL V	0
19 ROYAL & SUN	1,34	69 EQ DEL PLATA	0,34	119 ARG V	0,07	169 EUROAMÉR	0
20 BERKLEY	1,34	70 UNIDOS RET	0,34	120 RECONQ ART	0,06	170 TESTIMONIC	0
21 PROVINCIA ART	1,27	71 INTERNACIONAL	0,32	121 LATITUD SUR	0,06	171-183 -SIN PROD	
22 CNA ART	1,22	72 RÍO URUGUAY	0,31	122 XL INSURANCE	0,06		
23 B RIV	1,21	73 PROYECCIÓN RET	0,31	123 LUZ Y FZA	0,06		
24 CONSOL RET	1,17	74 HORIZONTE	0,3	124 BHN	0,05		
25 ASSURANT	1,15	75 BINARIA RET	0,29	125 NIVEL	0,05		
26 ORÍGENES RET	1,14	76 PRUDENCIA	0,28	126 SEG MÉD	0,04		
27 LIDERAR	1,09	77 SEGUROMETAL	0,28	127 INTERAC	0,04		
28 ESTRELLA RET	1,09	78 CAJA DE TUCUMÁN	0,26	128 PLENARIA	0,04		
29 HOLANDO SUD	1,09	79 NUEVA	0,24	129 COSENA	0,04		
30 LIBERTY	1,05	80 FIANZAS Y CRÉD	0,24	130 CONSOL V	0,04		
31 CARDIF	1,04	81 ASEG DE CAUCIONES	0,23	131 PREVISOL V	0,04		
32 HSBC RET	1,04	82 S CRISTÓBAL RET	0,23	132 PREVINCA	0,04		
33 LIBERTY ART	1,03	83 METLIFE RETIRO	0,22	133 CERTEZA	0,04		
34 GALICIA	1,03	84 SEGUNDA PERSONAS	0,21	134 BENEFICIO	0,03		
35 COMERCIO	1,03	85 SOL NACIENTE	0,2	135 METROPOL	0,03		
36 NACIÓN RET	1,02	86 ARGOS	0,2	136 TRAYECT	0,03		
37 QBE ART	0,92	87 BHN VIDA	0,19	137 METR MUT	0,02		
38 ALICO GRALES	0,91	88 PREVISOL RET	0,18	138 CONSTRUC	0,02		
39 ACE	0,86	89 FED. PATR RET	0,18	139 SENTIR	0,02		
40 METLIFE V	0,81	90 ANTÁRTIDA	0,17	140 ARGOS MUT	0,02		
41 NACIÓN	0,8	91 TRIUNFO	0,17	141 S TRINIDAD	0,02		
42 ZURICH INT LIFE	0,78	92 NOBLE	0,16	142 ASSEKURANSA	0,02		
43 SMG	0,72	93 AFIANZADORA	0,16	143 WARRANTY	0,02		
44 HSBC VIDA	0,71	94 HAMBURGO	0,15	144 A MUT DAN	0,02		
45 SANTANDER RÍO	0,68	95 PROGRESO	0,15	145 I. E RÍOS RET	0,02		
46 INST DE SEG	0,6	96 SURCO	0,15	146 GTÍA MUT	0,02		
47 CHUBB	0,58	97 ALBA	0,13	147 CRUZ SUIZA	0,01		
48 BBVA CONSOL	0,58	98 INST SALTA	0,13	148 CRÉD A EXP	0,01		
49 BERKLEY ART	0,57	99 COFACE	0,13	149 BONACORSI	0,01		
50 PARANÁ	0,56	100 DULCE	0,12	150 MERC ASEG	0,01		

Año 2009: IHH= $\Sigma M^2= 245,74$

TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M
1 CAJA GENERALES	6,89	51 MAPFRE V	0,53	101 BINARIA RET	0,08	151 FDF	0,01
2 FED. PATRONAL	6,3	52 SEGURCOOP	0,52	102 EC COMERC	0,08	152 TRAYECTORIA	0,01
3 SANCOR	4,16	53 COOP. MUT PAT	0,49	103 MUT RIVADAVIA	0,08	153 INSUR	0,01
4 MAPFRE	4,14	54 PERSEVER	0,49	104 PR DE FRUTAS	0,07	154 SUMICLI	0

5 HSBC BS AS	3,81	55 INTERAC ART	0,46	105 NIVEL	0,07	155 PREVISORA	0
6 PREVENCIÓN ART	3,62	56 PRUDENTIAL	0,45	106 ORÍGENES RET	0,07	156 GRAL AMER	0
7 MERIDIONAL	3,14	57 NORTE	0,44	107 VIRGINIA	0,07	157 PROFUT RET	0
8 SAN CRISTÓBAL	2,84	58 CARUSO	0,41	108 CONSOL RET	0,07	158 TERRIT V	0
9 SEGUNDA	2,72	59 INST. E RÍOS	0,41	109 BHN	0,07	159 INST MISIONES	0
10 ZURICH	2,42	60 HORIZONTE	0,39	110 LUZ Y FZA	0,06	160 GALICIA RET	0
11 MAPFRE ART	2,37	61 SMG VIDA	0,39	111 RECONQ ART	0,06	161 PROYEC RET	0
12 CONSOL ART	2,24	62 RÍO URUGUAY	0,39	112 ARG V	0,06	162 INDEPEND	0
13 PROV GALES	2,13	63 VICTORIA	0,38	113 SEG MÉD	0,06	163 CRÉDM ERCOS	0
14 ALLIANZ	2,02	64 EQ DEL PLATA	0,36	114 S CRISTÓBAL RET	0,06	164 OVERS RET	0
15 ASOCIART ART	1,8	65 ASEG FED	0,35	115 SEGUNDA RET	0,05	165 EUROAMÉR	0
16 B RIVADAVIA	1,6	66 SEGUOMET	0,33	116 COSENA	0,05	166 JUNCAL V	0
17 CAJA ART	1,53	67 CRÉD Y GTÍAS	0,32	117 PLENARIA	0,05	167 AMER HOME	0
18 SEGUNDA ART	1,52	68 CAJA DE TUC	0,28	118 SMG ART	0,05	168 PROFUT V	0
19 MERC ANDINA	1,47	69 NUEVA	0,26	119 BINARIA VIDA	0,05	169 ALICO RET	0
20 PROVINCIA ART	1,38	70 F Y CRÉD	0,24	120 BENEFICIO	0,05	170 BRADESCO	0
21 NACIÓN	1,37	71 PRUDENCIA	0,24	121 INTERAC GRALES	0,04	171 CAJA RET	0
22 BERKLEY	1,35	72 BHN VIDA	0,23	122 METROPOL	0,04	172 CALEDONIA	0
23 LIDERAR	1,28	73 A DE CAUC	0,21	123 PREVINCA	0,04	173 INT	0
24 ROYAL & SUN	1,24	74 SEG PERSONAS	0,2	124 CERTEZA	0,04	174 JUNCAL PATR	0
25 LIBERTY ART	1,2	75 HSBC RET	0,2	125 PREVISOL RET	0,03	175 MAÑANA	0
26 CNA ART	1,2	76 ARGOS	0,19	126 SMG RET	0,03	176 ZURICH RET	0
27 COMERCIO	1,19	77 TRIUNFO	0,19	127 CRÉD A EXP	0,03	177 AGROSALTA	0
28 LIBERTY	1,16	78 NACIÓN RET	0,19	128 HANSEATICA	0,03	178 CAMINOS	0
29 CARDIF	1,16	79 SURCO	0,17	129 SENTIR	0,02		
30 ESTRELLA RET	1,1	80 ANTÁRTIDA	0,16	130 METROPOL MUT	0,02		
31 GALICIA	1,1	81 HAMBURGO	0,16	131 ARGOS MUTUAL	0,02		
32 ASSURANT	1,07	82 NOBLE	0,16	132 CONSTRUCCIÓN	0,02		
33 HOLANDO SUD	1,06	83 ESCUDO	0,15	133 UNIDOS RET	0,02		
34 QBE ART	0,92	84 AFIANZADORA	0,15	134 METLIFE RET	0,02		
35 ALICO GRALES	0,9	85 INST SALTA	0,14	135 CNOS PROTEG	0,02		
36 ACE	0,9	86 PROGRESO	0,14	136 ASSEKURANSA	0,02		
37 SMG	0,89	87 CNP	0,14	137 S TRINIDAD	0,02		
38 ZURICH INT LIFE	0,81	88 LATITUD SUR	0,14	138 BONACORSI	0,02		
39 METLIFE VIDA	0,79	89 SOL NACIENTE	0,13	139 CRUZ SUIZA	0,02		
40 PARANÁ	0,72	90 COFACE	0,13	140 TESTIMONIO	0,011		
41 SANTANDER RÍO	0,71	91 SMSV	0,13	141 INST. E RÍOS RET	0,011		
42 HSBC VIDA	0,71	92 PROT MUTUAL	0,12	142 XL INSURANCE	0,011		
43 BBVA CONSOL	0,65	93 ALBA	0,11	143 ASOC MUT DAN	0,011		
44 INST DE SEG	0,63	94 TPC	0,11	144 GTÍA MUTUAL	0,011		
45 L' UNION DE PARIS	0,61	95 TRES PROV	0,11	145 MERC ASEG	0,011		
46 GENERALI CORP	0,61	96 IAM	0,1	146 S PATRICIO	0,011		
47 CHUBB	0,61	97 COPAN	0,1	147 WARRANTY	0,011		
48 BERKLEY ART	0,58	98 NATIVA	0,09	148 FED. PATR RETI	0,011		
49 BOSTON	0,56	99 PROVINCIA V	0,09	149 PIEVE	0,011		
50 ORBIS	0,55	100 DULCE	0,09	150 CAJA DE PREV	0,01		

Año 2010: IHH= $\Sigma M^2= 246,55$

TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M	TOTAL	M
1 CAJA GRALES	6,46	51 CHUBB	0,52	101 NATIVA	0,09	151 FDF	0
2 FED. PATR	6,38	52 SEGURCOOP	0,52	102 ALBA	0,09	152 TRAYECT	0
3 PREVENCIÓN ART	4,46	53 INTERAC ART	0,51	103 VIRGINIA	0,08	153 SUMICLI	0

4 SANCOR	4,34	54 PERSEVER	0,5	104 DULCE	0,08	154 WARRANTY	0
5 HSBC BS AS	4,8	55 INST. E RÍOS	0,49	105 BHN	0,08	155 S PATRICIO	0
6 MAPFRE	3,05	56 COOP. MUT PATR	0,49	106 MUTUAL RIV	0,08	156 MAÑANA	0
7 SAN CRISTÓBAL	2,9	57 MAPFRE V	0,48	107 SEGUNDA RET	0,08	157 PREVIISORA	0
8 MERIDIONAL	2,57	58 ASEG FED	0,48	108 ORIGENES RET	0,08	158 GRAL AMER	0
9 SEGUNDA	2,46	59 SMG V	0,47	109 BINARIA V	0,08	159 TERRITORIAL V	0
10 CONSOL ART	2,37	60 NORTE	0,42	110 RECONQ ART	0,08	160 FED. PATR RET	0
11 MAPFRE ART	2,32	61 CARUSO	0,4	111 PR DE FRUTAS	0,08	161 GALICIA RET	0
12 PROV GRALES	2,32	62 PRUDENTIAL	0,4	112 NIVEL	0,08	162 EUROAMER	0
13 ZURICH	2,32	63 RÍO URUGUAY	0,4	113 UNIDOS RET	0,08	163 INDEPEND	0
14 ASOCIART ART	2,32	64 VICTORIA	0,35	114 BINARIA RET	0,08	164 PROFUT V	0
15 ALLIANZ	2,00	65 EQ DEL PLATA	0,33	115 INTERAC GRALES	0,08	165-181 SIN PROD	0
16 CAJA ART	1,72	66 SMG ART	0,32	116 SEG MED	0,08		
17 NACIÓN	1,63	67 SEGUOMETAL	0,31	117 COSENA	0,08		
18 B RIVADAVIA	1,50	68 CRÉD Y GTÍAS	0,28	118 TESTIMONIO	0,08		
19 SEGUNDA ART	1,24	69 NUEVA	0,24	119 LUZ Y FUERZA	0,08		
20 PROVINCIA ART	1,24	70 CAJA DE TUC	0,24	120 PLENARIA	0,08		
21 LIBERTY ART	1,23	71 CNP	0,23	121 SMG RET	0,08		
22 ROYAL & SUN	1,23	72 F Y CRÉD	0,21	122 ARGENTINA V	0,08		
23 MERC ANDINA	1,43	73 PRUDENCIA	0,21	123 BENEFICIO	0,08		
24 LIDERAR	1,43	74 BHN VIDA	0,2	124 METROPOL	0,08		
25 CNA ART	1,43	75 SEG PERSONAS	0,19	125 CONSOL RET	0,08		
26 COMERCIO	1,10	76 HSBC RET	0,19	126 PREVINCA	0,08		
27 ASSURANT	1,10	77 TRIUNFO	0,19	127 CERTEZA	0,08		
28 BERKLEY	1,10	78 A CAUCIONES	0,19	128 CRED A LA EXP	0,08		
29 RDIF	1,10	79 ESCUDO	0,18	129 HANSEATICA	0,08		
30 GALICIA	1,10	80 SURCO	0,16	130 ASSEKURANSA	0,08		
31 HOLANDO SUD	0,96	81 NACIÓN RET	0,16	131 INSUR	0,08		
32 ESTRELLA RET	0,96	82 ANTÁRTIDA	0,15	132 CREDICOOP RET	0,08		
33 QBE ART	0,88	83 HAMBURGO	0,14	133 METROPOL MUT	0,08		
34 LIBERTY	0,85	84 INST SALTA	0,14	134 CAMINOS PROT	0,07		
35 SMG	0,83	85 ARGOS	0,14	135 SENTIR	0,07		
36 LICO	0,82	86 COFACE	0,14	136 ARGOS MUTUAL	0,07		
37 ACE	0,75	87 AFIANZADORA	0,13	137 BONACORSI	0,07		
38 ZURICH INT V	0,72	88 SOL NACIENTE	0,13	138 CONSTRUCCIÓN	0,07		
39 METLIFE V	0,67	89 LIDERAR ART	0,13	139 S TRINIDAD	0,07		
40 SANTANDER RÍO	0,66	90 PROGRESO	0,13	140 METLIFE RET	0,07		
41 HSBC VIDA	0,65	91 PROTEC MUT	0,11	141 PIEVE	0,07		
42 GENERALI	0,64	92 NOBLE	0,11	142 ASOC MUT DAN	0,07		
43 PARANÁ	0,64	93 TRES PROV	0,1	143 INST. E RÍOS	0,02		
44 BVA CONSOLIDAR	0,63	94 LATITUD SUR	0,09	144 CRUZ SUIZA	0,02		
45 INST DE SEGUROS	0,61	95 SMSV	0,09	145 COMARSEG	0,02		
46 L'UNION DE PARIS	0,58	96 COPAN	0,09	146 ASEG TOTAL	0,01		
47 BERKLEY ART	0,57	97 PROVINCIA V	0,09	147 CAJA PREVISIÓN	0,01		
48 HORIZONTE	0,57	98 TPC	0,09	148 MERC ASEG	0,01		
49 BOSTON	0,55	99 SAN CRISTOBAL RET	0,09	149 GARANTÍA	0,01		
50 ORBIS	0,54	100 IAM	0,09	150 PROFUTURO	0,01		

CAPITULO VIII- BIBLIOGRAFÍA

8.1. Bibliografía consultada

- Arthur Andersen & Co. (1993). *El mercado asegurador argentino: tendencias para los próximos 5 años*. Buenos Aires. Publiseg.
- Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas. (1995). *Principios de Contabilidad de Gestión. La Contabilidad de Gestión en las empresas de Seguros* (2da.edición). Madrid. AECA.
- Ayerbe, G. (2009). *Situación del Mercado Asegurador en Argentina 1999-2008*. Ministerio de Economía. Subsecretaría de Servicios Financieros. Coordinación de Seguros y Mercado de Capitales.
- Bordo, M. (2007). “*The Crisis of 2007: The Same Old Story, Only the Players Have Changed*”, Federal Reserve Bank of Chicago and International Monetary Fund Conferences; Globalization and Systemic Risk.
- Bour, E. (2008). *Microeconomía II*. Buenos Aires. Facultad de Cs. Económicas, Derecho y Cs. Sociales. Universidad de Buenos Aires.
- Bour, A. (2010). *La crisis Subprime*. Buenos Aires: Publiseg.
- Econométrica S.A economic research and forecasts. (2008, Noviembre). *Plan B: Hacia un Acuerdo con un “FMI Progresista” para evitar un nuevo default*. Informe Económico Especial N° 402-11. Buenos Aires: Brodersohn, M.
- Econométrica S.A economic research and forecasts. (2008, Diciembre). *Hacen falta dólares para pagar la deuda externa*. Informe Económico Especial N° 400. Buenos Aires: Somer, J.
- Castell, R. (1997) “*La metamorfosis de la cuestión social*”. *Una crónica del salariado*. Buenos Aires: Paidós.
- Cecchetti, S. (2008), “*Crisis and Responses: The Federal Reserve and the Financial Crisis of 2007-2008*”, NBER Working Paper 14134.
- CEPAL (1996). *Reforma de los Sistemas de Pensiones en América Latina y del Caribe*. Serie Financiamiento del Desarrollo, N° 29. Santiago de Chile.
- Costos en la Unión Europea (2000).Price Waterhouse and Coopers. Publicado por la EC commission.
- Fanizza, A. (2009), *La Evolución del Seguro en América Latina*. Madrid: A Berkshire Hathaway Company.
- Fraga, D. (2008). *Estados contables de las aseguradoras: práctica local e internacional*. Buenos Aires: Publiseg.

- Fernández Dirube, A. (1985). *Principios Económicos del Seguro*. Buenos Aires: Imprelex S.A.
- Fernández Dirube, A. y otros. (1997). *El Seguro en la Argentina*. Buenos Aires: Manrique Zago. Ediciones S.R.L.
- Fernández Dirube, A. (2004). *Introducción al Seguro*. Buenos Aires: Publiseg.
- Fernández Dirube, A. (2006). *Manual de Reaseguros*. Buenos Aires: Publiseg.
- Fitch, R. (2009). *El mercado asegurador argentino: resultados y perspectivas 2009*. Buenos Aires: Imprelex S.A.
- Fraga, D. (2008). *Estados contables de las aseguradoras: práctica local e internacional*. Buenos Aires: Publiseg.
- Fronti, I., Fraga, D. y Ponce de León, P. (2007). *Aplicación Normas IASB: Algunas consecuencias generales y sectoriales*. XXI Jornadas Profesionales de Contabilidad, XIX de Auditoría y VIII de Gestión y Costos. Buenos Aires: La Ley.
- García Rapp, J. y otros. (2008). *Riesgos de Trabajo*. Buenos Aires: La Ley.
- Gatto, A., Ponte, J. y Chyrikins, H. (2003). *Contabilidad, Inflación y Devaluación*. Buenos Aires: La Ley.
- Halperin, I. (1983). *Seguros*. Buenos Aires: Depalma.
- Loftin, G. (2010). *The United States Insurance Market: Characteristics and Trends*. University of Pennsylvania Xiaoying Xie. California State University at Fullerton
- Martín Lagos (2004). *La crisis bancaria argentina 2001-2002*. Buenos Aires: ABA
- Menguzzato, M. y Renal, JJ. (1991). *La dirección estratégica de la empresa*. Barcelona: Ariel S.A.
- Meilij, G., y Barbato, N. (1975). *Tratado de Derecho de Seguros*. Rosario: ZEUS.
- Miller, A. GAAP Guide. *Restatement and Analysis of Current FASB Standards*.
- Rapp, J. (2008). *Riesgos de trabajo*. Buenos Aires: La Ley.
- Reinhart, C.M. y Roggof, K. (2008). *This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises*. NBER Working Paper 13882.
- Superintendencia de Seguros de la Nación. *Boletín Estadístico* (varios números).
- Tarziján M, Paredes R. (2006). *Organización Industrial para la Estrategia Empresarial*. Santiago: Pearson.

8.2. Diarios y Revistas consultados

- Ávila, J. (2000). Evolución del seguro y reaseguro en Argentina. *Trébol*, 116, 51-89.
- Cejas, A. (2008). Pesificación. Ahorros. *Infobae*, 377, 55-64.
- Díaz, A. y Moure, J. (2011). Capitales mínimos. *Estrategas*, 119, 70-82.
- Massa (2004). El mercado de seguros. *Mercado Asegurador*, 1532, 32-45.

8.3. Páginas web consultadas

- BeyTech. (2009). *Estudio del mercado de seguros en Argentina*. Tomado de www.bancayriesgo.com