



# AFIANZADORA DE LA NACIÓN, S. A.

Ciudad de Guatemala, Guatemala

Comité de Clasificación Ordinario: 23 de septiembre de 2025

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	BB+.gt	BB+.gt	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	Positiva	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 30.06.25 -----					
ROAA:	-1.9%	Activos:	10.0	Patrimonio:	4.4
ROAE:	-4.4%	Ingresos:	5.4	R. Neto:	-0.192

<b>Historia:</b> 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, 2024; así como información financiera no auditada al 30 de junio de 2024, y 2025 e 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 no auditados al cierre del primer semestre de 2025, así como la información financiera publicada por AFN al mes de julio. De igual forma el Comité de Clasificación determinó modificar la perspectiva de la calificación a Positiva desde Estable.

Se han tomado en consideración factores tales como: (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) la concentración en la estructura de gestión, y (ii) la naturaleza del sector en el que opera, específicamente el ramo de caución, caracterizado por su especialización y escala limitada, (iii) la baja participación de mercado. 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 relacionada a la ejecución de proyectos públicos y privados. 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.

## Gestión Comercial.

El mercado de seguros en Guatemala está compuesto por 18 aseguradoras, de las cuales 10 operan en múltiples ramos y 8 son especializadas en fianzas o caución. En el primer semestre de 2025, las primas emitidas del ramo de caución sumaron Q186.7 millones y las compañías especializadas concentraron el 63.6% de ese total, por encima del 61.1% del mismo período de 2024. Esta trayectoria confirma que la oferta especializada continúa ganando peso relativo frente a los operadores multiramo, un patrón coherente con un negocio que exige capacidades técnicas, apetito de riesgo y redes de distribución muy específicas (licitaciones, obra pública y garantías comerciales). Sobre esa base sectorial, AFN partía en 2024 desde una posición acotada: al cierre de los primeros seis meses de ese año registró Q1.8 millones en primas de caución, equivalentes al 1.2% del total suscrito por las 18 aseguradoras y al 1.9% dentro del subgrupo de especializadas. Ese punto de partida ayuda a dimensionar la magnitud del crecimiento observado un año después.

En el primer semestre de 2025, AFN mostró una expansión significativa tanto en suscripción como en resultado: las primas netas alcanzaron Q7.6 millones, lo que supuso un aumento de Q4.4 millones frente a 2024, equivalente a 244.9%. Con ello, la participación de mercado ascendió a 3.3% del total del ramo de caución y a 5.3% dentro del universo de compañías especializadas. Este avance sugiere mayor profundidad comercial (nuevos programas y mayor “share” en cuentas atendidas por corredores), una propuesta técnica más competitiva (condiciones y garantías ajustadas al perfil de riesgo) y un esquema de capacidad y reaseguro que permite acompañar el crecimiento sin comprometer la disciplina de suscripción.

El reto para AFN será transformar este mayor volumen en rentabilidad sostenible. En caución, la siniestralidad se materializa con rezagos y depende de la ejecución de proyectos subyacentes, por lo que resultan clave la evaluación financiera de obligados, la calidad de contragarantías, la diversificación por sectores y plazos, y la adecuada cesión a reaseguradores con calificación y experiencia en la línea.

#### **Análisis de liquidez y primas por cobrar:**

Durante el primer semestre de 2025, el activo total de AFN ascendió a Q16.9 millones, con un aumento interanual de Q9.2 millones (143.1%) respecto de 2024. La estructura de activos se concentró en inversiones financieras (43.4%), disponibilidades (36.2%) y primas por cobrar (16.7%). En términos de variación, destacaron las disponibilidades con Q3.8 millones adicionales, las inversiones financieras con Q3.4 millones y las primas por cobrar con Q2.4 millones, en línea con la mayor actividad de suscripción.

El mayor volumen de primas explicó también la ampliación del plazo de realización de la cartera: la rotación de primas por cobrar pasó de 37 días a 79 días en un año, presionando los indicadores de liquidez en un contexto de expansión del pasivo. En comparación, el mercado total de seguros registró una rotación promedio de 104 días en el primer semestre de 2025 (102 días en 2024), mientras que el subgrupo de compañías especializadas en caución mostró mejores métricas: 65 días en 2025 frente a 68 días en 2024.

El pasivo total de AFN aumentó Q8.2 millones, con mayores saldos en obligaciones con intermediarios, acreedores varios y reservas técnicas, evolución natural ante el crecimiento de la producción. Consecuentemente, el índice de liquidez se redujo de 2.2 veces a 1.2 veces y la cobertura de liquidez a reservas descendió de 16.1 veces a 6.9 veces entre los primeros semestres de 2024 y 2025.

Aun así, la posición relativa frente al mercado evidencia una preferencia por liquidez operativa: el sistema mantiene, en promedio, 3.6% de los activos en disponibilidades, mientras AFN registra 36.2%. Esta mayor proporción responde a una estrategia de liquidez respaldada por inversiones rápidamente realizables, que otorga flexibilidad para atender desembolsos y acompañar el crecimiento.

En conjunto, AFN presenta una liquidez adecuada apoyada en una estructura de activos con alto componente de disponibilidad/rentabilidad y una recuperación de cuentas por cobrar que, si bien se alargó por el mayor volumen, permanece mejor que el promedio sectorial. La tasa promedio de retorno sobre las inversiones fue de 5.9% al cierre del primer semestre de 2025, superior al 3.6% observado en 2024, lo que contribuye a amortiguar el efecto de la mayor exigencia de capital de trabajo.

#### **Suficiencia de inversiones que respaldan el patrimonio técnico:**

Al cierre del primer semestre de 2025, los activos elegibles que AFN destinó a respaldar reservas técnicas y margen de solvencia se integraron principalmente por títulos valores emitidos por el Estado, depósitos a plazo, primas por cobrar y la participación de reaseguradores en siniestros pendientes de ajuste. En términos contables, estas partidas totalizaron Q6.2 millones, desagregados en Q4.2 millones en instrumentos soberanos, Q1.7 millones en depósitos a plazo, Q136.2 mil en primas por cobrar y Q206.4 mil correspondientes a reaseguradores. Un año antes, el total para cubrir obligaciones técnicas era de Q3.0 millones, lo que evidencia un aumento significativo de activos elegibles. Destaca, además, el mayor posicionamiento en títulos del Estado, cuyo saldo interanual se incrementó en Q1.8 millones; estos instrumentos tienden a mejorar el rendimiento del portafolio y, dada la calificación soberana, (la mayor de centroamérica) aportan un mayor grado de seguridad.

Si bien del balance general se infiere que la suma de inversiones financieras y primas por cobrar sumó Q12.4 millones, los activos elegibles computados fueron Q6.2 millones, quedando Q6.1 millones como no elegibles o no seleccionados para cubrir obligaciones técnicas. Esta diferencia proviene, principalmente, de excesos sobre los límites regulatorios aplicables a depósitos a plazo y primas por cobrar, que restringen su capacidad de cómputo para fines prudenciales.

Como consecuencia, el índice de cobertura de inversiones elegibles frente a obligaciones regulatorias se estimó en 57.8% en el primer semestre de 2025, frente al 253.6% del mismo período de 2024. La variación refleja, por un lado, el crecimiento de las obligaciones técnicas asociado a la mayor suscripción, y por otro, la mayor concentración de ciertas inversiones que superan límites legales y, por tanto, no califican íntegramente como respaldo regulatorio. En este contexto, resulta clave reequilibrar la mezcla de activos elegibles y recalibrar límites por clase de instrumento para fortalecer la cobertura sin sacrificar rendimiento.

En lo que se refiere a la cobertura que el patrimonio técnico otorga sobre el margen de solvencial, el mismo determinó una cobertura de 391.8% respecto de los riesgos técnicos suscritos. El mismo índice en los primeros seis meses de 2024 fue mayor en virtud de la menor suscripción.

#### **Siniestralidad y Rentabilidad:**

Al cierre del semestre en evaluación, AFN presentó niveles mínimos de siniestralidad, en línea con el comportamiento observado en otras compañías especializadas del ramo de caución. La siniestralidad bruta de AFN fue 2.0%, frente al 6.9% del subgrupo especializado (6.3% en el primer semestre de 2024) y muy por debajo del 42.1% del mercado asegurador total, lo que evidencia la menor exposición indemnizatoria propia de las afianzadoras. Este perfil confirma una adecuada contención de frecuencia y severidad en la operación de garantías. Cabe agregar que en el primer semestre de 2024 AFN no contabilizó reclamos.

Durante el mismo período de 2025, la compañía reportó utilidad técnica y un resultado operativo positivo, con un retorno técnico de 31.0% y un retorno operativo de 25.6%. Estos indicadores reflejan una suscripción disciplinada y una administración del riesgo consistente con el apetito definido. No obstante, al compararlos con los promedios del

segmento especializado, aún se ubican por debajo de la media. El reto inmediato es sostener la prudencia técnica mientras se profundiza la eficiencia operativa y la selección de riesgos para cerrar la brecha de rentabilidad relativa.

**Calidad de los reaseguradores:** AFN a la fecha de calificación sostiene acuerdos comerciales en reaseguro cuota parte con firmas tales como: (i) XL Re Europe SE con una calificación de riesgo de AA- otorgada por Standard & Poor's; (ii) Navigators Insurance Company la cual mantiene una calificación internacional de A+ otorgada por A.M.

BEST.; (iii) Reaseguradora Patria, S.A. la misma que posee una calificación de riesgo 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 regulatorios que afecten las operaciones.
2. Competencia con mayor tiempo y participación en el mercado.

## ENTORNO ECONÓMICO

### Crecimiento Económico

Guatemala mantiene un desempeño económico sólido hasta mediados de 2025. El PIB real creció 3.7% en 2024, impulsado principalmente por la fortaleza del consumo privado. Para 2025, el Banco de Guatemala (Banguat) proyecta un crecimiento en torno a 3.8% (rango 2.8%–4.8%), ligeramente superior al ritmo de largo plazo. Indicadores mensuales de actividad económica (IMAE) muestran incrementos interanuales cercanos al 4% en la primera mitad de 2025, reflejando un dinamismo respaldado por la demanda interna. Sectores como el comercio, la manufactura y los servicios mantienen tasas de expansión positivas, favorecidos por las remesas robustas y la inversión pública en infraestructura.

### Inflación y Precios

La inflación en Guatemala experimentó una marcada desaceleración durante el último año, situándose muy por debajo de la meta oficial ( $4\% \pm 1$  pp). A junio de 2025, la inflación interanual fue de apenas 1.79%, habiendo aumentado levemente desde el 1.69% de mayo. Este nivel es excepcionalmente bajo y contrasta con el ~5% observado un año atrás. La inflación acumulada enero-junio 2025 se ubicó en 1.04%, ligeramente superior al registro de 0.96% en junio 2024. La fuerte caída de la inflación se explica en parte por la normalización de los precios de materias primas y alimentos, así como efectos de base estadística. Cabe señalar que la inflación subyacente se mantiene cerca del 4% anual, indicando que los componentes volátiles (alimentos y energéticos) son los que más han contribuido a la baja general de precios. En términos de canasta básica, el costo de la Canasta Básica Alimentaria urbana alcanzó Q915.8 en mayo 2025, reflejando estabilidad en los precios de los productos esenciales. En resumen, la presión inflacionaria se redujo significativamente a lo largo del primer semestre de 2025, manteniéndose muy por debajo del rango meta del Banguat.

### Política Monetaria y Tasas de Interés

En respuesta al panorama de baja inflación, la Junta Monetaria ha mantenido una postura acomodaticia. Al 25 de junio de 2025, el tipo de interés líder de política monetaria permanecía en 4.50%, sin cambios desde noviembre de 2024. Esta tasa se había reducido 25 puntos básicos en noviembre pasado, y desde entonces el banco central la ha sostenido, evaluando que el impulso económico sigue robusto y que la inflación subyacente aún ronda la meta. Las expectativas inflacionarias permanecen ancladas dentro del rango objetivo. Por su parte, las tasas de interés del sistema bancario reflejan una ligera tendencia a la baja en el contexto de política monetaria estable. Hacia mediados de 2025, la tasa activa promedio en moneda nacional se ubicaba alrededor del 12.8% anual, mientras que la tasa pasiva promedio en quetzales rondaba el 5.1%. En moneda extranjera, las tasas promedio fueron menores (activa 7.3%, pasiva 4.1% a agosto), en línea con las condiciones financieras internacionales. Esta estructura de tasas relativamente baja ha contribuido a impulsar el crédito privado y

la demanda interna, sin comprometer la estabilidad de precios.

### Tipo de Cambio Nominal

El quetzal mostró un comportamiento estable frente al dólar estadounidense durante el primer semestre de 2025, bajo el régimen de flotación administrada del Banguat. El tipo de cambio nominal se mantuvo en torno de Q7.6 a 7.7 por US\$1, con baja volatilidad. La abundante oferta de divisas –particularmente por las remesas– ha sostenido una leve presión apreciatoria de la moneda. El Banco de Guatemala intervino moderadamente en el mercado cambiario para atenuar fluctuaciones: por ejemplo, realizó ventas de divisas por US\$100 millones en marzo de 2025. Gracias a estas operaciones de participación discrecional, el quetzal evitó apreciaciones excesivas y el tipo de cambio promedio de junio 2025 se mantuvo similar al del año anterior. En términos reales, el índice de tipo de cambio efectivo real (ITCER) global se situó cerca de niveles neutrales (52.8 puntos a mayo), indicando que la competitividad cambiaria de Guatemala no ha variado sustancialmente. En síntesis, la estabilidad cambiaria prevaleció en el semestre, reflejando la confianza en la moneda y el adecuado manejo de liquidez en divisas por parte del Banguat.

### Balanza Comercial (Exportaciones e Importaciones)

El sector externo de bienes mostró un desempeño positivo pero con déficit comercial creciente en el primer semestre de 2025. Según el Banco de Guatemala, las exportaciones totales de mercancías (FOB) alcanzaron US\$8,191.7 millones en enero–junio 2025, lo que representa un crecimiento interanual de +10.2% respecto al mismo período de 2024. Este dinamismo exportador estuvo liderado por productos tradicionales: destacan los incrementos en el valor exportado de café (+71.7% interanual, +US\$414.9 millones) y azúcar (+42.4%, +US\$184.3 millones), impulsados tanto por mayores volúmenes como mejores precios internacionales. Otros rubros importantes –bebidas y licores, grasas y aceites comestibles, materiales plásticos, vestuario– también mostraron crecimientos moderados de 1% a 13%. Por su parte, las importaciones CIF sumaron aproximadamente US\$16,798 millones en el primer semestre de 2025, lo que implica un aumento de +6.1% anual según datos de Banguat (importaciones a junio 2024 fueron US\$15,838 millones). Las compras externas crecieron impulsadas principalmente por bienes de capital y materias primas para la industria, reflejando la recuperación de la inversión y la producción interna. Como resultado, la balanza comercial de bienes continuó siendo deficitaria: el déficit comercial acumulado a junio de 2025 se ubicó en torno a US\$8,606 millones, ligeramente mayor al de un año atrás (déficit ~US\$8,222 millones al 1er semestre 2024). Esta brecha negativa en bienes sigue siendo holgadamente financiada por las fuertes entradas de remesas y otros flujos, como se discute a continuación.

### Inversión Extranjera Directa (IED)

La inversión extranjera directa registra una tendencia al alza, aunque en niveles modestos en relación con el PIB. Durante 2024, Guatemala captó US\$1,694.5 millones en flujos de IED, lo que supuso un crecimiento de 5.1% respecto a 2023. Este monto representó la cifra más alta histórica para el país en términos nominales. El sector que

más IED recibió en 2024 fue el financiero y de seguros (US\$722 millones), seguido por la industria manufacturera (US\$266.8 millones) y el comercio. En cuanto al origen de las inversiones, la mayor parte provino de Centroamérica y República Dominicana (38.8% del total, principalmente Panamá y Honduras), mientras que Estados Unidos y países de Europa (Luxemburgo, Países Bajos, España) también tuvieron una contribución importante. Para 2025, las autoridades se fijaron una meta de IED de US\$1,815 millones (+7.1% anual), apoyándose en mejoras del clima de negocios y promoción de inversiones. En el primer trimestre de 2025 ya se observó un fuerte arranque: la IED neta preliminar fue de US\$476.1 millones (ene-mar), lo que implica un crecimiento de ~17% frente al mismo trimestre del año anterior. Este desempeño señala que Guatemala continúa atrayendo capitales foráneos, principalmente vía reinversión de utilidades de empresas establecidas y nuevos proyectos en sectores de servicios, energía e industria ligera. No obstante, el nivel absoluto de IED sigue siendo bajo comparado con economías vecinas, por lo que el país busca implementar su *Estrategia Nacional de Atracción de IED* para impulsar estos flujos en los próximos años.

### Remesas Familiares

Las remesas de los trabajadores migrantes siguen siendo el factor externo más destacado de la economía guatemalteca, marcando *récords históricos* en 2025. En el primer semestre de 2025, el ingreso de remesas familiares sumó US\$12,127.7 millones, lo que supone un impresionante aumento de +18.1% interanual (equivalente a US\$1,856 millones adicionales respecto al primer semestre 2024). Tan solo en junio 2025, las remesas ascendieron a US\$2,219.3 millones, superando por segundo mes consecutivo la barrera de los \$2 millones mensuales. De hecho, mayo 2025 marcó un máximo histórico mensual con US\$2,281.1 millones ingresados, influido en parte por envíos especiales asociados al Día de la Madre y otras festividades. Esta tendencia al alza refleja tanto el aumento del número de migrantes guatemaltecos en el exterior (principalmente EE. UU.) como la mejora de las condiciones laborales en los países de destino. Las remesas equivalen ya a ~19% del PIB nacional, constituyéndose en un pilar fundamental del consumo de los hogares y de la estabilidad macroeconómica. El Banguat anticipa que, de mantenerse el ritmo, el flujo de remesas podría rondar US\$23,500 millones al cierre de 2025, un nivel sin precedentes. Esta masiva entrada de divisas ha contribuido a financiar el déficit comercial de bienes y ha permitido acumular reservas internacionales, a la vez que impulsa sectores como el comercio minorista, la construcción de viviendas y servicios en las comunidades receptoras.

### Reservas Internacionales

En razón al superávit en la cuenta corriente (impulsado por remesas) y la gestión prudente de las políticas, Guatemala ha fortalecido sus reservas monetarias internacionales (RMI). Al cierre de junio de 2025, las reservas internacionales del Banco de Guatemala alcanzaron aproximadamente US\$27,100 millones, uno de los niveles más altos de su historia. Este monto representa un incremento significativo respecto al año previo y equivale a cerca de 10 meses de importaciones de bienes y servicios, proporcionando un sólido colchón de liquidez externa. La acumulación de

reservas en los últimos años ha sido notable –según el Banguat, Guatemala duplicó sus RMI en el lustro 2019-2024 reforzando la capacidad de la autoridad monetaria para hacer frente a choques externos. Durante el segundo trimestre de 2025, la gestión de las reservas continuó apegada a principios de seguridad, liquidez y rentabilidad, diversificando inversiones en activos de alta calidad crediticia. El nivel robusto de reservas ha contribuido, junto con la baja deuda pública, a mejorar la percepción de estabilidad macroeconómica del país. En síntesis, las reservas internacionales a mediados de 2025 se sitúan en máximos históricos, brindando respaldo al tipo de cambio, a la balanza de pagos y a la confianza de inversionistas y calificadoras sobre la resiliencia financiera de Guatemala.

### Calificación de Riesgo Soberano

El desempeño macroeconómico estable de Guatemala se ha visto reconocido por las agencias calificadoras. En mayo de 2025, S&P Global Ratings elevó la calificación crediticia soberana de Guatemala de “BB” a “BB+” (grado especulativo alto) con *perspectiva estable*. Esta mejora coloca al país a un solo escalón del grado de inversión, hito inédito en la historia crediticia guatemalteca. S&P fundamentó su decisión en la solidez estructural de la economía y su resiliencia ante choques externos, destacando varios aspectos positivos: bajo nivel de endeudamiento público, resultados fiscales responsables, efectividad de la política monetaria y un perfil externo robusto con crecientes reservas internacionales. Asimismo, la calificadora valoró las mejoras en la recaudación tributaria y el incremento de la inversión pública en infraestructura crítica, así como los esfuerzos recientes en transparencia fiscal y combate a la corrupción. Con esta acción, Guatemala quedó con una nota equivalente a la de países como Panamá en la región.

## ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

Al cierre del primer semestre de 2025, el mercado asegurador guatemalteco muestra un desempeño positivo en la mayoría de sus indicadores clave, reflejando solidez operativa, eficiencia técnica y un entorno macroeconómico relativamente estable. En un contexto donde Guatemala mantiene la mejor calificación soberana en Centroamérica (BB+ con perspectiva estable según S&P, mayo 2025), el sector asegurador evidencia una trayectoria de crecimiento y fortalecimiento de sus fundamentos, especialmente en lo referente a escala operativa, patrimonio técnico y eficiencia financiera.

Las primas netas acumuladas a junio de 2025 ascendieron a Q7,004.47 millones, un crecimiento del 9.12 % respecto al mismo periodo de 2024. Este incremento es consistente con una mayor penetración del seguro en la economía, impulsada tanto por el aumento de la actividad comercial como por una mejora en la cultura aseguradora. Este dinamismo también se refleja en el aumento de los activos totales, que pasaron de Q15,533.30 millones a Q16,608.33 millones, lo que representa un alza del 6.92 %, en línea con una expansión patrimonial saludable.

El patrimonio contable se incrementó en Q490.41 millones (9.27 %), alcanzando los Q5,780.97 millones. Este crecimiento, superior al de los activos totales, refuerza la estructura financiera del sector, lo cual se ve reflejado en un índice de solidez de 34.80 %, frente al 32.82 % del año anterior. El fortalecimiento del capital propio permite a las aseguradoras guatemaltecas mejorar su capacidad de absorción de pérdidas y enfrentar eventos de riesgo con mayor resiliencia.

En términos de inversiones, la proporción de activos financieros sobre el total de activos se mantuvo estable, pasando de 55.15 % a 56.27 %, lo cual evidencia una estrategia prudente y constante en la gestión de portafolios. La liquidez medida en función de reservas técnicas y de siniestros también mejoró ligeramente, situándose en 1.18 veces, lo que garantiza una adecuada capacidad de respuesta ante obligaciones contractuales, en especial en líneas de seguros generales y salud.

Desde la óptica técnica, la siniestralidad bruta a prima neta mostró una leve mejora, pasando de 44.64 % en junio de 2024 a 43.36 % en junio de 2025, lo cual sugiere una suscripción más disciplinada y posiblemente una mejor selección de riesgos. La siniestralidad retenida a prima retenida también disminuyó, de 47.98 % a 47.75 %, lo que refleja una estrategia conservadora de cesión de riesgos a reaseguradores que permite mantener márgenes aceptables. Estos niveles de siniestralidad, junto con un gasto de administración estable en 12.71 %, han favorecido un índice combinado de 86.33 %, muy por debajo del umbral crítico del 100 %, lo que indica que la operación técnica es rentable sin necesidad de recurrir a los ingresos financieros.

A nivel de rentabilidad, aunque algunos indicadores muestran una leve caída, los resultados se mantienen sólidos. La rentabilidad operativa fue de 4.01 %, por debajo del 4.95 % del año anterior, lo cual puede obedecer a presiones por costos de adquisición o una baja en la prima promedio por póliza. Sin embargo, la rentabilidad sobre activos (4.72 %) y sobre patrimonio (13.58 %) siguen siendo robustas en el contexto regional. El margen neto, si bien pasó de 11.60 % a 11.21 %, sigue siendo uno de los más altos entre los países del área.

Un aspecto destacado del análisis es el nivel de solvencia patrimonial, que si bien disminuyó de 307.52 % a 295.82 %, sigue siendo extraordinariamente alto, más del doble de lo requerido normalmente en marcos regulatorios prudentes. Este nivel otorga a las aseguradoras guatemaltecas un amplio margen de maniobra ante eventos de estrés financiero o siniestralidad extraordinaria.

En resumen, el sector asegurador de Guatemala muestra un desempeño altamente saludable en la primera mitad de 2025. El crecimiento sostenido de primas y patrimonio, junto con indicadores de solvencia y eficiencia técnica favorables, posicionan al país como un mercado con gran potencial y relativa estabilidad en la región centroamericana. La fortaleza de su calificación soberana contribuye además a mantener condiciones operativas favorables, tanto en términos de captación de inversión como de confianza de los asegurados e inversionistas institucionales.

Durante el primer semestre de 2025 el negocio de caución registró un crecimiento significativo de la actividad frente al mismo período de 2024. Las primas netas emitidas avanzaron 18,6 %, hasta Q 186,7 millones, y el ajuste por reservas técnicas se tornó favorable en Q 7,2 millones, de modo que las primas netas devengadas aumentaron 11,7 % y alcanzaron Q 179,5 millones. Este dinamismo está vinculado a una mayor demanda de garantías contractuales en proyectos públicos y privados y a una política de suscripción más agresiva por parte de las aseguradoras especializadas.

El comportamiento de los costos refleja una contención efectiva. El gasto operativo total subió apenas 4,9 %, por debajo del ritmo de las primas, gracias a la virtual estabilidad del gasto administrativo (-0,03 %) y a un incremento moderado de los costos de adquisición (14,0 %), alineado con la expansión del negocio. En consecuencia, la relación de gastos sobre primas devengadas se redujo de 43,8 % a 41,2 %, lo que confirma mejoras de eficiencia en la distribución y en los procesos internos.

El cambio más determinante provino de la siniestralidad. Las obligaciones contractuales pagadas disminuyeron 54,9 % y los salvamentos y recuperaciones casi se duplicaron, mientras que las liberaciones por ajuste de reclamos permanecieron marginales. Como resultado, la siniestralidad neta cayó de Q 31,0 millones a apenas Q 4,3 millones y la relación siniestralidad/prima se desplomó del 19,3 % al 2,4 %. Esta reducción responde a una siniestralidad extraordinariamente baja de proyectos vigentes y a una mayor efectividad en la obtención de contragarantías.

El descenso simultáneo de costos y siniestros elevó el resultado técnico un 64,3 %, hasta Q 114,4 millones, y situó el índice combinado en 36,3 %, veinte puntos porcentuales por debajo del registro del año previo. A este desempeño se añadió un aumento de 12,3 % en el resultado de inversiones, impulsado por mayores rendimientos de cartera en un contexto de tasas más altas, de manera que el resultado técnico-financiero creció 51,9 % y alcanzó Q 138,9 millones.

Tras otros productos menores y el efecto impositivo, el resultado neto después de impuestos ascendió a Q 126,4 millones, cifra 54,4 % superior a la de 2024. Los indicadores de rentabilidad se fortalecieron: la relación resultado técnico/prima alcanzó 63,7 % (43,3 % un año antes) y la relación resultado del ramo/prima subió de 50,9 % a 70,4 %, reflejando mayor contribución al capital económico de las aseguradoras.

## ANTECEDENTES GENERALES

AFN tiene por objeto realizar todas las operaciones propias de una compañía de fianzas y de reafianzamiento: afianzar y reafianzar obligaciones de personas y entidades, emitir pólizas de fianzas de toda naturaleza y, adicionalmente, celebrar operaciones de coaseguro. Su actuación se rige por

el Decreto 25-2010, Ley de la Actividad Aseguradora, así como por las resoluciones de la Junta Monetaria y la Superintendencia de Bancos de Guatemala (SIB), autoridad ante la cual la entidad se encuentra sujeta a vigilancia e inspección. La compañía reactivó su operación el 1 de diciembre de 2023; en esa fecha no registró emisión de pólizas de seguros ni operaciones de reaseguro, pues previo a la reactivación su gestión se orientó a la administración de inversiones y a la generación de ingresos por rendimientos de instrumentos financieros.

Se trata de una afianzadora de reciente reinicio, tras varios ejercicios sin emisión de pólizas de caución. En consecuencia, su estructura organizativa es acorde con su escala, y está integrada por profesionales con experiencia acreditada en las funciones clave de la operación y el control.

Como soporte de gobierno y control, el Consejo de Administración constituyó el Comité de Auditoría y el Comité de Gestión de Riesgos; ambos comités fueron creados el 1 de diciembre de 2023 y sus reglamentos, posteriormente en el año 2024 se creó el Comité de Cumplimiento, al igual que su conformación, cuentan con aprobación del Consejo. Asimismo, la relación entre accionistas, Consejo, gerencia y demás grupos de interés se rige por un marco normativo interno que incluye, entre otras, las políticas de control y revelación de operaciones vinculadas, de conflictos de interés, de remuneración y evaluación del desempeño, de evaluación de calidades (idoneidad), de corrección y sanción, los perfiles del gerente general y de los funcionarios que le reportan, el reglamento del Consejo de Administración, los reglamentos de comités de apoyo, la planeación estratégica y el sistema de control interno. Este andamiaje busca asegurar transparencia, alineamiento con la regulación y una gestión prudente del riesgo propio del negocio de fianzas.

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

**Manual de Gobierno Corporativo.**

Afianzadora de la Nación, S. A. dispone de un Manual de Gobierno Corporativo concebido para robustecer la administración integral de riesgos y la implementación de un sistema de control interno eficaz. El documento define la arquitectura de gobierno bajo la cual se gestiona el negocio, establece las políticas y los procedimientos que rigen la toma de decisiones y fija los mecanismos de control que

garantizan su cumplimiento, promoviendo transparencia, rendición de cuentas y disciplina operativa.

El Manual incorpora, entre otras, la política de control y revelación de operaciones vinculadas, la política de conflictos de interés, la política de remuneración y evaluación del desempeño, la política de evaluación de calidades (idoneidad) y la política de corrección y sanción. Asimismo, desarrolla los perfiles de los funcionarios y la política de sucesión, y describe los medios y mecanismos de verificación necesarios para monitorear el apego a las disposiciones del propio Manual. En conjunto, este marco asegura coherencia entre la estrategia, el apetito de riesgo y los controles, y facilita un seguimiento sistemático de su aplicación en toda la organización.

**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 responsabilidad 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 responsable 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:

El mercado asegurador de Guatemala está integrado por 18 compañías, de las cuales 10 operan en múltiples ramos y 8 se especializan en fianzas o caución. En el primer semestre de 2025, las primas emitidas de caución ascendieron a Q186.7 millones; las aseguradoras especializadas concentraron el 63.6% de ese monto, por encima del 61.1% observado en el mismo período de 2024. Este desplazamiento confirma la mayor gravitación de los operadores focalizados en garantías, consistente con un negocio que demanda capacidades técnicas específicas, perfiles de riesgo acotados y canales de colocación ligados a licitaciones, obra pública y garantías comerciales.

En ese contexto, AFN partía en 2024 desde una base reducida: al cierre del primer semestre registró Q1.8 millones en primas de caución, equivalentes al 1.2% del total suscrito por las 18 aseguradoras y al 1.9% dentro del subgrupo de especializadas. Ese punto de partida dimensiona el salto de escala alcanzado un año después y permite calibrar el impacto relativo de su estrategia comercial y de suscripción.

Durante el primer semestre de 2025, AFN registró una expansión significativa: las primas netas totalizaron Q7.6 millones, un aumento de Q4.4 millones frente a 2024, equivalente a un crecimiento de 244.9%. En términos de cuota, su participación alcanzó 3.3% del mercado total de caución y 5.3% dentro del conjunto de compañías especializadas. El desempeño sugiere mayor profundidad comercial —nuevos programas y mayor participación en cuentas intermediadas—, una propuesta técnica más competitiva —condiciones y garantías alineadas al perfil de riesgo— y un esquema de capacidad y reaseguro que acompaña el crecimiento sin desbordar los parámetros de retención.

El desafío para AFN es convertir el mayor volumen en rentabilidad sostenible. En caución, la siniestralidad suele manifestarse con rezagos y depende de la ejecución de los proyectos subyacentes; por ello, la disciplina en el análisis financiero de obligados, la calidad y ejecutabilidad de contragarantías, la diversificación por sectores y plazos, y la adecuada cesión a reaseguradores con calificación y experiencia resultan determinantes para estabilizar el margen técnico y mitigar la volatilidad inherente al ramo.

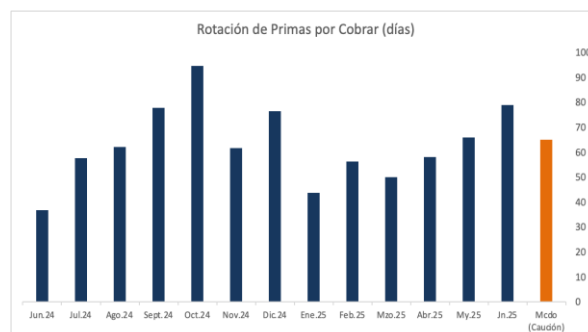
### Liquidez y Primas por Cobrar:

Durante el primer semestre de 2025, el activo total de AFN ascendió a Q16.9 millones, con un incremento interanual de Q9.2 millones (143.1%) respecto de 2024. La estructura de activos mantuvo un sesgo prudencial: 43.4% en inversiones financieras, 36.2% en disponibilidades y 16.7% en primas por cobrar. En términos de variación, el crecimiento estuvo impulsado por Q3.8 millones adicionales en disponibilidades, Q3.4 millones en inversiones y Q2.4 millones en cuentas por cobrar, coherente con la mayor actividad de suscripción.

El aumento de primas también extendió el ciclo de cobro: la rotación de primas por cobrar pasó de 37 a 79 días en un año, presionando los indicadores de liquidez en un con-

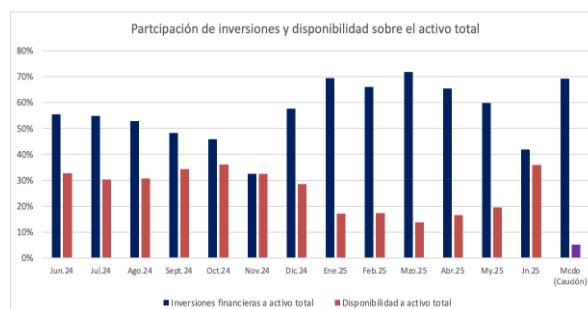
texto de expansión del balance. Aun así, el desempeño relativo sigue siendo razonable si se compara con el mercado asegurador total, que promedió 104 días en el primer semestre de 2025 (102 días en 2024), y con el subgrupo de compañías especializadas en caución, que reportó 65 días en 2025 frente a 68 días en 2024.

Por el lado del pasivo total aumentó Q8.2 millones, principalmente por mayores obligaciones con intermediarios, acreedores varios y reservas técnicas, evolución natural ante el crecimiento de la producción. Consecuentemente, el índice de liquidez se redujo de 2.2 a 1.2 veces y la cobertura de liquidez sobre reservas pasó de 16.1 a 6.9 veces entre los primeros semestres de 2024 y 2025.



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

Pese a esa normalización, AFN conserva una posición holgada en caja frente al sistema: el mercado mantiene, en promedio, 3.6% de los activos en disponibilidades, mientras la afianzadora registra 36.2%. Esta preferencia por instrumentos rápidamente realizables busca sostener flexibilidad para atender desembolsos y acompañar el crecimiento. En conjunto, la entidad presenta una liquidez adecuada, apoyada en un portafolio con alto componente de disponibilidad y rendimiento, y en una recuperación de cartera que, si bien se alargó por volumen, sigue mejor que el promedio sectorial. La tasa promedio de retorno sobre inversiones fue de 5.9% al cierre del primer semestre de 2025, superior al 3.6% de 2024, contribuyendo a amortiguar las mayores necesidades de capital de trabajo.



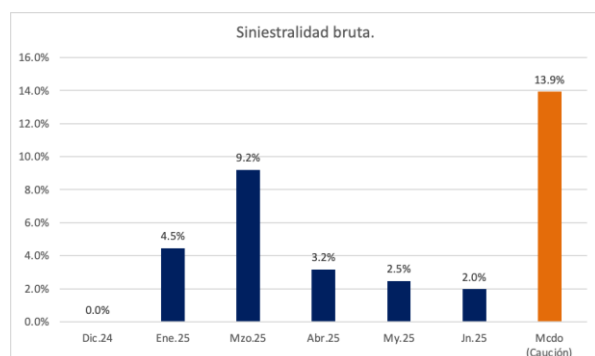
Fuente: AFN. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Rentabilidad y Siniestralidad:

Al cierre del semestre en evaluación, AFN presentó niveles mínimos de siniestralidad, en línea con el comportamiento observado en otras compañías especializadas del ramo de caución. La siniestralidad bruta de AFN fue 2.0%, frente al 6.9% del subgrupo especializado (6.3% en el primer semestre de 2024) y muy por debajo del 42.1% del mercado

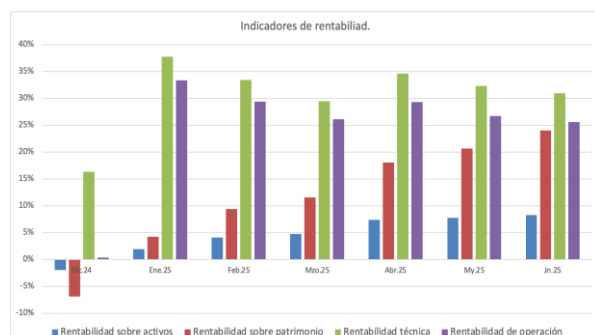


asegurador total, lo que evidencia la menor exposición indemnizatoria propia de las afianzadoras. Este perfil confirma una adecuada contención de frecuencia y severidad en la operación de garantías. Cabe agregar que en el primer semestre de 2024 AFN no contabilizó reclamos.



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

Durante el mismo período de 2025, la compañía reportó utilidad técnica y un resultado operativo positivo, con un retorno técnico de 31.0% y un retorno operativo de 25.6%. Estos indicadores reflejan una suscripción disciplinada y una administración del riesgo consistente con el apetito definido. No obstante, al compararlos con los promedios del segmento especializado, aún se ubican por debajo de la media. El reto inmediato es sostener la prudencia técnica mientras se profundiza la eficiencia operativa y la selección de riesgos para cerrar la brecha de rentabilidad relativa.



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

### Suficiencia de Inversiones que Respaldan el Patrimonio Técnico:

Al cierre del primer semestre de 2025, los activos elegibles que AFN destinó para respaldar sus reservas técnicas y el margen de solvencia estuvieron conformados, principalmente, por títulos valores emitidos por el Estado, depósitos a plazo, primas por cobrar y la participación de reaseguradores en siniestros pendientes de ajuste. En términos contables, estas partidas sumaron Q6.2 millones, desagregados en Q4.2 millones en instrumentos soberanos, Q1.7 millones en depósitos a plazo, Q136.2 mil en primas por cobrar y Q206.4 mil correspondientes a reaseguradores. Un año antes, el total para cubrir obligaciones técnicas ascendía a Q3.0 millones, por lo que se constata un incremento significativo de activos elegibles. Resalta el mayor posicionamiento en títulos del Estado, cuyo saldo interanual

aumentó en Q1.8 millones; este tipo de instrumentos contribuye a elevar el rendimiento del portafolio y, dada la calificación soberana —señalada como la más alta de Centroamérica—, añade un mayor grado de seguridad.

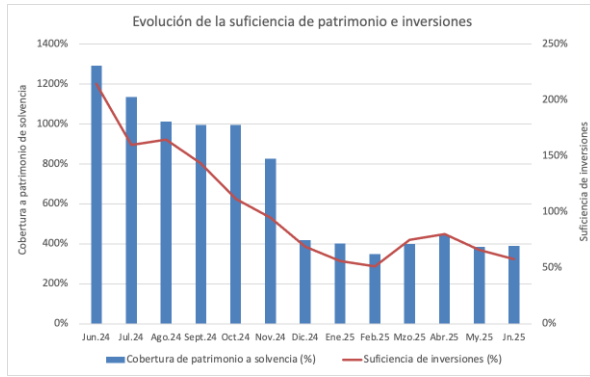
Si bien del balance general se infiere que la suma de inversiones financieras y primas por cobrar alcanzó Q12.4 millones, los activos computables como elegibles totalizaron Q6.2 millones, dejando Q6.1 millones como no elegibles o no seleccionados para cubrir obligaciones técnicas. La brecha obedece, principalmente, a excesos sobre los límites regulatorios aplicables a depósitos a plazo y a primas por cobrar, que restringen su cómputo prudencial aun cuando formen parte del activo.

En consecuencia, el índice de cobertura de inversiones elegibles frente a las obligaciones regulatorias se estimó en 57.8% en el primer semestre de 2025, frente al 253.6% observado en el mismo periodo de 2024. La variación refleja, por un lado, el crecimiento de las obligaciones técnicas asociado a la mayor suscripción y, por otro, la concentración relativa en clases de activos que superan límites legales y no califican íntegramente como respaldo regulatorio. Bajo este contexto, luce pertinente reequilibrar la mezcla de activos elegibles y recalibrar cupos por clase de instrumento para fortalecer la cobertura sin sacrificar rendimiento.

Por su parte, el patrimonio técnico es el núcleo de solvencia de una aseguradora: representa el capital de calidad —permanente, disponible y subordinado— que respalda los riesgos asumidos y asegura que el margen de solvencia se cubra de forma continua. Su relevancia trasciende el simple cumplimiento regulatorio, porque es el primer amortiguador ante choques de siniestralidad, volatilidad de mercado o deterioro de cartera, y condiciona el apetito de riesgo, la capacidad de crecimiento y la política de dividendos. En la práctica, un excedente holgado fortalece la negociación de reaseguro, permite tolerar mayor volatilidad técnica y reduce la probabilidad de restricciones operativas; un colchón estrecho obliga a recalibrar tarifas, retenciones y mezcla de productos.

Desde la supervisión, importa tanto la cantidad como la calidad de sus componentes (capital pagado, utilidades retenidas, reservas y, bajo límites, deuda subordinada), así como las pruebas de estrés, límites de concentración y deducciones prudenciales que evitan sobreestimar su fortaleza.

En base a lo anterior, el patrimonio técnico de AFN mostró una holgura amplia frente al margen de solvencia: la cobertura se situó en 391.8% respecto de los riesgos técnicos suscritos. Este indicador fue superior en los primeros seis meses de 2024, en línea con un nivel de suscripción más bajo que exigía menor requerimiento relativo.

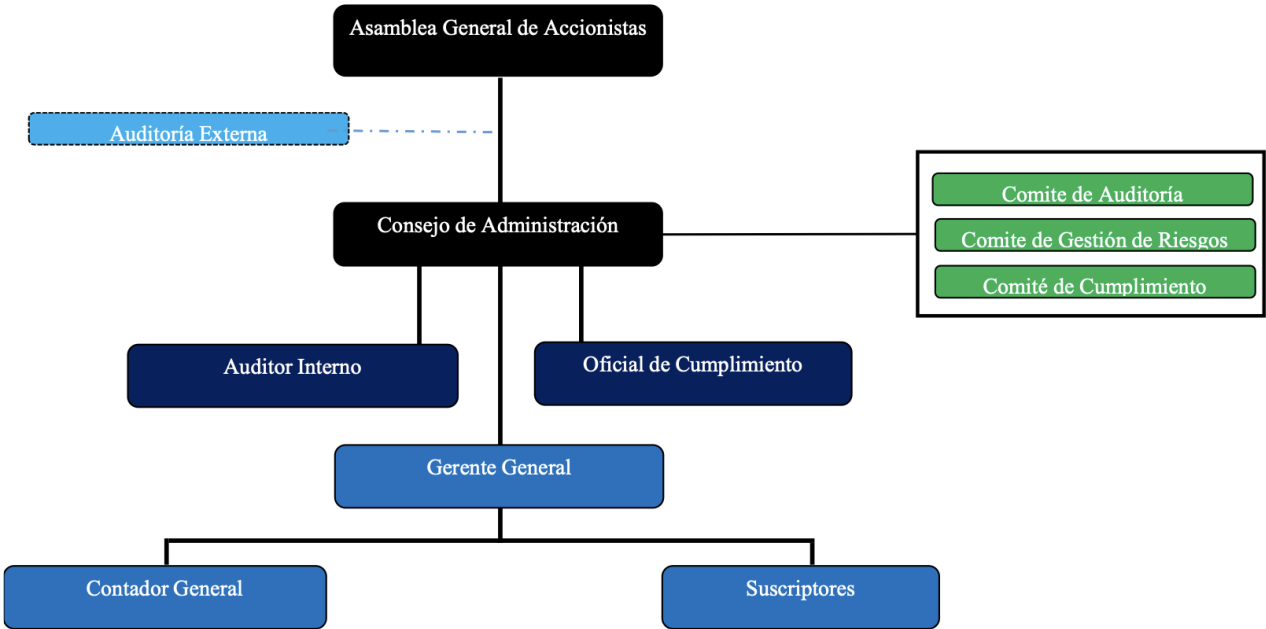


Fuente: AFN. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En este contexto, AFN cuenta con una base de inversión adecuadamente 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.

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.23	%	Jun.24	%	Dic.24	%	Jun.25	%	Jul.25	%
<b>Activo</b>										
Inversiones financieras	1,450	30%	3,850	56%	5,770	58%	7,213	43%	9,407	56%
Prestamos, neto	0	0%	0	0%	24	0%	0	0%	0	0%
Disponibilidades	2,473	51%	2,263	33%	2,853	28%	6,040	36%	3,255	19%
Deudores varios	381	8%	281	4%	80	1%	190	1%	288	2%
Primas por cobrar	34	1%	371	5%	1,146	11%	2,737	16%	2,980	18%
Bienes muebles - neto	25	1%	33	0%	46	0%	394	2%	394	2%
Cargos diferidos	435	9%	135	2%	106	1%	279	2%	465	3%
<b>Total Activo</b>	<b>4,797</b>	<b>100%</b>	<b>6,933</b>	<b>100%</b>	<b>10,026</b>	<b>100%</b>	<b>16,852</b>	<b>100%</b>	<b>16,789</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>										
Acreedores varios	84	2%	304	4%	977	10%	1,700	10%	2,074	12%
Otras cuentas por pagar - neto	10	0%	75	1%	92	1%	233	1%	261	2%
Reservas técnicas	13	0%	397	6%	968	10%	1,436	9%	1,164	7%
Obligaciones con asegurados	7	0%	1,341	19%	2,514	25%	2,254	13%	4,961	30%
Obligaciones con intermediarios	90	2%	706	10%	1,074	11%	5,434	32%	1,891	11%
Otros pasivos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Total Pasivo</b>	<b>204</b>	<b>4%</b>	<b>2,822</b>	<b>41%</b>	<b>5,625</b>	<b>56%</b>	<b>11,058</b>	<b>66%</b>	<b>10,351</b>	<b>62%</b>
<b>Patrimonio</b>										
Capital autorizado pagado	3,002	63%	3,002	43%	3,002	30%	3,002	18%	3,002	18%
Aportes para acciones	2,842	59%	2,842	41%	2,842	28%	2,842	17%	2,842	17%
Reservas legal	115	2%	115	2%	115	1%	115	1%	115	1%
Reserva para otros fines	62	1%	62	1%	62	1%	62	0%	62	0%
Utilidades retenidas	31	1%	31	0%	31	0%	31	0%	31	0%
Pérdidas por aplicar	-1,280	-27%	-1,458	-21%	-1,458	-15%	-1,650	-10%	-1,650	-10%
Pérdida neta del año	-178	-4%	-483	-7%	-192	-2%	1,393	8%	2,037	12%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>4,593</b>	<b>96%</b>	<b>4,111</b>	<b>59%</b>	<b>4,402</b>	<b>44%</b>	<b>5,795</b>	<b>34%</b>	<b>6,439</b>	<b>38%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>4,797</b>	<b>100%</b>	<b>6,933</b>	<b>100%</b>	<b>10,026</b>	<b>100%</b>	<b>16,852</b>	<b>100%</b>	<b>16,789</b>	<b>100%</b>

**AFIANZADORA DE LA NACIÓN, S.A.**
**Estado de Resultado**

(en miles de Quetzales)

	Dic.23	%	jun.24	%	Dic.24	%	Jun.25	%	Jul.25	%
Ingreso por primas netas	132	100%	1,814	100%	5,390	100%	6,259	100%	7,629	100%
(+) Prima por reaseguro tomado	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Primas netas emitidas</b>	<b>132</b>	<b>100%</b>	<b>1,814</b>	<b>100%</b>	<b>5,390</b>	<b>100%</b>	<b>6,259</b>	<b>100%</b>	<b>7,629</b>	<b>100%</b>
(-) Primas por reaseguro cedido	-116	-88%	-1,157	-64%	-2,947	-55%	-3,704	-59%	-4,389	-58%
<b>Primas retenidas</b>	<b>16</b>	<b>12%</b>	<b>657</b>	<b>36%</b>	<b>2,443</b>	<b>45%</b>	<b>2,555</b>	<b>41%</b>	<b>3,241</b>	<b>42%</b>
Gasto por reservas	-13	-10%	-383	-21%	-955	-18%	-561	-9%	-810	-11%
Ingreso por reservas	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Primas netas de retención devengadas</b>	<b>3</b>	<b>2%</b>	<b>274</b>	<b>15%</b>	<b>1,488</b>	<b>28%</b>	<b>1,994</b>	<b>32%</b>	<b>2,431</b>	<b>32%</b>
(-) Gastos de adquisición y renovación	-37	-28%	-471	-26%	-1,302	-24%	-1,403	-22%	-1,703	-22%
Comisiones y participaciones por reaseguro cedido	21	16%	393	22%	1,019	19%	1,263	20%	1,503	20%
<b>Costo de adquisición y siniestralidad</b>	<b>-17</b>	<b>-13%</b>	<b>-78</b>	<b>-4%</b>	<b>-283</b>	<b>-5%</b>	<b>-140</b>	<b>-2%</b>	<b>-200</b>	<b>-3%</b>
Gastos por obligaciones contractuales	0	0%	0	0%	-1	0%	-123	-2%	-427	-6%
Variación en las reservas de reclamaciones seguros de caución	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Participación de reaseguros en salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	1	0%	0	0%	0	0%
<b>Siniestralidad</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>-123</b>	<b>-2%</b>	<b>-427</b>	<b>-6%</b>
Recuperación por reaseguro cedido	0	0%	0	0%	0	0%	206	3%	1,030	14%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Utilidad bruta en operaciones de seguros</b>	<b>-14</b>	<b>-11%</b>	<b>196</b>	<b>11%</b>	<b>1,205</b>	<b>22%</b>	<b>1,938</b>	<b>31%</b>	<b>2,835</b>	<b>37%</b>
Egresos por inversiones	0	0%	-7	0%	-7	0%	-9	0%	-15	0%
Gastos de administración	-241	-183%	-633	-35%	-1,862	-35%	-1,082	-17%	-1,330	-17%
Derechos de emisión de pólizas	11	8%	162	9%	481	9%	541	9%	657	9%
Productos de inversiones	74	56%	70	4%	296	5%	214	3%	259	3%
<b>Gasto de operación</b>	<b>-157</b>	<b>-119%</b>	<b>-408</b>	<b>-23%</b>	<b>-1,092</b>	<b>-20%</b>	<b>-336</b>	<b>-5%</b>	<b>-428</b>	<b>-6%</b>
<b>Resultado de operación</b>	<b>-171</b>	<b>-130%</b>	<b>-212</b>	<b>-12%</b>	<b>112</b>	<b>2%</b>	<b>1,602</b>	<b>26%</b>	<b>2,407</b>	<b>32%</b>
Otros productos	1	1%	42	2%	128	2%	127	2%	154	2%
Otros gastos	-1	-1%	-305	-17%	-410	-8%	-16	0%	-21	0%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>-171</b>	<b>-130%</b>	<b>-475</b>	<b>-26%</b>	<b>-170</b>	<b>-3%</b>	<b>1,713</b>	<b>27%</b>	<b>2,539</b>	<b>33%</b>
Impuesto sobre la renta	-7	-6%	-8	0%	-22	0%	-319	-5%	-501	-7%
<b>Resultado neto</b>	<b>-178</b>	<b>-135%</b>	<b>-483</b>	<b>-27%</b>	<b>-192</b>	<b>-4%</b>	<b>1,394</b>	<b>22%</b>	<b>2,037</b>	<b>27%</b>

<b>Ratios Financieros y de Gestión - Compañía</b>	<b>Dic.23</b>	<b>jun.24</b>	<b>Dic.24</b>	<b>Jun.25</b>	<b>Jul.25</b>
ROA	-3.7%	-7.0%	-1.9%	8.3%	12.1%
ROE	-3.9%	-11.8%	-4.4%	24.1%	31.6%
Rentabilidad técnica	-10.8%	10.8%	22.3%	31.0%	37.2%
Rentabilidad operacional	-129.6%	-11.7%	2.1%	25.6%	31.5%
Retorno de inversiones	5.1%	3.6%	5.1%	5.9%	4.7%
Cobertura de patrimonio a solvencia	3406.1%	1292.4%	419.2%	391.6%	417.0%
Suficiencia inversiones	219.2%	253.5%	40.8%	57.9%	114.3%
Solidez (patrimonio / activos)	95.8%	59.3%	43.9%	34.4%	38.3%
Inversiones financieras / activo total	30.2%	55.5%	57.6%	42.8%	56.0%
Reserva total / pasivo total	6.6%	14.1%	17.2%	13.0%	11.2%
Reserva total / patrimonio	0.3%	9.7%	22.0%	24.8%	18.1%
Reservas técnicas / prima emitida neta	10.2%	21.9%	18.0%	22.9%	15.3%
Reservas técnicas / prima retenida	84.2%	60.3%	39.6%	56.2%	35.9%
Producto financiero / activo total	1.5%	1.0%	2.9%	1.3%	1.5%
Índice de liquidez (veces)	19.2	2.2	1.5	1.2	1.2
Liquidez a Reservas (veces)	292.5	16.1	8.1	6.9	5.4
Siniestro / prima neta	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	5.6%
Costo de administración / prima neta	118.8%	22.5%	20.3%	5.4%	5.6%
Costo de administración / prima retenida	985.0%	62.1%	44.7%	13.2%	13.2%
Costo de adquisición / prima neta emitida	28.4%	25.9%	24.2%	22.4%	22.3%
Comisión de reaseguro / prima cedida	17.9%	33.9%	34.6%	34.1%	34.2%
Producto financiero / prima neta	56.0%	3.9%	5.5%	3.4%	3.4%
Rotación de cobranza (días promedio)	91	37	77	79	105

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](http://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 y normativas 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 transmitida 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.