



**PROMUEVE RECURSO DE REVISIÓN PREVISTO EN EL ART. 85 LEY 20.091 RESPECTO DE LA RESOLUCIÓN SSN N°39.517/2015. REITERA SOLICITUD DE SUSPENSIÓN DE LOS EFECTOS DE LA RESOLUCIÓN IMPUGNADA.**

Señor

Superintendente de Seguros de la Nación

Lic. Juan Bontempo

S/D.

Ref.: **Expediente N° SSN 0007508/2015. Resolución SSN N°39.517/2015.**

De nuestra mayor consideración:

**Diego Andrés Alonso**, abogado, inscripto al T°69, F°504 del CPACF, en mi carácter de apoderado de la Unión de Aseguradoras de Riesgos del Trabajo ("UART"), con domicilio en San Martín 575, 2°B, Ciudad de Buenos Aires, constituyendo domicilio en Juana Manso 205, piso 2° (Bullo Abogados), tengo el agrado de dirigirme a Ud. en relación al asunto mencionado en la referencia, con la finalidad que se indica en los párrafos subsiguientes.

**1.- Personería. Legitimación.**

Como se adelantó, el suscripto es apoderado de la **UNIÓN DE ASEGURADORAS DE RIESGOS DEL TRABAJO ("UART")**, con domicilio real San Martín 575, 2°B, Ciudad de Buenos Aires.

La UART, conforme se desprende de su estatuto cuya copia se acompaña al presente, se encuentra legitimada para incoar la presente impugnación, en virtud que entre los cometidos de su objeto institucional (Art. 2) se encuentran los de *"Propender al perfeccionamiento de la legislación vigente relacionada con la actividad de las Aseguradoras de Riesgos del Trabajo... (Inc. a) Asumir la representación institucional de los asociados ante los organismos internacionales, nacionales, provinciales y municipales, y cualquier otra circunstancia en que tal*

*representación sea requerida, especialmente ante la Superintendencia de ART, MTySS, Superintendencia de Seguros, M. de Economía, y Superintendencia de AFJP u organismos que las/los reemplacen” (Inc. b); “Propiciar y sostener toda iniciativa pública o privada que tienda al mejoramiento de las funciones de la A.R.T.” (Inc. f) y “coordinar su acción con otras entidades a los fines de una mejora en la defensa de los intereses de esta Unión de Aseguradoras de Riegos del Trabajo y sus asociados” (Inc. i); fines que se hallan reconocidos expresamente por el Estado Nacional a través de la aprobación e inscripción de dicho estatuto social por parte del órgano competente como es la Inspección General de Justicia.*

Por otra parte el Art. 5º de ese mismo estatuto establece las categorías de asociados, entre las que se encuentran, como asociados activos, *“las personas jurídicas constituidas como A.R.T. y/o que presten los servicios mencionados en la Ley 24.557 y que sean aceptadas por el Consejo Directivo y la Asamblea...”*

Asimismo el Art. 85 de la Ley 20.091, al prever la vía recursiva contra las resoluciones de alcance general dictada por la Superintendencia de Seguros de la Nación, habilita expresamente para el planteo de los respectivos recursos, a los aseguradores y a *“las asociaciones que los agrupan”*.

Consecuentemente, teniendo en cuenta tal previsión legal, y el carácter de asociación que aglutina a aseguradoras y la representación de las mismas que se desprende de su estatuto, la UART se encuentra claramente legitimada para interponer la presente impugnación y las demás acciones legales admitidas, ya sean administrativas o judiciales (<sup>1</sup>), para alcanzar la declaración de nulidad de la disposición resolutoria que aquí se cuestiona en los aspectos que son objeto de crítica.

## **2.- OBJETO.**

---

<sup>1</sup> En lo que respecta a la legitimación para actuar ante el Poder Judicial, en un caso análogo se ha dicho que *“Siendo que en el estatuto de la Cámara de Armadores de Poteros Argentinos se han fijado como objetivos de esta entidad, entre otros, los de ‘...c) representar a la actividad de los armadores de buques poteros en las relaciones con los poderes públicos...’ y ‘...f) contribuir al desarrollo de las empresas nacionales radicadas, impulsando y sosteniendo su derecho de expansión en tanto la existencia de recursos de aprovechamiento sostenible lo permita...’; constituiría un ritualismo excesivo sostener que las facultades otorgadas a la referida asociación no se extienden a la posibilidad de actuar en juicio en defensa de los intereses de sus integrantes. Ello es así, en tanto se prevé específicamente la eventualidad de actuar ante los ‘poderes públicos’ entre los cuales no se advierte motivo alguno*

## **2.1. Impugnación de la Resolución SSN N°39.517/2015.**

En el carácter invocado y siguiendo expresas instrucciones de mi representada, interpongo los Recursos de Revisión ante el Sr. Superintendente de Seguros de la Nación y, en subsidio, ante el Poder Ejecutivo Nacional, previstos en el Art. 85 de la ley 20.091, contra la Resolución N°39.517/2015 de esa Superintendencia (“Resolución SSN N°39.517/15”) <sup>(2)</sup>, en cuanto modificó el Reglamento General de la Actividad Aseguradora (“RGAA”) <sup>(3)</sup> y dispuso:

(i) La incorporación de la exigencia conforme a la cual las entidades deben mantener activos nominados en moneda extranjera únicamente hasta la concurrencia de las reservas técnicas que se originen en los contratos de seguros y reaseguros en moneda extranjera (cfr. Art. 1º), denominada en la norma como “*Calce de Moneda de Reservas*”, previendo que las entidades aseguradoras se ajusten a los parámetros establecidos en la norma (reduciendo el exceso o el déficit respecto de los mismos) en las fechas 3/11/15 (50%), 30/11/15 (75%) y 31/12/15 (100%) (cfr. Art. 3º).

(ii) Establecer un *Régimen de información de Pasivos* que las compañías deben presentar dentro de los 5 (cinco) días hábiles al cierre de cada mes (cfr. Art. 2º).

(iii) Modificar la naturaleza de las inversiones en relación a la moneda en que fueron asumidas hasta entonces prevista en el Punto 35.7.1 del RGAA, suprimiendo lo allí previsto respecto de los instrumentos de inversión en virtud de los cuales se reciben pesos, sea cual fuere el factor de indexación (cfr. Art. 4º).

Concretamente, se impugnan y tacha de nulas de nulidad absoluta la totalidad de las disposiciones de la Resolución SSN N°39.517/15 en tanto afectan gravísimamente la actividad que desempeñan los miembros de la UART, según se explicará a lo largo del presente recurso.

---

*para excluir al Poder Judicial de la Nación”* (CNACAF, Sala IV, in re “Cámara de Armadores de Poteros Argentinos c/ Dto. 1285/99 s/ amparo”, de fecha 9/05/00).

<sup>2</sup> Publicada en el Boletín Oficial del día 27/10/2015.

<sup>3</sup> Aprobado por Resolución SSN N°38.708/2014 (B.O. 13/11/2014).

Se extiende asimismo la impugnación a la Comunicación SSN N°4823 (Circular SSN MIX 672), de fecha 28/10/15, en tanto aclaratoria y reglamentaria de la Resolución SSN N°39.517/15.

## **2.2. Suspensión de los efectos de la resolución.**

Asimismo, dada la enorme trascendencia del impacto de la modificación en el régimen de inversiones dispuesta mediante la Resolución SSN N°39.517/15, reiteramos el planteo formulado el pasado 28/10/15 a fin que se disponga la suspensión inmediata de los efectos de la reglamentación impugnada, hasta tanto recaiga resolución definitiva en estas actuaciones en sede administrativa o, en su caso, sentencia definitiva en sede judicial, con relación a la impugnación que se formula respecto de dichas normas.

Sin perjuicio de lo que específicamente se fundamentará sobre esta petición en el Capítulo 6, adelantamos que resulta procedente la suspensión de la ejecución de las disposiciones impugnadas, teniendo en cuenta que en el presente caso y tal como se verá en el desarrollo de este escrito, surgen verificados en forma palmaria los presupuestos contenidos en el Art. 12 de la Ley 19.549 de Procedimiento Administrativo ("LNPA"), a saber: (i) Grave perjuicio y afectación de los derechos de las entidades aseguradoras; (ii) La solicitud de fundada de nulidad absoluta de las normas que se impugnan y (iii) La grave afectación que implicaría al interés público, a los derechos de las entidades y, asimismo y finalmente, de los asegurados.

## **3.- Introducción. Aspectos involucrados en esta impugnación.**

Sírvase advertir el Sr. Superintendente, que lo primero que hay que destacar respecto de la Resolución SSN N°39.517/15, es que en forma repentina adopta una medida que claramente provoca un impacto altamente negativo en el mercado asegurador en general y en el de Riesgos del Trabajo en particular.

No puede en modo alguno soslayarse que de manera intempestiva e infundada, se introduce una restricción a la libertad de administrar las inversiones de las entidades que, además de contradecir la expresa manda legal de la Ley 20.091, va a contramano de los objetivos y medidas previas de esa misma Autoridad expuestas en el Plan Nacional Estratégico del Seguro 2010/2020 ("PlaNeS").

Pero no se trata solamente de limitar decisiones legítimas de inversión de las aseguradoras, sino que la exigencia de calce de moneda en relación a las reservas técnicas, conlleva una inmediata pérdida patrimonial de aquéllas harto significativa y totalmente injustificada.

En síntesis, entonces, desarrollaremos las siguientes cuestiones que suscita la Resolución SSN N°39.517/15:

(i) Contrariamente a la finalidad expuesta en los considerandos de la resolución, la medida dispuesta no favorece el régimen de inversiones de las aseguradoras y en definitiva la solvencia de las entidades de cara a la importante función que desempeñan las aseguradoras de riesgos del trabajo (“ART”) en el sistema de la Seguridad Social, sino que la misma afecta directamente el principio rector en materia de inversiones que establece la Ley 20.091, cual es que las mismas posean la *mayor liquidez, suficiente rentabilidad y garantía* (cfr. Art. 35).

En ese sentido, aparece claro que la norma cuestionada excede los límites de la previsión legal expresamente invocada en la misma, el Art. 35 de la Ley 20.091 y, asimismo, de la exigencia que contiene el Art. 33 de dicha ley, en relación a la obligación de constituir reservas técnicas en moneda extranjera.

(ii) La obligación de desprenderse de las inversiones que se encuentran alcanzadas por la norma, ya de por sí ilegítima, más aún en los brevísimos plazos que contempla la misma, provocará indefectiblemente una pérdida real en los rendimientos financieros de las entidades y una consecuente disminución de su solvencia.

Se omite tener presente que, sin perjuicio de las exigencias de la Ley 20.091, prescribe el Art. 26 de la Ley 25.557 de Riesgos del Trabajo (“LRT”) que las ART deben reunir los requisitos de *solvencia financiera y capacidad de gestión*.

En este sentido, es innegable que el efecto económico financiero de obligar a la enorme mayoría de entidades sujetas a control a desprenderse de los títulos nominados en moneda extranjera al mismo tiempo ocasionará una disminución de su valor (se trata de la ley económica de oferta y demanda).

Ello puede incluso comprobarse con el comportamiento que experimentaron los títulos nominados en moneda extranjera luego del dictado de la Resolución CNV N°646/15 (<sup>4</sup>).

(iii) Pero además, tal afectación en la cartera de inversiones, pese a las opciones y sus porcentajes que continúan autorizados en la normativa vigente (v. Arts. 35.8. y 35.9. del RGAA), implica que las aseguradoras (y con ello sus afiliados y los trabajadores) queden descubiertas frente al riesgo de ajuste del tipo de cambio vigente en el país. Nos referimos concretamente a la modificación del valor de la relación entre la moneda de curso legal, el peso, y el dólar.

Esta es una circunstancia de público y notorio conocimiento, que excede y es ajena a cualquier consideración de índole política y que se basa en indicadores objetivos presentes en la economía.

En términos muy concretos, la incidencia que tiene en los precios la circunstancia apuntada exige que las compañías elijan las inversiones que mejor pueden darles cobertura frente al incremento de costos. En ese contexto, la medida recurrida impacta de lleno en tal elección, obligando a desprenderse de activos que precisamente cumplen dicha función de garantía.

Y esta cuestión reviste la máxima importancia en la actualidad, en un contexto de mayores gastos operativos y de cobertura, con motivo de la mayor litigiosidad (administrativa y judicial) (<sup>5</sup>).

(iv) La Resolución SSN N°39.517/15 contraviene la política de inversiones que a través de la reglamentación previa, incentivó la propia Superintendencia de Seguros.

Cabal prueba de ello, es el dictado de la Resolución SSN N°36.162/11 (<sup>6</sup>) que previó el traslado de las inversiones y disponibilidades en el exterior a la Argentina; el Plan Nacional Estratégico del Seguro 2010/2020 ("PlaNeS"), orientado a alcanzar *"una mayor sustentabilidad, rentabilidad y solvencia del sector, mejorando el*

---

<sup>4</sup> B.O. de fecha 25/9/2015.

<sup>5</sup> En el 2015 se verifica un incremento del 26% en la litigiosidad, en relación al año 2014.

<sup>6</sup> B.O. de fecha 27/10/2011.

resultado técnico y económico del sector seguros” y la Resolución SSN N°38.186/14 (7) que sustituyó el punto 35.8.1., inciso k) del RGAA, exigiendo que importantes porcentajes de las inversiones de las ART (8) se realicen en determinadas inversiones aprobadas por un Comité de Elegibilidad, muchas de las cuales ahora son objeto de esta otra norma. Además y en relación a esta última resolución, también se presentará el supuesto conforme al cual, por acatar la Resolución SSN N°39.517/15 se puede llegar a no cumplir con el compromiso de inversión exigido en la Resolución SSN N°38.164/14 (inciso k).

(v) La medida desconoce así que, en forma súbita e inesperada, se afecta gravemente el plan de inversiones que formuló cada entidad a través de su Órgano de Administración y que no fueron objetadas por esa misma Superintendencia (cfr. Art. 35.3. del RGAA).

Estos cambios abruptos se contraponen con la noción de previsibilidad que es esencial en materia de administración de empresas y, en particular, de inversiones que persiguen que la compañía pueda cubrir debidamente los compromisos asumidos.

(vi) Por último, los brevísimos plazos cuyo cumplimiento requiere la norma agravan los perjuicios descritos. No solamente resultan irrazonables aquellos establecidos para reducir el exceso en los activos en relación a la *Exposición Neta al Tipo de Cambio*, sino aquellos previstos para cumplir con el *Régimen de Información de Pasivos*.

#### **4.- Fundamentos.**

##### **4.1. El estado actual de las inversiones del mercado asegurador con anterioridad a la Resolución SSN N°39.517/15. La finalidad de la normativa previa. Impacto de la resolución.**

###### **4.1.1. La Resolución SSN N°39.517/15 y el contexto normativo previo.**

---

<sup>7</sup> B.O. de fecha 11/2/2014.

<sup>8</sup> Entre un 8% y un 20%.

Tal como anticipáramos, el objeto de la Resolución SSN N°39.517/15 es la limitación en las inversiones relativas a las reservas técnicas, disponiendo una inédita medida que exige el calce de moneda entre la inversión de aquéllas y las obligaciones asumidas.

En una decisión sin antecedentes previos, de manera ilegítima y en contraposición a lo establecido por la Ley 20.091 se rompe el equilibrio y criterio que la normativa vigente establece respecto de las inversiones y en función del cual las aseguradoras formalizaron sus planes y provisiones.

En las normas de la Ley 20.091 y en la reglamentación hasta ahora dictada por esa Superintendencia, no existía alusión alguna a la moneda en que debían invertirse los activos correspondientes a las reservas técnicas a excepción de lo previsto en el 2 ° párrafo del Art. 33 de la Ley 20.091, el cual establece que cuando el asegurador tenga obligaciones nacidas de contratos de seguros y reaseguros a pagarse en moneda extranjera deben constituirse reservas técnicas en la misma moneda.

Asimismo, el Art. 35, inc. b) de dicha ley pone un límite a la inversión en títulos públicos de países extranjeros, esto es hasta el importe de las reservas técnicas correspondientes a pólizas emitidas en moneda de esos países.

En conclusión, el mal llamado *calce* aplica exclusivamente a reservas técnicas que deban constituirse en moneda extranjera y ello obra como una mínima exigencia o piso para dichas operaciones.

Ello no quiere decir que exista obligación de invertir el resto del importe de las reservas técnicas en instrumentos nominados en pesos ya que en ese aspecto existe libertad para el asegurador mientras cumpla los parámetros del Art. 35 de la Ley 20.091 y las proporciones establecidas en la reglamentación.

Mucho menos significa que las demás inversiones que no corresponden a reservas técnicas, capitales mínimos y/o reservas libres, deban invertirse exclusivamente en instrumentos nominados en moneda local.

Es claro que el Supervisor ha pretendido regular uno de los pocos aspectos que la Ley 20.091 ha dejado muy en claro su criterio, estableciendo un piso para ciertas operaciones pero de ninguna manera limitando las facultades del asegurador en lo demás. El sistema, tal como lo explicamos brevemente, ha funcionado pacíficamente y sin grandes contratiempos por décadas, soportado distintas crisis exitosamente y aceptado y fomentado por la Superintendencia hasta este giro inesperado e ilegítimo en su reglamentación.

Puntualmente, en el Art. 1° de la norma se dispone:

*“Incorporar como Punto 33.6. del Reglamento General de la Actividad Aseguradora:*

*“33.6. Calce de Moneda de Reservas Técnicas. 33.6.1. Las reservas técnicas deben ser invertidas en la misma moneda en que deban pagarse las obligaciones. Las entidades deben mantener activos nominados en moneda extranjera únicamente hasta la concurrencia de las reservas técnicas que se originen en los contratos de seguros y reaseguros en moneda extranjera. Las reservas técnicas nacidas de obligaciones en moneda extranjera, cancelables en pesos, deben ser cubiertas con instrumentos financieros que revistan las mismas condiciones”.*

*“33.6.2. Exposición Neta al Tipo de Cambio (ENTC). Las entidades deberán calcular su exposición neta de tipo de cambio que resultará de la relación entre los activos totales en moneda extranjera y las reservas técnicas constituidas en la misma moneda. Los instrumentos emitidos en moneda extranjera y pagaderos en pesos, serán considerados entre los activos totales en moneda extranjera. La exposición neta de tipo de cambio definida en el párrafo anterior no podrá superar el valor de 1,10 ni ubicarse por debajo de 0,90”.*

Luego, el Art. 3° exige que:

*“A los efectos del cumplimiento de lo establecido en el Artículo 1°, aquellas entidades que presenten exceso o déficit de ENTC deberán reducirlo conforme al siguiente cronograma: Al 03 de noviembre de 2015 el 50% del exceso. Al 30 de noviembre de 2015 el 75% del exceso/déficit. Al 31 de diciembre de 2015 el 100% del exceso/déficit”.*

*“A tales efectos el exceso/déficit de ENTC será calculado de la siguiente manera: EXCESO DE ENTC = Activos nominados en moneda extranjera - (1,10\* pasivos nominados en moneda extranjera). DEFICIT DE ENTC = Activos nominados en moneda extranjera - (0.90\* pasivos nominados en moneda extranjera). ACTIVOS NOMINADOS EN MONEDA EXTRANJERA: Incluyen tanto activos nominados y pagaderos en moneda extranjera como activos nominados en moneda extranjera y pagaderos en pesos. PASIVOS NOMINADOS EN MONEDA EXTRANJERA: Incluyen tanto pasivos nominados y pagaderos en moneda extranjera como pasivos nominados en moneda extranjera y pagaderos en pesos”.*

Se trata de una cuestión esencial en la dinámica del sector asegurador, pues compromete justamente el valor de los activos que permiten hacer frente a las obligaciones asumidas, lo que es el objeto específico de la actividad (en el caso de las ART, el cumplimiento de las prestaciones en dinero y en especie sumado a las actividades de prevención).

La trascendencia de la cuestión y su dinámica es reconocida en recientes documentos de la propia Superintendencia: el Plan Nacional Estratégico del Seguro 2010/2020 (“PlaNeS”) y su posterior análisis a un año de su implementación<sup>9</sup>).

Así, en PlaNeS se dijo que:

*“... el seguro, como instrumento del ahorro personal, cumple un rol muy importante en el crecimiento económico y el bienestar social de un país. Las compañías de seguro reciben sumas de dinero por los pagos de primas que hacen los asegurados, generando un ahorro que es invertido para poder responder ante cualquier siniestro. La inversión financiera está orientada a cubrir adicionalmente tanto los desvíos técnicos y siniestros como otros gastos de la administración. Las inversiones tienen su contrapartida en el pasivo a través de los distintos tipos de reservas constituidas por las entidades aseguradoras, como ser las reservas técnicas, la de siniestros pendientes, la de siniestros ocurridos pero no reportados (IBNR), entre otras. El resultado de estas inversiones es la conformación de recursos financieros*

---

<sup>9</sup> Ambos documentos pueden ser consultados en la página web de la Superintendencia de Seguros de la Nación: <http://www.ssn.gov.ar/Storage/planes/biblioteca.html#2>

*adicionales para los gobiernos y las empresas, que resulta muy relevante para el comercio y la industria. La participación activa del Estado en el sector puede orientar el ahorro generado hacia la inversión productiva, de modo de continuar con el desarrollo social y la generación de riqueza colectiva que alcance a los diversos actores del sistema. Y dada "la magnitud del mercado que ofrece la cobertura de riesgos, éste se presenta como una ineludible fuente de renta nacional" (10).*

*Luego, a lo largo de todo el documento se hace especial hincapié en el impulso de los mecanismos necesarios a fin de normar y promover la actividad aseguradora y la canalización de los fondos administrados del sector hacia inversiones productivas de interés nacional, promoviendo la estabilidad financiera (11).*

Es ese contexto que se invoca, como precedente de relevancia, el dictado por una parte de la Resolución SSN N°36.162/11 que previó el traslado de las inversiones y disponibilidades en el exterior a la Argentina (previa a PlaNeS) y la Resolución SSN N°38.186/14 que sustituyó el punto 35.8.1., inciso k) del RGAA, exigiendo que importantes porcentajes de las inversiones de las compañías se realicen en determinadas inversiones aprobadas por un Comité de Elegibilidad.

#### **4.1.2. El estado de situación del mercado en materia de inversiones y el impacto de la norma. Los gravísimos perjuicios a las aseguradoras.**

Así las cosas y según información actual, en el marco descripto se realiza el cálculo estimado del resultado de la rentabilidad de las inversiones del mercado de seguros para todo tipo de aseguradoras, en el período que va del 1º de julio de 2014 al 30 de junio de 2015.

El importe de las inversiones surge del promedio del saldo de las mismas al inicio y al final de ejercicio y el resultado financiero surge de considerar el resultado por renta, realización y tenencia.

---

<sup>10</sup> Pág. 33.

<sup>11</sup> Pág. 70.

| Instrumento                 | Semisuma de inversiones | de | Resultado Financiero |         |
|-----------------------------|-------------------------|----|----------------------|---------|
|                             | A                       |    | B                    | C = B/A |
| Títulos Públicos de Renta   | 55.385.845.071          |    | 14.021.756.504       | 25,3%   |
| Acciones                    | 6.538.990.744           |    | 1.189.648.913        | 18,2%   |
| Obligaciones Negociables    | 21.361.618.907          |    | 3.037.669.374        | 14,2%   |
| Fondos Comunes de Inversión | 33.054.374.476          |    | 5.894.780.276        | 17,8%   |
| Fideicomisos Financieros    | 2.224.213.641           |    | 456.869.277          | 20,5%   |
| Depósitos a Plazo Fijo      | 21.556.591.447          |    | 3.495.343.543        | 16,2%   |
| Préstamos                   | 278.745.746             |    | 42.408.311           | 15,2%   |

La primera conclusión que se puede obtener de este cuadro, es que los títulos públicos es la inversión que ha producido las mejores rentabilidades para el mercado de seguro. En el último ejercicio, con una deferencia mínima de 5 puntos porcentuales o del 19 % con los fideicomisos financieros y del 36 % con los depósitos a plazo fijo.

Y si se analiza la moneda en la cual el mercado de títulos públicos se encuentra emitido:

**Instituto Argentino de Mercado de Capitales**   
www.merval.sba.com.ar

**Índice de Bonos (Medido en Pesos)**

30-Jun-15

| Índice de Bonos IAMC (Base 1/1/95=100)        |           |           |            |           |           |              |
|---|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|--------------|
|   | Valor al  | Variación | Variación  | Variación | Variación | Ponderación* |
|   | 30-Jun-15 | Día al    | Semanal al | Menos al  | Annual al |              |
|   |           | 29-Jun-15 | 29-Jun-15  | 28-May-15 | 28-Dic-14 |              |
| Subíndice de Bonos Cortos emitidos en pesos   | 4.201.209 | 0,20%     | 0,31%      | 2,53%     | 12,31%    | 7,98%        |
| Subíndice de Bonos Cortos emitidos en dólares | 2.142.168 | 1,70%     | 2,16%      | 10,71%    | 14,52%    | 44,23%       |
| Subíndice de Bonos Largos emitidos en pesos   | 4.956.901 | -0,44%    | -1,59%     | -5,39%    | 11,82%    | 17,45%       |
| Subíndice de Bonos Largos emitidos en dólares | 4.593.300 | 1,82%     | 1,41%      | 6,39%     | 12,72%    | 30,34%       |
| Índice de Bonos General                       | 4.415.499 | 1,24%     | 1,13%      | 5,80%     | 13,85%    | 100,00%      |

(\*) Composición Índice: Subíndice de Bonos Cortos emitidos en pesos (NF18, AS15, PR14), Subíndice de Bonos Cortos emitidos en dólares (RO15, AA17, GJ17, AD16, AM18), Subíndice de Bonos Largos emitidos en pesos (PR13, DACP, PAPP, PR15), Subíndice de Bonos Largos emitidos en dólares (PARA, DICA, AY24).

En el índice de Bonos IAMC (Base 1/1/95=100) al 30 de junio de 2015 del Instituto Argentino de Mercado de Capitales, los títulos en moneda extranjera pagaderos en dólares o en pesos son el 74,57 % del total.

La descripción de la composición de la cartera de inversiones descrita, permite advertir, sin mayor necesidad de elementos adicionales, que las aseguradoras que vendieran títulos públicos que le han significado la mejor rentabilidad en el último ejercicio enfrentarán un riesgo cierto de ver reducida significativamente su rentabilidad.

He ahí pues, el gravísimo impacto en las entidades que implicará a partir del 3 de noviembre de 2015 dar cumplimiento a la norma impugnada.

Pero a ello se suma que la abrupta medida dispuesta desvirtúa el plan de inversiones que, de acuerdo a las *Normas sobre Política y Procedimientos de Inversiones*, adoptó el Órgano de Administración de cada aseguradora, el que no fue objetado por esa Autoridad según lo previsto por el Art. 35.3. del RGAA.

Cada uno de esos planes, propio y específico de la situación puntual de cada entidad, se ajusta asimismo a las pautas de *Radicación de Inversiones y Estado de Cobertura* establecidas en los puntos 35.5. a 35.15 del RGAA.

Ocurre entonces, que la obligación de desprenderse en tan solo 5 (cinco) días hábiles y en primer término, del 50% (y al mes del 75%) de los títulos de deuda nominados en moneda extranjera como así también aquellos en pesos, pero sujetos a indexación en moneda extranjera, provoca una sustancial afectación en la diagramación de la cartera de inversiones de las aseguradoras. Recuérdese a este efecto, que casi el 75% de las inversiones en títulos de deuda se encuentran alcanzados por la medida de calce de moneda contenida en la Resolución SSN N°39.517/15.

En consecuencia, se compele a la totalidad del mercado a vender grandes volúmenes de tales títulos, en plazos brevísimos y todos en conjunto.

La elemental aplicación de la ley económica de oferta y demanda permite fácilmente advertir que tales activos tendrán un precio menor y con ello, se provocará una pérdida significativa en el patrimonio de las compañías.

Y ello claramente no es una conjetura, sino que puede incluso comprobarse con lo ocurrido luego de la medida análoga de la Comisión Nacional de Valores a través de la Resolución CNV N°646/15.

Luego de la vigencia de tal medida, los precios de los activos afectados por dicha norma (Bonar X, Bonar 24, Discount USD Ley Argentina y Par USD Ley Argentina) experimentaron una importante caída.

Se acompaña como Anexo I, un análisis detallado del comportamiento de los títulos mencionados luego de producirse la circunstancia referida.

En definitiva, si las aseguradoras dieran cumplimiento a lo que pretende imponer la resolución que se recurre, ello provocaría un escenario ruinoso para sus economías que redundaría en una seria afectación de su capacidad económico - financiera y, en consecuencia, de su solvencia además de ponerlas en situación de incumplir otros requerimientos que surgen del mismo RGAA.

Adicionalmente, las compañías padecerán otros perjuicios.

En efecto, en la hipótesis que se desprendieran de sus tenencias de títulos de deuda en los porcentajes y plazos previstos en la norma, deberían rápidamente destinar los recursos que perciban por las ventas respectivas en otras inversiones autorizadas por la normativa vigente.

Ello representa una problemática igual de grave dado que, como vimos en el cuadro respectivo que muestra la rentabilidad, no hay otras opciones con la misma o similar rentabilidad y, además, debe tenerse en cuenta el límite que para cada opción prevé los Arts. 35.8. y 35.9. del RGAA.

Es decir, que ello tiene impacto directo en la determinación de la situación del estado de cobertura de cada compañía.

**En el caso puntual de las aseguradoras de riesgos del trabajo, sin lugar a dudas puede afirmarse que se halla en juego la sustentabilidad del sistema, por comprometerse el esquema de activos invertidos para hacer frente a los pasivos asumidos, en un contexto de creciente incremento de gastos operativos y de cobertura. Ello, entre otro motivos, por la mayor litigiosidad existente actualmente, a lo que se suma que las obligaciones a cargo de las entidades se ajustan por una tasa de interés e índice que conlleva la necesidad de contar con inversiones que posean una rentabilidad que las supere.**

*En efecto, la Ley 26.773 ha incorporado la aplicación del índice RIPTE (Remuneraciones Imponibles Promedio para los Trabajadores Estables) como una manera de ajustar semestralmente el piso prestacional (inicialmente en \$ 180.000.- x porcentaje de incapacidad) y las sumas únicas (Pagos Únicos Adicionales del artículo 11 LRT) inicialmente previstas en las sumas de \$80.000, \$100.000, y \$ 120.000. A su vez, a dichas prestaciones ajustadas suele aplicársele las tasa de interés de uso habitual en el fuero del trabajo, ya sea en el orden nacional (actualmente en un valor cercano al 36% anual –tasa para préstamos personales libre destino a 5 años) como en el provincial (tasa activa promedio para descuento de documentos comerciales, actualmente cercana al 27% anual).*

**Por otra parte, también se verifica una situación verdaderamente inaceptable, cual es que el cumplimiento de la Resolución SSN N°39.517/15 lleve a incumplir los porcentajes de inversión exigidos por el Art. 35.8.1., inciso k) del RGAA.**

Es así que muchas compañías deben desprenderse de inversiones aprobadas bajo dicha específica normativa, encontrándose en la imposibilidad obtener otros activos que se encuentren aprobados por el Comité de Elegibilidad conforme lo dispuesto en tal punto del RGAA.

Ello expone a la aseguradora a la inevitable situación de quedar sujeta a un eventual procedimiento sancionatorio por parte de esa Superintendencia (además del perjuicio económico referido anteriormente).

En suma, los perjuicios patrimoniales a que se someterá a las entidades contravienen las expresas directivas de la normativa vigente, no sólo de la misma jerarquía (el propio RGAA) sino de orden superior, como es el caso del Art. 35 de la Ley 20.091.

Así, en primer término, el **Art. 35 de la Ley 20.091** dispone que *“Los importes de las reservas previstas en el artículo 33 y de los depósitos de reservas en garantía retenidos a los reaseguradores -deducidas las disponibilidades líquidas y los depósitos de reservas en garantía retenidos por los reaseguradores- deben invertirse íntegramente en los bienes indicados seguidamente, prefiriéndose siempre los que supongan mayor liquidez y suficiente rentabilidad y garantía...”.*

Claramente esa premisa no es seguida en la Resolución SSN N°39.517/15, que obliga a sufrir resultados ruinosos sin ninguna fundamentación ni necesidad legítima.

En el mismo sentido, aun la propia norma mantiene criterios que su aplicación no permite cumplir.

En efecto, el **punto 35.7.1 del RGAA**, aun luego de la modificación que realiza la norma impugnada, dispone que *“La liquidez se define como la capacidad de un activo de ser convertido en dinero de forma rápida, **sin pérdida sustancial de valor**. Respecto de los instrumentos financieros y a los efectos de controlar el grado de liquidez, profundidad y volúmenes de operación de las carteras...”*.

Justamente, el perjuicio que aquí se expone a esa Autoridad, es que los activos alcanzados por la Resolución SSN N°39.517/15 experimentarán una pérdida sustancial de valor al obligarse a su venta en las condiciones anteriormente comentadas.

En definitiva, se incumple así con la premisa fundamental a resguardar en esta actividad, que es la mejor y más eficiente administración de la aseguradora (cfr. Art. 26 de la LRT), en tanto la decisiva función que cumple la ART en el sistema de la seguridad social y, en definitiva, en la actividad económica y a favor de los empleados asegurados y los trabajadores beneficiados por las prestaciones a que tienen derecho.

En este sentido, cabe recordar lo dicho por el Alto Tribunal en relación a la actividad aseguradora, plenamente aplicable al caso, al sostener:

*“Que los preceptos mencionados demuestran la preocupación del legislador por resguardar la confianza del público en el sistema de seguros, pues tienen la **indudable finalidad de obtener un manejo comercial eficiente de las empresas encargadas de atender una actividad decisiva para el desarrollo económico de la comunidad**. Es que dadas las características del mercado, su*

*normal funcionamiento depende del grado de credibilidad pública que exista respecto de las aseguradoras ... ” (12).*

**4.2. Libertad de inversión. No existe prohibición legal que restrinja la inversión de las aseguradoras en relación a sus reservas. Violación del principio de legalidad. Exceso reglamentario. Vicio en la competencia.**

**4.2.1. El régimen de inversión de las reservas técnicas.**

Debe recordarse que el principio en materia de administración de la empresa aseguradora y puntualmente en lo que atañe a las inversiones, es la libertad de administración y gestión patrimonial, con obviamente los límites que impone la ley y la reglamentación basada en la misma (13).

En este orden de ideas, se destaca que no existe una previsión contenida en la Ley 20.091 (ni en la Ley 24.557) que imponga una restricción del tenor de la dispuesta por la Resolución SSN N°39.517/15 o que autorice a esa Autoridad a reglamentar en el sentido en que lo ha hecho.

Es decir, la imposición del *Calce de moneda de Reservas Técnicas* conforme al cual “*Las entidades deben mantener activos nominados en moneda extranjera únicamente hasta la concurrencia de las reservas técnicas que se originen en los contratos de seguros y reaseguros en moneda extranjera*”, no se sustenta en una norma o principio contenido en la Ley 20.091.

En el mismo sentido, adoptar tal criterio con base en –según se expresa en los considerandos de la norma- un supuesto objetivo principal que sería “*que los activos respeten la naturaleza de los pasivos que respaldan*”, tampoco es legítimo.

La consecuencia de ello que es que la Resolución SSN N°39.517/15 constituye una clara extralimitación a la normativa legal (ley) que confiere la potestad normativa a la Superintendencia de Seguros de la Nación.

Seguidamente fundaremos esta afirmación.

---

<sup>12</sup> CSJN, in re “Reaseguradora Argentina SA c/ Estado Nacional”, de fecha 18/9/1990, Fallos 313:928.

En primer lugar, cabe señalar que el **Art. 33 de la Ley 20.091** se refiere a las *Reservas Técnicas* y dispone que *“Los aseguradores que tengan obligaciones nacidas de los contratos de seguros y reaseguros a pagarse en moneda extranjera, deben constituir las reservas técnicas correspondientes en las mismas monedas o en otras permitidas que establezca la autoridad de control”*.

Pero de tal norma –que por otra parte la Superintendencia no invoca como fuente–, no se sigue que la aseguradora, cumpliendo con tal previsión, no pueda asimismo mantener más activos (en este caso títulos u otros valores de deuda) en moneda extranjera o ajustados por esta moneda, en tanto cumpla con el resto de las previsiones vigentes sobre las inversiones.

En este sentido, explica Halperín al referirse al Art. 33 de la Ley 20.091 y en particular al párrafo citado, que *“Como la actividad del asegurador puede llevarlo a asumir obligaciones en monedas ‘débiles’, la parte final de la norma transcrita faculta a la autoridad de control a fijar la moneda en que pueden ser invertidas las reservas en ese caso, lo cual permite brindar solidez a las inversiones y simplifica la administración del asegurador sin que se vea afectada la garantía”* <sup>(14)</sup>.

Se impone en este aspecto - las inversiones - por la jerarquía de las normas en cuestión, que el **Art.35 de la Ley 20.091** establece que *“Los importes de las reservas previstas en el artículo 33 y de los depósitos de reservas en garantía retenidos a los reaseguradores ... deben invertirse íntegramente en los bienes indicados seguidamente, **prefiriéndose siempre los que supongan mayor liquidez y suficiente rentabilidad y garantía:** Inversiones: Bienes. **a) Títulos u otros valores de la deuda pública nacional o garantizados por la Nación**, préstamos de las que resulte deudora la Nación ... y títulos de la deuda pública interna de las provincias emitidos con arreglo a sus respectivas Constituciones y también los de las municipalidades que cuenten, con las garantías de los respectivos municipios”*.

Aplicándose asimismo, los porcentajes establecidos en los **Puntos 35.8. y 35.9. del RGAA**.

---

<sup>13</sup> Halperín Isaac – Barbato, Nicolás H., *Seguros*, LexisNexis – Depalma 2003, pág. 185 y ss.

<sup>14</sup> Halperín Isaac – Barbato, Nicolás H., *Seguros*, LexisNexis – Depalma 2003, pág. 196.

Una primera conclusión es, pues, que del Art. 35 de la Ley 20.091 que expresamente cita la Resolución SSN N°39.517/15 no surge basamento legal suficiente para emitir la reglamentación impugnada; pero tampoco la misma encuentra apoyo suficiente en el Art. 33 de aquella ley.

**Más aun, la Resolución SSN N°39.517/15 no solamente excede lo previsto en la Ley 20.091 sino que se contrapone a ello pues, como se dijo, el Art. 35 que es la norma que determina cómo deben invertirse las reservas referidas en el Art. 33 no contiene una limitación como la ahora establecida, ni es razonable suponerla implícita de lo expresamente previsto.**

Tampoco sirve como sustento legal suficiente de la reglamentación emitida, la invocación del Art. 67 de la Ley 20.091 y si bien no se aclara, se trataría del inciso b) de dicha norma, el que establece los deberes y atribuciones del organismo, previéndose como tal en ese apartado *“dictar las resoluciones de carácter general en los casos previstos por esta ley y las que sean necesarias para su aplicación”*.

Esta norma genérica parece referirse tanto a reglamentaciones que se efectúen por delegación de la ley (la primera parte) como a aquellas que tiendan a ponerla en ejecución e implementarla (segunda parte).

Pero en nuestro criterio la Resolución SSN N°39.517/15 no resulta válida bajo ninguna de las dos posibilidades.

Al respecto, debe señalarse que la restricción dispuesta afecta nítidamente los derechos de las aseguradoras (con directa incidencia en sus empleadores afiliados y asimismo en los trabajadores) de comerciar, contratar y ejercer industria lícita, los que están tutelados en el Art. 14 de la Constitución Nacional. A lo que se suma el quebrantamiento de la garantía de inviolabilidad de la propiedad (cfr. Art. 17 de la CN).

Y si bien esos derechos son pasibles de ser reglamentados, esa reglamentación debe provenir de una ley formal y material o, en su caso, de una norma que implique una reglamentación razonable de dicha ley (Art. 28 de la CN) o en

determinados supuestos, que cumpla con una delegación bajo las condiciones que impone la Constitución Nacional (Art. 76) <sup>(15)</sup>.

Se trata de dar plena vigencia al principio de legalidad contenido en el Art. 19 de la Constitución Nacional.

En caso de la resolución impugnada y tal como se demostró al relacionarla con los Arts. 33 y 35 de la Ley 20.091, es claro que al cercenar la posibilidad de decidir libremente sus inversiones (con los límites de las normas comentadas) y ello implicar una clara y cuantiosa pérdida patrimonial, se debió –en su caso- acudir a una ley emanada del Congreso para imponer dicha restricción y prever en su caso su debida indemnización.

Y esto así porque no existe una ley que contenga una regulación sobre la cuestión aquí presente, de la que eventualmente la Superintendencia pueda pretender justificar su reglamentación. O que, en su caso y si se aceptara como hipótesis la admisión de la subdelegación del Poder Ejecutivo en organismos como la Superintendencia, pueda sostenerse que se ejerció tal potestad.

Además, cabe observar que aun si la misma existiera no ha sido invocada, sino que fue citada como sustento la apuntada atribución contenida en el Art. 67 de la Ley 20.091.

Nótese asimismo, que aun cuando por hipótesis se pudiera aceptar que el Art. 67, inc. b) contiene una habilitación para emitir este tipo de reglamentaciones – lo que rechazamos-, se trata siempre de *resoluciones de carácter general en los casos previstos por esta ley y las que sean necesarias para su aplicación.*

Y, como vimos, la Ley 20.091 no prevé norma alguna que habilite una reglamentación del tenor de la cuestionada.

Puede concluirse entonces que esa Superintendencia no tiene facultades para restringir la inversión de las reservas técnicas de las compañías en

---

<sup>15</sup> Art. 76: “Se prohíbe la delegación legislativa en el Poder Ejecutivo, salvo en materias determinadas de administración o de emergencia pública, con plazo fijado para su ejercicio y dentro de las bases de la delegación que el Congreso establezca.

activos nominados en moneda extranjera o sujetos a un índice de actualización de tal tenor.

La Administración podrá en determinadas circunstancias modificar una regulación vigente pero ello siempre debe ser en las condiciones que permite la Constitución Nacional, esto es, respetando las competencias y límites de cada poder.

Pero tal elemental límite no aparece respetado en el caso de la Resolución SSN N°39.517/15, según hemos analizado bajo (i) los Arts. 33 y 35 de la Ley 20.091; (ii) el Art. 76 de la Constitución Nacional y (iii) el Art. 67 de la Ley 20.091.

En el mismo orden de ideas y como hemos puesto en evidencia en el Capítulo 4.1., otra circunstancia que sella la suerte adversa de esta resolución, en tanto dictada en exceso de las potestades que le son propias a esa Superintendencia, es que se aparta y contraviene el Plan Nacional Estratégico del Seguro 2010/2020 ("PlaNeS").

Ello descarta cualquier posible invocación de una directiva legal que permita avalar el criterio reglamentado mediante la resolución impugnada.

Se impone, en consecuencia, hacer prevalecer el principio de supremacía normativa establecido en el Art. 31 de la CN y revocar la resolución puesta en crisis, atento su nulidad absoluta.

Por último y a modo de conclusión sobre lo dicho en este apartado, aparece claro que esta nulidad absoluta queda evidenciada a su vez ante el apartamiento de la Administración respecto del marco legal aplicable (principio de legalidad), lo que implica violar la competencia conferida al organismo <sup>(16)</sup>.

#### **4.3. Los plazos exigidos en la Resolución SSN N°39.517/15. Irrazonabilidad.**

---

<sup>16</sup> El Art. 3 de la Ley 19.549 establece que "La competencia de los órganos administrativos será la que resulte, según los casos, de la Constitución Nacional, de las leyes y de los reglamentos dictados en su consecuencia. Su ejercicio constituye una obligación de la autoridad o del órgano correspondiente y es improrrogable, a menos que la delegación o sustitución estuvieren expresamente autorizadas; la avocación será procedente a menos que una norma expresa disponga lo contrario".

Como hemos adelantado, la norma impugnada prevé que aquellas entidades que presenten exceso o déficit en relación a los parámetros fijados en el Art. 1º, deberán reducirlo conforme al siguiente cronograma:

- Al 03 de noviembre de 2015 el 50% del exceso.
- Al 30 de noviembre de 2015 el 75% del exceso/déficit.
- Al 31 de diciembre de 2015 el 100% del exceso/déficit.

Hemos fundado ya porqué es que tal excesivamente breve plazo inicial (3/11 – cinco días hábiles) fijado para desprenderse de los activos nominados en moneda extranjera acarreará importantes pérdidas a las entidades, pero lo cierto es que los restantes vencimientos también resultan exiguos y provocarán el mismo efecto altamente pernicioso para los resultados de las aseguradoras.

Tan solo reparar en que al final del mes de noviembre deberán desprenderse del 75% de su inversión más rentable, sin contar con otros instrumentos análogos en cuanto al nivel de rentabilidad, cobertura y especialmente garantía, evidencia el daño al que se expone a las empresas.

En este sentido y como hemos expuesto en nuestra presentación previa ante esa Superintendencia, no puede obviarse que, por ejemplo, en un supuesto análogo como lo es la observación de esa Superintendencia a las Normas sobre Política y Procedimiento de Inversiones de las aseguradoras, se prevé un plazo de treinta (30) días para el Órgano de Administración brinde las explicaciones que se le requieran y efectúe las correcciones pertinentes, en tanto que si media un plan de regularización, se contempla su cumplimiento en el término de tres (3) meses (cfr. Art. 35.3. de la Resolución SSN N°38.708/2014).

Pero más allá de tales plazos, también los términos requeridos para cumplir con las exigencias de información resultan irrazonables.

En efecto, el Art. 3º requiere presentar con fecha 4/11/2015 y con carácter de declaración jurada,

- a) la información prevista en el Artículo 2º valuada al 26/10/2015 y al 03/11/2015.

b) *el stock de inversiones al 26/10/2015 y al 03/11/2015 conforme la estructura de información del "Anexo del 39.10.3.3, Formulario 2)".*

Nótese al respecto que habiéndose publicado la norma en el Boletín Oficial el martes 27 de octubre de 2015, la primera fecha estipulada para cumplir con la información requerida es el próximo miércoles 4 de noviembre; es decir, solamente transcurridos 6 (seis) días hábiles.

En tal brevísimo plazos se requiere un análisis y clasificación de la cartera de inversiones alcanzada por la medida que no es de razonable cumplimiento.

Al respecto, debe tenerse en cuenta que en relación a la información que se exige en primer término obtener, luego procesar y finalmente brindar bajo el formato de declaración jurada no es información que actualmente se exija, con lo cual impone a las compañías efectuar los desarrollos respectivos en sus sistemas informáticos.

Además, tal información corresponde que sea debidamente auditada atento la naturaleza del requerimiento y la responsabilidad que supone para el Órgano de Administración, lo que no es posible de conseguir en tan breve lapso.

Ello sin dudas evidencia que todos los términos comprometidos en la Resolución SSN N°39.517/2015 no resultan razonables.

Por último, igual objeción cabe formular de cara al futuro cumplimiento del "Régimen de información de Pasivos" previsto en el Art. 2º, cuya presentación debe realizarse dentro de los siguientes 5 (cinco) días hábiles al cierre de cada mes.

#### **4.4. Nulidad de la Resolución SSN 39.517/15. Vicio en sus elementos esenciales.**

Conforme se lo anticipara, sin perjuicio de lo ya desarrollado acerca del vicio en la competencia de la Superintendencia, la resolución impugnada, en cuanto acto administrativo, adolece de vicios en otros de sus elementos esenciales, que conllevan la nulidad absoluta de la misma. Dichos vicios se desprenden de lo hasta aquí expuesto sobre la ilegitimidad de las disposiciones recurridas.

#### **4.4.1. Vicio en la Causa.**

Conforme ya quedara suficientemente explicitado, las disposiciones de la Resolución SSN N°39.517/15 que restringen el régimen de inversiones en activos nominados en moneda extranjera, no contienen suficiente basamento legal y, en realidad, resultan esencialmente contrarias al régimen legal vigente y aplicable (v. Capítulo 4.2.), con lo cual queda puesto en evidencia que dicha resolución, como acto administrativo de alcance general, se encuentra viciada en su elemento causa por el desconocimiento de los antecedentes de derecho respectivos.

Por otra parte, tampoco se encuentran legítimamente expuestos en la resolución cuestionada los antecedentes de hecho que justificarían el dictado de la norma en cuestión, pues nada se dice y menos fundamenta sobre el perjuicio que inevitablemente provocará a las entidades el cumplimiento de la medida de calce de monedas de reservas técnicas que se establece; siendo que de la circunstancia invocada –volatilidad del mercado de capitales por factores externos – no resulta razonable el criterio adoptado.

Según lo establecido por el Artículo 7º inciso b) de la LNPA, la causa es uno de los elementos esenciales del acto administrativo, indicando esta norma que el acto debe sustentarse en los hechos y antecedentes que le sirvan de causa y en el derecho aplicable. Resultando que, al no existir esos antecedentes fácticos o técnicos y, a su vez, violando la ley aplicable, la resolución administrativa se torna absolutamente nula e insanable.

Al respecto la Procuración del Tesoro de la Nación tiene establecido que la circunstancia que determina la validez de un acto administrativo consiste en la correspondencia de éste con el derecho objetivo vigente al momento de su dictado; ello constituye la esencia del principio de legalidad de la actividad administrativa <sup>(17)</sup>.

Se encuentra en juego nada más y nada menos que el respeto del principio de legalidad. Y “[L]a legalidad es actuar de acuerdo a las reglas que integran el ordenamiento jurídico... La Constitución consagró de manera expresa el principio de

---

<sup>17</sup> Dictámenes 221:124.

*legalidad al establecer que ningún habitante de la Nación será obligado a hacer lo que no manda la ley, ni privado de lo que ella no prohíbe —art. 19-”<sup>(18)</sup>.*

#### **4.4.2. Vicio en el Objeto.**

Prevé el Art. 7, inc. c) de la LNPA que *“el objeto debe ser cierto y física y jurídicamente posible debe decidir todas las peticiones formuladas, pero puede involucrar otras no propuestas, previa audiencia del interesado y siempre que ello no afecte derechos adquiridos”.*

Se trata de determinar en el caso si ha habido violación a la ley aplicable, señalando el Alto Tribunal al respecto que *“no puede constituir fundamento válido sin afectar el principio de legalidad, en tanto impide que el acto administrativo tenga un objeto que viole la ley aplicable y su decreto reglamentario (conf. doctrina de Fallos: 323:1146)”<sup>(19)</sup>.*

Y nuestra parte sostiene que ello así ha ocurrido al desconocerse todo el cúmulo de normas que hemos puesto de manifiesto anteriormente.

Este criterio de la jurisprudencia, ratifica nuestra tacha de nulidad respecto de la Resolución SSN N°39.517/15.

#### **4.4.3. Vicios en la Motivación.**

Uno de las deficiencias que aparece más evidente en la Resolución SSN N°39.517/15 es la falta de una motivación adecuada y suficiente.

Al respecto, cabe comenzar por precisar que la motivación de todo acto administrativo es un requisito fundamental exigido por la LNPA a fin de evitar la arbitrariedad en la adopción de decisiones por parte del obrar estatal (cfr. Art. 7, inciso e), vinculándosela en forma inseparable con el sistema republicano de gobierno adoptado por nuestros constituyentes <sup>(20)</sup>.

---

<sup>18</sup> Pozo Gowland, Héctor M., *“Los principios generales del proceso administrativo”*, La Ley 31 de agosto de 2011.

<sup>19</sup> CSJN, in re “Mendoza, Provincia de c/ Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A. s/ ordinario”, de fecha 16/2/10.

<sup>20</sup> Cfr. Tawil, Guido S. - Monti, Laura M. *La motivación del acto administrativo*, Editorial Depalma, 1998, pág. 9.

En el caso de la reglamentación cuestionada, no se advierten motivos válidos que fundamenten la gravosa medida adoptada en relación a las inversiones de las reservas técnicas, pero menos aún una explicación de por qué las breves circunstancias invocadas en los considerandos de la norma justificarían razonablemente con lo decidido.

Es interesante traer un fallo esclarecedor sobre el punto, explicándose en el mismo que *"No debe confundirse motivo con motivación, aunque son dos conceptos íntimamente ligados de los actos administrativos. El motivo es el antecedente que provoca el acto, es decir, una situación legal o de hecho prevista por la ley como presupuesto necesario de la actuación administrativa. En cambio, la motivación es el juicio que forma la autoridad al apreciar el motivo y al ligarlo con la disposición de la ley aplicable, es decir la expresión de las razones que fundan y justifican el acto de la autoridad ... La motivación, para ser juzgada como válida, debe ser suficiente (conf. Sala II, 'Goldaracena Crespo', del 5/4/88) y que para ser tal debe mostrar un proceso lógico y jurídico que conduzca a la decisión adoptada y que esa suficiencia no puede desvincularse de la amplitud de la facultad ejercida ni del concreto caso en que los actos se emiten"* <sup>(21)</sup>.

Tal es la falencia que se verifica en relación a la Resolución SSN N°39.517/15 y sostenemos esta afirmación, porque de ningún modo la supuesta *"volatilidad del mercado de capitales producida por factores externos"* permite explicar una reglamentación que desconoce el marco vigente y el significativo daño que provocará a las entidades (es decir, se desconocen los elementos constitutivos de la causa).

También es objetable como motivación, que se invoque que el objetivo de la medida es que los activos *"respeten la naturaleza de los pasivos que respaldan buscando mitigar los efectos de la volatilidad de los mercados de capitales"*.

La cuestión de los pasivos en moneda extranjera está suficientemente tutelada por lo previsto en el Art. 33 de la Ley 20.091, en cuanto exige que *"Los aseguradores que tengan obligaciones nacidas de los contratos de seguros y*

---

<sup>21</sup> CNACAF, Sala V, in re "Auditorias y mandatos S.A. c/ EN - M° Planificación -Resol 266/08 (SE RESOL 785/05) s/ amparo 16.986", de fecha 29/12/2008.

*reaseguros a pagarse en moneda extranjera, deben constituir las reservas técnicas correspondientes en las mismas monedas o en otras permitidas que establezca la autoridad de control”.*

Pero como hemos puesto de manifiesto, de ahí no puede razonablemente seguirse ni exigirse que, cumplido ello, las inversiones de las reservas técnicas en activos nominados en moneda extranjera (en este caso títulos de deuda) deban limitarse hasta la concurrencia de las reservas técnicas originadas en contratos de seguro o reaseguro en moneda extranjera.

Y menos aún, en relación a activos en pesos y pagaderos en pesos pero con un índice de actualización ligado a moneda extranjera.

Insistimos sobre esta trascendente observación.

La alusión a un *“calce de monedas”* unida a otras consideraciones como las que hemos mencionado, tales como la supuesta *del mercado de capitales producida por factores externos”* y que los activos *“respeten la naturaleza de los pasivos que respaldan buscando mitigar los efectos de la volatilidad de los mercados de capitales”*, no configuran más que una construcción terminológica que solo pueda aparecer como sostenible en un análisis meramente superficial y que a poco que se la analice detenidamente evidencia su total vacío de contenido.

Lo que ocurre es que, en realidad, la argumentación es manifiestamente falaz y pretende –vanamente por cierto- sostener una medida sobre el mercado asegurador que no tiene real relación ni justificación en el mismo.

Lo cierto es que la mentada volatilidad ni siquiera se trata de explicar en su alcance y concreta implicancia. Cabe indagarse si se refiere a los mercados externos.

En tal caso y como se ha explicado anteriormente, debe tenerse necesariamente en cuenta que los instrumentos en los cuales invierten las aseguradoras son locales aunque en una gran proporción expresados en moneda extranjera, más precisamente dólares estadounidenses.

También debe considerarse que esos instrumentos en su gran mayoría son títulos de la deuda pública del Estado, expresamente admitidos como inversiones tanto en la ley como en la reglamentación.

En muchos casos esas obligaciones emitidas y/o garantizadas por el Estado sólo fijan la moneda extranjera como pauta de ajuste ya que son adquiridas y liquidadas en moneda de curso legal local. Mediante la impugnada resolución ahora se los computa irrazonablemente como *"Activos Nominados en moneda extranjera"*.

Pero en verdad, sólo el cumplimiento de la resolución puede ocasionar la volatilidad del mercado local, pues distorsionará los mercados y las inversiones con impacto directo en la solvencia de las aseguradoras.

Las inversiones de los aseguradores en títulos nominados en moneda extranjera, que en su gran mayoría son emitidos por el propio Estado, cumplen con los requisitos de *"...liquidez y suficiente rentabilidad y garantía..."* previstos en la ley.

En situaciones normales, esto es sin que exista una norma que compulsivamente exija una venta masiva de títulos en unos pocos días, un asegurador perfectamente podría realizar sus posiciones financieras en un mercado que las adquiriría según la oferta y demanda obteniendo un resultado razonable y además automáticamente liquidables en moneda local, lo que convierte en un absurdo el principio liminar de la resolución que es *"que los activos respeten la naturaleza de los pasivos ..."*.

Es por ello que esta alusión a un concepto vacío como el calce de monedas, se patentiza en lo que ya planteamos respecto de títulos o instrumentos adquiribles y pagaderos en pesos que tienen su ajuste en moneda extranjera como *"Activos nominados en moneda extranjera"*.

En conclusión, el recaudo esencial de motivación apareced así claramente violentado y provoca la nulidad absoluta de la resolución.

#### **4.4.5. Vicio en los procedimientos.**

Dispone el Art. 7. Inc. d) de la LNPA que *"antes de su emisión deben cumplirse los procedimientos esenciales y sustanciales previstos y los que resulten implícitos del ordenamiento jurídico..."*.

En este sentido, es objetable que la Resolución SSN N°39.517/15 haya adoptado una medida tan gravosa de manera inconsulta y en base a plazos brevísimos.

No se trata de pretender limitar el ejercicio de la potestad que corresponde a esa Superintendencia, sino de la necesaria participación de los operadores en el mercado en ocasiones donde se disponen reglamentaciones sustanciales.

Precisamente para ello es que el legislador previó la conformación del Consejo Consultivo del Seguro <sup>(22)</sup>, de modo de posibilitar que puedan dar su opinión dichos operadores en proyectos de resoluciones a los que deberán someterse <sup>(23)</sup>.

Si se pretendiera excusar esta intervención debido a la falta de conformación de dicho consejo, ello sería en nuestro criterio un argumento inválido debido a que la ley no establece su conformación vanamente y como una facultad, sino que manda que el Superintendente actúe con su asistencia <sup>(24)</sup>.

Pero aun cuando tan sólo por hipótesis así no fuera, lo cierto es que la requerida participación de quienes se ven afectados por la nueva reglamentación podría haberse llevado a cabo de acuerdo a otra normativa vigente y aplicable, cuales es la vía prevista en el Dto. 1172/03, en cuyo Anexo V se aprueba el Reglamento General para la elaboración participativa de normas, que precisamente y según se define en su Art. 3º, *"constituye un mecanismo por el cual se habilita un espacio institucional para la expresión de opiniones y propuestas respecto de proyectos de normas administrativas y proyectos de ley para ser elevados por el Poder Ejecutivo Nacional al Honorable Congreso de la Nación"*, con la finalidad de *"permitir y promover*

---

<sup>22</sup> Art. 76 y ss de la Ley 20.091.

<sup>23</sup> Cfr. Art. 79, inc. a), punto 1) de la Ley 20.091.

<sup>24</sup> El Art. 76 de la Ley 20.091 establece que: *"El Superintendente de Seguros actúa asistido por un Consejo Consultivo del Seguro integrado por cinco (5) consejeros designados a propuesta, uno de las sociedades anónimas con domicilio en la Capital Federal, uno de las sociedades anónimas con domicilio*

*una efectiva participación ciudadana en el proceso de elaboración de reglas administrativas y proyectos de ley...*" (Art. 4º).

#### **4.4.6. Vicio en la Finalidad.**

También y por las razones que han sido expuestas a lo largo del presente, la Resolución SSN N°39.517/15, en lo que aquí es materia de cuestionamiento, se aparta de la finalidad perseguida por la norma legal que habilita a la Superintendencia a dictar normas reglamentarias.

La LNPA prescribe que los actos administrativos deben cumplir con la finalidad que surja de las normas que otorgan las facultades pertinentes al órgano emisor, sin que pueda perseguir fines distintos, públicos o privados, de los que justifican el acto, su causa y objeto, debiendo ser las medidas que el acto involucre proporcionalmente adecuadas a aquella finalidad (art. 7º, inc. f).

Al respecto ha dicho Hutchinson, que *"... en todos los actos administrativos existe una primera y común finalidad, que se va especificando a través de la distribución de competencias dentro de la Administración y que determina el objeto y contenido que pueden tener esos actos."* *"La norma contempla tales recaudos estableciendo que: 1) el acto debe cumplir con la finalidad que inspiró la norma por la que se otorgó competencia al órgano emisor; 2) no puede perseguir otra finalidad que la que corresponda a la causa y objeto del acto, y 3) el contenido u objeto del acto tiene que ser adecuadamente proporcional a esa finalidad."* <sup>(25)</sup>.

En nuestro caso la apuntada desviación se ve configurada con la utilización de prerrogativas reglamentarias que la ley otorga a la Superintendencia con un objetivo distinto para el cual aquí se lo utilizó pues los motivos invocados no resultan atendibles (cfr. Capítulo 4.4.4.); resultando además notoriamente desproporcionada e irrazonable la restricción adoptada teniendo en cuenta la finalidad para que fue conferida la potestad regulatoria y el daño que se provoca al mercado asegurador.

---

*en el interior del país, uno de las sociedades cooperativas y de seguros mutuos y uno de cada una de las entidades aseguradoras indicadas en los incisos b) y c) del artículo 2º"*.

<sup>25</sup> Hutchinson, Tomás, *Régimen de Procedimientos Administrativos, Ley 19.549*, Ed. Astrea, 1998, pág. 89.

Asimismo, corresponde señalar al respecto que el acto emitido con un fin distinto del previsto por las normas que habilitan su dictado, adolece del vicio tradicionalmente denominado “*desviación de poder*”, derivado de la búsqueda de un interés personal de un agente o de un tercero o de la ***indebida gestión de un interés público diferente del que debe justificar el dictado del acto*** <sup>(26)</sup>.

En este orden de ideas, lo expuesto en el Capítulo 4.4.4. sobre la *Motivación* de la norma pone en evidencia que ésta no apunta a resolver alguna situación que merezca especial atención de esa Superintendencia, sino que estaría destinada a que las aseguradoras se desprendan de títulos públicos o no, nominados en moneda extranjera, a fin de impactar en el mercado cambiario.

Lo expuesto es así reflejado por la cobertura periodística de la norma según hemos mencionado.

#### **4.4.7. Nulidad del acto.**

De todo lo precedentemente expresado surge en forma evidente e irrefutable la afectación grave de varios elementos esenciales del acto administrativo, como son la causa, el objeto, la finalidad, la competencia y la motivación, circunstancia que la Ley de Procedimientos Administrativos tacha de nulidad en el artículo 14, inciso b), en cuanto se ven afectados los derechos de las aseguradoras.

De ello se sigue, como lo ha sostenido la Procuración del Tesoro, que *...’la revocación del acto administrativo en el caso de que adolezca de vicio que la haga procedente, es una obligación de la administración, debiendo imperar en el procedimiento administrativo como principio cardinal el de la legalidad objetiva y el de la verdad material por oposición a la formal ...’* (Dictámenes 207:517) <sup>(27)</sup>.

La Corte Suprema de Justicia de la Nación al declarar la nulidad de un decreto del Poder Ejecutivo Nacional <sup>(28)</sup>, dijo “*Que, desde luego, las nulidades en el derecho administrativo, como en el civil, se consideran respecto de los distintos*

---

<sup>26</sup> Comadira, Julio R., *Acto Administrativo Municipal*, Ed. Depalma, página 88, y artículo 14, inciso b) de la LNPA.

<sup>27</sup> Dictamen Nro. 203/95, diciembre 7 de 1995, Expte. 5.376.118\95. Ministerio de Defensa. Dictámenes 215:189.

<sup>28</sup> CSJN, in re “S.A. Ganadera Los Lagos v. Nación Argentina”, de fecha 30/6/41, Fallos 190:142.

*elementos que concurren a la formación del acto considerado, esto es, a la competencia del funcionario que lo otorgó, al objeto o finalidad del mismo y a las formas de que debe hallarse revestido. La falta de aptitud del P.E., derivada de carecer de facultades para poner en movimiento su actividad en un sentido determinado o la prohibición de realizar ciertos actos que, por motivos especiales, chocarían con la organización y contenido de las ramas del gobierno o con las garantías individuales; o la omisión de aquellos requisitos de carácter formal prescriptos por las leyes y los reglamentos, constituirían otras tantas causas esenciales de invalidez en la apreciación y examen de un acto administrativo. Puede agregarse, anticipando la solución, que en todos esos supuestos la nulidad del acto sería completa y total, es decir absoluta, aún cuando su declaración sólo pueda pedirse por los particulares interesados en él”.*

**5.- Se reserva derecho de ampliar los fundamentos del recurso.**

De conformidad con lo establecido en el artículo 77 del Reglamento de la Ley 19.549, aprobado por Dto. 1759/72, aplicable supletoriamente, mi parte se reserva el derecho de ampliar los fundamentos el presente recurso.

**6.- Se suspendan los efectos de la Resolución SSN N°39.517/15.**

Reiteramos nuestra petición formulada el pasado 28 de octubre de 2015, a fin que esa Superintendencia disponga la inmediata suspensión de los efectos de las normas que son materia de impugnación contenidas en la Resolución SSN N°39.517/15, hasta tanto recaiga resolución definitiva en la instancia administrativa, como asimismo y en su caso, sentencia judicial definitiva al respecto.

Fundamos esta solicitud en que se verifican en el caso plenamente los recaudos a que alude el Art. 12 de la Ley 19.549, en tanto dispone que *“la Administración podrá, de oficio o a pedido de parte y mediante resolución fundada, suspender la ejecución por razones de interés público, o para evitar perjuicios graves al interesado, o cuando se alegare fundadamente una nulidad absoluta”.*

Si bien basta con que se configure uno solo de los presupuestos mencionados para la procedencia de la suspensión peticionada, cabe aclarar que en

nuestro caso se presentan patentes las tres circunstancias contempladas por la norma.

Así:

(i) Es notorio que el interés público se encuentra comprometido con el dictado de la medida cuestionada, pues afecta seriamente las carteras de inversiones de la casi totalidad del mercado y se lo expone a pérdidas millonarias en tan sólo 5 (cinco) días hábiles desde la publicación de la norma en el Boletín Oficial. Comprometiéndose entonces la solvencia y demás relaciones técnicas de las compañías, ello impacta directamente en los destinatarios finales de la cobertura de riesgos del trabajo.

Debe tenerse necesariamente en cuenta que es mayor el daño que se ocasionará si se mantiene la aplicación de la norma que si se suspende la misma, y se mantiene vigente la cartera de inversiones decida por cada compañía según el marco normativo actual.

(ii) Es indudable que existen perjuicios graves para las aseguradoras pues, como se ha explicado, el cumplimiento de las obligaciones contenidas en la norma en tan breve plazo y en relación a los instrumentos de inversión más rentables, les ocasionará pérdidas patrimoniales más que significativas, comprometiendo la rentabilidad y sustentabilidad de las entidades y los indicadores técnicos que deben respetar.

En el Capítulo 4.1.1. hemos puesto en evidencia la grave situación que se generará en el mercado asegurador en general y en el de riesgos del trabajo en particular.

(iii) Se ha alegado en forma fundada la nulidad absoluta de la resolución atacada y con fundamentos de peso suficiente como para que esa Superintendencia acoja el pedido de suspensión (v. Capítulos 4.2. a 4.4.).

En consecuencia, teniendo en cuenta estos criterios y asimismo lo que surge de los argumentos que se han expuesto a lo largo de la presente impugnación, solicitamos que esa Superintendencia disponga la suspensión de los efectos de las

normas impugnadas, hasta tanto recaiga resolución definitiva en el ámbito administrativo y judicial respecto de aquellas.

**7.- Reserva de caso federal.**

Atento que la norma impugnada afecta principios, derechos y garantías de índole constitucional y se encuentra en juego la interpretación de numerosas leyes federales, como asimismo el acto impugnado emana de una autoridad federal, para el supuesto de ser resuelta la presente impugnación de manera desfavorable a la petición de nuestra parte, encuadrará en la hipótesis prevista por el art. 14 de la Ley 48.

Por las razones expuestas, hacemos expresa reserva del caso federal, dejando desde ya introducido el mismo.

**8.- Petitorio.**

Por todo lo expuesto, al Sr. Superintendente solicito:

- 1) Me tenga por presentado en el carácter invocado, y por constituido el domicilio en el lugar indicado.
- 2) Se tengan por planteados los Recursos de Revisión ante esa Autoridad y, en subsidio, ante el Poder Ejecutivo, contra la Resolución SSN N°39.517/15, en cuanto es objeto de agravio en esta presentación.
- 3) Se suspendan los efectos de las normas cuestionadas conforme a lo solicitado en el Capítulo 6.
- 4) Oportunamente se revoquen las disposiciones recurridas.

Saludamos al Sr. Superintendente muy atentamente.

DIEGO ANDRÉS ALONSO  
ABOGADO  
T° 59 F° 501 C.P.A.G.F.  
T° XXX F° 402 C.A.S.J.