

COMUNICACIÓN SSN 4466 2:0 ABR 2015

Circular SSN EST 967

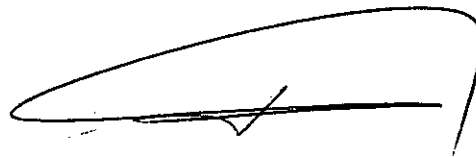
SINTESIS: Evolución del Mercado Asegurador 2014. Corresponde a una exposición de cifras del Mercado Asegurador, que muestran la evolución del mismo en los años recientes desde diversos puntos de vista.

A las Entidades y Personas sujetas a la supervisión de la Superintendencia de Seguros de la Nación

Tengo el agrado de dirigirme a Ustedes con el objeto *de remitirles el informe correspondiente a la Evolución del Mercado Asegurador, correspondiente al período 2004 - 2014.*

El objeto del mismo, es suministrar información estadística que permita, además de dimensionar la importancia del Mercado Asegurador, analizar especialmente su evolución a través del tiempo.

Saludo a Ustedes Atentamente.



Lic. Juan Antonio Bontempo
Superintendente de Seguros de la Nación

LA PRESENTE COMUNICACIÓN CONTIENE 1 PÁGINA/S Y 2 ANEXO/S EN 18 PÁGINA/S.
CIRC. ANT. IDENT. N° 9053

Página 1

ANEXO I

EVOLUCIÓN DEL MERCADO ASEGURADOR

Periodo Julio 2004 – Junio 2014

INTRODUCCIÓN

El objeto de este trabajo es suministrar información estadística que permita, además de dimensionar la importancia del Mercado Asegurador, analizar especialmente su evolución a través del tiempo. La mayor parte de la información se extrae de los Balances Anuales cerrados al 30 de junio de cada año, agregándose también datos provenientes de otras fuentes de esta misma Superintendencia.

Las cifras que se incluyen en los 10 Cuadros adjuntos como Anexo II contiene datos agregados correspondientes a todas las entidades que presentaron información en cada uno de los periodos tomados en consideración, haciendo énfasis particular en las transformaciones que el Mercado de Seguros tuvo en estos últimos años.

ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DEL MERCADO ASEGURADOR

Para realizar un análisis del Mercado de Seguros a través del tiempo, son muchos los parámetros a los que se puede recurrir, y para tener una idea acabada de los cambios que se van registrando, se debe disponer de información variada que cubra los diversos componentes de dicho mercado.

Por ende, en el presente informe se exponen cifras que permiten ver la trayectoria en el tiempo de algunos de los principales factores que componen este sector. Incluye variables como cantidad de entidades que ofrecen la cobertura de los diversos riesgos, personal que en ella se desempeña, intermediarios que llegan a los asegurables y asegurados y cifras contables y de gestión que muestran la operatoria del Mercado Asegurador Argentino.

Es importante señalar que los valores observados en las series para el año 2008 evidencian una situación aislada dentro del comportamiento general del Mercado Asegurador Argentino, relacionado con la crisis financiera internacional, por lo tanto debe tenerse en cuenta en el análisis de las comparaciones respecto de este periodo.

- **Operadores del Mercado**

La cantidad de **operadores del Mercado de Seguros** es estable en los últimos 5 años, así como su estructura, llegando a un total de **184 entidades aseguradoras** al cierre del ejercicio 2014, observándose al 30 de junio: 111 son compañías de seguros de **Daños Patrimoniales** o **Mixtas**, 15 operan de forma exclusiva **Riesgos del Trabajo** y 5 **Transporte Público de Pasajeros**, por otra parte hay 35 exclusivas de **Seguros de Vida**, mientras que las 18 aseguradoras restantes operan en **Seguros de Retiro**.

El mercado de reaseguros a junio de 2014 cuenta con 28 **Reaseguradoras Locales**, 19 entidades nacionales y 9 extranjeras que muestra los resultados del nuevo marco normativo. Este sector se complementa con 74 reaseguradoras admitidas y 20 intermediarios de reaseguros.

Handwritten initials and a checkmark.

El número de **Intermediarios** ha marcado un nuevo récord. Actualmente el Mercado cuenta con 28.000 **Productores Asesores de Seguros** y se han alcanzado las 564 **Sociedades de Productores**. Esta actividad en los últimos años ha mantenido importantes tasas de crecimiento y durante 2014 ha logrado sostenerse. Debe destacarse que la brusca disminución observada en el año 2008 se debe a una depuración del padrón de Productores Asesores de Seguros.

Es muy importante destacar la generación de **empleo** del sector asegurador, que desde el año 2004 evidenció una tasa de crecimiento constante interanual del 2% que implica un crecimiento punta a punta del 34%* incorporando más de 7.500 nuevos trabajadores al sector. Los volúmenes de empleo **temporario** se mantienen con tasas por debajo del 2%. El promedio de **empleados por aseguradora** asciende a 162 personas por entidad, con **productividad promedio por empleado** de 3,6 millones de pesos.

- **Producción de Seguros**

La Producción de las entidades se expresa a través de las **Primas Emitidas Netas de Anulaciones**, y es sin lugar a dudas uno de los elementos principales para la medición del Mercado, ya que en sus cifras se observan claramente los momentos de expansión y retracción del mismo.

La producción para el ejercicio económico 2014 superó los 108.900 millones de pesos marcando un nuevo récord para la actividad. En los últimos 10 años esta variable creció más del 205% en términos reales, producto del importante incremento de los seguros automotores y de riesgos del trabajo. Si bien se observa una desaceleración en la tasa de crecimiento del sector, este se incrementó en términos reales un 5,8% respecto a 2013.

En la estructura del mercado argentino más del 80% de las primas corresponden a los Seguros de Daños Patrimoniales, y el resto a Seguros de Personas.

Los ramos de mayor participación son Automotores y Riesgos de Trabajo representando en forma conjunta casi el 62% de la producción del mercado, y el 77% de los Seguros Patrimoniales. En los Seguros de Personas, las primas se concentran en Vida Colectivo (62%), que implican una participación del 12% del mercado en su conjunto.

La contribución del sector a la Economía Nacional se ha incrementado significativamente desde el año 2009 a la fecha alcanzando para este 2014 un nivel del 3.04% creciendo en toda esta etapa por encima de la expansión económica Argentina.

El gasto promedio en seguros, medida a través de la prima per cápita, se ha incrementado sostenidamente en los 11 años considerados, pasando de \$ 951 en 2004 a \$ 2.552 en 2014, mostrando un crecimiento acumulado real mayor al 168%, con una tasa promedio interanual superior al 9%.

sh.
Bu

- **Aspectos Contables del Mercado**

Los Balances son presentados por las aseguradoras a través del Sistema de **Información de las Entidades Supervisadas (SINENSUP)**¹ y constituyen la principal fuente de información para medir la situación y evolución del Mercado Asegurador.

El **Activo** supera los 167,7 mil millones de pesos al cierre del ejercicio 2014, incrementándose respecto al ejercicio anterior un 9.6%. El **Pasivo** alcanza a los 134 mil millones de pesos, registrando un aumento del 8.5%, y por último el **Patrimonio Neto** de más de 33,6 mil millones de pesos, registra un alza del 14%.

Las **Inversiones** representan más del 73% de los Activos, alcanzando los 122 mil millones de pesos y creciendo en términos reales casi un 10% respecto a 2013.

Los resultados de la política de inversión respecto a la repatriación de capitales y a la orientación a inversiones productivas, se plasman para el cierre del presente ejercicio económico, en un 99,7% de colocaciones en el país y en un 13.5% de las mismas orientadas a inversiones en la economía real.

La evolución de este tipo de instrumentos se expone desde el comienzo de la aplicación de esta política en abril de 2013 hasta diciembre de 2014 inclusive. La demanda de los mismos superó los 21,4 mil millones de pesos, triplicando sus valores desde su vigencia y creciendo en 10 puntos porcentuales desde diciembre de 2013. Por otra parte, la oferta de instrumentos creció en un 67% con más de 32,1 mil millones de pesos en su conjunto, esto se traduce en una capacidad de demanda de 66,7%, frente al 48.6% existente en abril de 2013.

Estas medidas impactaron en la estructura de la cartera de inversiones: la participación de Títulos Públicos mantuvo los valores del año 2013 en un 33%, mientras que avanza la participación de los Fondos Comunes de Inversión (21%) y de las Obligaciones Negociables (16.5%), creciendo un 38% y 20% respectivamente en relación al año anterior..

Los depósitos a plazo si bien superaron el 20% del total invertido, muestran una participación descendente desde 2012, cayendo en términos reales más de un 5% respecto al ejercicio 2013.

En los **Pasivos**, las Deudas es el componente más significativo, representando más del 58% de los mismos. Respecto a 2013 se incrementaron un 11%, alcanzando los 77.5 mil millones de pesos.

Las **Deudas con Asegurados**, que son más del 70% de las anteriores, crecieron solamente un 9.6%.

El resto de las **Deudas** crecieron un 15% debido en parte al incremento del 25% en las **Deudas con Reaseguradores**, que llevo a recuperar los niveles de 2012, atribuible probablemente a la consolidación del nuevo marco de reaseguros.

Los **Compromisos Técnicos** son el segundo componente del Pasivo y registra tasas de participación decreciente en toda la serie, siendo del 38% para este último ejercicio económico.

¹ Puede consultar los EECC de cada aseguradora ingresando a www.ssn.gov.ar, dentro de *Información Contable y Estadística – Balances > SINENSUP*. Si desea recibir por correo electrónico la base de datos completa, ingresar en Base de datos SINENSUP.

El **Resultado del Ejercicio**, presenta por noveno año consecutivo saldos positivos, alcanzando la cifra récord de los 10,2 mil millones de pesos e incrementándose en un 80% respecto al ejercicio económico anterior.

Si bien, a lo largo de todo el período se registraron pérdidas en el **Resultado Técnico**, han sido compensadas por **Ganancias Financieras**, que mantuvieron una tendencia alcista durante los últimos años de la serie y superaron los 23,9 mil millones de pesos en el 2014. El 63% de la **Rentabilidad Financiera** proviene de Rentas, y en el caso de los intereses por inversiones el 73% son fruto de tenencias de Títulos Públicos y Depósitos a Plazo.

- **Evolución del Reaseguro**

Debe mencionarse que, desde el ejercicio 2013 se comienza a observar el impacto de la nueva normativa de reaseguros. Para este período, el nivel de primas cedidas al reaseguro acompañó a la tendencia levemente alcista de los últimos años, alcanzando para 2014, los 10,6 millones de pesos. En cuanto al índice de cesión alcanza el 9,8%, mostrando una leve recuperación respecto a 2013. Estos resultados son coincidentes con las expectativas del nuevo marco regulatorio.

En Argentina se retuvieron casi el 82% del total de Reaseguros Pasivos, con resultados positivos de 3,9 mil millones de pesos, y cumpliendo satisfactoriamente con los resultados esperados.

Por una parte, se observa desde el año 2013 un cambio importante en las primas cedidas por tipo de contrato ya que para este ejercicio las tres cuartas partes de los mismos son automáticos y por otra en el pago de comisiones, en donde más del 91% se corresponde a contratos. Como dato adicional más del 85% son contratos de reaseguros proporcionales.

INDICADORES DE LOS ESTADOS CONTABLES Y DE GESTIÓN POR GRANDES RUBROS

En el presente apartado se analizan algunas de las relaciones técnicas que muestran el comportamiento del mercado y surgen en su gran mayoría de las cifras expresadas anteriormente. Para una mejor lectura e interpretación de los mismos se los ha agrupado según su naturaleza.

- **Indicadores de Endeudamiento y Solvencia**

Los indicadores de endeudamiento muestran estabilidad a lo largo de toda la serie, siendo el total de pasivos 4 veces el patrimonio neto.

Debe destacarse la disminución de 25 puntos porcentuales del volumen de las Primas Retenidas respecto al Patrimonio en el último ejercicio producto de un incremento en el volumen de Patrimonio Neto.

Es importante remarcar que la participación de los créditos respecto al activo que ha resultado creciente hasta 2013, presentó una leve disminución en 2014.

gh.
Bu

- **Indicadores de Inversión**

La participación de los Activos Invertidos en el activo se ha mantenido en toda la serie, observando una recuperación en el último año y superando el 72%, mientras que la participación de los inmuebles sujetos a renta continua descendiendo ubicándose por debajo del 1%.

- **Indicadores de Rentabilidad**

La ganancia registrada en el mercado respecto del patrimonio superó el 30%, y se incrementó en 10 puntos porcentuales respecto al ejercicio anterior producto de una ganancia financiera record del orden del 71%, que permitió revertir el aumento sostenido de la pérdida técnica.

La rentabilidad respecto a las primas devengadas alcanzó al 12%

- **Indicadores de Gestión**

La **Siniestralidad**, volvió a niveles del año 2006, mostrando actualmente una tasa del 67,2%.

La **Retención** se mantuvo constante en el orden del 90%, fruto del nuevo marco normativo de reaseguros.

El **Índice de Gestión Combinada** se situó en un 108% producto del nivel de siniestralidad y los volúmenes de costos estables.

- **Indicadores de Costo**

En la estructura de gastos, cabe mencionar la estabilidad del nivel de gastos de producción que aunque registró un nivel descendente para este ejercicio, se situó en el último lustro en el orden del 19%, producto de comisiones constantes del 13 %. Se observa además, un leve incremento de los Gastos de Explotación y cargas Impositivas, los cuáles se trasladan a los Gastos Totales de las entidades alcanzando niveles del 39%.

ACLARACIONES Y CONSIDERACIONES GENERALES

La fuente de información utilizada son los Estados Contables Anuales presentados por las entidades aseguradoras e información complementaria remitida a este organismo en carácter de Declaraciones Juradas.

La suma de los valores de los Cuadros, pueden presentar pequeñas diferencias respecto a los totales debido a los redondeos realizados en las valores originales. Además, las cifras utilizadas pueden sufrir rectificaciones en relación a las publicadas con anterioridad, y se debe tener en cuenta que algunas cifras continúan sujetas a revisión.

Las variables generales, utilizadas para el cálculo de los distintos análisis han sido:

- Respecto de las cifras monetarias se ha utilizado el Índice de Precios Internos al Por Mayor (IPIM) que es elaborado periódicamente por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.
- El valor Poblacional utilizado es el estimado por el INDEC.
- El monto del Producto Bruto Interno se obtiene por la estimación trimestral de dicha variable para los trimestres III y IV de 2013 y I y II del año 2014., elaborado y actualizado por el Banco Central de la República Argentina.

ÍNDICE DE CUADROS DEL ANEXO II

CUADRO	TÍTULO
1	Datos generales del Mercado: Evolución anual de la cantidad de Aseguradoras y Reaseguradoras, Empleados, Productores, cifras globales de producción e Indicadores de la Producción de Seguros. Serie 2004 - 2014
2	Primas Emitidas Netas de anulaciones por el Mercado Asegurador: Evolución por Ramos de Actividad a Valores Constantes. Serie 2004 - 2014
3	Evolución y composición del Activo: Apertura de cuentas de Inversiones, Créditos y Bienes de Uso. Serie 2004 - 2014
X 4	Evolución y composición de las Inversiones por colocaciones según país. Estructura de las carteras de inversiones. Serie 2004 - 2014. Efecto de la repatriación de inversiones 2011 - 2014
5	Inversiones productivas. Evolución y composición trimestral Abril 2013 - Diciembre 2014. Montos demandados según inversión productiva.
6	Evolución y composición del Pasivo y Patrimonio Neto: Apertura de cuentas de Deudas y Resultados. Serie 2004 - 2014
7	Evolución y composición del Resultado Financiero. Serie 2009 - 2014
8	Evolución y composición porcentual anual del Reaseguro Pasivo. Serie 2004 - 2014
9	Declaración Jurada de Reaseguros: Estructuras del Mercado. Primas Cedidas, Siniestros Reintegrados y Comisiones pagadas según ramo. Participación internacional. Serie 2004 - 2014
a	Indicadores de los Estados Contables: Endeudamiento y Solvencia, Inversión. Serie 2004- 2014
10 b	Indicadores de los Estados Contables: Rentabilidad. Serie 2004- 2014
c	Indicadores de los Estados Contables: Gestión y Costo. Serie 2004 - 2014

h.
Su



Lic. JUAN ANTONIO BONTEMPO
Superintendente de Seguros de la Nación

ANEXO II

Datos Generales del Mercado

Evolución Anual

Cuadro Nº 1

Concepto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
CANTIDAD DE ASEGURADORAS											
Total	192	192	188	184	183	178	181	180	180	186	184
de Retiro	24	23	23	23	22	21	21	21	19	19	18
de Vida	49	50	45	46	44	38	38	37	36	37	35
Riesgos del Trabajo	15	15	16	14	14	15	17	16	16	17	15
Transporte Público Pasajeros	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Patrimoniales o Mixtas	99	99	99	96	98	99	100	101	104	108	111
Cantidad de Entidades Revocadas	5	2	5	5	3	7	1	2	4	1	4
CANTIDAD DE REASEGURADORAS (exclusivas)											
Total	93	84	89	93	99	102	119	120	131	111	107
Nacionales	4	4	5	6	6	8	6	7	15	19	19
Extranjeras	89	80	84	87	93	94	113	113	6	9	9
Autorizadas en Reaseguros Activos	0	0	0	0	0	0	0	0	12	5	5
Reaseguradoras Admitidas	0	0	0	0	0	0	0	0	98	78	74
Intermediarios de Reaseguro	34	33	30	27	29	36	35	34	31	23	20
CANTIDAD DE EMPLEADOS											
Total	22.226	22.707	22.969	24.686	25.811	25.637	26.467	27.463	28.626	29.528	29.791
Planta Permanente	21.684	22.179	22.282	23.573	24.943	25.088	25.863	27.095	28.190	28.952	29.259
Personal Temporario	541	528	687	1.013	868	549	594	368	435	576	532
Personal Promedio por Entidad	116	118	122	134	141	144	146	153	159	159	162
CANTIDAD DE PRODUCTORES / ASESORES DE SEGUROS											
Personas Físicas	22.922	24.870	25.095	26.803	22.632	23.788	22.892	23.132	25.031	27.304	27.970
Personas Jurídicas	358	387	409	420	394	442	450	470	508	545	564
PRIMAS EMITIDAS NETAS DE ANULACIONES											
Valores Corrientes en millones de \$	10.578	12.728	15.126	18.964	23.935	27.611	33.397	45.008	59.388	80.626	108.913
Valores Constantes en millones de \$ ¹	35.673	39.840	42.251	48.425	53.715	58.696	61.453	73.607	86.137	102.955	108.913
INDICADORES DE LA PRODUCCIÓN											
Pesos per Cápita a Valores Constantes ¹	951,21	1.050,45	1.101,60	1.248,45	1.369,38	1.479,65	1.506,62	1.783,92	2.063,99	2.439,53	2.552,49
Crecimiento Porcentual		10,43	4,87	13,33	9,69	8,05	1,82	18,41	15,70	18,19	4,63
% de Producción en relación al PBI	2,57	2,63	2,56	2,63	2,57	2,55	2,61	2,73	2,98	3,33	
% de Producción en relación al Nuevo PBI	2,07	2,17	2,09	2,11	2,04	2,08	2,11	2,19	2,37	2,65	3,02
Crecimiento en Puntos Porcentuales		0,10	-0,08	0,01	-0,06	0,04	0,03	0,09	0,18	0,28	0,37
Productividad por Empleado en miles de \$ ¹	1.605,09	1.754,51	1.839,49	1.969,60	2.081,10	2.289,51	2.322,74	2.680,23	3.009,16	3.486,71	3.655,92
Crecimiento Porcentual		9,31	4,84	7,07	5,66	10,01	1,45	15,39	12,27	15,87	4,85

¹ Las cifras se encuentran expresadas en pesos de Junio de 2014.

h. By

Primas Emitidas Netas de Anulaciones

Evolución Anual a Valores Constantes

Cuadro Nº 2

RAMOS	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
TOTALES	35.673.259.256	39.840.001.644	42.251.357.207	48.424.638.319	53.715.344.481	58.696.239.752	61.452.619.219	73.607.152.024	86.137.156.206	102.955.461.269	108.913.424.013
Seguros de Daños Patrimoniales	24.369.306.434	25.600.683.754	28.823.825.915	33.007.420.484	38.242.646.518	45.484.009.323	49.240.888.460	59.032.709.716	68.437.798.207	82.601.998.397	87.628.012.903
Incendio	2.170.814.800	2.056.888.881	2.096.032.084	2.125.447.048	2.234.373.919	2.508.477.737	2.748.565.091	2.824.413.190	2.811.477.866	3.360.712.193	3.866.718.458
Combinado Familiar	1.292.341.952	1.385.129.382	1.488.847.217	1.649.307.147	1.914.386.942	2.350.735.833	2.563.289.417	2.962.140.463	3.446.254.129	4.009.643.475	4.188.068.475
Vehículos Automotores	12.260.473.814	12.356.648.540	13.172.713.598	14.677.610.125	17.348.197.035	21.060.375.348	22.382.177.006	25.857.040.673	30.005.548.422	35.680.478.775	39.193.852.437
Transporte Público Pasajeros	150.800.303	161.026.616	158.020.650	156.546.838	149.126.779	164.831.502	171.865.011	182.201.033	210.703.509	254.053.924	243.475.026
Riegos del Trabajo	3.902.823.940	4.805.343.467	6.733.888.940	8.192.567.360	9.579.275.445	12.007.021.019	13.656.257.500	18.239.915.786	22.264.037.835	27.882.847.656	28.183.873.594
Granizo	1.055.666.029	834.237.569	872.435.494	1.174.250.565	1.714.315.460	1.432.601.241	1.493.538.558	1.870.687.735	1.658.018.702	2.164.138.510	2.183.675.329
Responsabilidad Civil	951.514.110	1.037.451.330	1.016.689.566	1.074.672.294	1.055.499.039	1.316.942.436	1.361.386.777	1.417.334.107	1.527.134.896	1.782.817.866	1.780.267.039
Robo	317.885.994	263.980.680	236.261.505	281.496.403	279.821.839	388.760.804	439.397.251	541.345.127	602.433.644	738.609.254	868.067.772
Caución	514.116.883	669.545.133	806.074.564	972.522.388	1.074.052.695	1.193.524.465	1.112.936.251	1.304.530.460	1.445.136.859	1.513.900.680	1.555.366.299
Crédito	51.948.282	39.069.542	46.384.517	53.482.664	61.742.864	88.331.766	107.627.720	135.669.295	125.434.497	128.197.268	148.494.699
Accidentes a Pasajeros	779.903	805.273	783.808	707.514	1.027.216	4.121.309	8.605.852	12.604.640	19.144.597	37.408.245	69.351.319
Aeronavegación	237.627.709	256.099.573	210.836.830	224.890.245	178.122.782	212.117.163	238.391.836	245.120.759	220.610.819	240.990.081	239.957.448
Técnico	316.455.247	382.620.179	407.132.047	593.807.823	643.492.587	722.723.151	831.112.290	818.454.778	955.254.077	966.801.959	961.140.501
Transporte Cascos	175.811.627	145.289.668	159.665.413	176.554.127	164.492.327	176.884.598	187.208.087	176.596.787	169.748.231	186.442.302	186.209.154
Transporte Mercaderías	696.844.117	762.611.111	773.697.000	836.531.788	939.154.547	983.770.230	884.025.574	1.084.971.381	1.201.737.317	1.188.960.942	1.180.418.205
Otros Riesgos	263.401.725	443.836.811	644.362.683	817.026.156	905.565.043	872.790.720	1.054.504.239	1.359.683.502	1.775.122.809	2.365.995.267	2.679.077.148
Seguros de Personas	11.313.952.823	14.239.417.789	13.427.531.292	15.417.217.835	15.472.697.963	13.212.230.429	12.211.730.759	14.674.442.308	17.699.357.999	20.453.462.872	21.385.411.110
Accidentes personales	529.835.898	602.049.917	690.370.188	885.588.964	1.034.122.120	1.228.563.062	1.432.020.410	1.762.693.885	2.211.452.566	2.615.282.516	2.691.855.023
Seguros de Vida	7.089.754.359	7.233.440.213	8.396.813.528	10.134.880.226	9.565.034.379	9.234.564.445	9.513.886.575	11.355.693.685	13.702.051.601	15.724.739.248	16.752.801.467
Salud	36.190.085	49.433.989	51.227.128	52.706.152	63.898.736	80.678.796	101.277.649	135.996.624	186.363.828	235.739.755	235.907.425
Vida Individual	1.313.698.547	977.452.339	1.112.604.402	1.334.186.116	1.413.353.041	1.593.508.025	1.780.485.751	2.133.347.797	2.125.484.142	2.341.727.409	2.689.024.584
Vida Colectivo	3.431.834.675	3.280.296.576	3.765.667.343	4.474.043.261	5.645.403.916	7.075.514.817	7.111.150.842	8.473.235.049	10.706.306.879	12.519.495.101	13.184.362.728
Vida Previsional	2.042.449.921	2.621.994.218	3.143.538.712	3.914.675.995	2.043.022.200	1.501.465	-1.007	0	0	0	-41
Sepelio Individual	33.230.119	35.431.592	36.933.874	41.571.495	48.763.940	57.923.916	61.856.402	72.202.596	80.986.824	82.388.228	80.354.794
Sepelio Colectivo	232.351.011	268.831.499	286.842.069	317.697.207	350.592.545	425.427.426	459.116.938	540.811.620	602.909.928	545.388.754	563.151.977
Seguros de Retiro	3.694.362.566	6.403.927.660	4.340.347.576	4.396.748.645	4.873.541.464	2.749.112.923	1.265.823.774	1.456.154.737	1.785.853.833	2.113.441.108	1.940.754.620
Retiro Individual	288.890.948	130.239.361	92.661.286	86.797.873	119.819.201	92.164.867	82.612.029	81.017.860	100.215.857	90.878.271	104.093.233
Retiro Colectivo	536.293.668	592.556.990	701.123.659	787.630.702	905.056.179	957.640.576	894.508.473	1.173.902.227	1.521.523.388	1.931.388.250	1.832.269.960
Rentas Vitalicias y Periódicas	2.869.177.949	5.681.131.309	3.546.562.631	3.522.320.070	3.848.666.083	1.699.307.480	288.703.272	201.234.651	164.114.588	91.174.587	4.391.427

Nota : Las cifras se encuentran expresadas en pesos de Junio de 2014.

Estados Contables - Activo

Evolución y Composición anual

Cuadro Nº 3

Concepto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EVOLUCION Y COMPOSICION DEL ACTIVO											
Disponibilidades	4.676.068.984	3.276.188.723	2.796.714.509	2.187.961.433	2.816.605.006	4.188.703.235	3.633.971.825	2.933.240.605	2.475.946.815	3.294.603.167	3.700.608.505
Inversiones	55.268.510.458	59.372.476.459	65.544.905.286	72.884.912.150	73.530.344.625	81.751.407.908	82.185.875.650	90.519.920.804	98.234.314.326	108.891.900.638	122.039.397.722
Créditos	13.097.271.029	12.908.036.292	14.191.598.708	16.173.774.291	17.309.336.669	20.333.559.489	21.666.637.474	25.188.593.311	28.765.149.070	35.887.775.607	37.584.649.684
Inmuebles	2.101.883.786	1.934.042.986	1.929.149.712	1.929.394.558	1.745.039.128	1.848.173.638	1.620.381.174	1.386.456.110	1.417.212.680	1.404.925.222	1.124.736.487
Bienes de Uso	3.134.518.152	2.599.148.732	2.406.693.331	2.396.242.266	2.232.495.460	2.510.359.231	2.552.489.144	2.713.544.590	2.621.606.653	2.585.992.510	2.256.033.892
Otros Activos	1.327.244.494	1.390.386.946	1.225.762.336	996.710.383	908.073.017	615.571.771	614.619.976	659.772.817	938.830.385	954.116.700	1.009.064.040
Total Activo	79.605.496.902	81.480.280.138	88.094.823.882	96.668.995.083	98.541.893.905	111.247.776.274	112.273.975.243	123.401.628.238	134.453.059.930	153.019.313.846	167.714.490.330
EVOLUCION Y COMPOSICION DE LAS INVERSIONES											
Títulos Públicos	32.142.260.597	32.011.759.970	34.908.757.877	38.024.977.682	37.595.512.095	40.914.541.874	44.762.500.734	44.914.229.940	40.603.254.204	36.182.726.482	40.277.518.479
Acciones	4.456.447.134	3.455.849.467	3.786.916.806	4.045.506.033	3.797.481.180	3.375.808.739	2.255.440.123	3.732.128.666	3.242.185.520	3.812.174.346	4.235.888.139
Depósitos a Plazo	8.900.392.731	13.146.544.380	13.151.794.946	13.852.205.573	16.419.208.645	19.355.684.940	13.326.663.777	14.536.485.515	25.166.246.990	25.939.392.584	24.574.838.796
Obligaciones Negociables	2.824.741.268	3.229.209.829	2.558.458.785	2.356.032.701	2.615.130.817	4.801.908.181	9.122.983.342	9.463.053.112	7.098.296.787	16.854.405.214	20.211.048.801
Fondos Comunes de Inversión	4.240.754.202	5.080.572.591	5.866.733.099	8.206.511.184	5.714.494.475	6.269.491.391	8.460.568.956	12.388.822.489	16.349.481.180	18.629.333.276	25.846.662.387
Préstamos	413.415.500	381.063.278	373.891.331	243.791.019	271.418.940	224.230.393	200.293.006	251.069.999	258.693.478	310.252.923	278.189.689
Fidelcomisos Financieros							4.137.242.949	3.344.592.945	4.398.680.612	4.369.139.961	3.375.467.492
Otras Inversiones	2.290.499.024	2.067.476.942	4.898.352.440	6.155.887.587	7.117.098.471	2.672.499.440	712.832.767	835.450.470	1.147.016.206	3.788.148.319	4.285.451.644
Total Inversiones	55.268.510.459	59.372.476.460	65.544.905.287	72.884.911.781	73.530.344.624	81.751.407.909	82.185.875.651	90.519.920.806	98.234.314.327	108.891.900.639	122.039.397.722
EVOLUCION Y COMPOSICION DE LOS CREDITOS											
Premios a Cobrar	7.295.802.613	7.739.378.327	8.981.707.908	10.511.915.299	11.940.270.666	13.516.311.681	14.521.533.195	16.806.372.566	18.815.452.813	22.808.106.363	24.603.698.490
Reaseguros	1.470.986.766	1.309.866.043	949.403.928	827.367.024	807.657.276	802.247.550	821.418.866	844.580.098	1.355.524.141	2.265.140.410	2.276.030.980
Coaseguros	13.795.369	11.376.986	12.988.232	14.318.282	17.448.683	36.684.649	38.744.758	25.111.232	24.635.598	28.533.632	26.367.426
Otros Créditos	4.316.686.280	3.847.414.937	4.247.498.640	4.820.173.700	4.543.960.043	5.978.315.610	6.284.940.655	7.512.529.415	8.569.536.518	10.785.995.202	10.678.552.788
Total Créditos	13.097.271.029	12.908.036.292	14.191.598.708	16.173.774.306	17.309.336.669	20.333.559.489	21.666.637.474	25.188.593.311	28.765.149.070	35.887.775.607	37.584.649.684
EVOLUCION Y COMPOSICION DE LOS BIENES DE USO											
Bienes de Uso	518.233.340	461.554.912	504.975.386	499.666.657	461.916.338	482.357.974	485.923.822	523.476.880	555.419.526	572.708.095	499.762.034
Inmuebles de Uso Propio	2.616.284.812	2.137.593.820	1.901.717.946	1.896.575.555	1.770.579.121	2.028.001.258	2.066.565.322	2.190.067.710	2.066.187.127	2.013.284.416	1.756.271.858
Total Bienes de Uso	3.134.518.152	2.599.148.732	2.406.693.331	2.396.242.212	2.232.495.460	2.610.369.231	2.552.489.144	2.713.544.590	2.621.606.653	2.585.992.510	2.256.033.892

Nota : Las cifras se encuentran expresadas en pesos de Junio de 2014.

Handwritten signature

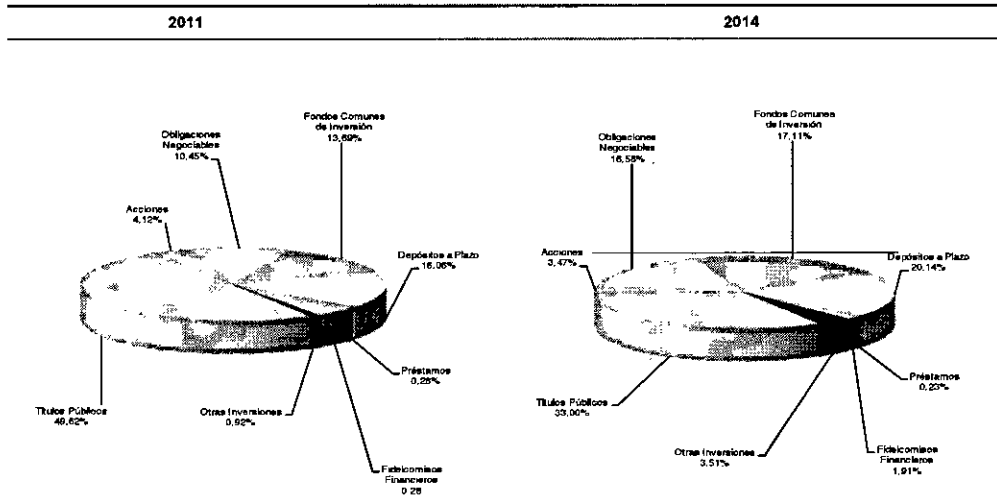
Estados Contables - Inversiones

Evolución y Composición Anual

Concepto	2009	2010	2011	2012	2013	2014
TOTAL INVERSIONES	81.751.407.908	82.186.876.660	90.619.920.804	98.234.314.326	108.891.900.638	122.039.397.722
TOTAL PAIS	66.773.097.116	67.969.106.109	76.783.667.686	95.208.009.947	108.483.709.330	121.639.216.613
Titulos Públicos	35.269.932.592	40.663.283.292	42.333.387.531	40.335.859.757	36.179.215.163	40.275.134.730
Acciones	2.145.832.063	1.976.953.378	3.282.732.457	2.917.931.141	3.474.287.536	3.907.007.655
Obligaciones Negociables	2.531.361.790	3.926.782.373	4.568.580.673	7.017.728.589	16.854.087.251	20.210.814.237
Fondos Comunes de Inversión	3.501.419.322	4.394.177.299	7.037.239.157	15.017.287.094	18.609.765.991	25.829.523.942
Fideicomisos Financieros	4.137.242.949	3.344.592.945	4.398.680.612	4.369.139.961	3.375.467.492	2.329.799.787
Depósitos a Plazo	18.314.461.027	12.820.319.070	14.111.287.537	25.158.466.437	25.904.717.099	24.533.763.567
Préstamos	224.230.393	200.293.006	251.069.999	258.693.478	310.252.923	278.189.689
Otras Inversiones	548.616.980	632.704.745	800.689.619	1.132.903.491	3.775.915.875	4.274.982.906
TOTAL EXTERIOR	14.978.310.792	14.226.769.642	13.736.263.219	2.026.304.379	408.191.307	400.181.209
Titulos Públicos	5.644.609.283	4.099.217.442	2.580.842.409	267.394.447	3.511.919	2.383.749
Acciones	1.229.976.676	278.486.745	449.396.209	324.254.379	337.886.811	328.880.484
Obligaciones Negociables	2.170.546.392	5.196.200.969	4.894.472.439	80.568.199	317.963	234.564
Fondos Comunes de Inversión	2.768.072.070	4.066.391.657	5.351.583.332	1.332.194.086	19.567.286	17.138.445
Depósitos a Plazo	1.041.223.913	506.344.707	425.197.978	7.780.553	34.675.485	41.075.229
Otras Inversiones	2.123.882.460	80.128.021	34.760.852	14.112.716	12.232.444	10.468.738

Nota : Las cifras se encuentran expresadas en pesos de Junio de 2014.

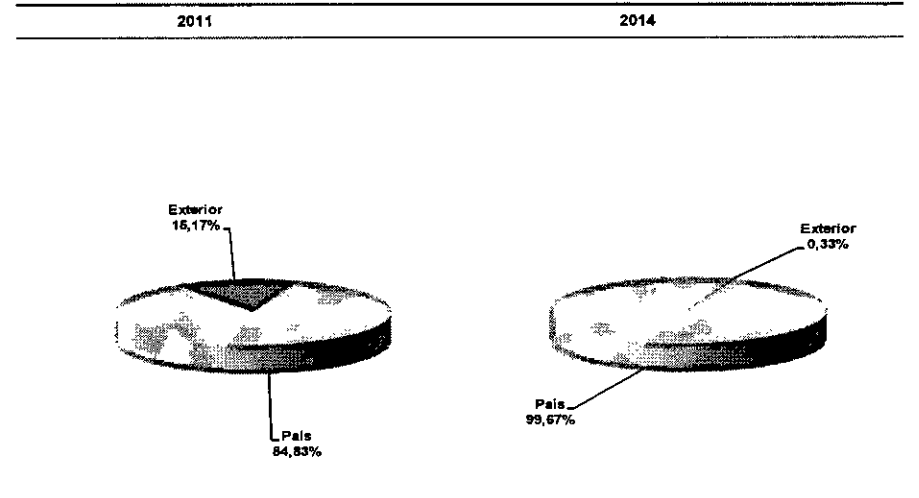
ESTRUCTURA DE LAS INVERSIONES



Cuadro N° 4

Concepto	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ESTRUCTURA PORCENTUAL						
TOTAL INVERSIONES	100	100	100	100	100	100
País	81,68	82,69	84,83	97,94	99,63	99,67
Exterior	18,32	17,31	15,17	2,06	0,37	0,33
VARIACION PORCENTUAL						
TOTAL INVERSIONES		0,53	10,14	8,52	10,85	12,07
País		1,78	12,99	25,30	12,76	12,13
Exterior		-5,02	-3,45	-85,25	-79,86	-1,96
COMPOSICION PORCENTUAL						
Titulos Públicos	50,05	54,46	49,62	41,33	33,23	33,00
Acciones	4,13	2,74	4,12	3,30	3,50	3,47
Obligaciones Negociables	5,87	11,10	10,45	7,23	15,48	16,58
Fondos Comunes de Inversión	7,67	10,29	13,69	16,64	17,11	21,18
Depósitos a Plazo	23,68	16,22	16,06	25,62	23,82	20,14
Préstamos	0,27	0,24	0,28	0,26	0,28	0,23
Fideicomisos Financieros	5,06	4,07	4,86	4,45	3,10	1,91
Otras Inversiones	3,27	0,87	0,92	1,17	3,48	3,51

EPECTO DE LA REPATRIACION DE INVERSIONES



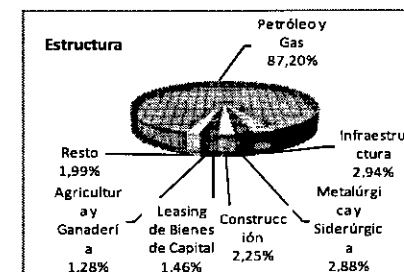
Handwritten signature

Estados Contables - Inversiones Productivas

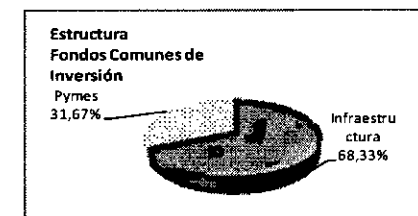
Evolución y Composición Mensual

Cuadro Nº 5

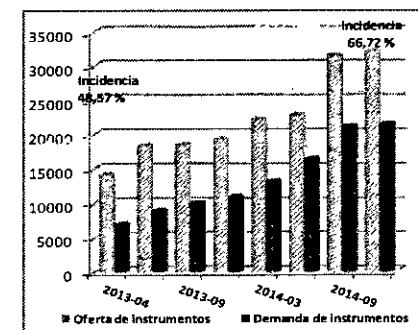
CANTIDADES	Abril 2013	Junio 2013	Septiembre 2013	Diciembre 2013	Marzo 2014	Junio 2014	Septiembre 2014	Diciembre 2014	Var %
Obligaciones Negociables	25	36	39	39	42	39	41	43	72,00
Reclamos Financieros	9	16	21	26	29	22	29	32	255,56
Acciones	1	1	1	1	1	1	1	1	
Fondos Comunes de Inversión									
FCI PyME	17	18	19	19	19	19	19	19	11,76
FCI Infraestructura	2	8	9	9	9	9	9	9	350,00



Montos (Millones de \$)	Abril 2013	Junio 2013	Septiembre 2013	Diciembre 2013	Marzo 2014	Junio 2014	Septiembre 2014	Diciembre 2014	Var %
Oferta de Instrumentos	14.163	18.385	18.439	19.292	22.177	22.784	31.494	32.155	127,04
Demanda de instrumentos	6.879	8.888	10.037	10.903	13.160	16.433	21.197	21.455	211,88
% Demanda	48,57	48,34	54,43	56,52	59,34	72,13	67,31	66,72	



Monto Demandado (Millones de \$)	Abril 2013	Junio 2013	Septiembre 2013	Diciembre 2013	Marzo 2014	Junio 2014	Septiembre 2014	Diciembre 2014	Var %
TOTAL INVERSIONES PRODUCTIVAS	6.879,09	8.887,53	10.036,54	10.903,45	13.160,24	16.433,27	21.197,25	21.454,60	96,77
Subtotal Sectores	5.807,53	6.609,98	7.353,04	7.904,95	9.486,27	10.726,34	11.935,90	11.953,08	51,21
Agricultura y Ganadería	1,20	66,12	0,31	50,93	46,48	49,66	121,27	152,54	199,51
Alimentos y Bebidas	0,00	0,90	0,90	0,72	0,40	0,00	45,11	42,08	
Construcción	73,55	293,90	203,91	215,94	207,70	208,30	261,61	269,15	24,64
Desarrollo de Software	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Fabricación de bienes de uso/capital	55,74	61,54	71,33	63,28	52,07	40,06	46,08	125,82	98,85
Financiamiento	0,00	0,00	65,66	65,69	65,43	60,60	60,42	57,42	-12,58
Infraestructura	0,00	0,00	19,54	74,09	300,05	352,91	331,36	351,55	374,48
Leasing de Bienes de Capital	57,98	55,58	109,44	111,57	103,43	108,10	126,01	174,53	56,42
Metalúrgica y Siderúrgica	2,85	264,81	290,31	297,15	402,83	410,28	394,85	344,52	15,94
Petróleo y Gas	5.616,21	5.867,13	6.591,42	7.025,35	8.307,65	9.496,20	10.537,04	10.423,04	48,36
Química y Petroquímica	0,00	0,00	0,24	0,23	0,24	0,23	2,24	2,36	942,39
Servicios Médicos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9,92	10,07	
Subtotal FCI	1.071,56	2.277,55	2.683,50	2.983,57	3.660,71	5.698,96	9.258,14	9.500,53	218,43
PyME	450,91	986,12	1.358,81	1.615,83	2.157,89	3.662,21	6.335,01	6.491,39	301,74
Infraestructura	620,65	1.291,43	1.324,89	1.367,74	1.502,82	2.036,75	2.923,13	3.009,14	120,01
Subtotal Cheques de Pagos Diferidos				14,93	13,26	7,97	3,20	0,99	



Estados Contables - Pasivo, Patrimonio Neto y Estado de Resultados

Evolución y Composición Anual

Cuadro N° 6

Concepto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EVOLUCION Y COMPOSICION DEL PASIVO Y PN											
Deudas con Asegurados	22.835.931.575	22.670.348.460	23.482.232.983	26.293.327.300	25.443.409.811	29.130.320.419	31.181.933.566	36.579.731.137	42.613.258.213	52.107.258.819	57.138.571.418
Otras Deudas	6.724.449.446	6.665.061.103	7.216.169.241	7.790.885.933	8.835.714.776	11.123.865.914	11.664.759.402	14.017.526.666	15.701.547.219	17.675.397.510	20.384.662.570
Compromisos Técnicos	30.662.571.095	32.549.736.033	36.408.205.512	40.411.169.647	42.985.394.060	46.500.365.532	44.959.180.791	45.679.935.409	46.214.774.850	49.915.324.746	51.603.325.670
Otros Pasivos	2.185.413.158	3.127.722.614	3.128.847.197	2.870.402.583	2.404.213.881	3.183.865.542	3.050.573.266	2.525.563.020	3.334.437.835	3.828.746.523	4.954.870.582
Total Pasivo	62.408.365.275	65.012.868.209	70.235.454.933	77.365.785.462	79.668.732.527	89.938.417.407	90.856.447.026	98.802.756.232	107.864.018.116	123.526.727.599	134.081.430.240
Patrimonio Neto	17.197.131.627	16.467.411.929	17.859.368.949	19.203.209.620	18.873.161.377	21.309.357.867	21.417.528.218	24.698.772.006	26.589.041.813	29.492.586.246	33.633.060.090
Total Pasivo + PN	79.605.496.902	81.480.280.138	88.094.823.882	96.568.995.083	98.541.893.905	111.247.775.274	112.273.976.243	123.401.528.238	134.453.059.930	153.019.313.846	167.714.490.330
EVOLUCION Y COMPOSICION DE LAS DEUDAS											
Con Asegurados	22.835.931.575	22.670.348.460	23.482.232.983	26.293.327.300	25.443.409.811	29.130.320.419	31.181.933.566	36.579.731.137	42.613.258.213	52.107.258.819	57.138.571.418
Con Reaseguradoras	1.571.021.478	1.349.548.233	1.314.523.932	1.117.254.943	1.201.795.674	1.472.285.730	1.678.300.008	2.321.910.697	2.362.858.004	1.883.591.738	2.354.942.404
Con Coaseguradoras	15.663.974	13.420.704	9.866.579	13.538.004	32.694.372	39.821.080	50.308.577	63.752.486	61.522.718	68.710.101	79.312.376
Con Productores	1.225.317.664	1.273.089.119	1.534.957.583	1.871.781.104	2.236.345.106	2.676.188.404	2.865.775.510	3.310.877.309	3.861.263.585	4.573.899.663	5.085.077.614
Fiscales y Sociales	1.068.427.292	1.286.106.917	1.398.315.215	1.662.908.255	2.236.783.693	3.562.915.150	3.628.001.417	4.220.559.371	4.909.602.338	5.588.982.123	6.725.778.914
Otras Deudas	2.844.019.038	2.742.896.129	2.958.505.932	3.125.403.627	3.128.095.932	3.372.655.550	3.442.373.891	4.100.426.802	4.506.300.573	5.560.213.885	6.139.551.262
Total	29.560.381.021	29.335.409.663	30.698.402.224	34.084.213.232	34.279.124.587	40.254.186.333	42.846.692.969	60.597.257.803	58.314.805.432	69.782.656.329	77.523.233.988
EVOLUCION DE LOS RESULTADOS											
Resultado Técnico	-2.407.303.142	-4.266.599.909	-3.596.225.543	-2.358.654.527	-60.874.437	-2.074.166.251	-2.756.481.671	-2.403.121.190	-3.384.277.390	-6.847.307.895	-10.073.108.636
Resultado Financiero	2.491.044.055	4.455.154.167	5.940.513.500	6.414.721.841	3.408.663.803	7.082.803.687	7.314.981.185	9.597.239.589	11.440.621.646	14.812.846.102	23.916.108.359
Otros Resultados	-429.923.253	-581.518.851	-876.148.936	-830.313.296	-1.019.087.556	-1.316.113.140	-1.196.321.215	-1.564.749.578	-2.282.747.936	-2.238.290.949	-3.569.164.688
Resultado del Ejercicio	-346.182.341	-392.964.692	1.468.139.021	3.225.754.019	2.328.701.810	3.692.524.295	3.362.178.299	5.629.368.821	5.773.596.321	5.727.247.257	10.273.835.035
EVOLUCION DEL RESULTADO TECNICO											
Primas Netas Devengadas	27.318.093.429	27.287.425.623	29.574.900.612	35.592.709.995	39.406.261.202	45.459.177.636	48.554.167.219	58.837.517.235	71.147.395.858	85.247.178.143	85.981.817.315
Siniestros Netos Devengados	-16.350.861.454	-17.354.959.239	-20.156.624.393	-23.450.093.985	-21.868.641.571	-26.690.001.584	-28.959.358.457	-34.442.833.251	-41.259.079.357	-53.039.909.273	-57.669.488.080
Rescates	-2.529.565.546	-1.138.096.131	-801.661.886	-649.542.261	-812.886.336	-957.091.166	-609.173.258	-638.864.740	-749.508.650	-1.045.983.207	-994.451.276
Rentas Vitalicias y Periódicas	-1.000.911.563	-1.213.856.803	-1.342.336.967	-1.527.699.328	-1.634.840.537	-1.846.831.051	-1.782.360.710	-1.721.613.088	-1.690.537.918	-1.669.521.334	-1.436.637.153
Gastos Totales	-10.905.342.115	-12.699.931.649	-13.173.519.954	-14.964.526.538	-17.071.531.074	-22.069.513.058	-23.529.070.885	-27.866.419.975	-34.615.294.408	-40.288.019.347	-42.203.166.275
Otros (*)	1.061.284.107	852.818.291	2.303.017.046	2.640.497.590	1.920.763.880	4.030.092.971	3.569.314.419	3.429.092.629	3.782.747.084	3.948.947.121	6.248.816.833
Resultado Técnico	-2.407.303.142	-4.266.599.909	-3.596.225.543	-2.358.654.527	-60.874.437	-2.074.166.251	-2.756.481.671	-2.403.121.190	-3.384.277.390	-6.847.307.895	-10.073.108.636

Nota : Las cifras se encuentran expresadas en pesos de Junio de 2014.
(*) Incluye Gastos de Prevención, Otros Ingresos, Otros Egresos e Indemnizaciones y Beneficios.



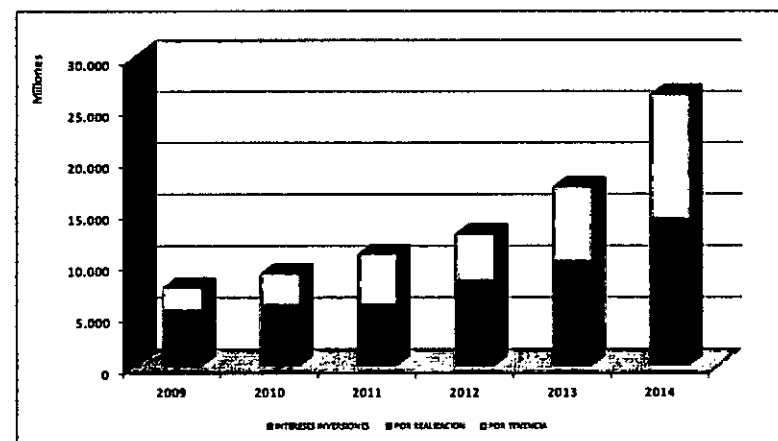
Estados Contables - Inversiones y Rentabilidad
Evolución y Composición Anual

Cuadro Nº 7

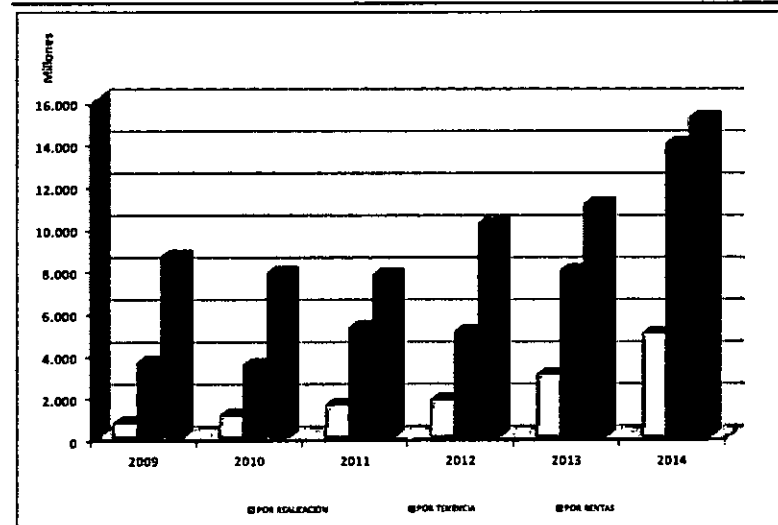
Concepto	2009	2010	2011	2012	2013	2014
RESULTADO FINANCIERO TOTAL	7.082.803.687	7.314.881.185	9.597.239.589	11.440.621.846	14.812.846.102	23.916.108.359
POR REVENTAS	8.668.332.746	7.778.496.961	7.684.943.674	10.119.258.966	11.038.895.050	15.141.874.920
INTERESES INVERSIONES	4.941.729.589	5.019.711.600	4.621.505.564	6.770.955.595	7.463.163.150	9.681.134.494
Títulos Públicos	1.888.867.371	2.453.991.070	2.252.669.340	2.750.267.700	2.408.964.515	2.527.431.927
Depósitos a Plazo	2.292.721.664	1.438.305.581	1.209.374.418	2.615.897.875	3.456.897.709	4.560.930.491
Obligaciones Negociables	299.051.725	556.085.060	671.872.626	719.322.211	991.235.986	1.932.314.680
Fondos Comunes de Inversión	46.078.038	11.858.094	45.827.961	82.794.239	187.511.189	250.887.213
Fideicomisos Financieros	260.648.021	390.745.057	290.370.974	410.844.558	232.229.152	210.578.037
Préstamos	49.975.127	33.680.202	37.088.915	50.614.337	51.918.453	38.520.124
Otras Inversiones	104.387.643	135.046.536	114.301.331	141.214.675	134.406.146	160.474.022
OTRAS	3.626.603.157	2.759.785.361	3.063.438.110	3.348.303.371	3.575.831.900	5.460.740.426
POR REALIZACION	679.352.339	1.038.178.270	1.514.904.586	1.748.721.042	2.836.773.867	4.892.126.937
INVERSIONES	546.310.671	993.781.814	1.425.377.370	1.611.049.449	2.763.893.295	4.585.604.372
Títulos Públicos	317.108.797	605.966.548	979.966.992	1.261.885.649	1.577.266.620	2.239.647.717
Acciones	-6.122.771	44.191.708	60.943.070	-18.503.879	101.982.376	186.902.688
Obligaciones Negociables	99.884.623	180.128.890	115.106.663	67.913.743	292.743.908	885.690.178
Fondos Comunes de Inversión	28.327.520	92.350.375	206.563.356	229.245.594	672.996.097	1.095.920.339
Fideicomisos Financieros	102.015.021	60.811.029	39.266.981	46.298.266	51.004.313	71.301.531
Otras Inversiones	5.097.481	10.333.265	23.528.307	24.210.077	67.999.981	106.141.919
OTROS	133.041.668	44.396.456	89.527.216	137.671.593	174.780.572	306.522.565
POR TENENCIA	3.657.693.460	3.428.081.780	5.198.067.431	4.994.387.576	7.889.186.706	13.909.226.192
INVERSIONES	2.146.429.798	2.981.370.175	4.860.238.121	4.458.698.260	7.159.528.971	12.122.070.509
Títulos Públicos	1.445.233.247	2.218.650.115	3.262.640.873	2.885.880.282	2.883.826.251	4.692.271.020
Acciones	28.855.608	253.000.505	763.521.459	370.427.246	1.303.096.689	1.838.124.414
Obligaciones Negociables	194.688.248	230.624.342	119.842.436	163.373.779	1.122.320.827	1.728.188.903
Fondos Comunes de Inversión	212.700.557	272.152.650	616.028.434	854.170.847	1.598.181.120	3.743.373.416
Fideicomisos Financieros	264.952.138	6.942.563	98.204.918	184.846.106	252.104.084	120.112.756
OTROS	1.411.163.663	446.711.605	337.829.310	535.689.317	729.657.735	1.787.155.683
OTROS RESULTADOS FINANCIEROS	-6.722.474.859	-4.930.775.826	-4.800.676.101	-6.421.745.938	-7.054.109.521	-10.027.118.690

Nota : Las cifras se encuentran expresadas en pesos de Junio de 2014.

EVOLUCION DEL RESULTADO DE LAS INVERSIONES



EVOLUCION POR TIPO DE RESULTADO



H. Bu

Estados Contables - Reaseguro Pasivo

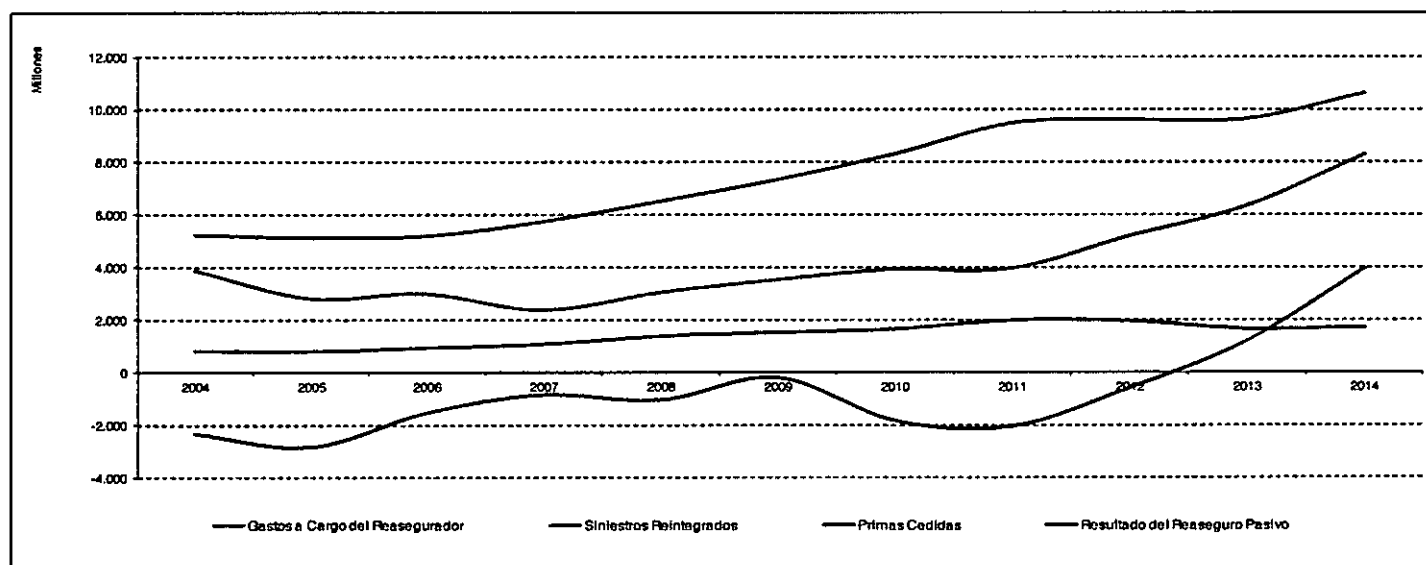
Evolución y Composición Anual

Cuadro Nº 8

Concepto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Primas Cedidas	5.241.172.169	5.128.581.741	5.181.007.876	5.736.071.729	6.514.072.684	7.336.242.868	8.316.350.995	9.493.370.022	9.617.501.184	9.659.004.512	10.646.408.729
RRC del Ejercicio a/c Reasegurador	-1.024.324.757	-1.025.328.148	-1.088.929.097	-1.150.614.280	-1.254.511.473	-1.447.667.866	-1.736.089.860	-2.032.527.990	-1.830.951.774	-1.812.419.531	-1.812.953.316
RRC del Ej. Anterior a/c Reasegurador	1.053.313.129	972.556.744	938.388.910	1.022.522.596	1.042.722.213	312.082.900	1.246.445.783	1.558.526.704	1.761.458.564	1.606.964.142	1.411.068.993
Siniestros Reintegrados	-3.878.570.079	-2.798.947.820	-2.981.313.163	-2.363.512.145	-3.031.821.089	-3.513.498.631	-3.913.559.156	-3.943.075.376	-5.176.875.666	-6.330.844.067	-8.284.428.927
RSP del Ejercicio a/c Reasegurador	-7.356.148.425	-5.264.358.536	-4.141.962.881	-5.010.892.613	-5.166.928.214	-5.431.474.972	-4.817.161.921	-5.215.504.161	-6.279.395.443	-8.056.300.757	-10.347.736.279
RSP del Ej. Anterior a/c Reasegurador	9.109.961.803	6.632.541.367	4.554.744.544	3.686.316.912	4.316.898.211	4.442.151.360	4.370.293.800	4.171.071.208	4.444.763.114	5.381.946.252	6.115.892.130
Gastos a Cargo del Reasegurador	-816.823.618	-791.566.826	-925.087.431	-1.065.396.083	-1.369.871.558	-1.511.055.345	-1.631.439.746	-1.970.008.261	-1.946.187.020	-1.647.428.884	-1.693.247.924
Resultado del Reaseguro Pasivo	2.328.580.222	2.853.478.722	1.536.848.757	854.496.117	1.050.560.776	186.780.313	1.834.839.895	2.061.852.146	590.312.961	-1.199.078.332	-3.964.996.594

Note: Las cifras se encuentran expresadas en pesos de Junio de 2014.

EVOLUCION DE LOS RESULTADOS DEL REASEGURO PASIVO



J. B.

Declaración Jurada de Reaseguros - Estructuras del Mercado

Evolución y Composición Porcentual Anual

PRIMAS CEDIDAS POR RAMO											
Concepto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Daños Patrimoniales	93,9	90,7	89,1	87,1	87,8	86,8	88,8	88,6	86,2	90,8	94,2
Personas	6,1	9,3	10,9	12,9	12,2	13,2	11,2	11,4	13,8	9,2	5,8
PRIMAS CEDIDAS POR TIPO DE CONTRATO											
Automáticos	54,6	57,5	59,6	61,4	63,9	65,6	64,0	66,2	74,6	72,8	75,3
Facultativos	45,4	42,5	40,4	38,6	36,1	34,4	36,0	33,8	25,4	27,2	24,7
PRIMAS CEDIDAS POR MODALIDAD CONTRACTUAL											
Proporcionales	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	91,3	86,5	85,1
No proporcionales	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	8,7	13,5	14,9
PRIMAS CEDIDAS POR CANALES DE VENTA											
Reaseguradores Directos	58,7	53,6	56,1	55,9	54,4	57,0	49,5	49,8	52,5	74,5	74,0
Brokers de Reaseguros	41,3	46,4	43,9	44,1	45,6	43,0	50,5	50,2	47,5	25,5	26,0
COMISIONES POR RAMO											
Concepto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Daños Patrimoniales	91,0	94,2	91,6	89,9	88,8	87,6	90,5	90,2	87,6	90,7	92,5
Personas	9,0	5,8	8,4	10,1	11,2	12,4	9,5	9,8	12,4	9,3	7,5
COMISIONES POR TIPO DE CONTRATO											
Automáticos	89,8	83,7	86,4	84,8	80,7	87,7	88,1	88,1	91,2	88,5	91,1
Facultativos	10,2	16,3	13,6	15,2	19,3	12,3	11,9	11,9	8,8	11,5	8,9
COMISIONES POR MODALIDAD CONTRACTUAL											
Proporcionales	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	97,5	98,6	99,7
No proporcionales	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	2,5	1,4	0,3
COMISIONES POR CANALES DE VENTA											
Reaseguradores Directos	72,1	68,9	71,9	66,5	59,1	58,7	53,9	51,6	53,1	75,4	80,3
Brokers de Reaseguros	27,9	31,1	28,1	33,5	40,9	41,3	46,1	48,4	46,9	24,6	19,7

Cuadro N° 9

SINIESTROS REINTEGRADOS POR RAMO											
Concepto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Daños Patrimoniales	54,1	67,9	71,0	82,4	88,7	90,7	90,9	90,3	91,3	94,8	96,3
Personas	45,9	32,1	29,0	17,6	11,3	9,3	9,1	9,7	8,7	5,2	3,7
SINIESTROS REINTEGRADOS POR TIPO DE CONTRATO											
Automáticos	82,3	75,0	71,7	75,4	62,5	60,4	70,5	67,6	68,7	76,6	83,2
Facultativos	17,7	25,0	28,3	24,6	37,5	39,6	29,5	32,4	31,3	23,4	16,8
SINIESTROS CEDIDOS POR MODALIDAD CONTRACTUAL											
Proporcionales	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	92,6	81,4	58,0
No proporcionales	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	7,4	18,6	42,0
SINIESTROS CEDIDOS POR CANALES DE VENTA											
Reaseguradores Direc	71,5	63,9	70,7	56,2	56,5	63,3	51,8	50,9	43,2	62,5	80,3
Brokers de Reaseguro	28,5	36,1	29,3	43,8	43,5	36,7	48,2	49,1	56,8	37,5	19,7
PAISES CON MAYOR INCIDENCIA (PRIMAS)											
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Argentina	6,7	2,3	2,6	2,3	1,3	1,4	1,2	1,0	8,1	72,9	81,7
Alemania	21,2	23,1	24,5	26,6	32,4	29,7	30,1	28,7	31,0	9,3	7,5
Reino Unido	11,5	11,6	11,4	10,1	8,6	9,9	9,9	12,5	7,3	2,3	3,9
E.E.U.U.	24,9	25,3	19,8	18,7	22,8	25,2	22,1	25,7	25,2	7,2	2,0
Suiza	11,3	11,0	11,1	9,5	6,5	6,5	6,6	6,9	5,4	2,1	1,7
Francia	3,8	3,0	2,8	3,4	3,0	3,1	3,3	2,5	2,3	0,6	0,9
Irlanda	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	3,4	1,5	2,2	2,2	0,7	0,7
Italia	2,8	2,6	3,3	2,9	1,9	1,6	1,6	1,5	2,7	1,7	0,6
España	9,2	10,5	12,0	14,3	12,7	12,1	11,5	10,2	8,0	2,2	0,4
Resto de Países	3,8	5,2	3,6	5,1	4,7	2,8	3,1	4,4	4,6	0,9	0,4
Bermudas	4,8	5,4	8,0	7,1	6,1	4,3	9,1	4,4	3,2	0,1	0,2

th. 6/2

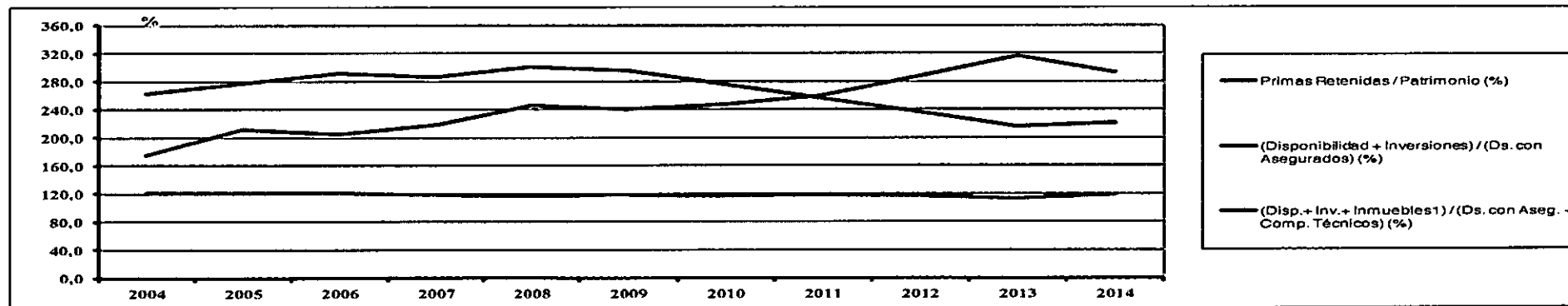
Indicadores de los Estados Contables
Evolución Anual

Cuadro N° 10a

Concepto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA											
Deudas con Terceros / Patrimonio (veces)	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	1,9	2,0	2,2	2,1
Pasivo / Patrimonio (veces)	3,6	3,9	3,9	4,0	4,2	4,2	4,2	4,0	4,1	4,2	4,0
Compromisos Técnicos / Patrimonio (veces)	1,8	2,0	2,0	2,1	2,3	2,2	2,1	1,9	1,7	1,7	1,5
Primas Retenidas / Patrimonio (%)	174,2	210,6	204,7	217,6	245,0	240,0	247,0	259,8	287,8	318,3	292,2
Créditos / Activo (%)	16,4	15,8	16,1	16,7	17,6	18,3	19,3	20,4	21,4	23,5	22,4
(Disponibilidad + Inversiones) / (Ds. con Asegurados) (%)	262,5	276,3	291,0	286,3	299,8	295,0	275,2	255,5	236,3	215,3	220,1
(Disp.+ Inv.+ Inmuebles ¹) / (Ds. con Aseg. + Comp. Técnicos) (%)	120,9	120,8	120,5	118,3	116,8	118,8	117,6	118,0	117,3	113,3	118,3
INDICADORES DE INVERSION											
Inversión / Activo (%)	69,2	72,9	74,4	75,5	74,6	73,5	73,2	73,4	73,1	71,2	72,8
Inmuebles / Activo (%)	2,6	2,4	2,2	2,0	1,8	1,7	1,4	1,1	1,1	0,9	0,7
(Inversión + Inmuebles) / Activo (%)	71,8	75,2	76,6	77,5	76,3	75,1	74,6	74,5	74,1	72,1	73,4
Inversión / (Inversión + Inmuebles) (%)	96,3	96,8	97,1	97,4	97,7	97,8	98,1	98,5	98,6	98,7	99,1
Inmuebles / (Inversión + Inmuebles) (%)	3,7	3,2	2,9	2,6	2,3	2,2	1,9	1,5	1,4	1,3	0,9

1 Se incluyen los inmuebles de uso propio

EVOLUCION DE LOS INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA



Handwritten signature

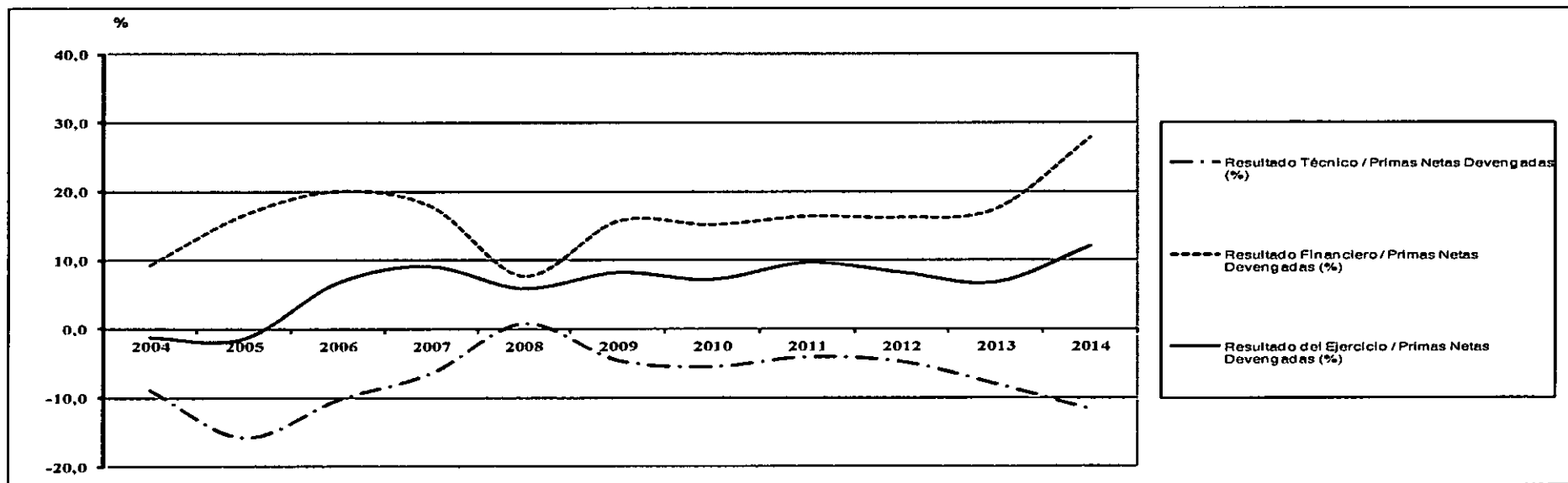
Indicadores de los Estados Contables

Evolución Anual

Cuadro N° 10b

Concepto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
INDICADORES RENTABILIDAD											
Resultado Técnico / Primas Netas Devengadas (%)	-8,9	-15,9	-10,4	-6,5	0,8	-4,6	-5,5	-4,1	-4,8	-8,1	-11,7
Rdo Téc. de Seg. Directos / Primas Netas Devengadas (%)	-14,6	-19,7	-18,7	-14,4	-4,2	-13,7	-13,2	-10,1	-10,5	-13,0	-19,2
Resultado Financiero / Primas Netas Devengadas (%)	9,2	16,6	20,0	17,8	7,6	15,6	15,1	16,4	16,2	17,4	27,9
Resultado del Ejercicio / Primas Netas Devengadas (%)	-1,3	-1,5	6,7	9,0	5,8	8,2	7,1	9,6	8,2	6,7	12,0
Resultado Técnico / Patrimonio (%)	-13,8	-25,9	-17,2	-11,8	1,6	-9,7	-12,5	-9,8	-12,7	-23,2	-30,0
Resultado Financiero / Patrimonio (%)	14,3	27,1	33,3	32,5	15,8	33,2	34,2	39,0	43,0	50,2	71,1
Resultado del Ejercicio / Patrimonio (%)	-2,0	-2,4	11,1	16,5	12,1	17,3	16,1	22,9	21,7	19,4	30,5

EVOLUCION DE LOS INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA



Handwritten signature/initials

Indicadores de los Estados Contables
Evolución Anual

Concepto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
INDICADORES DE GESTIÓN											
Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas (%)	61,4	64,1	67,4	66,3	55,2	56,8	59,7	56,6	56,2	62,4	67,2
Rescatos / Primas Emitidas (%)	9,4	4,2	2,7	1,7	1,4	1,6	1,0	0,9	0,9	1,0	0,9
Rentas Vitalicias y Periódicas / Primas Emitidas (%)	3,7	4,5	4,5	4,3	3,1	3,2	2,9	2,3	2,0	1,6	1,3
Total de Siniestros ¹ / Primas Netas Devengadas (%)	74,5	72,8	74,7	72,3	61,2	65,0	64,6	62,7	61,6	65,0	69,4
Primas Cedidas / Primas Emitidas (%)	16,5	14,4	13,8	13,4	13,6	12,6	13,6	12,9	11,2	9,4	9,8
Primas Retenidas / Primas Emitidas (%)	83,5	85,6	86,2	86,6	86,4	87,5	86,4	87,1	88,8	90,6	90,2
Índice de Gestión Combinada ² (%)	104,8	104,5	106,0	103,5	93,3	102,7	103,0	100,6	101,7	104,1	108,1
INDICADORES DE COSTO											
Gastos de Producción / Primas Emitidas (%)	13,6	13,9	15,6	16,1	17,2	19,4	19,5	19,7	19,7	18,8	17,8
Comisiones / Primas Emitidas (%)	10,9	10,0	10,1	10,2	11,1	14,3	14,3	14,4	14,5	13,8	13,2
Gastos de Explotación / Primas Emitidas (%)	19,0	19,8	17,9	17,2	17,5	20,9	21,6	20,9	22,6	21,9	22,5
Sueldos y Cargas Sociales / Primas Emitidas (%)	7,1	6,3	6,5	6,4	6,5	8,0	8,4	8,2	8,2	7,6	7,5
Impuestos, Tasas y Contribuciones / Primas Emitidas (%)	2,5	3,1	2,9	2,8	2,9	3,9	4,1	4,0	4,3	4,6	4,9
Gastos Totales ³ / Primas Emitidas (%)	30,4	31,7	31,3	31,1	32,2	37,7	38,4	37,9	40,1	39,1	38,7

1 Total de Siniestros = Siniestros Netos Devengados + Rescatos + Rentas
 2 Índice de Gestión Combinada = (Total de Siniestros / Primas Netas Devengadas) + (Gastos Totales / Primas Emitidas)
 3 Los Gastos Totales incluyen los Gastos a cargo del Reasegurador

EVOLUCION DE LOS INDICADORES DE GESTION

