

Buenos Aires, 12 de julio de 2023

**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. Según última información de emisión por ramos al 31 de diciembre de 2022 Afianzadora se mantuvo como una de las 3 primeras Compañía de Caución.
- 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 se considera un contexto económico adverso, y su posible impacto sobre la situación económica y financiera de la Compañía, y se observa que Afianzadora Latinoamericana Cía. De Seguros S.A. 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   Gustavo Reyes                                                        |
| <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 31 de marzo de 2023                                                                 |

## **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 2022, la emisión de la Compañía (expresada a moneda de cierre debido al ajuste por inflación) alcanzó \$ 1.526 millones y la misma se ubicó en la 3<sup>era</sup> posición del ranking del ramo, sobre un total de 83 aseguradoras que allí operaron. Al cierre de los primeros nueve meses del ejercicio 2022/23, 31 de marzo de 2023, la emisión de Afianzadora alcanzó \$ 1.600 millones, y la Compañía se mantuvo 3<sup>era</sup> en el ranking, según último ranking por ramos disponible. Cabe mencionar que al 31 de diciembre de 2022 la primera compañía de Caución concentró 8,6% de la producción, la segunda representó 6,4%, y Afianzadora Latinoamericana participó con 5,6% de la emisión total del ramo. Es importante destacar el crecimiento en el posicionamiento de mercado que tuvo la Compañía en los últimos años, consolidando el liderazgo dentro del ramo donde se especializa.

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: 1.

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 históricamente 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 31% al 31 de diciembre de 2022 (y superior al 40% si se consideran solamente las monorrámicas) mientras que para el total de mercado dicha participación ascendió a 18%.

#### ESTRUCTURA DEL ACTIVO

|                  | jun. 20        | jun. 21        | jun. 22        | mar. 23        |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Disponibilidades | 6,68%          | 3,97%          | 4,64%          | 5,27%          |
| Inversiones      | 34,75%         | 38,43%         | 50,32%         | 66,63%         |
| Créditos         | 56,23%         | 53,60%         | 39,11%         | 24,59%         |
| Inmuebles        | 0,00%          | 0,00%          | 0,00%          | 0,00%          |
| Bs. De Uso       | 2,22%          | 3,91%          | 5,87%          | 3,48%          |
| Otros Activos    | 0,12%          | 0,09%          | 0,05%          | 0,03%          |
| <b>TOTAL</b>     | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> |

#### CARTERA DE INVERSIONES

|                          | jun. 20        | jun. 21        | jun. 22        | mar. 23        |
|--------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Títulos Públicos         | 12,57%         | 11,39%         | 4,98%          | 3,55%          |
| Acciones                 | 0,00%          | 0,00%          | 0,00%          | 0,00%          |
| Depósitos a Plazo        | 0,00%          | 0,00%          | 10,14%         | 19,84%         |
| Préstamos                | 0,00%          | 0,00%          | 0,00%          | 0,00%          |
| Fideicomisos Financieros | 1,27%          | 0,86%          | 0,35%          | 0,07%          |
| ON                       | 22,52%         | 37,13%         | 26,39%         | 15,81%         |
| FCI                      | 63,65%         | 50,62%         | 58,14%         | 60,73%         |
| 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 Depósitos a Plazo, Obligaciones Negociables y un porcentaje menor de 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, 2022-2023, 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., 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 y Compagnie Française D' Assurance Pour Le Commerce Extérieur.

El contrato Cuota Parte se compone de una "Parte Base" con un límite de ARS 929.000.000 por tomador donde la compañía retiene 75% y cede el 25% restante, y una "Parte Adicional" por sobre dicho límite, por hasta un máximo de ARS 7.736.000.000. Sobre la "Parte Adicional" la compañía cede el 100% de los riesgos y las primas. En combinación, ambos contratos permiten a la Compañía ofrecer una capacidad operativa de hasta ARS 8.665.000.000.

Además, Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. cuenta con un contrato por "Exceso de Pérdidas" que protege la parte que retiene la Compañía con una prioridad de ARS 18.500.000, generando así un esquema de contratos que le permite operar por hasta ARS 8.665.000.000 por tomador, con una exposición máxima para la Compañía de ARS 18.500.000.

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.

|          | <b>Créditos / Activos (en %)</b> |                |
|----------|----------------------------------|----------------|
|          | <b>AFIANZADORA</b>               | <b>SISTEMA</b> |
| jun. 20  | 56,23                            | 24,51          |
| jun. 21  | 53,60                            | 24,42          |
| jun. 22  | 39,11                            | 25,64          |
| mar. 23  | 24,59                            | -              |
| Promedio | 43,38                            | 24,86          |

La compañía presenta un indicador superior al sistema de seguros generales, lo cual se explica por su rubro de especialización. En los últimos ejercicios Afianzadora presentó una favorable tendencia decreciente del indicador de créditos, ubicándolo en 25% al 31 de marzo de 2023, con una previsión asociada por incobrabilidad de los créditos netos por premios a cobrar de 20%.

Los cuadros siguientes presentan la evolución de los indicadores de inversiones y disponibilidades. La Compañía presenta un indicador de inversiones inferior al sistema de seguros generales en los últimos ejercicios anuales comparados; sin embargo, desde el cierre de junio 2022 presenta un salto considerable, ubicando al indicador de inversiones en 67% al 31 de marzo de 2023:

|          | Inversiones / Activos (en %) |         |
|----------|------------------------------|---------|
|          | AFIANZADORA                  | SISTEMA |
| jun. 20  | 34,75                        | 61,51   |
| jun. 21  | 38,43                        | 60,92   |
| jun. 22  | 50,32                        | 58,03   |
| mar. 23  | 66,63                        | -       |
| Promedio | 47,53                        | 60,15   |

|          | Disponibilidades / Activos (en %) |         |
|----------|-----------------------------------|---------|
|          | AFIANZADORA                       | SISTEMA |
| jun. 20  | 6,68                              | 2,94    |
| jun. 21  | 3,97                              | 2,36    |
| jun. 22  | 4,64                              | 2,04    |
| mar. 23  | 5,27                              | -       |
| Promedio | 5,14                              | 2,45    |

En todos los ejercicios analizados Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. presenta un indicador de disponibilidades superior al del sistema, con una participación promedio del 5% de su activo.

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

|          | Inmovilización / Activos (en %) |         |
|----------|---------------------------------|---------|
|          | AFIANZADORA                     | SISTEMA |
| jun. 20  | 2,34                            | 11,04   |
| jun. 21  | 4,00                            | 12,31   |
| jun. 22  | 5,93                            | 14,29   |
| mar. 23  | 3,51                            | -       |
| Promedio | 3,94                            | 12,54   |

Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. presenta históricamente, y 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 creciente participación de inversiones, con un nivel de disponibilidades en el activo superior a la del sistema, y un grado de inmovilización menor al mismo. La Compañía presenta una adecuada composición de su activo.

### c) Indicadores de Resultados

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

La Compañía presentó en todos los ejercicios anuales analizados un resultado técnico positivo, habiendo manifestado su intención de mantenerlo de ese

modo. El resultado técnico negativo al cierre de los primeros nueve meses del ejercicio 2022/23 estuvo asociado al pago de un siniestro de alto monto, sobre el cual la Compañía informó que ya aplicó el contrato de reaseguros XL y el siniestro fue pagado por los reaseguradores. Asimismo, al respecto, la Compañía informó que se estableció un plan de pago con el tomador de la póliza.

|         | <b>Rtdo. Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%)</b> |                |
|---------|---------------------------------------------------------------|----------------|
|         | <b>AFIANZADORA</b>                                            | <b>SISTEMA</b> |
| jun. 20 | 17,87                                                         | 4,03           |
| jun. 21 | 13,78                                                         | 11,37          |
| jun. 22 | 19,45                                                         | 4,93           |
| mar. 23 | -1,42                                                         | -              |

|         | <b>Rtdo. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)</b> |                |
|---------|---------------------------------------------------------------|----------------|
|         | <b>AFIANZADORA</b>                                            | <b>SISTEMA</b> |
| jun. 20 | -11,23                                                        | 7,31           |
| jun. 21 | -10,04                                                        | -7,48          |
| jun. 22 | -13,07                                                        | -11,39         |
| mar. 23 | 21,53                                                         | -              |

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 resultado financiero se presentó negativo para la Compañía desde el cierre de junio 2020 y para el sistema en su conjunto desde el cierre del ejercicio 2020/21. Al 31 de marzo de 2023 Afianzadora presentó un resultado positivo en su estructura financiera que compensó la leve pérdida técnica.

Cabe destacar el resultado global positivo de la Compañía, el cual se sostuvo principalmente sobre su estructura técnica para los últimos ejercicios anuales.

#### **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.

|         | <b>Pasivo/Patrimonio Neto (en veces de PN)</b> |                |
|---------|------------------------------------------------|----------------|
|         | <b>AFIANZADORA</b>                             | <b>SISTEMA</b> |
| jun. 20 | 2,09                                           | 1,78           |
| jun. 21 | 2,38                                           | 1,60           |
| jun. 22 | 2,45                                           | 1,54           |
| mar. 23 | 2,40                                           | -              |

La compañía presentó en los últimos ejercicios comparados un indicador de pasivo/PN superior al del sistema de compañías patrimoniales y mixtas. El PN de Afianzadora viene creciendo, pero la evolución real de su pasivo fue superior en los últimos cierres anuales.

|         | <b>Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)</b> |                |
|---------|--------------------------------------------------------------|----------------|
|         | <b>AFIANZADORA</b>                                           | <b>SISTEMA</b> |
| jun. 20 | 2,63                                                         | 1,57           |
| jun. 21 | 2,80                                                         | 1,45           |
| jun. 22 | 3,36                                                         | 1,63           |
| mar. 23 | 2,58                                                         | -              |

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**

El indicador de siniestralidad de Afianzadora se mantuvo, en los últimos ejercicios anuales comparados, por debajo de los indicadores del sistema de compañías de seguros patrimoniales y mixtas. Cabe mencionar que el rubro de especialización de la Compañía se caracteriza históricamente por un bajo grado de siniestralidad (ver anexo). Tal como se comentó al analizar el resultado técnico, el indicador de siniestralidad de la Compañía al 31 de marzo de 2023 aumentó, debido a que tuvo que afrontar el pago de un siniestro importante durante el comienzo del ejercicio 2022/23; el mismo ya fue abonado por los reaseguradores y se estableció un plan de pago con el tomador.

|         | <b>Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %)</b> |                |
|---------|----------------------------------------------------------|----------------|
|         | <b>AFIANZADORA</b>                                       | <b>SISTEMA</b> |
| jun. 20 | 14,48                                                    | 45,87          |
| jun. 21 | 8,09                                                     | 39,40          |
| jun. 22 | 3,98                                                     | 47,09          |
| mar. 23 | 37,88                                                    | -              |

#### **f) Indicadores de capitalización**

Al cierre del ejercicio 2019/20 el indicador de Afianzadora se ubicó en línea con el indicador de capitalización del sistema de compañías patrimoniales y mixtas; y, si bien desde el 30 de junio de 2021 presentó cierto descenso, al 31 de marzo de 2023 la capitalización de la Compañía volvió a acercarse al 30%:

|         | Patrimonio Neto / Activos (en %) |         |
|---------|----------------------------------|---------|
|         | AFIANZADORA                      | SISTEMA |
| jun. 20 | 32,32                            | 36,01   |
| jun. 21 | 29,58                            | 38,41   |
| jun. 22 | 28,99                            | 39,39   |
| mar. 23 | 29,44                            | -       |

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 diciembre de 2022 las compañías patrimoniales presentaron en conjunto una retención de 87% (ver anexo) mientras que el indicador del ramo Caución fue de 53%. Al 31 de diciembre de 2022 Afianzadora Latinoamericana había presentado una retención de 64%, valor que se mantuvo al 31 de marzo de 2023. 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 explicó por una fuerte expansión anual de los compromisos técnicos. Al cierre del último ejercicio anual 2021/22 la Compañía evidenció indicadores superiores a ejercicios previos; y, en el caso del indicador de cobertura, la tendencia creciente la mantuvo al 31 de marzo de 2023.

|         | Indicador de Cobertura (en %) |         |
|---------|-------------------------------|---------|
|         | AFIANZADORA                   | SISTEMA |
| jun. 20 | 135                           | 178     |
| jun. 21 | 102                           | 183     |
| jun. 22 | 153                           | 167     |
| mar. 23 | 206                           | -       |

|         | Indicador Financiero (en %) |         |
|---------|-----------------------------|---------|
|         | AFIANZADORA                 | SISTEMA |
| jun. 20 | 207                         | 214     |
| jun. 21 | 204                         | 218     |
| jun. 22 | 402                         | 193     |
| mar. 23 | 293                         | -       |

#### 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. 20 | 78,97                                                     | 49,62   |
| jun. 21 | 86,68                                                     | 48,95   |
| jun. 22 | 85,63                                                     | 47,81   |
| mar. 23 | 68,99                                                     | -       |

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 (anualizada para el caso de las primas) entre los datos al 31 de marzo de 2023 y al 30 junio de 2022, ambos expresados a moneda de cierre del balance correspondiente.

| Variación   | Crecimiento en Primas y Recargos Netos | Crecimiento de P.N. | Crecimiento en Pasivos |
|-------------|----------------------------------------|---------------------|------------------------|
| AFIANZADORA | 59,22%                                 | 107,19%             | 102,66%                |

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.

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%.

| Indicadores                         | AFIANZADORA |           | Sistema Dic.'22<br>1°20 CAUCION |
|-------------------------------------|-------------|-----------|---------------------------------|
|                                     | 31/03/2023  | Escenario |                                 |
| (Inversiones + Disponib.) / Activos | 71,9%       | 68,0%     | 51,8%                           |
| Créditos / Activos                  | 24,6%       | 28,2%     | 30,9%                           |
| PN / Activos                        | 29,4%       | 25,5%     | 35,0%                           |
| Pasivos / PN                        | 2,40        | 2,93      | 2,23                            |
| Indicador de Cobertura              | 206,1       | 184,6     | 201,3                           |
| Indicador Financiero                | 293,4       | 262,8     | 549,5                           |
| Siniestros / Primas                 | -37,9%      | -43,9%    | -54,1%                          |
| Resultado Técnico / Primas          | -1,4%       | -10,7%    | 1,3%                            |
| Resultado Financiero / Primas       | 21,5%       | 14,1%     | -2,4%                           |
| (Rtados. técnico + financ) / Primas | 20,1%       | 3,3%      | -1,1%                           |

En el cuadro anterior se presentan indicadores correspondientes a los últimos datos de Afianzadora Latinoamericana Compañía de Seguros S.A., al 31 de marzo de 2023, 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 diciembre de 2022<sup>1</sup>.

Bajo el escenario desfavorable considerado la compañía mantendría adecuados niveles de inversiones y de capitalización e indicadores de cobertura por sobre el 100%. Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 2.

#### **CALIFICACION FINAL**

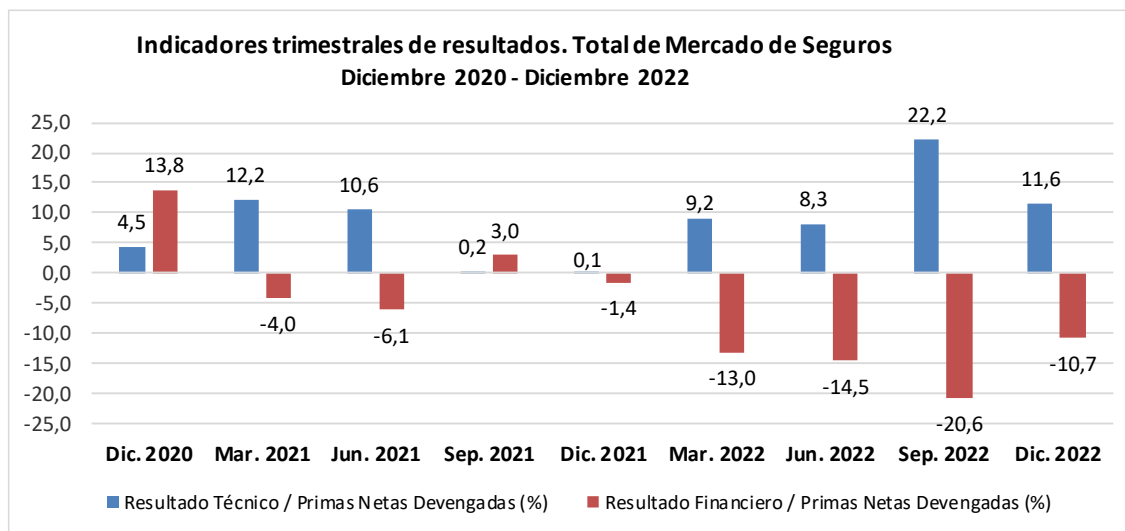
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados, de acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana 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 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 presentó resultado global positivo desde el año 2006 hasta el cierre del ejercicio 2020/21. Hasta el año 2020 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico fue persistentemente negativo para el total del mercado. **A partir del 30 de junio de 2020 los estados contables se encuentran expresados en moneda homogénea y esto ha generado un cambio en la estructura de resultados del mercado;** el ajuste por inflación generó menores resultados financieros que en años previos, mientras que ha impactado de manera positiva sobre el resultado técnico al ajustar la reserva de siniestros pendientes e IBNR del inicio del ejercicio. Así, al 30 de junio de 2021 el mercado en su conjunto cerró con un resultado positivo sostenido en la estructura técnica:



Si bien al cierre del ejercicio posterior, 30 de junio de 2022, el mercado asegurador mantuvo resultado técnico positivo, el mismo no logró compensar la pérdida financiera y el resultado general del ejercicio terminó siendo negativo. Desde el cambio de exposición en los estados contables, la estructura financiera pasó a ser negativa debido a que la misma incluye al RECPAM, el *resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo en la moneda*. El resultado técnico, por su parte, se mantiene positivo en los últimos trimestres analizados, aunque en ciertos períodos no llega a ser suficiente para compensar la pérdida financiera. Al 31 de diciembre de 2022 el resultado técnico positivo superó la pérdida de la estructura financieras (es decir, el resultado de las operaciones ordinarias fue positivo) pero el resultado general del ejercicio del total del mercado terminó siendo negativo debido al impuesto a las ganancias.

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 diciembre de 2022. 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).

| Datos en millones de pesos e Indicadores al<br>31 de diciembre de 2022 | TOTAL<br>DEL<br>MERCADO | Patrimoniales<br>y Mixtas | Entidades Excluyvas    |                                    |         |         |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------------|---------------------------|------------------------|------------------------------------|---------|---------|
|                                                                        |                         |                           | Riesgos del<br>Trabajo | Transporte<br>Público<br>Pasajeros | Vida    | Retiro  |
| Total Activo                                                           | 4.048.580               | 2.435.866                 | 650.782                | 19.868                             | 449.696 | 492.367 |
| Total Pasivo                                                           | 2.835.084               | 1.495.554                 | 545.954                | 6.753                              | 366.717 | 420.105 |
| Total Patrimonio Neto                                                  | 1.213.497               | 940.313                   | 104.828                | 13.115                             | 82.979  | 72.262  |
| Resultado de la Estructura Técnica                                     | 131.865                 | 34.475                    | 9.985                  | -4.976                             | 50.192  | 42.190  |
| Resultado de la Estructura Financiera                                  | -121.784                | -52.351                   | -4.623                 | 610                                | -38.676 | -26.744 |
| Resultado General del Ejercicio                                        | -20.128                 | -33.943                   | -613                   | -4.366                             | 9.773   | 9.021   |
| IF (disp+inversiones/ds.con asegurados)                                | 234,95                  | 202,04                    | 110,14                 | 254,45                             | ///     | ///     |
| IC [(disp+inv+inmuebles)/(ds. con aseg+CT)]                            | 144,83                  | 171,73                    | 114,81                 | 295,74                             | 126,70  | 125,03  |

A continuación, se presentan algunos indicadores patrimoniales y de gestión en función de la última información presentada por la SSN al 31 de diciembre de 2022, 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 último ranking de producción, al 31 de diciembre 2022. 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 (del 31%), y un adecuado nivel de capitalización; asimismo, el ramo presenta menores indicadores de retención de primas y de siniestralidad.

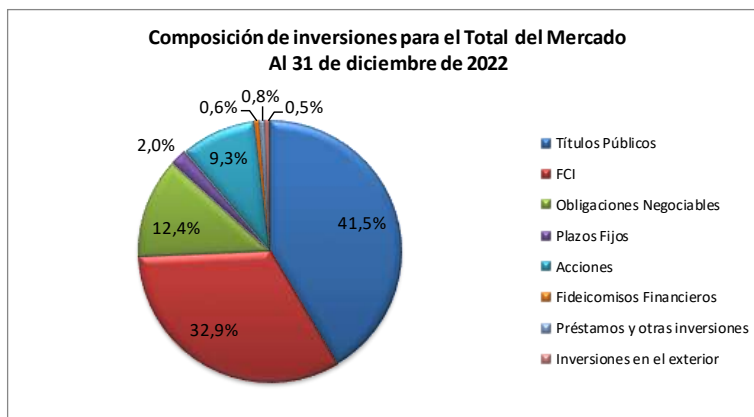
#### Indicadores Patrimoniales y de Gestión por ramos principales de la Cía. al 31 de diciembre de 2022

| Composicion del Activo | Total del<br>Mercado | Patrimoniales<br>y Mixtas | 1° 20 Caución<br>Dic. 2022 |
|------------------------|----------------------|---------------------------|----------------------------|
| Disponibilidades       | 1,55%                | 2,03%                     | 2,77%                      |
| Inversiones            | 69,23%               | 57,82%                    | 49,03%                     |
| Creditos               | 18,39%               | 25,59%                    | 30,94%                     |
| Inmovilizacion         | 4,79%                | 5,61%                     | 7,55%                      |
| Bienes de Uso          | 4,69%                | 6,88%                     | 8,38%                      |
| Otros activos          | 1,36%                | 2,07%                     | 1,33%                      |
| <b>Total</b>           | <b>100,00%</b>       | <b>100,00%</b>            | <b>100,00%</b>             |
| <b>Capitalización</b>  |                      |                           | Promedio                   |
| PN/Activos (en %)      | 29,97%               | 38,60%                    | 34,98%                     |
| Pasivo/PN (en veces)   | 2,34                 | 1,59                      | 2,23                       |

| Indicadores de Gestión por Ramos                             | Total del<br>Mercado | Subtotal Daños<br>Patrimoniales | Caución |
|--------------------------------------------------------------|----------------------|---------------------------------|---------|
| <b>Retención</b>                                             |                      |                                 |         |
| Primas Retenidas / Primas Emitidas                           | 88,07%               | 86,93%                          | 53,44%  |
| <b>Siniestralidad</b>                                        |                      |                                 |         |
| Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas        | 47,70%               | 56,58%                          | 4,09%   |
| <b>Indice de Gestión Combinada</b>                           |                      |                                 |         |
| (Siniestros Devengados + Gastos Totales) / Primas Devengadas | 92,18%               | 98,23%                          | 80,50%  |
| <b>Resultados Técnico de Seguros Directos</b>                |                      |                                 |         |
| Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas        | 7,82%                | 1,77%                           | 19,50%  |

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al 31 de diciembre de 2022, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (41,5% de las inversiones totales) y Fondos Comunes de Inversión (32,9%), seguidos por Obligaciones Negociables y Acciones.

**Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 31 de diciembre de 2022**



## 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 de Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. al 31 de marzo de 2023 – Expresado en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. al 30 de junio de 2022, al 30 de junio de 2021 y al 30 de junio de 2020 - Expresados en pesos a moneda de cierre.
- <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 31 de diciembre de 2022.
- [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 diciembre de 2022.
- [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 2020, 2021 y 2022; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2020, 2021 y 2022; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2020, 2021 y 2022.
- [www.iamc.sba.com.ar](http://www.iamc.sba.com.ar) | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales.

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada por AFIANZADORA LATINOAMERICANA CÍA. DE SEGUROS S.A. se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores 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.