



Buenos Aires, 04 de Diciembre de 2019

AFIANZADORA LATINOAMERICANA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

25 de Mayo 81 Piso 4, 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.
- 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.
- Del análisis de sensibilidad surge una exposición adecuada a eventos desfavorables.

| | |
|--------------------------------|--|
| Analista Responsable | Julieta Picorelli jpicorelli@evaluadora.com.ar |
| Consejo de Calificación | Julieta Picorelli Hernán Arguiz Matías Rebozov |
| Manual de Calificación | Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgos y Obligaciones de Compañías de Seguros |
| Último Estado Contable | Estados Contables al 30 de Septiembre de 2019 |

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 ejercicio 2018/19 la compañía emitió casi \$ 425 millones de primas y se ubicó como la quinta compañía del ramo (de un total de 73 compañías que allí operaron), representando 6,8% de la producción. Cabe mencionar que la primera compañía del ramo Caución concentra menos del 10% de la producción. En los tres primeros meses al 30 de Septiembre de 2019 Afianzadora Latinoamericana presentó una emisión de \$ 118 millones.

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 39% al 30 de Junio de 2019 (y cercano al 50% si se consideran solamente las monorrámicas) mientras que para el total de mercado dicha participación ascendió a 18%.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

| | jun.17 | jun. 18 | jun. 19 | sep. 19 |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Disponibilidades | 1,53% | 2,99% | 2,03% | 11,63% |
| Inversiones | 48,07% | 46,77% | 36,87% | 35,36% |
| Créditos | 48,94% | 48,55% | 59,69% | 51,62% |
| Inmuebles | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Bs. De Uso | 1,22% | 1,50% | 1,26% | 1,25% |
| Otros Activos | 0,24% | 0,18% | 0,15% | 0,14% |
| TOTAL | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

CARTERA DE INVERSIONES

| | jun.17 | jun. 18 | jun. 19 | sep. 19 |
|--------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Títulos Públicos | 15,39% | 16,21% | 13,25% | 9,86% |
| Acciones | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Depósitos a Plazo | 6,97% | 3,62% | 0,90% | 4,17% |
| Préstamos | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Fideicomisos Financieros | 0,05% | 0,99% | 1,43% | 1,34% |
| ON | 19,19% | 23,83% | 28,92% | 27,88% |
| FCI | 58,39% | 55,35% | 55,49% | 56,74% |
| Otras | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| TOTAL | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

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), distribuidos entre 9 Reaseguradores: Catlin Re Schweiz AG, Aseguradores Argentinos Compañía de Reaseguros S.A., Nationale Borg Reinsurance N.V., Axis Reinsurance, Validus Reinsurance Switzerland Ltd., Hannover Rück, Endurance Worldwide Insurance Ltd., Markel Global Reinsurance y Underwriting Members of Lloyd's Sind 0263/2623 (Beazley).

El contrato Cuota Parte se compone de una "Parte Base" - con un límite de USD 8,35 millones 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 \$ USD 41,65 millones. Sobre el contrato Adicional la compañía cede el 100% de los riesgos y las primas. Asimismo, cabe mencionar que Afianzadora Latinoamericana cuenta con otro contrato Adicional de "pre-acuerdo" para gestionar en forma simplificada una extensión de cobertura por hasta USD 20 millones más para tomadores de calificación superior.

El contrato por Exceso de Pérdidas protege la parte que retiene la Compañía con una prioridad de USD 262.500, generando así un esquema de contratos que le permite a Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. operar por hasta USD 50 millones por tomador con una exposición máxima para la compañía de USD 262.500. 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.17 | 48,94 | 31,47 |
| jun. 18 | 48,55 | 30,51 |
| jun. 19 | 59,69 | 29,10 |
| sep. 19 | 51,62 | - |
| Promedio | 52,20 | 30,36 |

La compañía presenta un indicador superior al sistema de seguros generales, lo cual se explica por su rubro de especialización. Durante los ejercicios 2016/17 y 2017/18 la compañía mejoró la gestión de la cuenta Deudores por Premios, disminuyendo el porcentaje de créditos a menos del 50% del activo, si bien al 30 de Junio de 2019 el porcentaje de créditos volvió a aumentar. Al 30 de Septiembre de 2019 la compañía presentó un indicador de créditos de 51,6% (similar al promedio de las monorrámicas de caución), con una previsión por incobrabilidad de los créditos netos por premios a cobrar de 20%.

El siguiente cuadro presenta la evolución del indicador de inversiones. La compañía presenta un indicador inferior al sistema de seguros generales.

| | Inversiones / Activos (en %) | |
|----------|------------------------------|---------|
| | AFIANZADORA | SISTEMA |
| jun.17 | 48,07 | 60,32 |
| jun. 18 | 46,77 | 62,00 |
| jun. 19 | 36,87 | 60,42 |
| sep. 19 | 35,36 | - |
| Promedio | 41,77 | 60,92 |

El indicador de inmovilización de la compañía se mantiene inferior al del sistema y la misma presenta, en promedio, una participación de disponibilidades en el activo superior al sistema:

| | Inmovilización / Activos (en %) | |
|----------|---------------------------------|---------|
| | AFIANZADORA | SISTEMA |
| jun.17 | 1,47 | 5,97 |
| jun. 18 | 1,68 | 5,52 |
| jun. 19 | 1,41 | 8,01 |
| sep. 19 | 1,38 | - |
| Promedio | 1,49 | 6,50 |

| | Disponibilidades / Activos (en %) | |
|----------|-----------------------------------|---------|
| | AFIANZADORA | SISTEMA |
| jun.17 | 1,53 | 2,24 |
| jun. 18 | 2,99 | 1,96 |
| jun. 19 | 2,03 | 2,47 |
| sep. 19 | 11,63 | - |
| Promedio | 4,55 | 2,22 |

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. 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 presenta resultado técnico positivo y manifestó la intención de mantenerlo a lo largo de los ejercicios:

| | Rtdo. Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%) | |
|---------|--|---------|
| | AFIANZADORA | SISTEMA |
| jun.17 | 25,09 | -5,15 |
| jun. 18 | 11,80 | -8,95 |
| jun. 19 | 23,51 | -14,18 |
| sep. 19 | 0,92 | - |

| | Rtdo. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%) | |
|---------|--|---------|
| | AFIANZADORA | SISTEMA |
| jun.17 | -19,65 | 17,62 |
| jun. 18 | 5,92 | 23,84 |
| jun. 19 | 0,92 | 31,53 |
| sep. 19 | 11,51 | - |

La compañía registró hasta el ejercicio 2016/17 un resultado financiero negativo. Desde el 30 de Junio de 2018 el resultado financiero es positivo.

Cabe destacar el resultado global positivo de la compañía, el cual se sostuvo sobre su estructura técnica al cierre de 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.

| | Pasivo/Patrimonio Neto (en veces de PN) | |
|---------|--|----------------|
| | AFIANZADORA | SISTEMA |
| jun.17 | 4,97 | 2,48 |
| jun. 18 | 3,94 | 2,40 |
| jun. 19 | 2,57 | 2,15 |
| sep. 19 | 4,17 | - |

La compañía presenta un indicador de pasivo/PN superior al del sistema de compañías patrimoniales y mixtas; si bien al 30 de Junio de 2019 el mismo descendió producto de un fuerte crecimiento del patrimonio neto, al 30 de Septiembre de 2019 el indicador volvió a aumentar debido a disminución del PN por distribución de honorarios y dividendos luego del ejercicio anual.

| | Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN) | |
|---------|--|----------------|
| | AFIANZADORA | SISTEMA |
| jun.17 | 3,82 | 2,30 |
| jun. 18 | 3,39 | 2,03 |
| jun. 19 | 2,77 | 1,73 |
| sep. 19 | 3,00 | - |

La compañía presenta desde el ejercicio 2015/16 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.

f) Indicadores de capitalización

La compañía había presentado históricamente un nivel de capitalización superior al sistema. Al 30 de Junio de 2017, en comparación con el ejercicio anual anterior, el indicador disminuyó producto de un crecimiento del patrimonio neto inferior al crecimiento de los activos. Al cierre del ejercicio 2017/18 el indicador de capitalización aumentó, rondando nuevamente el 20%, y el mismo volvió a crecer al 30 de Junio de 2019, producto del resultado positivo del período que impulsó el crecimiento del PN. Al 30 de Septiembre de 2019 el indicador de capitalización volvió a rondar el 20% debido a un menor patrimonio, producto de la distribución de honorarios y dividendos luego del ejercicio anual.

| | Patrimonio Neto / Activos (en %) | |
|---------|----------------------------------|---------|
| | AFIANZADORA | SISTEMA |
| jun.17 | 16,76 | 28,72 |
| jun. 18 | 20,23 | 29,41 |
| jun. 19 | 28,04 | 31,72 |
| sep. 19 | 19,33 | - |

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 a los niveles del sistema:

| | Indicador de Cobertura (en %) | |
|---------|-------------------------------|---------|
| | AFIANZADORA | SISTEMA |
| jun.17 | 261 | 130 |
| jun. 18 | 181 | 134 |
| jun. 19 | 125 | 145 |
| sep. 19 | 132 | - |

| | Indicador Financiero (en %) | |
|---------|-----------------------------|---------|
| | AFIANZADORA | SISTEMA |
| jun.17 | 1298 | 167 |
| jun. 18 | 403 | 176 |
| jun. 19 | 229 | 185 |
| sep. 19 | 212 | - |

La disminución de los indicadores desde el 30 de Junio de 2018 se debe a un crecimiento en las deudas con asegurados, producto principalmente de un aumento en el valor de siniestros pendientes. De todas maneras, los indicadores se mantienen por sobre el 100% y, en el caso del indicador financiero, el mismo sigue siendo superior al valor promedio del sistema.

h) Indicadores de eficiencia

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

| | Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (%) | |
|---------|---|---------|
| | AFIANZADORA | SISTEMA |
| jun.17 | 84,55 | 50,45 |
| jun. 18 | 78,88 | 51,69 |
| jun. 19 | 72,30 | 52,25 |
| sep. 19 | 74,59 | - |

i) Indicadores de crecimiento

Entre el cierre del ejercicio 2018/19 y el cierre anterior, al 30 de Junio de 2018, el patrimonio neto presentó un crecimiento mucho mayor que los pasivos, los cuales se mantuvieron prácticamente constantes (los pasivos variaron 10% mientras el PN creció 69% en el año), y la producción – en términos netos devengados- varió un 38%.

El siguiente cuadro presenta la variación (anualizada para el caso de las primas) entre el 30 de Septiembre de 2019 y el 30 de Junio de 2019. Tal como se mencionó, el PN disminuyó frente a la distribución de honorarios y dividendos,

mientras que los pasivos aumentaron un 21% y la producción en términos netos y devengados disminuyó - si bien la emisión del trimestre presentó una variación positiva del 34% con respecto al mismo trimestre del ejercicio anterior-.

| Variación | Crecimiento en Primas y Recargos Netos | Crecimiento de P.N. | Crecimiento en Pasivos |
|--------------------|--|---------------------|------------------------|
| AFIANZADORA | -19,47% | -25,57% | 20,99% |

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. Las variables consideradas para el análisis fueron las perspectivas de las principales variables económicas, crecimiento de la competencia en la industria, aumento de siniestralidad y gastos, baja en el valor de inversiones, etc.

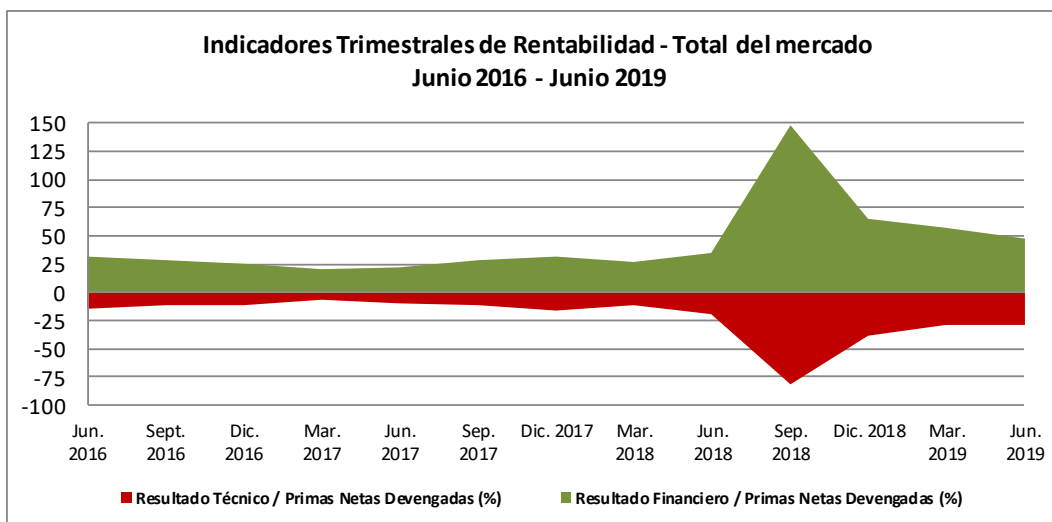
Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 2.

CALIFICACION FINAL

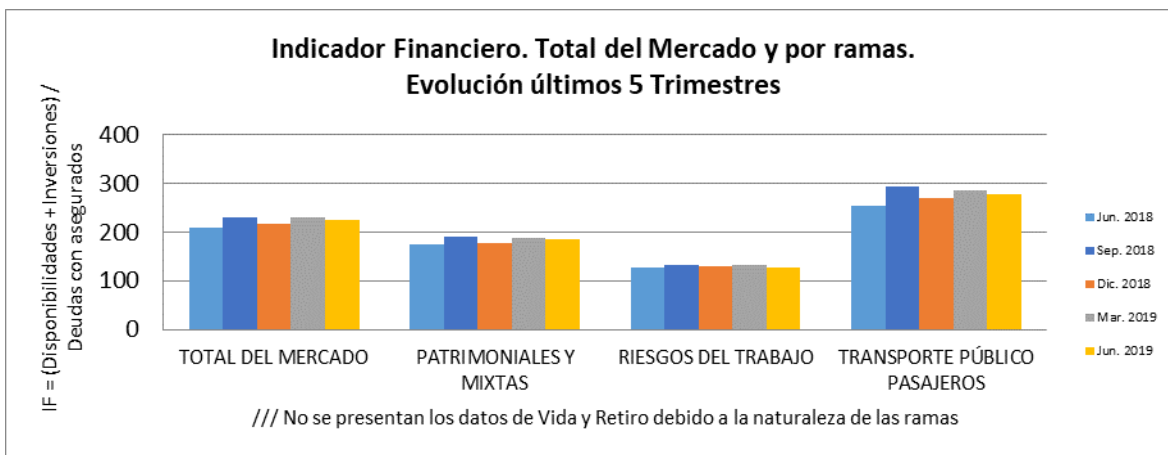
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados, de acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑIAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana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

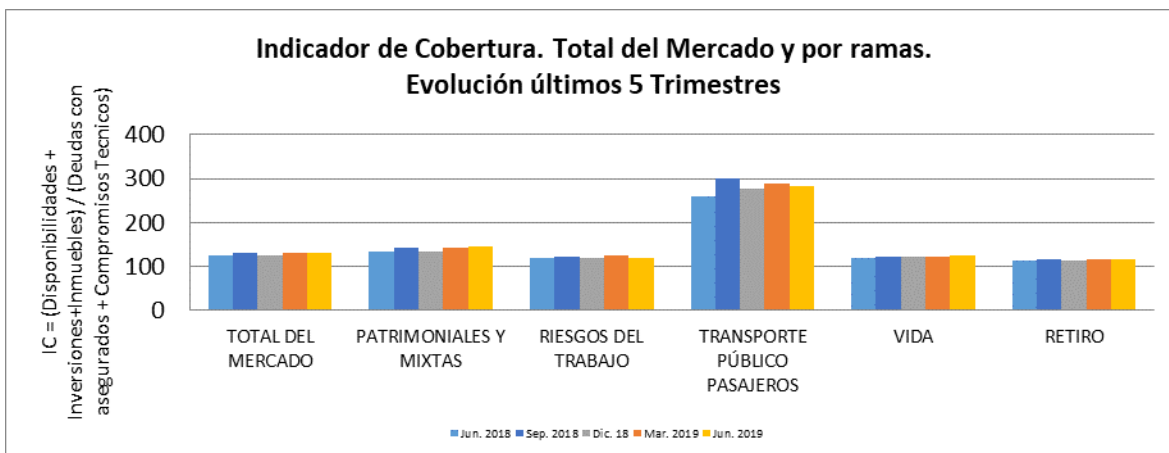
ANEXO – INDICADORES DEL SECTOR ASEGURADOR

El sector asegurador presenta un resultado global positivo desde el año 2006. Sin embargo, y tal como se observa en el siguiente gráfico, este resultado fue consecuencia del buen desempeño financiero. Según última información anual del mercado, al 30 de Junio de 2019 la rentabilidad financiera representó el 47,6% de las primas netas devengadas (PND). Por su parte, el resultado técnico negativo se ha hecho permanente en los últimos años; al cierre del ejercicio 2018/19, medido en términos de PND, el quebranto técnico fue de -28,2%. Cabe mencionar que, al cierre de los primeros tres meses de dicho ejercicio, al 30 de Septiembre de 2018, los indicadores aumentaron 4 veces con relación a Junio de 2018 debido a la devaluación de la moneda producida desde fin de Agosto de 2018. La devaluación impactó tanto en el resultado técnico (debido, entre otros, a los siniestros y a las variaciones de reservas de seguros en moneda extranjera), como sobre el resultado financiero producto de inversiones dolarizadas:



Los indicadores Financiero y de Cobertura para el total del mercado y por ramas se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable para la solvencia del sector:





A continuación, se presentan los Indicadores del mercado en función de la última información del mercado presentada por la SSN, al 30 de Junio de 2019, para el Total del Mercado y para el grupo de Compañías dentro de la rama "Patrimoniales y Mixtas" ya que AFIANZADORA LATINOAMERICANA Compañía de Seguros S.A. se especializa en el ramo "Caución". Asimismo, se presentan los indicadores promedio para las principales 20 compañías del rubro caución (incluida Afianzadora). Tal como se mencionó, el rubro caución se caracteriza por presentar una importante proporción de créditos en el activo; para las principales compañías el promedio de la participación de los créditos es cercano al 40% y a la participación de las inversiones, el cual suele ser el principal rubro del activo en las Compañías de Seguros. El nivel de capitalización es adecuado.

Indicadores del Mercado al 30 de Junio de 2019 para los ramos principales donde opera la Cía.

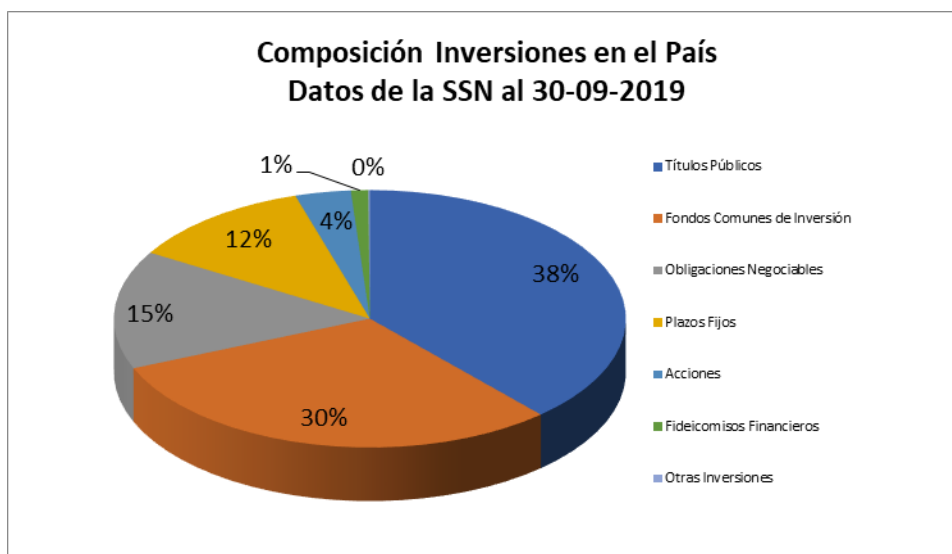
| | TOTAL DEL MERCADO | PATRIMONIALES Y MIXTAS | PRINCIPIALES 20 CÍAS - CAUCIÓN |
|---|-------------------|------------------------|--------------------------------|
| Composición del Activo | | | <i>Promedio</i> |
| Disponibilidades/Activos | 1,62% | 2,47% | 4,73% |
| Inversiones/Activos | 74,76% | 60,42% | 44,97% |
| Créditos/Activos | 18,42% | 29,10% | 39,43% |
| Inmoviliz./Activos | 1,77% | 2,70% | 3,65% |
| Bienes de uso/Activos | 2,87% | 4,52% | 6,62% |
| Otros Activos / Activos | 0,56% | 0,78% | 0,61% |
| | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| Capitalización | | | <i>Promedio</i> |
| PN / Activos en % | 23,30% | 31,72% | 29,57% |
| Pasivo / PN en veces de PN | 3,29 | 2,15 | 2,86 |
| Indicadores de Resultados (en "caución" suma total de resultados sobre suma total de PyRN) | | | |
| Rtado. Técnico/Primas y Recargos Netos | -28,23% | -14,22% | -15,74% |
| Rtado. Financiero/Primas y Recargos Netos | 47,57% | 31,61% | 33,31% |

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al 30 de Septiembre de 2019, según el Reporte Trimestral de Inversiones presentado por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Como se puede observar, las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (38% de las inversiones totales) y, en segundo lugar, Fondos Comunes de Inversión (30%). Le siguen las Obligaciones Negociables y Plazos Fijos que representan entre 11% y 15% de la cartera cada uno.

Cabe mencionar que, tal como señala dicho informe de Inversiones, el tercer trimestre de 2019 se caracterizó por una alta volatilidad luego de las elecciones de Agosto (PASO), generando caídas significativas en los precios de mercado de los activos financieros.

Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 30 de Septiembre de 2019

| | Miles \$ | % del Total |
|-----------------------------|--------------------|-------------|
| Títulos Públicos | 249.404.346 | 38,4% |
| Fondos Comunes de Inversión | 197.075.601 | 30,3% |
| Obligaciones Negociables | 96.650.027 | 14,9% |
| Plazos Fijos | 76.122.723 | 11,7% |
| Acciones | 22.883.706 | 3,5% |
| Fideicomisos Financieros | 7.092.795 | 1,1% |
| Otras Inversiones | 662.001 | 0,1% |
| Total | 649.891.199 | 100% |



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 30 de Septiembre de 2019.
- Estados Contables anuales de Afianzadora Latinoamericana Cía. de Seguros S.A. al 30 de Junio de 2017, 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 2019.
- www.ssn.gov.ar | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador, Indicadores e Inversiones, Créditos y Deudas al 30 de Junio de 2019; Reporte Trimestral de Inversiones al 30 de Septiembre de 2019.
- 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 2017, 2018 y 2019; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2017, 2018 y 2019; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2017, 2018 y 2019.
- 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.