



Buenos Aires, 24 de Septiembre de 2021

**AFIANZADORA LATINOAMERICANA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.**

Tucumán 117 Piso 3, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

**COMPAÑÍAS DE SEGUROS**

Compañía de Seguros	Calificación
AFIANZADORA LATINOAMERICANA CÍA DE SEG. S.A.	A+

Nota 1: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen

**Fundamentos principales de la calificación:**

- Por la estructura societaria y los sistemas administrativos se considera que las características de la administración y propiedad presentan un riesgo relativo bajo.
- Del análisis de la posición relativa de la compañía en la industria, surge que Afianzadora Latinoamericana Cía. De Seguros S.A. tiene una favorable posición. Al cierre del ejercicio anual 2020/21 Afianzadora se mantuvo como la 4<sup>ta</sup> Compañía de Caucción.
- Del análisis de las inversiones surge que la política de inversiones y la calidad de los activos son tales que pueden ser calificados como de riesgo bajo.
- Se considera favorable la política de reaseguro adoptada por la compañía.
- Los indicadores cuantitativos se ubican en un rango compatible con el promedio del sistema.
- En el análisis de sensibilidad que incorpora el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19 y su posible impacto de la situación económica y financiera de la compañía, se observa que la Compañía mantendría su solvencia. Del análisis de sensibilidad surge una exposición adecuada a eventos desfavorables.

<b>Analista Responsable</b>	Julieta Picorelli   jpicorelli@evaluadora.com.ar
<b>Consejo de Calificación</b>	Julieta Picorelli   Hernán Arguiz   Murat Nakas
<b>Manual de Calificación</b>	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgos y Obligaciones de Compañías de Seguros
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 30 de Junio de 2021

## **PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CALIFICACIÓN**

### **Evaluación de la solvencia de largo plazo**

El objetivo de esta etapa es evaluar la capacidad de pago de siniestros realizando una evaluación de la solvencia de largo plazo de la compañía de seguros. Para ello se realizará un análisis de los siguientes aspectos:

1. Características de la administración y propiedad.
2. Posición relativa de la compañía en su industria.
3. Evaluación de la política de inversiones.
4. Evaluación de la política de reaseguros.
5. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía.
6. Análisis de sensibilidad.

Cabe aclarar que los factores analizados se califican en Nivel 1, Nivel 2 o Nivel 3, según sean estos favorables (1), neutros (0) o desfavorables (-1) para la Empresa.

#### **1. Características de la administración y propiedad.**

Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. inició sus actividades en junio de 2005. Sus accionistas cuentan con una amplia trayectoria en el mercado de seguros, en especial en la rama de caución.

El sistema de información gerencial de la compañía se considera adecuado para la toma de decisiones y para enfrentar los desafíos propios del negocio. La compañía cuenta con un programa de capacitación continua para su staff que abarca aspectos técnicos, calidad de servicios, marketing, técnicas de venta y negociación, entre otros.

Del análisis de las distintas variables de las características de la administración y capacidad de la gerencia se desprende que la administración de la compañía presenta un riesgo relativo adecuado para la estabilidad y solvencia de ésta. Los propietarios de Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. cuentan con una importante trayectoria en el rubro de seguros y el personal posee experiencia en la industria.

Las características de la administración y propiedad de Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A., se calificaron en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- i) Preparación profesional y experiencia en la industria y en la compañía de los directores y principales ejecutivos y rotación de la plana ejecutiva: 1.
- ii) Montos, condiciones y calidad de las operaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión: 0.
- iii) Actitud de la administración en relación al fiscalizador y a las normas: 0.
- iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios: 0.
- v) Estructura organizacional: 1.
- vi) Sistemas de planificación y control: 1.

## **2. Posición relativa de la compañía en su industria.**

Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. inició sus actividades en 2005 y es una de las principales compañías del ramo Caución, el cual representa la totalidad de la producción de la compañía.

Al cierre del último ejercicio anual, 30 de junio de 2021, la emisión de la Compañía (expresada a moneda de cierre debido al ajuste por inflación) alcanzó \$ 804 millones y la misma mantuvo la 4<sup>ta</sup> posición en el ramo (de un total de 80 aseguradoras que allí operaron), representando 5,9% de la producción. Cabe mencionar que al 30 de junio de 2021 la primera compañía del ramo Caución concentró menos del 9,1% de la producción.

Del análisis de la posición competitiva en la industria, surge que Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. tiene una favorable posición competitiva en su rubro de especialización.

La posición relativa de Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. en la industria se calificó en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- i) Capacidad relativa de la compañía en la introducción de nuevos productos y en el desarrollo y explotación de nuevos mercados: 1.
- ii) Eficiencia relativa de la compañía en la generación de servicios de seguros: 1.
- iii) Grado de dependencia de la compañía respecto de mercados cautivos; este punto considera desfavorable una alta dependencia de la compañía hacia un mercado determinado, debido a que su desaparición tendría consecuencias negativas para la compañía: 0.
- iv) Participación de mercado: 0.

v) Riesgo de la Compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza, y cobertura de los productos que ofrece: 1.

vi) Tendencia y desvíos, en relación al mercado: 0.

### 3. Evaluación de la Política de Inversiones.

La compañía presenta una alta participación de créditos en el activo, lo cual está vinculado a las características de la cobranza en el rubro de especialización debido a la facturación anual de primas y la vigencia de la póliza más allá de su pago. Tal como se observa en el anexo, el promedio del indicador para las principales empresas del ramo “Caución” fue de 32% al 31 de marzo de 2021 (y superior al 40% si se consideran solamente las monorrámicas) mientras que para el total de mercado dicha participación ascendió a 16%.

#### ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun. 18	jun. 19	jun. 20	jun. 21
Disponibilidades	2,99%	2,03%	6,68%	3,97%
Inversiones	46,77%	36,87%	34,75%	38,43%
Créditos	48,55%	59,69%	56,23%	53,60%
Inmuebles	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bs. De Uso	1,50%	1,26%	2,22%	3,91%
Otros Activos	0,18%	0,15%	0,12%	0,09%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

#### CARTERA DE INVERSIONES

	jun. 18	jun. 19	jun. 20	jun. 21
Títulos Públicos	16,21%	13,25%	12,57%	11,39%
Acciones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Depósitos a Plazo	3,62%	0,90%	0,00%	0,00%
Préstamos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fideicomisos Financieros	0,99%	1,43%	1,27%	0,86%
ON	23,83%	28,92%	22,52%	37,13%
FCI	55,35%	55,49%	63,65%	50,62%
Otras	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Las inversiones de la compañía se concentran principalmente en Fondos Comunes de Inversión (FCI), seguidos por Obligaciones Negociables y Títulos Públicos.

La política de inversiones de Afianzadora Latinoamérica Cía. de Seguros S.A., se calificó en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

a) Calificación de riesgo de cada componente principal de la cartera de inversiones: 0.

b) Calificación de riesgo de la liquidez de la cartera de inversiones: 1.

c) Calificación de la rentabilidad de la cartera de inversiones: 0.

#### **4. Evaluación de la política de Reaseguro.**

La compañía cuenta con dos contratos de reaseguro, uno de tipo Proporcional (Cuota Parte) y uno de tipo No Proporcional (Exceso de Pérdidas).

Durante el ejercicio bajo análisis, finalizado el 30 de junio de 2021, los montos asociados a los contratos se señalan en el siguiente párrafo, y los mismos se distribuyeron entre los siguientes Reaseguradores: Endurance Worldwide Insurance, Aseguradores Argentinos Compañía de Reaseguros S.A., Markel International Insurance Company Limited, Hamilton Insurance DAC, Validus Reinsurance Switzerland Ltd., Underwriting Members of Lloyd's, Sind 0263/2623 (Beazley), Atradius Reinsurance Designated Activity Company, Hannover Rückversicherungs Aktiengesellschaft, Axis Re SE.

El contrato Cuota Parte se compone de una "Parte Base" con un límite de ARS 555.275.000 por tomador donde la compañía retiene 75% y cede el 25% restante, y una "Parte Adicional" al superar dicho límite, por hasta un máximo de ARS 4.589.725.000. Sobre el contrato Adicional la compañía cede el 100% de los riesgos y las primas. El contrato por Exceso de Pérdidas protege la parte que retiene la Compañía con una prioridad de ARS 10.000.000, generando así un esquema de contratos que le permite a Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. operar por hasta ARS 5.145.000.000 por tomador con una exposición máxima para la compañía de ARS 10.000.000.

Las capacidades disponibles de la Compañía se encuentran en línea con el perfil de sus tomadores y con las exigencias económicas imperantes, permitiéndole a Afianzadora Latinoamérica Cía. de Seguros S.A. dar soporte a los proyectos de sus clientes.

La política de reaseguro de la Compañía se calificó en Nivel 1.

#### **5. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía de seguros.**

##### **a) Diversificación por ramos**

Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. se especializa en el ramo caución, donde mantiene una favorable trayectoria. Asimismo, la compañía brinda servicio en diferentes regiones del país; cuenta con su Casa Central en CABA y agencias en Rosario, Córdoba y Mar del Plata.

### b) Composición de activos

El indicador de créditos sobre activos está destinado a poner de manifiesto un eventual aumento en el financiamiento de las ventas; el aumento en la participación de los créditos por sobre otras cuentas más líquidas del activo podría ser un problema ya que podría estar indicando una menor capacidad de realización del activo ante la necesidad de pago de gastos o siniestros. En una compañía de seguros, el activo debería estar compuesto fundamentalmente por inversiones, ya que con ellas la compañía deberá respaldar el pago de los siniestros.

	Créditos / Activos (en %)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	48,55	30,51
jun. 19	59,69	29,10
jun. 20	56,23	24,51
jun. 21	53,60	-
Promedio	54,52	28,04

La compañía presenta un indicador superior al sistema de seguros generales, lo cual se explica por su rubro de especialización. Al 30 de junio de 2021 el indicador de créditos de Afianzadora descendió con relación al ejercicio anual anterior, y su previsión por incobrabilidad de los créditos netos por premios a cobrar fue de 19%.

El siguiente cuadro presenta la evolución del indicador de inversiones. La Compañía presenta un indicador inferior al sistema de seguros generales, manteniéndose alrededor del 40% del activo en los últimos ejercicios analizados.

	Inversiones / Activos (en %)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	46,77	62,00
jun. 19	36,87	60,42
jun. 20	34,75	61,51
jun. 21	38,43	-
Promedio	39,21	61,31

	Disponibilidades / Activos (en %)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	2,99	1,96
jun. 19	2,03	2,47
jun. 20	6,68	2,94
jun. 21	3,97	-
Promedio	3,92	2,46

Al 30 de junio de 2021 las disponibilidades de la Compañía representaron el 4% de su activo, valor superior al promedio del sistema de compañías patrimoniales y mixtas.

El indicador de inmovilización de la compañía se mantiene inferior al sistema:

	Inmovilización / Activos (en %)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	1,68	5,52
jun. 19	1,41	8,01
jun. 20	2,34	11,04
jun. 21	4,00	-
Promedio	2,36	8,19

Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. presenta, en comparación con el sistema de seguros generales, una baja posición en inversiones y un alto nivel de créditos, lo cual está vinculado a las características de la cobranza en su rubro de especialización. En los últimos ejercicios la Compañía presentó una participación de disponibilidades en el activo superior a la del sistema, manteniendo un nivel de inmovilización menor. La composición de los activos es calificada como de riesgo relativo medio.

### c) Indicadores de Resultados

Este indicador tiene como objetivo establecer el porcentaje de los resultados originado por la operatoria de seguros.

A diferencia del sistema, la compañía presentó en todos los ejercicios analizados un resultado técnico positivo, habiendo manifestado su intención de mantenerlo de ese modo.

Cabe mencionar que los estados contables desde el 30 de junio de 2020 se encuentran expresados en moneda homogénea por lo cual el estado de resultados no es comparable con ejercicios anteriores, impactando principalmente sobre el resultado financiero (el cual incluye al RECPAM – resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda), el cual se presenta negativo para la Compañía desde el cierre de junio 2020:

	Rtado. Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	11,80	-8,95
jun. 19	23,51	-14,18
jun. 20	17,87	4,03
jun. 21	13,78	-

	Rtdo. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	5,92	23,84
jun. 19	0,92	31,53
jun. 20	-11,23	7,31
jun. 21	-10,04	-

Cabe destacar el resultado global positivo de la Compañía, el cual se sostiene principalmente sobre su estructura técnica para todos los ejercicios analizados.

#### d) Indicadores de Apalancamiento

Se evalúan los indicadores de Pasivo/Patrimonio Neto y de Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto de la Compañía.

El primer indicador señala la relación entre los pasivos con el patrimonio neto. El segundo indicador da una idea de la exposición del patrimonio neto al nivel del volumen de negocios que se están realizando. Si el negocio aumenta más rápidamente que el patrimonio neto existe una reducción proporcional en el monto de patrimonio neto disponible para amortiguar a la compañía en situaciones difíciles. Cuanto menor sean estos indicadores, mayor es la solidez que presenta la Compañía.

	Pasivo/Patrimonio Neto (en veces de PN)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	3,94	2,40
jun. 19	2,57	2,15
jun. 20	2,09	1,78
jun. 21	2,38	-

La compañía presentó en los últimos ejercicios comparados un indicador de pasivo/PN superior al del sistema de compañías patrimoniales y mixtas; si bien desde el cierre del ejercicio 2018/19 el mismo descendió producto de un fuerte crecimiento del patrimonio neto. Al 30 de junio de 2021 el PN de Afianzadora también creció, pero la evolución real de su pasivo fue superior.

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	3,39	2,03
jun. 19	2,77	1,73
jun. 20	2,63	1,57
jun. 21	2,80	-

La compañía presenta un indicador de primas y recargos netos (en veces del PN) superior al sistema, lo cual significaría un nivel de riesgo superior si se considera



al riesgo como la exposición de su patrimonio neto al volumen de negocios realizados.

#### e) Indicadores de siniestralidad

Hasta el cierre del ejercicio 2016/17 la compañía presentó baja siniestralidad (inferior al 10% de las primas y recargos netos), en niveles acordes a su rubro y menor al promedio del mercado. El rubro de especialización de la compañía se caracteriza históricamente por un bajo grado de siniestralidad. Desde el ejercicio 2018 la siniestralidad de la compañía -y, en general, del mercado - aumentó, lo cual también repercutió en mayores cálculos de IBNR, generando así aumentos en los indicadores de siniestros devengados, por sobre los valores históricos. De todas maneras, el indicador de la Compañía se mantiene por debajo de los indicadores del sistema de compañías de seguros patrimoniales y mixtas:

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	18,50	56,87
jun. 19	13,17	61,45
jun. 20	14,48	45,87
jun. 21	8,09	-

#### f) Indicadores de capitalización

La Compañía había presentado históricamente un nivel de capitalización superior al sistema hasta el ejercicio 2016/17, cuando el indicador disminuyó producto de un crecimiento del patrimonio neto (PN) inferior al crecimiento de los activos. Desde el cierre de junio 2019 el indicador de Afianzadora volvió a ubicarse en línea con el indicador de capitalización del sistema de compañías patrimoniales y mixtas y, si bien al 30 de junio de 2021 presentó cierto descenso, se mantiene alrededor del 30%:

	Patrimonio Neto / Activos (en %)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	20,23	29,41
jun. 19	28,04	31,72
jun. 20	32,32	36,01
jun. 21	29,58	-

De todas maneras, cabe aclarar que la Compañía –al igual que su ramo- presenta un indicador de retención de primas inferior al sistema: según últimos datos del sistema al 31 de marzo de 2021 las compañías patrimoniales presentaron en conjunto una retención de 86% (ver anexo) mientras que, según último balance al 30 de junio de 2021, la relación entre primas retenidas y emitidas para

Afianzadora Latinoamericana fue de 64%. Se considera adecuada la capitalización en conjunto con el riesgo asumido.

#### g) Indicadores de coberturas

El Indicador de Cobertura es un indicador que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados más los compromisos técnicos con el producto de sus disponibilidades, inversiones e inmuebles. El Indicador Financiero es un indicador que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados con sus activos más líquidos (disponibilidades e inversiones).

En ambos casos, un nivel superior al 100% es considerado de bajo riesgo.

Ambos indicadores de Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. son superiores a 100% y se ubican en niveles compatibles con el sistema de seguros patrimoniales. El descenso del indicador de cobertura al 30 de junio de 2021 se explica por una fuerte expansión anual de los compromisos técnicos.

	Indicador de Cobertura (en %)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	181	134
jun. 19	125	145
jun. 20	135	178
jun. 21	102	-

	Indicador Financiero (en %)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	403	176
jun. 19	229	185
jun. 20	207	214
jun. 21	204	-

#### h) Indicadores de eficiencia

El indicador de eficiencia evalúa los gastos en que incurre la compañía para obtener un determinado primaje.

	Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (%)	
	AFIANZADORA	SISTEMA
jun. 18	78,88	51,69
jun. 19	72,30	52,25
jun. 20	78,97	49,62
jun. 21	86,68	-

La compañía presenta un indicador mayor que el sistema, lo cual indica que la compañía presenta una estructura de gastos con mayor peso que el sistema respecto al nivel de primas.

#### **i) Indicadores de crecimiento**

Se analiza la existencia o no de un crecimiento equilibrado entre el patrimonio neto y los pasivos de tal manera de evaluar si el crecimiento implica un grado mayor de riesgo o por el contrario la empresa se capitaliza y disminuye relativamente sus deudas.

El cuadro a continuación presenta la variación entre los datos al 30 de junio de 2021 y al 30 junio de 2020:

Variación	Crecimiento en Primas y Recargos Netos	Crecimiento de P.N.	Crecimiento en Pasivos
<b>AFIANZADORA</b>	30,18%	22,31%	39,04%

La evaluación de riesgo ponderado de los distintos indicadores contables y financieros evaluados en el análisis cuantitativo permite concluir que por este concepto la Compañía presenta un riesgo medio. Al momento de evaluar los principales indicadores cuantitativos de la compañía, se tuvo en cuenta que la misma realiza exclusivamente operaciones de seguros de caución, ramo que presenta características especiales respecto de los demás.

Los principales indicadores cuantitativos de Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. se calificaron en Nivel 2.

#### **6. Análisis de Sensibilidad.**

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el impacto que sobre la capacidad de pago de siniestros podría tener la eventual ocurrencia de efectos desfavorables para la Compañía, ya sean económicos o de la industria. Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19.

En el escenario desfavorable planteado se considera:

- Un deterioro en la cartera de inversiones producto de la caída en las cotizaciones de los distintos tipos de activos financieros (10% respecto a los valores de mercado);
- Una demora en las cobranzas que genera un aumento de los créditos (en 10%) y, como contrapartida, una disminución en las disponibilidades e inversiones de la compañía;

- Una menor emisión de primas (disminución de un 5%) en el contexto de recesión económica; y
- Un aumento en la siniestralidad esperada del orden del 10%; en este sentido cabe mencionar que, si bien en los últimos meses hubo cierto descenso de los siniestros, se estima que en los próximos meses los mismos podrían aumentar.

En el siguiente cuadro se presentan indicadores correspondientes a los últimos datos de Afianzadora Latinoamericana Compañía de Seguros S.A., al 30 de junio de 2021, y los indicadores estimados bajo el escenario desfavorable. Asimismo, a modo comparativo, se presentan también los indicadores para las principales 20 compañías del ramo Caución a la última fecha presentada por la SSN, 31 de marzo de 2021<sup>1</sup>.

Indicadores	AFIANZADORA		Sistema Mar.'21 1°20 CAUCION
	30/06/2021	Escenario	
(Inversiones + Disponib.) / Activos	42,4%	35,4%	53,8%
Créditos / Activos	53,6%	60,4%	32,5%
PN / Activos	29,6%	26,8%	36,8%
Pasivos / PN	2,38	2,74	2,00
Indicador de Cobertura	101,7	81,7	193,8
Indicador Financiero	203,7	163,6	469,2
Siniestros / Primas	-8,1%	-9,4%	-44,7%
Resultado Técnico / Primas	13,8%	8,4%	9,9%
Resultado Financiero / Primas	-10,0%	-16,6%	-1,2%
(Rtados. técnico + financ) / Primas	3,7%	-8,2%	8,8%

Bajo el escenario desfavorable considerado la compañía mantendría un adecuado nivel de capitalización, indicador financiero por sobre el 100% y un resultado técnico positivo. Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 2.

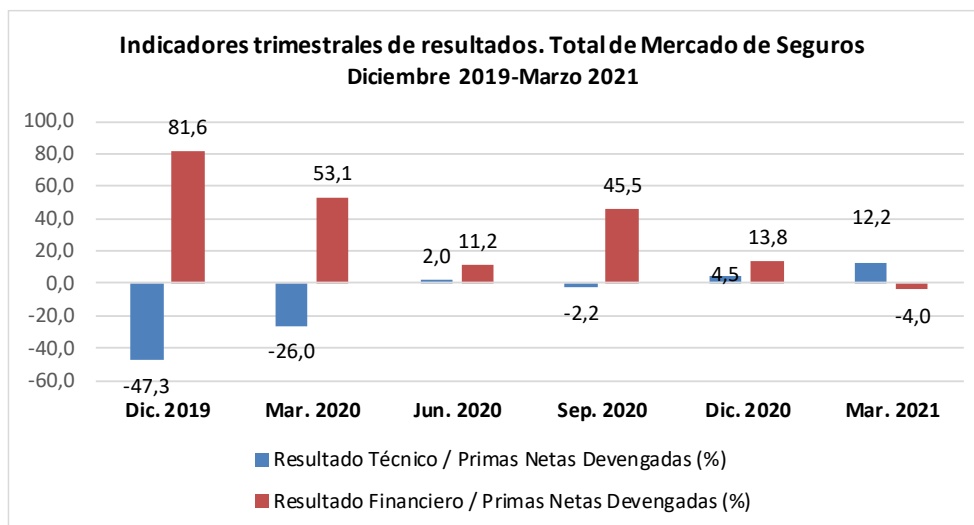
#### CALIFICACION FINAL

La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados, de acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo. La calificación de **AFIANZADORA LATINOAMERICANA CÍA DE SEGUROS S.A.** se mantiene en **Categoría A+.**

<sup>1</sup> Los indicadores de resultados para el sistema de Caución a marzo 2021 surgen de la suma total de cada cuenta del estado de resultados sobre la suma de primas para las 20 compañías, y –para los casos en que no son monorrámicas- estas incluyen todas las ramas en las que opere cada compañía.

### ANEXO – INDICADORES DEL MERCADO ASEGURADOR

El sector asegurador presenta resultado global positivo desde el año 2006. Sin embargo, hasta el cierre del ejercicio 2019/20 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico fue persistentemente negativo para el total del mercado.



Los estados contables a partir del 30 de junio de 2020 se encuentran expresados en moneda homogénea; y esto generó un cambio en la estructura de resultados del mercado. Si bien, debido al ajuste por inflación, el estado de resultados desde el cierre del ejercicio 2019/20 no es comparable con ejercicios anteriores, tal como se observa en el gráfico, el indicador de rendimiento financiero desde el 30 de Junio de 2020 es menor que en años previos<sup>2</sup>. Por el contrario, el ajuste por inflación impactó de manera positiva sobre el resultado técnico al ajustar la reserva de siniestros pendientes e IBNR del inicio del ejercicio.

Si bien al cierre del primer trimestre del ejercicio 2020/21, 30 de septiembre de 2020, el resultado técnico fue negativo (debido principalmente a la contabilización negativa de primas netas devengadas de sucursales extranjeras de seguros de vida), desde el cierre del semestre al 31 de diciembre 2020 la estructura técnica del mercado en su conjunto es positiva. Al 31 de marzo de 2021 el resultado técnico positivo del mercado representó el 12,2% de las PND; y el resultado financiero (que incluye al RECPAM-resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo en la moneda) pasó a ser negativo.

El siguiente cuadro presenta la composición del Activo, Pasivo, PN y resultados según ramas; y también los indicadores Financiero y de Cobertura, todo ello a la última fecha presentada por la SSN, al 31 de marzo de 2021. Los indicadores de cobertura se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable para la solvencia del sector (para los ramos de Vida y Retiro no se presentan los indicadores financieros debido a la naturaleza del cálculo; las deudas con asegurados representan bajos valores).

<sup>2</sup> Además del ajuste por inflación hay que considerar que al 30 de junio de 2020 pudo haber impactado negativamente - sobre el resultado financiero- la reestructuración de la deuda argentina que ocurrió durante el ejercicio ya que por normativa de SSN los títulos públicos pueden tomarse a valor técnico, pero no ocurre lo mismo, por ej., con los títulos dentro de los FCI que se valúan a mercado.

Datos en millones de pesos e Indicadores al 31 de marzo de 2021	TOTAL DEL MERCADO	Patrimoniales y Mixtas	Entidades Exclusivas			
			Riesgos del Trabajo	Transporte Público Pasajeros	Vida	Retiro
Total Activo	1.837.748	1.061.967	333.543	9.124	191.953	241.161
Total Pasivo	1.308.044	659.619	278.156	2.763	160.675	206.832
Total Patrimonio Neto	529.704	402.349	55.387	6.361	31.278	34.329
Resultado de la Estructura Técnica	74.712	46.123	19.552	-2.163	10.389	811
Resultado de la Estructura Financiera	-24.817	-14.839	-11.152	431	-7.961	8.704
Resultado General del Ejercicio	30.758	19.558	5.162	-1.732	1.311	6.460
IF (disp+inversiones/ds.con asegurados)	254,40	225,92	126,28	311,92	///	///
IC [(disp+inv+inmuebles)/(ds. con aseg+CT)]	149,92	183,26	128,09	355,15	123,10	122,41

A continuación, se presentan algunos indicadores patrimoniales y de gestión en función de la última información presentada por la SSN al 31 de marzo de 2021, para el Total del Mercado, para el subtotal de seguros Patrimoniales y para Caución, ramo principal de la Compañía. En el cuadro de composición del activo y capitalización se presentan datos para las primeras 20 compañías de Caución, según ranking de producción al cierre del ejercicio 2019/20. Como se observa, en comparación con el mercado y otras compañías patrimoniales y mixtas, el ramo Caución presenta mayor proporción de créditos en el activo (superior al 32%), y un adecuado nivel de capitalización; asimismo, el ramo presenta menores indicadores de retención de primas y de siniestralidad.

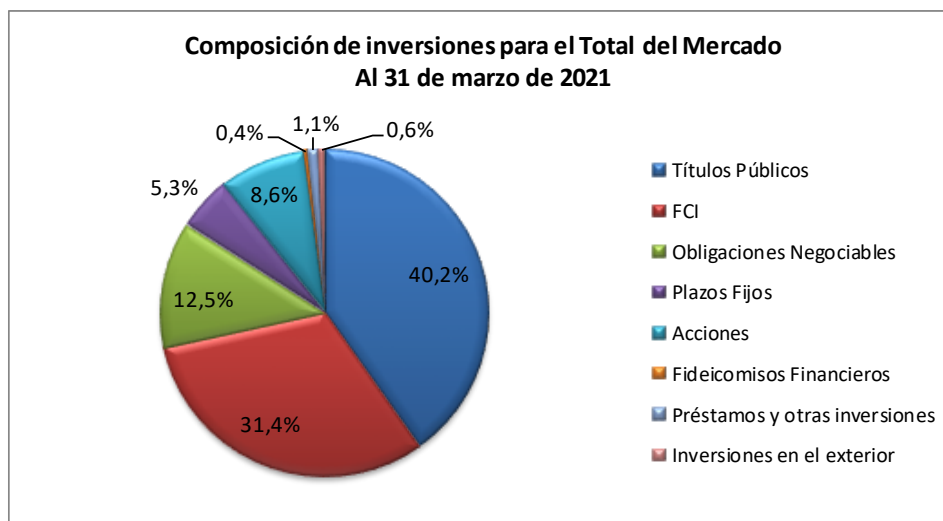
#### Indicadores Patrimoniales y de Gestión por ramos principales de la Cía. al 31 de marzo de 2021

Composicion del Activo	Total del Mercado	Patrimoniales y Mixtas	1° 20 Cías Caución
Disponibilidades	<b>1,68%</b>	2,38%	3,57%
Inversiones	<b>73,80%</b>	60,91%	50,23%
Creditos	<b>16,43%</b>	25,14%	32,46%
Inmovilizacion	<b>3,34%</b>	4,28%	5,32%
Bienes de Uso	<b>3,90%</b>	6,00%	7,54%
Otros activos	<b>0,85%</b>	1,29%	0,88%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	100,00%	100,00%
<b>Capitalización</b>			Promedio
PN/Activos (en %)	<b>28,82%</b>	37,89%	36,83%
Pasivo/PN (en veces)	<b>2,47</b>	1,64	2,00

Indicadores de Gestión por Ramos	Total del Mercado	Subtotal Daños Patrimoniales	Caución
<b>Retención</b>			
Primas Retenidas / Primas Emitidas	<b>87,32%</b>	86,03%	49,87%
<b>Siniestralidad</b>			
Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas	<b>43,76%</b>	48,02%	8,33%
<b>Indice de Gestión Combinada</b>			
(Siniestros Devengados + Gastos Totales) / Primas Devengadas	<b>88,98%</b>	89,21%	86,75%
<b>Resultados Técnico de Seguros Directos</b>			
Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas	<b>11,02%</b>	10,79%	13,25%

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al cierre de marzo 2021, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (40,2% de las inversiones totales) y, en segundo lugar, Fondos Comunes de Inversión (31,4%). Le siguen las Obligaciones Negociables, Acciones y Plazos Fijos que representan entre 5% y 13% de la cartera cada uno.

**Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 31 de marzo de 2021**



## DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**A+:** Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

## INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables anuales de Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. al 30 de junio de 2021 y al 30 de junio de 2020 - Expresados en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. al 30 de junio de 2018 y 2019.
- <http://www.revistaestrategas.com.ar/ranking-de-seguros> | Ranking de Seguros presentado por la Revista Estrategas en base a los Estados Contables de las Aseguradoras al 30 de junio de 2021.
- [www.ssn.gov.ar](http://www.ssn.gov.ar) | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador y Estados Patrimoniales y de Resultados al 31 de marzo de 2021.
- [www.ssn.gov.ar](http://www.ssn.gov.ar) | Publicaciones anuales de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Estados de Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar al 30 de junio de 2018, 2019 y 2020; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2018, 2019 y 2020; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2018, 2019 y 2020.
- [www.iamc.sba.com.ar](http://www.iamc.sba.com.ar) | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales.

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.