

## Reaseguradoras: Momento de Adaptación al Mercado

Con las grandes pérdidas por catástrofes naturales que afectaron a la industria en 2017 como telón de fondo, el reaseguro en Argentina se está adaptando a las nuevas reglas de juego surgidas tras la implementación de la Resolución N° 40.422/17 del órgano de control.

El reaseguro en Argentina atraviesa un momento de cambios y definiciones. La aceleración de la apertura del mercado está reconfigurando el panel de reaseguradores locales. El Plan de Reversión es una de las vías para que estas reaseguradoras salgan del negocio. Para el resto de las locales y para las admitidas queda un escenario de mayor competencia con una reserva

de mercado de 40% a partir de julio de 2018 para las locales que se reduce a 25% a partir julio de 2019. Sin embargo, estas últimas denuncian que no existe igualdad de condiciones con las Admitidas porque soportan una carga impositiva superior al 40% mientras que para las admitidas no llega al 5%.

De estos temas, y de la situación del reaseguro internacional, dialogamos con Horacio Cavallero, Gerente General de Punto Sur Re y Presidente de la Cámara Argentina de Reaseguradores (CAR); Alberto Daniel Montepagano, Director Comercial de Aseguradores Argentinos Compañía de Reaseguros; Jesús Oscar Prieto, Gerente General de Reaseguradores Argentinos (las tres Locales); y con Mariano Canale, Technical Director de Markel International Insurance Company (Admitida).

### El Reaseguro en el Mundo

El año pasado, el reaseguro fue golpeado por fuertes pérdidas originadas en catástrofes naturales. De todos modos, el impacto en los precios fue moderado por la gran abundancia de capacidad.

Al respecto, Cavallero relató: “La industria fue afectada por USD 144 mil millones en pérdidas por los desastres naturales del año 2017. No obstante, las calificadoras de riesgo insisten en que los niveles de capitales tan fuertes que tiene el mercado en su conjunto, los formatos de coberturas a través del capital alternativo y las bajas tasas de interés que perduran en el tiempo, están conduciendo a pobres resultados en el retorno de sus inversiones.

La conciencia de pérdida aumenta la búsqueda de cobertura, por lo que la com-



Horacio Cavallero, Gerente General de Punto Sur Re



Alberto D. Montepagano, Director Comercial de Aseguradores Argentinos Cia. de Reaseguros

petencia sigue siendo muy fuerte y las tasas finalmente no logran despegar de los pisos tan bajos con los que operan los mercados catastróficos. Las reducciones de reservas también están disminuyendo y es poco probable que puedan respaldar los ingresos en la medida en que lo han hecho en los últimos años”.

Sobre el mismo tema, Prieto comentó: “El contexto internacional está marcado por las grandes catástrofes naturales registradas en la segunda mitad de 2017, los huracanes Harvey, Irma, María, además de los terremotos en México, junto a los incendios forestales en California, generaron pérdidas significativas para el mercado de reaseguros.

Los huracanes y la secuencia de terremotos en México y los desastres originados por incendios forestales causaron pérdidas aseguradas por un monto (los USD 144 mil millones ya mencionados) que representó la cifra más alta jamás registrada en un solo año, según un análisis de la reaseguradora suiza Swiss Re. Solo en los primeros tres meses del presente año, Estados Unidos reportó tres desastres climáticos con pérdidas superiores a los USD 1.000 millones cada uno. Entre estos desastres están la tormenta severa en el sureste y dos tormentas invernales que azotaron el centro y este del país. Hubo terremotos en Perú, México (Jalisco), Taiwán y Afganistán.

Estos resultados prevén pérdidas de capital para las reaseguradoras internacionales, que producirán un cambio en la rentabilidad media y afectará en los próximos años su patrimonio neto.

Según AM Best, se necesitarán aproximadamente 5 trimestres para recuperar lo

que se ha pagado. Es cierto que la mejora de los tipos de interés puede acelerar este plazo, pero algunas compañías pueden tardar más de 2 o 3 años en recuperar estas pérdidas. Por lo tanto los mercados emergentes seguiremos siendo el principal motor del crecimiento y se espera que las primas aumenten entre un 6% y un 7% en términos reales cada año durante los próximos dos años, se espera que las

tasas se ajusten en la mayoría de las líneas de negocio de Daños, según establece el informe de la calificadoras”.

Después, Canale puntualizó: “El año pasado fue atípico para el reaseguro considerando el número de catástrofes devastadoras que han afectado diferentes regiones a lo largo del planeta, huracanes, terremotos, sequías, incendios, etc. Nuestra región (Latinoamérica y el Caribe) se ha visto seriamente afectada. Si bien hubo incrementos en tasas y adecuaciones en capacidades, aun no se encuentran en un nivel acorde al capital perdido. Aunque hubo importantes incrementos, se entiende que no se puede exigir de un año a otro recuperar las pérdidas arrastradas por años de mercado blando y en un mundo donde aún hay excedente de capital”.

A su turno, Montepagano afirmó: “El reaseguro internacional ha sufrido un impacto severo, que se reconoce como cíclico; y si bien se muestran pérdidas cuantiosas, la mayor preocupación se concentra en la falta de crecimiento de los negocios. No se registra falta de capacidad, al menos para Argentina que se considera un país no catastrófico (aunque es relativo), y las condiciones y tarifas no están experimentando las pronosticadas alzas. El mercado argentino encuentra oferta y no está dispuesto a contribuir en pérdidas que hayan sufrido en otras latitudes”.

### El Negocio Local

Acerca de la marcha del reaseguro argentino, Cavallero señaló: “El mercado se adapta rápidamente a los cambios de normativas y formas de operación. El acceso al mercado de reaseguros internacionales por parte de las

compañías de seguros es un hecho muy positivo y podrán convivir con el mercado de reaseguros local. Las estrategias y objetivos de formación de cada compañía son muy heterogéneos, como su permanencia en el mercado”.

Luego, Prieto aclaró: “Desde su inicio, el reaseguro local ha dado capacidad a todo el mercado asegurador argentino, con el apoyo de las retrocesiones del mercado interna-

cional. Asimismo generó nuevos puestos de trabajo y capacitación a su personal. Probablemente en el curso de los próximos meses el número de operadores se vea reducido dado que es posible que algunos no integren los nuevos capitales mínimos, se fusionen o se adhieran al Plan de Reconversión.

La carga impositiva que padece el sector, que no permite el crecimiento y la inversión en iguales condiciones entre todos los reaseguradores sobre todo con los admitidos, es una cuestión básica a ser resuelta.

El desafío es crecer, lograr estabilidad de resultados y aumentar la capacidad de retención, buscando un equilibrio entre las protecciones de retrocesión y el capital expuesto. Los que quieran desarrollar sus capacidades reaseguradoras deberán salir a competir en otros mercados, inclusive los latinoamericanos”.

Por su parte, Montepagano expuso: “El reaseguro argentino sigue funcionando, sobre todo en un segmento por el cual el reaseguro internacional no muestra gran interés y acota sus soluciones.

La problemática que hoy nos acosa es resultar competitivos ante los mercados admitidos, particularmente considerando el desequilibrio impositivo ya planteado ante las autoridades para que consideren su corrección. Hay un desbalance en el cómputo del IVA crédito por importación de servicios que impacta financieramente sobre nuestros resultados”.

Más adelante, desde el punto de vista del reasegurador admitido, Canale remarcó: “Argentina es uno de los mercados con mayor experiencia en la región en materia de reaseguro. Existen excelentes compañías aseguradoras de capitales locales que necesitan del apoyo del mercado de reaseguro internacional lo cual vuelve a nuestro mercado muy interesante. La tendencia del sector es de crecimiento sostenido acompañando el del país. No obstante, se está dando mayormente en líneas de negocio tradicionales y es



Jesús Oscar Prieto, Gerente General de Reaseguradores Argentinos



Mariano Canale, Technical Director de Markel International Insurance Company

muy importante que también se dé en materia de cantidad de asegurados. Creo que el mercado va en esta dirección, la del crecimiento de penetración y la de modernización y creación de nuevos productos”.

### Tecnología y Nuevos Productos

Justamente, sobre este punto, Canale enfatizó que el reaseguro debe estar atento a los nuevos productos que surgen y entender las necesidades de las industrias según el avance tecnológico: “Es de vital importancia modernizar viejos productos así como crear nuevos que cubran las necesidades de las nuevas generaciones de consumidores que están altamente ligados con el uso de tecnologías que hace unas pocas décadas parecían ideas futuristas, pero que hoy existen, como por ejemplo los vehículos autónomos o coberturas de riesgos cibernéticos. Y los capitales del reaseguro cumplen una función primordial para el desarrollo de nuevos productos y mercados. Básicamente porque actúan como *partners* de nuevos emprendimientos dando soporte no solo económico, sino también técnico”.

### Los Cambios de la Resolución N° 40.422

La Resolución SSN N° 40.422, del 3 de mayo de 2017, impulsó algunos cambios que flexibilizaron las posibilidades para reasegurar en el mercado internacional. Entre otras disposiciones, elevó los capitales mínimos para operar, estableció el Plan de Reconversión, y que las aseguradoras pueden realizar operaciones de reaseguro pasivo con las admitidas por hasta un máximo de 50% de sus primas cedidas por contrato (para los contratos con vigencia a partir del 1º de julio de 2017), porcentaje que se eleva al 60% para los contratos a partir del 1º de julio de 2018, y al 75% a partir del 1º de julio de 2019.

Para los facultativos, la norma determinó que se puede reasegurar con las admitidas en aquellos contratos con sumas iguales o superiores a los USD 35 millones. Los con-

tratos que superen este monto pueden reasegurarse con admitidas en su totalidad.

Las aseguradoras que efectúan operaciones de reaseguro activo por hasta el diez por ciento (10%) del total de las primas de seguros directos, deben realizar sus operaciones de retrocesión con reaseguradoras locales.

Ahora bien, ¿este nuevo marco regulatorio trajo beneficios para las cedentes y los asegurados?

Cavallero respondió: “En esta etapa del mercado los beneficios son marginales. Hay un mayor dinamismo en la colocación, pero siendo que cada negocio y contrato conviven con las dos estructuras de reaseguros, algunas compañías aún no han cambiado su forma de operar, evitando mayores costos administrativos (sobre todo las reaseguradoras cautivas)”.

En sintonía, Montepagano admitió que los beneficios son pocos: “Contractualmente los márgenes que aplicamos los reaseguradores locales son modestos y cercanos al costo mismo que implica administrar esos negocios, distinto a lo que sucediera cuando se implementó este sistema obligatoriamente para el 100% de los casos. Desde el punto de vista de las Cedentes, siempre es una ventaja contar con un reasegurador de residencia permanente al cual puede recurrir en el momento que precise, ya sea por coberturas o siniestros. La relación es más estrecha, y sobre todo contribuye al espectro de compañías medianas y chicas. En lo que respecta a los asegurados, la gran mayoría no se ve afectada por el reaseguro, hay que tener en cuenta que la utilización de coaseguro y reaseguro local hace que solo lleguen a reaseguro las cuentas facultativas más grandes y esto un pequeño porcentaje del mercado. En cierta forma, las más beneficiadas resultaron ser las compañías internacionales por el efecto de manejar el negocio intragrupo”.

Sobre el mismo tema, Prieto opinó: “Es muy reciente el cambio producido por la Superintendencia con esta apertura de mercado. El desarrollo de un mercado reasegurador no se produce en 5 años como se quiso presentar. Estos procesos de inversión y desinversión de los últimos años generan desconfianza en los capitales extranjeros y nacionales. En esta etapa no se ha producido gran cambio de nuevos reaseguradores pues los participantes actuales del mercado son los mismos que operaban a la

fecha, algunos con un rol diferente dejaron de ser retrocesionarios para ser reaseguradores. Pero sí observamos una mayor retención de las reaseguradoras nacionales pues a medida que van conociendo los riesgos y el resultado de sus carteras el temor inicial a tomar mayor retención se disipa”.

### El Plan de Reconversión

Han sido cinco las reaseguradoras locales que han optado por adherir al Plan de Reconversión:

- Compañía Reaseguradora del Sur S.A.
- Latin American Re S.A.
- Integrity Reaseguros Argentina S.A
- NRE Compañía de Reaseguros S.A.
- Nova Re Compañía Argentina de Reaseguros S.A.(absorbida por Reunión Re)

De acuerdo al testimonio de los operadores, su salida no produjo trastornos en el sistema. Y lo ven como una respuesta lógica al cambio en las reglas de juego (uno más). Es más, arriesgan que otra entidad podría sumarse a la lista de los que dejan de operar.

“No han habido grandes inconvenientes en las reconversiones, aunque ha pasado poco tiempo y, de hecho, son pocas las que se han retirado -sentenció Montepagano-. Por otra parte, muchas de las hoy inscriptas localmente funcionan casi como cautivas de alguna Matriz, lo cual disminuye cualquier efecto nocivo. A la larga y con una menor reserva de mercado y las exigencias de capital podrían verificarse otras bajas, más por absorción del propio grupo que en el caso de las independientes”.

En la misma línea, Prieto dijo: “Era previsible la concentración de las reaseguradoras locales ya que el mercado Argentino no ha tenido crecimiento para albergar tantas empresas. La reconversión ha producido un traslado de los reaseguros a las demás reaseguradoras que compiten en el mercado o a las reaseguradoras admitidas. Seguramente la adecuación de los capitales exigidos por la Superintendencia en etapas posteriores hasta cumplimentar los \$ 350 millones producirá que en cada reaseguradora local se analice su continuidad o su posibilidad de reconversión.

Con respecto a las Aseguradoras en su gran mayoría eran accionistas de las reaseguradoras locales, por lo tanto están negociando y controlando el *Run Off* con las reaseguradoras admitidas que cubrieron la retrocesión”.

A esto, Cavallero añadió: “No hay efectos colaterales por aquellas compañías que decidieron no continuar. El proceso es muy complejo, porque las autoridades exigen prácticamente un *cut off* completo de sus

carteras y de todos los años de operación, que extiende los plazos de extinción e implica mayores costos en su administración”.

La contra cara consiste en determinar si el mercado reasegurador local es sostenible con una reserva de mercado de 25% (en 2019).

Para Prieto, será una etapa difícil para el reaseguro local y sus inversionistas: “Con un alto grado de concentración, las limitación de suscribir inversiones como Lebac, y los elevados impuestos a cargo de las Reaseguradoras Locales (IVA, Ingresos Brutos, etc.) configuran un escenario muy distinto de aquel reservado para el mercado internacional. Y los factores macroeconómicos podrían seguir ejerciendo presión sobre la adecuación general de las ganancias del mercado Asegurador – Reasegurador. Como se ve, hay factores que no ayudan a un mercado sostenible. Se deberá tener más creatividad comercial, desarrollar nuevas coberturas, hacer mejores productos y a medida. Será muy importante innovar ante riesgos intangibles (como los cyber riesgos), los riesgos meteorológicos, riesgos sobre el hogar, nuevas responsabilidades institucionales y Cauciones. Quien esté desarrollando estas posibilidades para las Aseguradoras estará mejor ubicado en el mercado. En nuestro caso, RASA (con una experiencia de 26 años incluyendo el *Pool* Nacional de Reaseguros) continuará en el mercado gracias a nuestra experiencia en las diferentes etapas de mercado abierto y cerrado en nuestro país”.

En el mismo sentido, Montepagano resaltó que si bien no será una tarea sencilla, en general las Reaseguradoras Locales “poseen estructuras pequeñas, y los costos se pueden controlar mediante buenos sistemas y administración eficiente”.

De todas formas, reconoció: “Siempre pensamos en alguna proyección regional que permita ampliar nuestro ámbito de actuación. Es el desafío que nos plantea la coyuntura para el mediano plazo.

En lo inmediato y con los niveles de capital requeridos, nuestra estrategia apuntará a incrementar nuestra retención neta de riesgos, mostrándonos como una opción competitiva a los operadores internacionales, incluso con la ventaja de poder trabajar riesgos en moneda local (modalidad que no todos aceptan y evita la exposición cambiaria). El planeamiento debe hacerse como si no existiera la reserva de mercado, que en sí misma es pequeña”.

Además, destacó: “Los reaseguradores locales se nutren del mismo conocimiento y profesionalismo que puede encontrarse en el

mercado internacional. En general somos gente que se ha dedicado siempre al reaseguro, por lo cual entendemos la problemática de las compañías argentinas y podemos brindar soluciones acordes a las necesidades de nuestros clientes. Nos queda mucho camino por recorrer y pretendemos ser una buena alternativa al momento de elegir un socio comercial”.

Por su parte, Canale manifestó: “Si miramos a nuestros vecinos Brasileños, salvando las diferencias de tamaños de mercado, se podría decir que el mercado local es viable. Tanto Brasil como Argentina están yendo hacia un camino de reducción de cuota de mercado de capitales locales adecuándose a los estándares internacionales donde el reaseguro es generalmente internacional ya que por su propia naturaleza es necesario la diversificación del riesgo para obtener una operación exitosa”.

Sobre esta cuestión, Cavallero acotó: “La reserva de mercado es una referencia. Se pueden pensar formas de operación que beneficien a las compañías de seguros, donde encuentre de una manera técnica, rápida y a buen costo coberturas propias de nuestros mercados, que tal vez no sean atractivas para el mercado de compañías admitidas, por las primas mínimas que ellos manejan. Es un tiempo para reinventarse, nutrirse de lo que está ocurriendo en otros mercados y bloques económicos”.

Seguidamente, Prieto retomó la palabra para declarar: “Hay que valorar la inversión de capital que realizaron los accionistas argentinos de las reaseguradoras locales. Esto no se ha valorizado completamente aún. Y no solo la inversión en dinero, sino también la capacitación del personal y el desarrollo del conocimiento sobre el reaseguro en la plaza local. Y todo esto en un mercado que no crece en cuanto a la cantidad de riesgos. Es un mercado pequeño. Por lo tanto, no tengo dudas que la decisión de invertir para llegar a los \$ 350 millones de capital mínimo y continuar en el negocio será estudiada en detalle”.

### La CAR

La Cámara Argentina de Reaseguradores sigue funcionando plenamente a pesar de la salida de algunos miembros. Así lo confirmó su Presidente, Cavallero: “La Cámara continúa en pleno funcionamiento y participa activamente de los cambios que se vienen produciendo en el mercado. Estamos siempre dispuestos al diálogo y la cooperación con todos los *players* del mercado, incluidas las autoridades de control”.

**Aníbal Cejas**