Zumma Ratings, S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo
Contacto:
Rodrigo Lemus Aguiar
jandres@zummaratings.com
Carlos Pastor
carlos.pastor@zummaratings.com
(503) 2275-4853

AFIANZADORA DE LA NACIÓN, S. A.

Ciudad de Guatemala, Guatemala **Comité de Clasificación Ordinario: 13 de mayo de 2025**

Clasificación	Categoría (*) Actual	Anterior	Definición de Categoría
Emisor	BB+.gt (nueva)		Corresponde a aquellas entidades que cuentan con capacidad para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de sus obligaciones. Los factores de protección varían ampliamente con las condiciones económicas y/o de adquisición de nuevas obligaciones.
Perspectiva	Estable		

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. Los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

---------- MM GT Q al 31.12.24----------					
ROAA:	-1.9%	Activos:	10.0	Patrimonio:	4.4
ROAE:	-4.4%	Ingresos:	5.4	R. Neto:	-0.192

Historia: Emisor: BB+.gt, asignada el 20.06.24.

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo, acordó mantener la calificación de BB+.gt para Afianzadora de la Nación, S. A. (AFN), tras el análisis efectuado sobre los estados financieros auditados al cierre del ejercicio 2024, así como la información financiera no auditada correspondiente al primer bimestre de 2025. En el proceso de evaluación, se consideraron como factores positivos: (i) la experiencia del principal accionista, (ii) el nivel de liquidez, (iii) la suficiencia patrimonial o nivel de solvencia, y (iv) la evolución favorable en la suscripción y los resultados técnicos. Simultáneamente, se identificaron elementos que continúan condicionando la calificación asignada, tales como: (i) el reciente reinicio de operaciones en actividades propias del giro asegurador, (ii) la concentración en la estructura de gestión, y (iii) la naturaleza del sector en el que opera, específicamente el ramo de caución, caracterizado por su especialización y escala limitada. Asimismo, en la valoración se incorporaron consideraciones relacionadas con el entorno operativo en el que se desarrolla el sector de afianzadoras (aseguradoras), la posibilidad de cambios regulatorios con incidencia en su funcionamiento, y el comportamiento de la economía guatemalteca. La perspectiva asignada a la calificación es Estable. AFN se encuentra autorizada para realizar actividades vinculadas al afianzamiento y reafianzamiento de obligaciones asumidas por personas naturales o jurídicas, a través de la emisión de pólizas de fianzas de distinta índole, conforme a su escritura constitutiva y la legislación vigente, en particular el Decreto Número 25-2010, Ley de la Actividad Aseguradora, así como las disposiciones emitidas por la Junta Monetaria y la Superintendencia de Bancos de Guatemala.

La compañía también está habilitada para llevar a cabo operaciones de coaseguro. Posterior a un período sin operaciones aseguradoras activas, AFN reanudó formalmente su actividad principal el 1 de diciembre de 2023. Previamente, su operación se había concentrado en la gestión de inversiones y la generación de ingresos provenientes de rendimientos financieros. AFN opera bajo la supervisión directa de la Superintendencia de Bancos (SIB) de Guatemala, cumpliendo con los marcos regulatorios establecidos para las entidades aseguradoras que operan en el país, particularmente en el rubro de fianzas.

Los estados financieros auditados utilizados para esta calificación han sido elaborados de acuerdo con el Manual de Instrucciones Contables para Empresas de Seguros, aprobado mediante la Resolución JM-141-2010 de la Junta Monetaria y otras disposiciones de la Superintendencia de Bancos. Adicionalmente, Zumma Ratings ha considerado la información financiera no auditada correspondiente a febrero de 2025, la cual brinda visibilidad sobre la evolución reciente de las operaciones de AFN, dado el carácter reciente del reinicio de su actividad aseguradora.

Gestión Comercial.

Al cierre del año 2024 AFN suscribió un total de Q. 5.4 millones en primas netas relacionadas con el sector de caución. Las primas se diversificaron aproximadamente en 65.3% sobre caución relacionada con riesgos administrativos ante el gobierno, y en un 34.% sobre el riesgo administrativo relacionada con particulares. Del mismo modo en producto de la gestión administrativa y comercial. AFN mostró en promedio mensual una tasa de crecimiento de 20%, medido entre el mes de abril y diciembre de 2024. El crecimiento estimado muestra el nivel de conocimiento del mercado,

las relaciones con participes incluyendo corredores o intermediarios.
La participación de AFN al cierre de 2024 fue de 1.6% en relación con las empresas que participan en el mismo segmento de negocio. Al mes de febrero de 2025 AFN participó del 2.5% de las primas netas del sector de caución, mostrando una tendencia de crecimiento mayor que la media del sector, debiendo lo anterior cuantificarse en el resultado bruto de seguros (factor relevante en la sostenibilidad del patrimonio exigido a los accionistas).

Análisis de liquidez y primas por cobrar:

Al cierre del ejercicio 2024, AFN registró un total de activos por Q10.0 millones, compuestos principalmente por inversiones financieras por un monto de Q5.8 millones, lo que representó el 58% del total. Esta participación fue seguida por el disponible, que alcanzó Q2.9 millones (28%), y por la partida de primas por cobrar, con un saldo de Q1.1 millones (11%). Al comparar estas proporciones con el promedio del mercado asegurador guatemalteco, se observa que éste mantiene una estructura con 60% en inversiones financieras, 4% en disponible y 23% en primas por cobrar.
La mayor proporción de disponibilidades en AFN responde a una estrategia de liquidez respaldada por inversiones de alta liquidez, lo que permite a la entidad mantener flexibilidad para atender el crecimiento operativo. En relación con la gestión de cobro, AFN presentó una rotación promedio de 77 días en primas por cobrar, en comparación con los 99 días promedio del mercado. Este desempeño favorable incide positivamente en la liquidez general de la compañía y en la cobertura de las inversiones regulatorias sobre reservas y requerimientos de solvencia.
Por el lado del pasivo, el total ascendió a Q5.6 millones, siendo la partida de mayor peso la correspondiente a obligaciones contractuales pendientes de pago, con un monto de Q2.5 millones, equivalente al 44% del pasivo total. Esta partida incluyó principalmente los depósitos recibidos en garantía.
En cuanto a las reservas técnicas, éstas se ubicaron en Q968 mil, reflejando un crecimiento significativo respecto a los Q13 mil registrados en el ejercicio anterior, lo que responde a un incremento en las obligaciones asumidas y, por ende, en los requerimientos regulatorios de solvencia. En este contexto, la razón de liquidez general fue de 1.5 veces, mientras que el índice de liquidez respecto a reservas alcanzó 8.1 veces. En comparación, el mercado de seguros en su conjunto registró indicadores de 1.0 y 1.7 veces, respectivamente.
Este desempeño pone de manifiesto una posición de liquidez adecuada por parte de AFN, apoyada en una estructura de activos concentrada en instrumentos de alta disponibilidad/rentabilidad y una adecuada recuperación de cuentas por cobrar. La tasa promedio de retorno sobre las inversiones fue de 5.1% al cierre de 2024.

Suficiencia de inversiones que respaldan el patrimonio técnico: Al cierre del ejercicio 2024, los activos elegibles utilizados por AFN para respaldar las reservas técnicas y el margen de solvencia estuvieron conformados principalmente por inversiones en títulos valores emitidos por el Estado, depósitos a plazo y primas por cobrar. Estas partidas, a nivel contable, representaron un total de Q6.9 millones, distribuidos en Q2.4 millones en títulos estatales, Q3.4 millones en depósitos a plazo y Q1.1 millones en primas por cobrar.
No obstante, conforme a la normativa vigente, solo Q3.7 millones de dicho total fueron considerados como activos elegibles para efectos regulatorios. Esta diferencia de Q3.2 millones entre el saldo contable y el valor aceptado se originó, principalmente, en los excesos registrados en las partidas de depósitos a plazo y primas por cobrar, las cuales superaron los límites establecidos por la regulación aplicable.
Como resultado, el índice de cobertura de inversiones elegibles frente a las obligaciones regulatorias se estimó en 69.3% al cierre de 2024. Sin embargo, para el mes de febrero de 2025, este indicador reflejó una contracción adicional, situándose en 51.6%. Esta contracción respondió tanto al aumento del requerimiento de solvencia —producto del crecimiento progresivo de las operaciones aseguradoras de AFN— como a la persistencia de concentraciones en activos que exceden los parámetros normativos. Del mismo modo la incorporación de un mayor saldo de inversiones en el cálculo de la cobertura de las reservas y margen permitió que el índice se estimase en 175.0% al mes de marzo 2025.

Rentabilidad y siniestralidad: Al cierre del ejercicio 2024, AFN presentó niveles mínimos de siniestralidad, en línea con el comportamiento observado en otras compañías especializadas en el ramo de caución. En contraste, el sector asegurador total reportó un índice de siniestralidad bruta de 49.3%, lo que pone en evidencia la baja exposición al riesgo indemnizatorio que caracteriza a las afianzadoras. Durante el mismo período, uno de los aspectos más relevantes en el desempeño de AFN fue la obtención de utilidad bruta en su operación de seguros —también conocida como utilidad técnica— así como la generación de un resultado operativo positivo. Estos resultados se tradujeron en un retorno técnico del 21.3% y un retorno operativo del 2.1%. Ambos indicadores reflejan una gestión comercial y técnica enfocada en la suscripción y administración adecuada del riesgo. Sin embargo, al comparar estos resultados con los promedios observados en otras compañías especializadas en el ramo de caución, se identifica que, si bien los indicadores son positivos, aún se ubican por debajo del rendimiento medio del segmento. Este comportamiento sugiere oportunidades de mejora en la eficiencia técnica y operativa que podrían fortalecer la rentabilidad futura de la compañía.

Calidad de los reaseguradores: AFN a la fecha de calificación sostiene acuerdos comerciales en reaseguro cuota parte con firmas tales como: (i) Catlin Re Switzzerland Ltd. Dicho reasegurador posee una calificación internacional de A+ perspectiva estable otorgada por A.M. BEST. Se encuentra localizada en Suiza; (ii) Navigators Insurace Company la cual mantiene una calificación internacional de A+ otorgada por A.M. BEST. Lo antes mencionado denota la calidad en los reaseguradores lo que genera un adecuado nivel en la seguridad de respuesta ante los asegurados, siempre que las condiciones contratadas cumplan con lo estipulado en los contratos de reaseguro.

Fortalezas

1. Experiencia de su principal accionista.
2. Respaldo de reaseguradores internacionales de primer nivel.
3. Adecuado nivel de liquidez.
4. Buena calidad de activos.

Debilidades

1. Participación de mercado por reciente inicio de operaciones.
2. Concentración en la administración.

Oportunidades

1. Desarrollo sostenido en el negocio de cauciones.

Amenazas

1. Cambios regularorios que afecten las operaciones.
2. Competencia con mayor tiempo y participación en el mercado.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con las cifras preliminares publicadas por el Banco de Guatemala (BANGUAT), la tasa de crecimiento económico se ubicó en 3.7% a diciembre de 2024, levemente superior al registrado en el mismo período de 2023 (3.5%). Dicho crecimiento estuvo determinado por la demanda interna, principalmente en el gasto de consumo final de los hogares y en menor medida por el aumento en la inversión; asimismo, se destacan las importaciones en bienes y servicios que mostraron un crecimiento anual de 6.2% al periodo analizado.

Por su parte, el crecimiento en el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), pasó a 3.4% (diciembre 2024), desde 2.3% (diciembre 2023), derivado por la mayor dinámica observada en los sectores económicos de comercio y reparación de vehículos; actividades inmobiliarias; actividades financieras y de seguros; y actividades de servicios administrativos y de apoyo. Para 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que la economía reflejaría una expansión anual en torno al 3.6%.

Históricamente, Guatemala se ha caracterizado por mantener moderados niveles de inflación. En ese sentido, la variación del IPC fue del 1.7% a diciembre de 2024 (4.2% en el mismo mes del año anterior). Asimismo, según datos publicados por el Consejo Monetario Centroamericano, a nivel regional (incluyendo República Dominicana), la inflación de Guatemala se ubicó en una posición intermedia después de Panamá, El Salvador y Costa Rica, cuyas variaciones anuales fueron de -0.19%, 0.29% y 0.84%, respectivamente. A nivel mundial, la inflación ha mostrado una tendencia a la baja (variación por debajo del 5.0% a finales de 2024), con una proyección por parte del FMI del 4.2% para 2025. Lo anterior, atribuido a la normalización de las cadenas de suministro y a la moderación de la demanda de los consumidores tras los desequilibrios provocados por la pandemia y otros factores geopolíticos.

En otro aspecto, el volumen total de exportaciones registró una ligera expansión anual de 2.8% al cierre de 2024, asociado principalmente con la variación en sus principales productos exportados, considerando última información disponible a noviembre de 2024: artículos de vestuario (+7.2%), banano (-3.6%), café (-5.1%), azúcar (+15.5%), grasas y aceites comestibles (-32.0%) y materiales plásticos y sus manufacturas (+4.5%); mientras que las importaciones crecieron en 6.2% en el periodo analizado, explicado mayormente por el aumento en los bienes de consumo no duraderos (10.1%) y materias primas para la industria (6.2%).

Por su parte, el volumen de remesas familiares alcanzó los US$21,510.2 millones (equivalente a Q.165,764.9 millones) en 2024, reflejando un crecimiento anual del 8.6%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de remesas pueden mostrar un incremento inusual durante 2025 por la implementación de deportaciones recurrentes, como parte de la política migratoria del Gobierno de los Estados Unidos. Además, dichas medidas podrían sensibilizar el ritmo de crecimiento de las remesas en el mediano plazo, lo que a su vez tendría implicaciones en el consumo y la economía de los países receptores.

Con respecto a la calificación soberana del Gobierno de Guatemala, las agencias calificadoras de riesgo Fitch y Standard & Poor's mantuvieron la calificación de riesgo crediticio en BB (con perspectivas estable y positiva respectivamente); las cuales reflejan la prevalencia de políticas macroeconómicas cautelosas, a pesar de déficits fiscales derivados del aumento planificado del gasto en infraestructura; así como la fuerte resiliencia externa del país, a pesar de los desafíos institucionales de largo plazo y los episodios de incertidumbre política.

ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

Al cierre de 2024, la industria aseguradora de Guatemala estuvo conformada por 27 compañías, cifra que no ha mostrado cambios significativos en los últimos cinco años. La mayoría de estas entidades forman parte de grupos financieros locales, lo que fortalece su capacidad para realizar ventas cruzadas a través del canal bancario. Adicionalmente, algunas aseguradoras cuentan con el respaldo de conglomerados regionales, lo que facilita la atención a clientes corporativos con operaciones en varios países de Centroamérica. A pesar de ello, el mercado muestra una concentración moderada: las cuatro compañías más grandes representaron el 53.4% de las primas netas totales.

En 2024, las primas netas suscritas crecieron 7.9%, ritmo menor al observado en 2022 y 2023 (13.3%). Se espera que esta tendencia continúe en 2025, con tasas de crecimiento entre el 6% y 9%, según proyecciones de Zumma Ratings. Por ramos, destacó el dinamismo de los seguros de daños (13.5%) y de los planes colectivos de vida (11.3%), mientras que los seguros de vida individual se contrajeron en 27.5% y los de accidentes y enfermedades crecieron apenas un 1.2%. La composición de la cartera estuvo dominada por daños (46.4%), seguido de accidentes y enfermedades (27.1%) y vida colectiva (21.6%).

Desde 2020, como consecuencia de la pandemia, se ha observado una mayor inversión en canales digitales y ecosistemas de servicio al cliente, con mejoras en la gestión de suscripciones, pagos y reclamos. El 97.0% de las primas netas fueron generadas de forma directa, con niveles bajos de reaseguro tomado, y un promedio de cesión del 34.7% durante el período 2020-2024. Esta estrategia permite contener riesgos severos y eventos catastróficos.

En cuanto a activos, el sector registró un volumen total de Q15,843.7 millones, creciendo 4.9% anual, impulsado principalmente por mayores inversiones y primas por cobrar. Las inversiones y préstamos representaron el 61.1% del total de activos, y estuvieron compuestas mayoritariamente por valores del Estado (53.2%) y depósitos bancarios locales (26.3%). Las inversiones en cédulas hipotecarias crecieron hasta representar el 6.1% del portafolio (0.5% en 2020), mientras que los depósitos bancarios au-

mentaron 11.8%, equivalentes a Q267.8 millones. Las inversiones en moneda extranjera representaron el 14.1% del total.

La cartera de primas por cobrar creció 7.8% y mantiene una rotación promedio de 100 días, constante desde 2021. En opinión de Zumma Ratings, las condiciones económicas actuales permiten prever una recuperación sostenida de esta cartera en 2025, tanto en el segmento empresarial como en el de personas.

En materia de siniestralidad, el sector registró obligaciones por Q6,182.6 millones, un aumento de 1.3% respecto a 2023. La relación siniestros/primas netas bajó de 52.5% a 49.3%, y el índice de siniestralidad incurrida fue de 54.4% (62.6% en 2021). Los ramos de daños y vida mostraron incrementos en siniestralidad neta de 15.3% y 12.3% respectivamente. Las reservas de primas representaron el 66.6% del total de reservas técnicas, y las de siniestros el 33.4%, con una participación creciente.

La industria enfrenta retos relacionados con desastres naturales y el aumento en los costos de reparaciones, especialmente en el ramo de automotores. Los reaseguradores del mercado son, en su mayoría, firmas internacionales de prestigio como Navigators, Scor, Hannover Re, Swiss Re, Mapfre Re y Allianz Re.

Desde el punto de vista de liquidez, el sector mantiene una posición sólida. A diciembre de 2024, las disponibilidades superaban en 2.4 veces las obligaciones por siniestros, mientras que la liquidez respecto a reservas fue de 1.65 veces (1.56 en 2021). Los activos líquidos cubrieron 1.01 veces los pasivos totales. Se espera que el riesgo de liquidez permanezca controlado en 2025.

En solvencia, el patrimonio técnico superó el margen de solvencia en un 68.7%, y la relación patrimonio/activos alcanzó el 37.4% (35.9% en 2023). Las reservas técnicas respecto al patrimonio se redujeron a 102.7% desde 117.4% en 2021, mostrando un menor nivel de apalancamiento.

En rentabilidad, el resultado neto consolidado fue de Q1,415.4 millones, apoyado en la mayor suscripción, menor crecimiento del costo de siniestros, y aportes financieros. El margen técnico fue de 17.8% (17.2% en 2023) y el índice de cobertura de costos se ubicó en 83.6% (84.5% en 2023). El ROAA fue de 9.1% y el ROAE se mantuvo en 25.0%. Zumma Ratings considera que estos niveles de rentabilidad son adecuados y sostenibles en el corto plazo.

ANTECEDENTES GENERALES

La actividad principal de AFN es la realización de todas las operaciones que correspondan a una compañía de fianzas y de reafianzamiento, afianzando y reafianzando las obligaciones de las personas o entidades, emitiendo las pólizas de fianzas de toda naturaleza y otros que consten en la escritura social, de conformidad con el Decreto Número 25-2010 del Congreso de la República de Guatemala Ley de la Actividad Aseguradora y las resoluciones emitidas por la Junta Monetaria y Superintendencia de Bancos de Guatemala; y también puede realizar operaciones de coaseguro; reactivó su operaciones el 01 de diciembre de 2023 sin operaciones de seguros ni tampoco de resaseguros. Antes del inició sus operaciones estuvieron dirigidas a la administración de las inversiones y la obtención de ingresos por rendimientos de instrumentos financieros. AFN está sujeta a la vigilancia e inspección de la Superintendencia de Bancos de Guatemala (SIB).

AFN es una aseguradora de reciente reinicio de operaciones después de algunos ejercicios anuales de no emitir pólizas de seguros (caución). Su organización está por tanto correlacionada a su tamaño conformada por personas con reconocida experiencia en sus respectivos cargos y/o puestos.

La aseguradora estabeció los siguientes comités de apoyo al Consejo de Administración: (i) Comité de auditoría; (ii) Comité de gestión de riesgos. Ambos comités fueron recientemente creados, sus reglamentos y conformaciones fueron aprobados por el Consejo de Administración de la aseguradora el primero de diciembre de 2023.

Por su parte las políticas y prácticas que regulan las relaciones entre los accionistas, el consejo de administración, los gerentes y otros grupos de interés son: (i) Política de control y revelación de operaciones vinculadas; (ii) Política de conflictos de interés; (iii) Política de remuneración y evaluación del desempeño; (iv) Política de evaluación de calidades; (vi) Política de corrección y sanción; (vi) Perfiles del gerente general y de los funcionarios que le reportan; (vii) Reglamento del consejo de administración; (viii) Reglamentos de los comités de apoyo; (ix) Planeación estratégica; (x) Sistema de control interno.

La estructura organizacional se muestra en el anexo 1.

Plana Gerencial

Integrada por los siguientes profesionales:

Plana Gerencial	
Gerente General	Carlos Fernández Gomar
Auditor Interno	Marvin Estuardo Soto Rodríguez
Contador General	Carlos Fernando Salazar
Suscriptores	Luis René Robles de León Mauricio Eleuterio Alvarado de León

Según el informe de los auditores externos fechado 26 de febrero de 2025, por la auditoría practicada a los estados financieros de AFN al 31 de diciembre de 2024, concluyen que los mismos se presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, de conformidad con lo que establece el Manual de Instrucciones Contables para Empresas de Seguros emitido por la Junta Monetaria de Guatemala.

Manual de Gobierno Corporativo.
Afianzadora de la Nación, S. A. cuenta con un Manual de Gobierno Corporativo, el cual tiene por objeto apoyar los procesos integrales de administración de riesgos y la implementación de un sistema de control interno. Establece

la estructra de gobierno que se ha dispuesto para la gestión del negocio, así como las políticas y procedimientos necesarios para la implementación de un efectivo gobierno y los medios de control para su cumplimiento. Dentro del mismo Manual se cuenta con las siguientes secciones: (i) Política de Control y revelación de operaciones vinculadas; (ii) Política de conflictos de intereses; (iii) Política de remuneración y evaluación de desempeño; (iv) Política de evaluación de calidades; (v) Política de corrección y sanción; (vi) Perfiles de funcionarios y política de sucesión; (vii) Mecanismos y medios de control para verificar el cumplimiento del manual.

Integrantes del Gobierno Corporativo

Miembros de Consejo	
Presidente	Carlos Fernández Gomar
Vicepresidente	Santiago Centeno Fernández
Secretario	Erick Orlando Hernández

Fuente: Afianzadora De La Nación, S. A.

Reglamento Interno del Consejo de Administración. -
El documento en referencia regula el funcionamiento del Consejo de Administración y cumplimiento de su resposabilidad de dirigir los negocios de la aseguradora, en un estricto cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables, al igual que de todas sus obligaciones. La Asamblea General de Accionistas será responable de la aprobación del presente reglamento.

El Consejo de Administración estará integrado por 3 directores, presidente, vicepresidente y secretario, los miembros del Consejo de Administración, sus cargos y emolumentos serán establecidos por la Asamblea General de Accionistas por el plazo de 1 año prorrogable, su remoción queda también a cargo de la Asamblea y se puede dar en cualquier momento. Del mismo modo se fijan los deberes y atribuciones de acuerdo a lo establecido en el artículo 22 de la Ley de la Actividad Aseguradora, contenida en el Decreto 25-2010 del Congreso de la República de Guatemala.

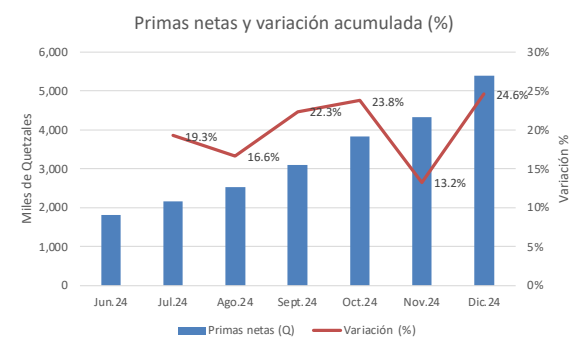
Política de liquidez.-
AFN establece la presente política con el objetivo de apoyar la administración del riesgo de liquidez en la aseguradora. La misma establece los siguientes aspectos: (i) Lineamientos para la evaluación de las necesidades de liquidez de la aseguradora; (ii) Límites prudenciales aplicables a los niveles de disponibilidad y de inversiones de fácil realización; (iii) Criterios para la diversificación de la cartera de inversiones y otras fuentes de fondeo; (iv) Mecanismos para obtener recursos financieros de forma oportuna ante requerimientos ordinarios y extraordinarios de liquidez; (v) Lineamientos para la elaboración y mantenimiento, en forma trimestral, de proyecciones de flujo de efectivo; (vi) Monitoreo de la liquidez de corto, mediano y largo plazo; (vii) Lineamientos para practicar pruebas de estrés o análisis de escenarios en condiciones moderadas y severas.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Gestión Comercial:
Al cierre del ejercicio 2024, Afianzadora de la Nación, S. A. (AFN) registró un volumen de primas netas suscritas equivalente a Q.5.4 millones, correspondientes exclusivamente al ramo de caución, en el marco del reinicio de sus operaciones comerciales a partir del mes de diciembre de 2023. Esta actividad, orientada a la emisión de pólizas que garantizan el cumplimiento de obligaciones contractuales de terceros, reflejó un desempeño en línea con las expectativas para una compañía en fase temprana de desarrollo operativo.

La estructura de las primas suscritas por AFN evidenció una composición diversificada entre los principales tipos de riesgo afianzado. En ese sentido, el 65.3% del total correspondió a pólizas relacionadas con obligaciones administrativas ante instituciones del sector público, mientras que el 34.7% restante estuvo vinculado a garantías frente a contratantes del sector privado. Esta distribución responde al enfoque técnico-comercial de la compañía, que ha priorizado el posicionamiento en segmentos tradicionalmente demandantes de garantías, particularmente en los procesos de contratación pública.

Un aspecto relevante en el desempeño de AFN durante el año fue el ritmo de crecimiento mensual en la colocación de primas. Entre los meses de abril y diciembre de 2024, se observó una tasa de crecimiento promedio mensual del 20%, reflejando una estrategia de expansión sustentada en el conocimiento previo del mercado por parte del equipo directivo, así como en la consolidación de relaciones operativas con actores importantes del mercado, como corredores y agentes de seguros especializados en productos de caución.



Fuente: AFN.. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Respecto a su participación de mercado, AFN cerró el ejercicio 2024 con una cuota de 1.6% dentro del total de primas netas del sector de caución en Guatemala, donde participan otras entidades autorizadas a operar en este ramo específico. Esta participación, si bien aún acotada en términos absolutos, muestra una tendencia creciente al alcanzar el 2.5% en febrero de 2025.

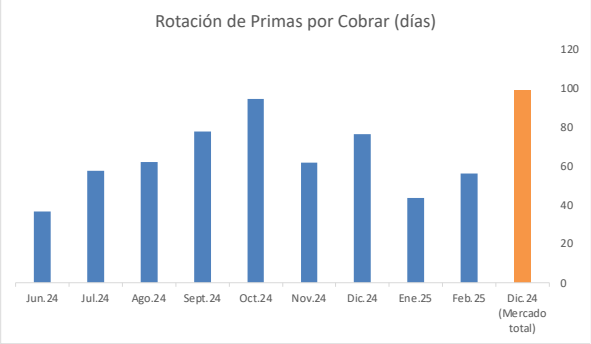
En suma, los resultados obtenidos por AFN durante 2024 y el primer bimestre de 2025 evidencian un proceso de consolidación inicial en el mercado, caracterizado por una adecuada orientación comercial, un crecimiento medido y

una estructura técnica que ha permitido generar utilidades desde el inicio de operaciones. La continuidad de esta tendencia estará condicionada por la capacidad de la entidad para mantener un equilibrio entre expansión y control técnico, así como por su habilidad para diversificar aún más su portafolio dentro del segmento de caución.

Liquidez y Primas por Cobrar:
Al cierre del año 2024, Afianzadora de la Nación, S.A. (AFN) presentó un total de activos por Q10.0 millones, conformados principalmente por inversiones financieras que alcanzaron Q5.8 millones, representando el 58% del total. A esta partida le siguieron el disponible con Q2.9 millones (28%) y las primas por cobrar por Q1.1 millones (11%). Esta composición muestra un perfil de balance enfocado en la liquidez y el soporte técnico, en línea con las características operativas de una entidad en proceso de consolidación.

En comparación con la estructura promedio del mercado asegurador en Guatemala, que refleja una participación del 60% en inversiones financieras, 4% en disponible y 23% en primas por cobrar, AFN evidencia una mayor proporción de liquidez inmediata. Esta diferencia responde a una estrategia deliberada de mantener recursos líquidos disponibles, como mecanismo para atender las necesidades derivadas del crecimiento de su operación técnica y comercial.

En lo que respecta a la gestión de cobro, AFN presentó una rotación promedio de 77 días en la recuperación de primas por cobrar, un resultado inferior al promedio de 99 días observado en el mercado asegurador general. Este desempeño sugiere una gestión eficiente en términos de cobranza, con efectos positivos tanto en la disponibilidad de efectivo como en el cumplimiento de los requerimientos regulatorios relacionados con la cobertura de reservas y el margen de solvencia.

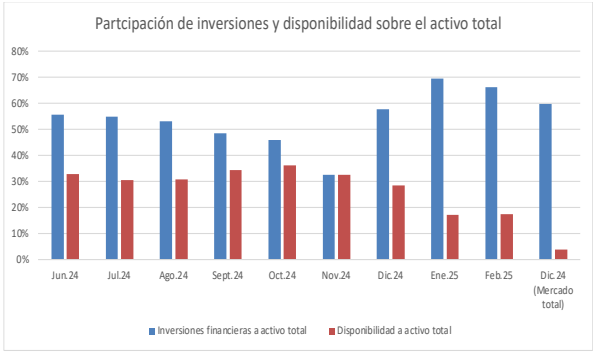


Fuente: AFN.. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por el lado del pasivo, el total al cierre de 2024 fue de Q5.6 millones. Dentro de este rubro, la principal partida fue la correspondiente a obligaciones contractuales pendientes de pago, por un monto de Q2.5 millones, equivalente al 44% del pasivo total. Esta cuenta incluye depósitos en garantía vinculados a las pólizas de fianza emitidas. En cuanto a las reservas técnicas, estas alcanzaron Q968 mil, cifra que refleja un crecimiento considerable respecto a los Q13 mil del ejercicio previo, en concordancia con el aumento en la suscripción de riesgos y la consecuente acumulación de obligaciones técnicas.

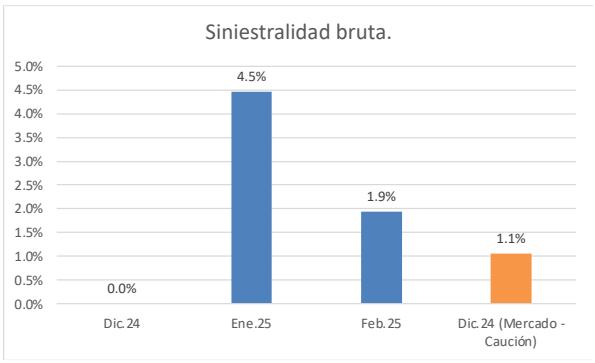
En función de estos resultados, los indicadores de liquidez muestran un comportamiento favorable. La razón de liquidez general se ubicó en 1.5 veces, mientras que el índice de liquidez frente a reservas técnicas alcanzó 8.1 veces. Estos valores se sitúan por encima del promedio del mercado asegurador guatemalteco, que cerró el año con indicadores de 1.0 y 1.7 veces, respectivamente.

Este desempeño refleja una política conservadora en la administración de activos y pasivos, así como un enfoque orientado a preservar niveles adecuados de solvencia y capacidad de respuesta ante las obligaciones contractuales. Finalmente, la rentabilidad de las inversiones financieras se ubicó en un 5.1% anual, en un entorno de tasas de interés estables, contribuyendo al fortalecimiento patrimonial y operativo de la compañía.



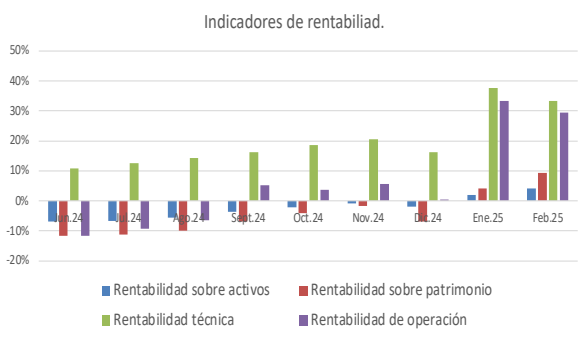
Fuente: AFN.. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Rentabilidad y Siniestralidad:
Al cierre del año 2024, Afianzadora de la Nación, S. A. (AFN) registró niveles de siniestralidad considerablemente bajos, consistentes con el perfil de riesgo propio del negocio de fianzas en etapa de inicio. Este comportamiento se alinea con el patrón observado en otras compañías especializadas en el ramo de caución, donde la exposición directa al pago de reclamaciones tiende a ser limitada en comparación con otros segmentos del sector asegurador. El mercado asegurador en su conjunto reportó un índice de siniestralidad bruta de 49.3%, evidenciando la menor carga indemnizatoria que enfrentan las afianzadoras dentro del sistema.



Fuente: AFN.. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

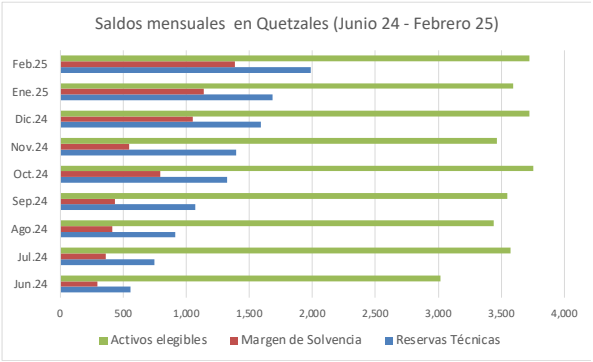
En el mismo período, uno de los elementos destacados en el desempeño de AFN fue la obtención de utilidad técnica, resultado de la gestión directa sobre sus operaciones de seguros. Asimismo, la compañía logró cerrar el ejercicio con un resultado operativo positivo, reflejando una estructura de ingresos capaz de cubrir los costos administrativos y de operación vinculados a su actividad principal. En términos de rentabilidad, estos resultados se tradujeron en un retorno técnico de 21.3% y un retorno operativo de 2.1%, siendo importante mencionar que al cierre del ejercicio en análisis AFN contabilizó la suma de Q. 408.1 mil bajo el concepto de gastos de ejercicios anteriores, lo cual determinó una pérdida anual por Q. 192 mil.



Fuente: AFN.. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Si bien ambos indicadores muestran una trayectoria positiva en el primer año de operaciones plenas de AFN, el análisis comparativo con los promedios de entidades similares dentro del mismo segmento evidencia márgenes aún por debajo del rendimiento promedio de mercado. Esta diferencia sugiere que, a pesar de los avances logrados en materia de suscripción y control de siniestralidad, existen espacios de mejora en términos de eficiencia técnica y operativa, cuya optimización podría traducirse en una mayor sostenibilidad y fortalecimiento de los resultados futuros.

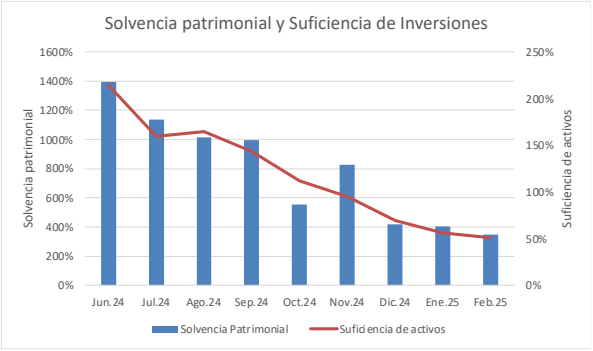
Suficiencia de Inversiones que Respaldan el Patrimonio Técnico:
Al cierre del ejercicio 2024, Afianzadora de la Nación, S.A. (AFN) registró un total de Q6.9 millones en activos destinados a respaldar sus reservas técnicas y el margen de solvencia. Este conjunto estuvo integrado, principalmente, por tres partidas: títulos valores emitidos por el Estado de Guatemala (Q2.4 millones), depósitos a plazo (Q3.4 millones) y primas por cobrar (Q1.1 millones). Estas categorías reflejan la estrategia de la compañía orientada a mantener instrumentos con capacidad de generación de ingresos y relativa liquidez.



Fuente: AFN.. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

No obstante, al aplicar los criterios de admisibilidad establecidos en la regulación vigente para el cómputo de inversiones elegibles, únicamente Q3.7 millones de dicho total fueron considerados válidos para efectos regulatorios. Esta diferencia de Q3.2 millones obedeció principalmente a que tanto los depósitos a plazo como las primas por cobrar superaron los límites permitidos por la normativa, quedando parcialmente excluidos del cálculo de cobertura.

Como consecuencia de esta situación, el índice de cobertura de activos elegibles respecto a los requerimientos regulatorios de reservas técnicas y margen de solvencia fue de 69.3% al cierre de 2024. Sin embargo, esta proporción experimentó una disminución significativa en los meses posteriores, ubicándose en 51.6% a febrero de 2025. Esta contracción respondió tanto al aumento del requerimiento de solvencia —producto del crecimiento progresivo de las operaciones aseguradoras de AFN— como a la persistencia de concentraciones en activos que exceden los parámetros normativos. Del mismo modo la incorporación de un mayor saldo de inversiones en el cálculo de la cobertura de las reservas y margen permitió que el índice se estimase en 175.0% al mes de marzo 2025.



Fuente: AFN.. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

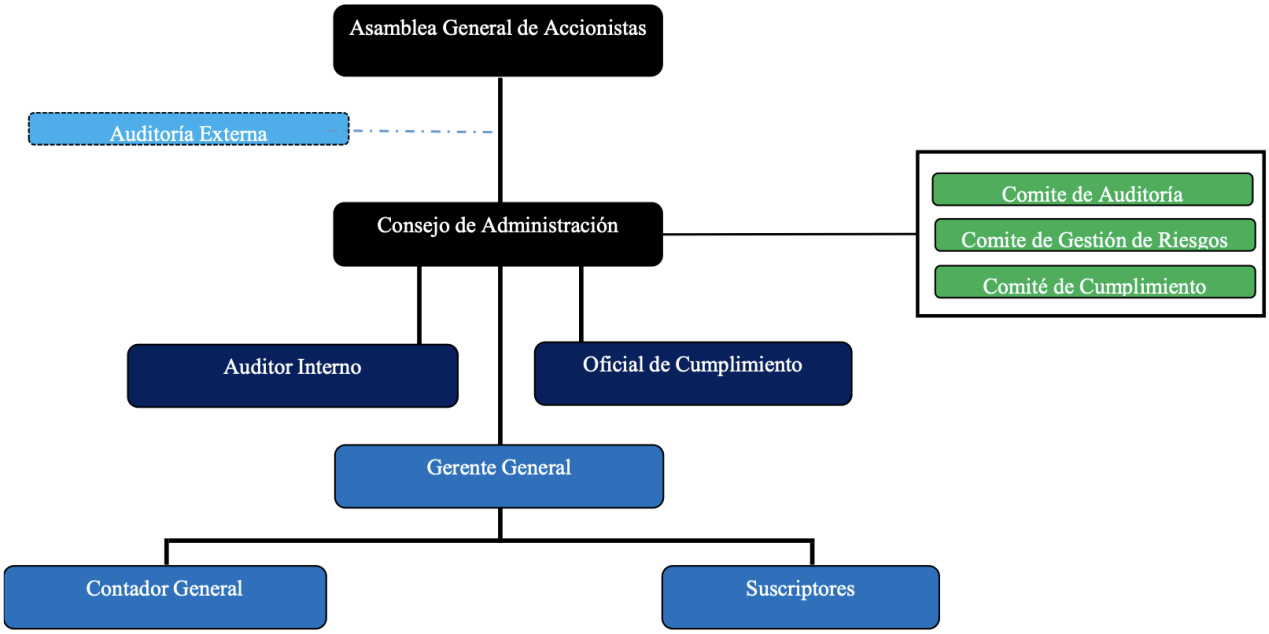
En este contexto, AFN cuenta con una base de inversión adecuadamete diversificada en función de la regulación vigente, la cual sobre la base proyectada y en función de la estructura de reaseguro permite contar una adecuada capacidad y respaldar la capacidad de pago en función a la exposición contractual vigente.

Calidad de los Reaseguradores:
AFN mantiene acuerdos de reaseguro en cuota parte con firmas de alta calidad, como Catlin Re Switzerland Ltd. (calificación A+ con perspectiva estable por A.M. BEST)

y Navigators Insurance Company (calificación A+ por A.M. BEST). Estas calificaciones reflejan la alta calidad de los reaseguradores, proporcionando un nivel adecuado de seguridad y fiabilidad para los asegurados.

Anexo 1. Estructura Organizacional.

AFIANZADORA DE LA NACIÓN, S. A.
ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2024



Información proporcionada por Afianzadora de la Nación, S. A.

AFIANZADORA DE LA NACIÓN, S.A.

Balance General

(en miles de Quetzales)

Concepto	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%
Activo						
Inversiones financieras	1,500	71%	1,450	30%	5,770	58%
Prestamos, neto	0	0%	0	0%	24	0%
Disponibilidades	103	5%	2,473	51%	2,853	28%
Deudores varios	501	24%	381	8%	80	1%
Primas por cobrar	0	0%	34	1%	1,146	11%
Bienes muebles - neto	0	0%	25	1%	46	0%
Cargos diferidos	0	0%	435	9%	106	1%
Total Activo	**2,104**	**100%**	**4,797**	**100%**	**10,026**	**100%**
Pasivo						
Acreedores varios	175	8%	84	2%	977	10%
Otras cuentas por pagar - neto	0	0%	10	0%	92	1%
Reservas técnicas	0	0%	13	0%	968	10%
Obligaciones con asegurados	0	0%	7	0%	2,514	25%
Obligaciones con intermediarios	0	0%	90	2%	1,074	11%
Otros pasivos	0	0%	0	0%	0	0%
Total Pasivo	**175**	**8%**	**204**	**4%**	**5,625**	**56%**
Patrimonio						
Capital autorizado pagado	3,002	143%	3,002	63%	3,002	30%
Aportes para acciones	0	0%	2,842	59%	2,842	28%
Reservas legal	115	5%	115	2%	115	1%
Reserva para otros fines	62	3%	62	1%	62	1%
Utilidades retenidas	31	1%	31	1%	31	0%
Pérdidas por aplicar	-960	-46%	-1,280	-27%	-1,458	-15%
Pérdida neta del año	-320	-15%	-178	-4%	-192	-2%
Total Patrimonio	**1,929**	**92%**	**4,593**	**96%**	**4,402**	**44%**
Total Pasivo y Patrimonio	**2,104**	**100%**	**4,797**	**100%**	**10,026**	**100%**

AFIANZADORA DE LA NACIÓN, S.A.

Estado de Resultado

(en miles de Quetzales)

`	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%
Ingreso por primas netas			132	100%	5,390	100%
(+) Prima por reaseguro tomado			0	0%	0	0%
Primas netas emitidas			132	100%	5,390	100%
(-) Primas por reaseguro cedido			-116	-88%	-2,947	-55%
Primas retenidas			**16**	**12%**	**2,443**	**45%**
Gasto por reservas			-13	-10%	-955	-18%
Ingreso por reservas			0	0%	0	0%
Primas netas de retención devengadas			3	2%	1,488	28%
(-) Gastos de adquisición y renovación			-37	-28%	-1,302	-24%
Comisiones y particpaciones por reaseguro cedido			21	16%	1,019	19%
Costo de adquisición y siniestralidad			**-17**	**-13%**	**-283**	**-5%**
Gastos por obligaciones contractuales			0	0%	-1	0%
Variación en las reservas de reclamaciones seguros de caucion			0	0%	0	0%
Participación de reaseguros en salvamentos y recuperaciones			0	0%	1	0%
Siniestralidad			**0**	**0%**	**0**	**0%**
Recuperación por reaseguro cedido			0	0%	0	0%
Salvamentos y recuperaciones			0	0%	0	0%
Utilidad bruta en operaciones de seguros			**-14**	**-11%**	**1,205**	**22%**
Egresos por inversiones	0		0	0%	-7	0%
Gastos de administración	-372		-241	-183%	-1,862	-35%
Derechos de emisión de polizas	0		11	8%	481	9%
Productos de inversiones	57		74	56%	296	5%
Gasto de operación	**-315**		**-157**	**-119%**	**-1,092**	**-20%**
Resultado de operación	**-315**		**-171**	**-130%**	**112**	**2%**
Otros productos	0		1	1%	128	2%
Otros gastos	0		-1	-1%	-410	-8%
Resultado antes de impuestos	**-315**		**-171**	**-130%**	**-170**	**-3%**
Impuesto sobre la renta	-6		-7	-6%	-22	0%
Resultado neto	**-320**		**-178**	**-135%**	**-192**	**-4%**

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.22	Dic.23	Dic.24
ROA	-15.2%	-3.7%	-1.9%
ROE	-16.6%	-3.9%	-4.4%
Rentabilidad técnica	n.a.	-10.8%	22.3%
Rentabilidad operacional	n.a.	-129.6%	2.1%
Retorno de inversiones	n.a.	5.1%	2.2%
Cobertura de patrimonio a solvencia	n.a.	3406.1%	419.2%
Suficiencia inversiones	n.a.	219.2%	40.8%
Solidez (patrimonio / activos)	91.7%	95.8%	43.9%
Inversiones financieras / activo total	71.3%	30.2%	57.6%
Reserva total / pasivo total	0.0%	6.6%	17.2%
Reserva total / patrimonio	0.0%	0.3%	22.0%
Reservas técnicas / prima emitida neta	n.a	10.2%	18.0%
Reservas técnicas / prima retenida	n.a	84.2%	39.6%
Producto financiero / activo total	2.7%	1.5%	2.9%
Índice de liquidez (veces)	9.2	19.2	1.5
Liquidez a Reservas (veces)	n.a	292.5	8.1
Siniestro / prima neta	0.0%	0.0%	0.0%
Costo de administración / prima neta	n.a.	118.8%	20.3%
Costo de administración / prima retenida	n.a.	985.0%	44.7%
Costo de adquisición / prima neta emitida	n.a.	28.4%	24.2%
Comisión de reaseguro / prima cedida	n.a.	17.9%	34.6%
Producto financiero / prima neta	n.a.	56.0%	5.5%
Rotación de cobranza (días promedio)	n.a.	91	77

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros Generales". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una empresa autorizada por la Superintendencia de Bancos de Guatemala y registrada ante el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala. Por políticas internas, Zumma Ratings podría solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes ynormativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o trasmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.