

AFIANZADORA DE LA NACIÓN, S. A.

Ciudad de Guatemala, Guatemala

Comité de Clasificación Ordinario: 30 de abril de 2026

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	BBB.gt	BB+.gt	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
Perspectiva	Estable	Positiva	

“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 31.12.25 -----			
ROAA: 11.3%	Activos: 25.1	Patrimonio: 7.2	
ROAE: 39.2%	Ingresos: 16.8	R. Neto: 2.8	

Historia: Emisor: BB+.gt, asignada el 20.06.24; BBB.gt, asignada el 30.04.26.

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023, 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 modificar la calificación a BBB.gt desde BB+.gt para Afianzadora de la Nación, S. A. (AFN), tras el análisis efectuado sobre los estados financieros auditados al cierre del año 2025, así como con la información financiera publicada por AFN al mes de febrero 2026. De igual forma el Comité de Clasificación determinó modificar la perspectiva de la calificación a Estable desde Positiva.

Se han tomado en consideración factores tales como: (i) Experiencia de la administración en el rubro de seguros y caución, (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 naturaleza del sector en el que opera, específicamente el ramo de caución, caracterizado por su especialización y escala limitada, (ii) 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 asegurador de Guatemala se integró, al cierre de 2025, por 28 compañías, de las cuales 19 operaron en múltiples ramos y 8 se especializaron en seguros de caución o fianzas, mientras una entidad no registró ingresos, aunque sí reportó activos y patrimonio. En ese contexto, las primas emitidas totales del sector ascendieron a Q13,666.9 millones. De dicho monto, el ramo de caución representó Q406.5 millones, cifra superior en 20.6% a la observada en 2024, cuando alcanzó Q337.2 millones. Como resultado, esta línea elevó su participación dentro del mercado asegurador guatemalteco hasta 2.9%, por encima del 2.7% registrado el año previo, lo que evidencia un mayor dinamismo relativo de este negocio dentro de la industria.

Al analizar de forma específica el desempeño de las aseguradoras especializadas en caución, grupo en el que participa AFN, se observa que la producción conjunta alcanzó Q268.7 millones en 2025, equivalente a un crecimiento interanual de 27.5%. Esta expansión fue superior a la mostrada por el propio ramo de caución en su conjunto y confirma que el segmento especializado fortaleció su posicionamiento comercial durante el ejercicio. En términos de

participación, las primas emitidas por las compañías especializadas representaron 66.1% del total suscrito en caución en el mercado guatemalteco, porcentaje que superó en 3.6 puntos porcentuales el alcanzado en 2024. En consecuencia, el negocio especializado consolidó una mayor presencia dentro del ramo, respaldado por un crecimiento comercial favorable.

En el caso particular de AFN, la suscripción anual cerró en Q16.8 millones, muy por encima de los Q5.4 millones registrados en 2024. Este desempeño implicó una expansión de 212.9%, reflejando una etapa de avance relevante en su desarrollo comercial y técnico. A partir de ello, la compañía alcanzó una participación de 6.3% dentro del total de primas emitidas por el segmento especializado de caución y de 4.1% sobre el total del mercado de caución en Guatemala. La mejora frente al ejercicio previo fue notoria, considerando que en 2024 AFN representó 2.6% del segmento especializado y 1.6% del mercado total de caución, de manera que su evolución durante 2025 da cuenta de una ganancia efectiva de escala dentro de su línea de negocio.

Por tipo de negocio emitido, la cartera de AFN mantuvo una estructura relativamente estable, concentrada principalmente en cauciones administrativas ante el gobierno, que representaron 67.9% del total, seguidas por las cauciones administrativas ante particulares con 30.7%, mientras que las judiciales aportaron 1.4%. Esta composición fue similar a la observada al cierre de 2024, lo que sugiere continuidad en la orientación comercial de la entidad. Al mismo tiempo, dicha estructura le permitió sostener una evolución técnica favorable, reflejada en una ligera mejora del Margen de Contribución Técnica, el cual pasó de Q0.32 a Q0.33 por cada quetzal emitido. Considerando que este indicador se calcula sobre el resultado técnico antes de otros gastos de adquisición, su comportamiento confirma que el mayor volumen suscrito vino acompañado de una mejora marginal en la capacidad de generación técnica de la aseguradora.

Análisis de liquidez y primas por cobrar:

Al cierre de 2025, el activo total de AFN ascendió a Q25.4 millones, reflejando un incremento de Q15.1 millones respecto de 2024, equivalente a una expansión de 151.0%. Este aumento estuvo directamente vinculado con el crecimiento comercial registrado durante el ejercicio, el cual se tradujo en una mayor acumulación de activos operativos y financieros. Dentro de la estructura del balance, la principal partida correspondió a las inversiones financieras, que totalizaron Q14.3 millones, superiores en Q8.6 millones al saldo del año previo, con una variación de 148.0%. El portafolio estuvo integrado, principalmente, por valores emitidos por el Estado de Guatemala por Q11.7 millones, representando 81.9% del total, seguido de depósitos a plazo en bancos por Q2.6 millones, equivalentes a 17.9%. En conjunto, ambos componentes concentraron 99.8% de las inversiones, permitiendo a la Aseguradora obtener una tasa promedio de retorno de 4.4%, levemente inferior al 5.1% registrado en 2024.

La segunda cuenta de mayor relevancia fue primas por cobrar, con una participación de 13.0% del activo total. Esta partida mostró un crecimiento de Q3.9 millones en el lapso de un año, equivalente a 339.0%, comportamiento que guarda relación directa con el mayor volumen de suscripción alcanzado por AFN en 2025. En ese contexto, y en línea con la política comercial de la entidad, el plazo promedio de recuperación de primas pasó de 77 días en 2024 a

108 días en 2025. La rotación de cobros para el caso de las empresas especializadas en caución fue de 65 días promedio. Del saldo total de cobranzas, que ascendió a Q5.0 millones, la mayor concentración correspondió a cauciones administrativas ante el Gobierno de Guatemala, con Q3.8 millones. Por su parte, las disponibilidades también reflejaron una expansión relevante, aumentando su participación dentro del activo de 11.0% en 2024 a 13.0% en 2025. Esta mayor acumulación de efectivo se asocia al propio ciclo comercial de la operación, así como a la necesidad de atender oportunamente obligaciones corrientes, particularmente aquellas vinculadas con intermediarios, rubro que mantiene una importancia significativa en la estructura operativa de la compañía. Cabe señalar que la totalidad del efectivo disponible se mantiene concentrada en una sola institución bancaria.

En cuanto al pasivo total, AFN cerró 2025 con obligaciones por Q17.9 millones, monto superior en Q12.3 millones al registrado en 2024, equivalente a un crecimiento anual de 218.0%. El incremento se explicó, prácticamente en su totalidad, por el aumento de obligaciones técnicas y comerciales derivadas del mayor nivel de actividad. Entre las cuentas de mayor incidencia destacaron las obligaciones con asegurados, que aumentaron en Q4.5 millones, así como las obligaciones con intermediarios, acreedores varios y reservas técnicas, las cuales presentaron incrementos cercanos a Q2.0 millones en promedio cada una. Esta dinámica refleja que la expansión del negocio no solo impulsó la acumulación de activos, sino que también conllevó un crecimiento relevante en los compromisos por pagar asociados a la operación y al reconocimiento de reservas vinculadas con el mayor volumen suscrito.

Como resultado del comportamiento conjunto de activos y pasivos, los indicadores de liquidez mostraron una disminución en relación con 2024, aunque permanecieron en niveles adecuados para el perfil operativo de AFN. El índice de liquidez se ubicó en 1.1 veces, frente a 1.5 veces del año anterior, mientras que la razón de liquidez a reservas pasó de 8.9 veces a 6.3 veces. La reducción observada se explica, principalmente, por el aumento en el valor de las reservas, el cual estuvo directamente asociado al crecimiento comercial de la compañía. Por su parte los mismos índices para el mercado de empresas especializadas en caución fueron de 2.2 veces y 8.8 veces. En conjunto, AFN mantiene una posición de liquidez razonable, respaldada por una estructura de activos con importante componente de inversiones y disponibilidades, así como por una recuperación de cuentas por cobrar que, si bien se alargó por el mayor volumen de operaciones, continúa mostrando una capacidad de conversión en efectivo consistente con la fase de expansión que atraviesa la Aseguradora.

Suficiencia de inversiones que respaldan el patrimonio técnico:

Al cierre del año 2025, los activos elegibles que AFN destinó al respaldo de sus reservas técnicas y del margen de solvencia estuvieron integrados, 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 Q15.5 millones, desagregados en Q11.7 millones en instrumentos soberanos, Q2.5 millones en depósitos a plazo, Q186.6 mil en primas por cobrar y Q1.0 millones correspondientes a reaseguradores. En comparación con el

año 2024, cuando el total destinado a cubrir obligaciones técnicas fue de Q3.7 millones, se observa un incremento significativo en el volumen de activos elegibles. Dentro de esta evolución, destacó el mayor posicionamiento en títulos emitidos por el Estado, cuyo saldo aumentó en Q9.3 millones en términos anuales, consolidándose como el principal componente del portafolio de respaldo. Este tipo de instrumentos, además de contribuir al rendimiento financiero del portafolio, incorpora un perfil de seguridad favorable por su naturaleza soberana y por la calidad crediticia del emisor dentro del contexto regional.

Por su parte, las inversiones financieras por Q14.3 millones que figuran en el activo de la afianzadora fueron consideradas prácticamente en su totalidad para efectos de estimar los activos elegibles destinados a respaldar reservas técnicas y margen de solvencia. No obstante, en el caso de las primas por cobrar, el valor autorizado ascendió a Q186.6 mil, equivalente a 3.7% de su saldo contable. Lo anterior refleja el criterio prudencial aplicado en la determinación de activos admisibles, privilegiando aquellos de mayor liquidez, certeza de realización y capacidad efectiva de cobertura frente a las obligaciones técnicas asumidas. En ese contexto, la cobertura de los activos elegibles se situó en 40.2%, levemente inferior al 40.8% observado en 2024, aunque manteniéndose en niveles consistentes con la estructura de respaldo técnico de la entidad y con la expansión registrada en el negocio durante el ejercicio analizado.

En lo que respecta a la cobertura que el patrimonio técnico otorga sobre el margen de solvencia, AFN registró un índice de 281.8% respecto de los riesgos técnicos suscritos. Aunque este indicador resultó inferior al 319.2% reportado en 2024, dicha variación responde, principalmente, al mayor volumen de suscripción y a la nueva dimensión alcanzada por la operación en 2025, sosteniendo un elevado nivel de solvencia. En tal sentido, la reducción del indicador debe leerse dentro de un contexto de crecimiento comercial acelerado, en el que el patrimonio continúa mostrando una capacidad amplia para respaldar las exigencias regulatorias y comerciales derivadas de los riesgos asumidos. En conjunto, la posición de solvencia de AFN permaneció holgada al cierre del período, apoyada en una estructura de activos elegibles fortalecida y en un patrimonio técnico suficiente para acompañar la expansión de la afianzadora.

Siniestralidad y Rentabilidad:

Al cierre de 2025, el costo de siniestralidad reconocido en la partida de gastos por obligaciones contractuales ascendió a Q1.5 millones. Dicho monto representó un indicador de 8.7% respecto de las primas netas emitidas, nivel que compara favorablemente con el comportamiento observado en el mercado de caución de Guatemala. En efecto, mientras AFN registró una siniestralidad relativamente acotada, el mercado total de caución presentó un índice de 20.5%, en tanto que el grupo de entidades especializadas en este ramo reflejó un indicador de 16.6%. Esta comparación permite concluir que, durante 2025, la Afianzadora mostró una experiencia de reclamos más favorable que la observada tanto en el agregado del ramo como en su grupo de referencia más directo. Cabe recordar, además, que en 2024 la compañía no registró saldos reclamados en esta partida, por lo que el comportamiento de 2025 responde al desarrollo propio de una operación con mayor volumen de negocio y maduración de cartera.

Por su parte, entre enero y febrero de 2026 el indicador de siniestralidad mostró incrementos puntuales, al ubicarse en 45.8% y 17.5%, respectivamente. No obstante, de acuerdo con la Administración, estos eventos no representan desvíos materiales respecto de los costos ya previstos en la estructura de los contratos de reafianzamiento, por lo que su efecto esperado sobre el perfil técnico de la entidad se considera acotado. Bajo esa lectura, el repunte observado en los primeros meses de 2026 no alteraría, en principio, la evaluación favorable del desempeño técnico alcanzado en 2025, aunque sí constituye un elemento que deberá seguir siendo monitoreado en la medida en que avance el ejercicio y se consolide la experiencia de reclamos.

En cuanto al resultado técnico, durante 2025 la compañía reportó una utilidad bruta de operaciones de seguros por Q4.3 millones, equivalente a 25.3% de las primas netas, superior al 22.3% registrado en 2024. Este desempeño refleja una mejora en la capacidad de generación técnica de AFN, apoyada tanto en el crecimiento de la suscripción como en una siniestralidad que, aunque presente respecto del año previo, continuó ubicándose en niveles inferiores a los del mercado de referencia. En tal sentido el retorno técnico para AFN fue de 25.3% tal como se mencionó anteriormente (margen de la utilidad bruta de operaciones) por debajo del sector especializado en caución, cuyo indicador alcanzó 56.1% antes del ingreso por derechos de emisión de pólizas. Esta diferencia sugiere que, si bien AFN avanzó favorablemente en su resultado técnico, aún existe espacio para seguir profundizando en economías de escala que le permitan acercarse a los niveles de rentabilidad técnica observados en el segmento especializado.

La mejora en el resultado del ejercicio también favoreció los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio. En ese contexto, el retorno sobre activos se ubicó en 11.35%, mientras que la rentabilidad patrimonial alcanzó 39.2%, revirtiendo ampliamente los resultados negativos de 2024, cuando dichos indicadores fueron de -1.9% y -4.4%, respectivamente. A su vez, la carga administrativa representó 18.8% de la suscripción en AFN, nivel inferior al 28.3% observado en el mercado especializado en caución durante 2025. Este aspecto constituye un elemento relevante en la lectura integral del desempeño de la Afianzadora, en la medida en que evidencia una estructura de gasto relativamente más eficiente que la de sus pares especializados, condición que contribuyó de forma importante a la mejora del resultado técnico y neto alcanzado al cierre del período.

Calidad de los reaseguradores: A la fecha de la calificación, AFN mantiene contratos de reaseguro cuota parte con contrapartes de adecuada calidad crediticia internacional. Entre ellas se encuentran XL Re Europe SE, con calificación de riesgo de AA- otorgada por Standard & Poor's; Navigators Insurance Company, con calificación internacional de A+ conferida por A.M. Best; y Reaseguradora Patria, S.A., la cual posee una calificación de A otorgada por A.M. Best.

La integración de este panel de reaseguradores constituye un elemento favorable en la valoración del perfil técnico de la Afianzadora, en la medida en que aporta una base razonable de respaldo para la atención de siniestros y obligaciones cedidas. En ese sentido, la calidad de dichas contrapartes fortalece la capacidad de respuesta frente a los asegurados, siempre dentro de los términos, condiciones, límites y

exclusiones pactados en los respectivos contratos de reaseguro.

Fortalezas

1. Experiencia de la administración en el rubro de seguros y caución.
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.

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

Panorama general

La economía de Guatemala cerró 2025 y entró en 2026 con un desempeño favorable en términos comparativos regionales. De acuerdo a la información analizada del Banco de Guatemala, la economía local combina crecimiento económico sostenido, inflación baja, estabilidad cambiaria, fortalecimiento del perfil externo y condiciones financieras internas que, aunque algo más exigentes que en años previos, todavía lucen consistentes con una expansión ordenada del crédito y de la demanda agregada.

Entorno internacional

El contexto internacional siguió siendo complejo. El Banco de Guatemala sitúa el análisis de Guatemala en un escenario mundial de elevada incertidumbre, dominado por tensiones geopolíticas, militares, medidas comerciales proteccionistas y episodios de volatilidad financiera. Aun así, el crecimiento global proyectado para 2026 se mantuvo en 3.3%, con una moderación relativa en economías clave: Estados Unidos crecería 2.4%, la zona del euro 1.3% y México 1.5%, mientras los principales socios comerciales de Guatemala registrarían una expansión de 2.3%. Este análisis no es recesivo, pero sí menos holgado que el observado en años de mayor dinamismo, de modo que Guatemala seguirá dependiendo de su fortaleza interna y de su capacidad para absorber choques externos sin deteriorar sus balances macroeconómicos.

Actividad económica interna

En el ámbito interno, la actividad económica continuó mostrando solidez. El Informe de Estabilidad Financiera señala que el PIB real registró un crecimiento de 4.3% al tercer trimestre de 2025, impulsado, entre otros factores, por la expansión del crédito, el dinamismo de los servicios financieros y de seguros y el soporte de la demanda interna. A ello se suma que, en la presentación de marzo de 2026, el Índice Mensual de la Actividad Económica mostró un crecimiento interanual de 4.4% en su serie original y de 3.8% en su medición acumulada a enero de 2026, mientras el Índice de Confianza de la Actividad Económica se ubicó en 62.21 puntos en febrero de 2026, por encima del umbral neutral. En consecuencia, la economía no solo cerró 2025 con buen ritmo, sino que inició 2026 sin señales claras de desaceleración abrupta. De igual forma el Banco de Guatemala ha estimado que el país habría crecido 4.1% en 2025.

Inflación y política monetaria

Uno de los rasgos más favorables del período fue la trayectoria de la inflación. A diciembre de 2025, el ritmo inflacionario se situó en 1.65%, por debajo de la meta de 4.0%, mientras la inflación subyacente fue de 3.53%, lo que sugiere que las presiones de fondo permanecieron contenidas. Más aún, en febrero de 2026 la inflación observada para Guatemala se ubicó en 1.56%, manteniéndose en un rango bajo en términos históricos y regionales. Esta moderación permitió que la Junta Monetaria iniciara en el segundo semestre de 2025 un proceso gradual de reducción de la tasa líder, luego de haberla mantenido en 4.50% hasta julio. Con todo, el balance de riesgos no desaparece: el propio Banco de Guatemala identifica presiones potenciales

derivadas de conflictos geopolíticos, fenómenos climáticos, disrupciones de oferta y persistencia del dinamismo de las remesas.

Sector externo

El frente externo siguió siendo una de las fortalezas más visibles de la economía guatemalteca. Las remesas familiares alcanzaron US\$25,530.2 millones en 2025 y la proyección para 2026 asciende a US\$26,806.7 millones, magnitudes que continúan sosteniendo el consumo privado, la liquidez en dólares y la estabilidad de la balanza de pagos. A ello se añade que la cuenta corriente cerró 2025 con un superávit equivalente a 3.1% del PIB y que para 2026 se proyecta todavía positiva en 2.9%, lo cual confirma que el país conserva una posición externa holgada. En comercio exterior, las exportaciones FOB totalizaron US\$15,586.1 millones en 2025 y las importaciones CIF mantuvieron una trayectoria expansiva, coherente con el mayor dinamismo de la demanda interna. En términos analíticos, el patrón es claro: Guatemala crece con apoyo importante de remesas y absorción interna, pero sin comprometer, al menos por ahora, la sostenibilidad de sus cuentas externas.

Crédito y condiciones financieras

Las condiciones financieras domésticas siguieron siendo funcionales para la expansión de la economía, aunque algo menos laxas. El crédito bancario al sector privado aumentó 7.6% en 2025, hasta Q409,087.1 millones, y al 19 de marzo de 2026 todavía mostraba una variación interanual de 7.1%, con mayor impulso en los segmentos empresarial y productivo. De hecho, el segmento productivo pasó de crecer 12.3% en diciembre de 2024 a 24.3% en diciembre de 2025, una señal de mayor financiamiento a actividades de producción. En paralelo, las tasas activas en moneda nacional aumentaron de 12.67% a 12.92% entre diciembre de 2024 y diciembre de 2025, mientras el financiamiento en moneda extranjera mostró costos más estables. Esta combinación sugiere que la economía siguió teniendo acceso al crédito, aunque en un entorno de mayor selectividad y de costos internos algo más altos que en el año previo.

Finanzas públicas y riesgo soberano

La posición fiscal también aportó estabilidad. Según el Informe de Estabilidad Financiera, los ingresos tributarios superaron lo programado en Q3,791.1 millones y crecieron 8.9% interanual en 2025, mientras el gasto público aumentó 17.3% y la ejecución presupuestaria alcanzó 90.6% del gasto aprobado. A pesar de ello, el déficit fiscal se ubicó en 1.9% del PIB, nivel que el propio Banco de Guatemala considera congruente con la sostenibilidad de la deuda pública. Esta disciplina relativa contribuyó a la mejora del perfil soberano: Standard & Poor's y Fitch elevaron la calificación de Guatemala de BB a BB+, ambas con perspectiva estable, y el EMBI se redujo de 203 a 141 puntos básicos entre diciembre de 2024 y diciembre de 2025.

Sistema financiero y estabilidad macrofinanciera

Desde la óptica macrofinanciera, la señal es igualmente positiva. El sistema bancario guatemalteco se mantuvo en un nivel de riesgo agregado bajo, con adecuados niveles de solvencia y liquidez y sin señales de acumulación relevante de vulnerabilidades en el corto plazo. Las pruebas de estrés efectuadas por el Banco de Guatemala muestran que, aun bajo escenarios adversos severos, el índice de adecuación

de capital permanecería por encima del mínimo regulatorio, con un piso de 15.4% en el escenario más exigente, mientras la rentabilidad seguiría siendo positiva. Además, el endeudamiento de empresas y hogares desaceleró su ritmo, pero siguió creciendo cerca de 8.0%, y la calidad crediticia permaneció similar a la de 2024, apoyada por provisiones holgadas. Esto refuerza la lectura de que la estabilidad financiera no es un factor de restricción para la economía guatemalteca en el horizonte inmediato, sino más bien un elemento de soporte.

Perspectiva

En síntesis, Guatemala presenta una economía con fundamentos sólidos al inicio de 2026. El crecimiento continúa por encima de su promedio histórico reciente, la inflación se mantiene baja, las remesas siguen ampliando el ingreso disponible, la cuenta corriente permanece superavitaria y el sistema financiero conserva capacidad de absorción frente a escenarios adversos. El principal riesgo no proviene hoy de desequilibrios internos visibles, sino de la posibilidad de que un entorno externo más incierto —marcado por conflictos geopolíticos, menor crecimiento de socios comerciales, volatilidad en precios internacionales o endurecimiento inesperado de condiciones financieras— termine trasladándose al comercio, la inversión y la confianza. Aun así, la evidencia presentada por el Banco de Guatemala permite concluir que la economía guatemalteca enfrenta ese entorno desde una posición relativamente favorable, con márgenes macroeconómicos y financieros que, por ahora, lucen suficientes para sostener una trayectoria de expansión ordenada.

ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS CONSOLIDADO

Al cierre de 2025, el mercado asegurador guatemalteco, integrado por 27 aseguradoras —de las cuales 8 se especializan en seguros de caución—, mantuvo una expansión nominal de su escala operativa y un desempeño técnico estable en sus principales agregados. La suscripción anual de primas alcanzó 13,666.89 millones de quetzales, equivalentes a aproximadamente US\$ 1,741 millones, lo que representó un aumento de 1,134.74 millones de quetzales, cerca de US\$ 145 millones, y una variación anual de 9.05% frente a 2024. En el ejercicio previo, las primas se habían ubicado en 12,532 millones de quetzales, equivalentes a alrededor de US\$ 1,596 millones, confirmando que el crecimiento del mercado se tradujo en una expansión efectiva del volumen neto de negocio.

La composición por agrupaciones de riesgo confirmó una estructura relativamente estable, con el segmento de daños concentrando 45.94% de la producción total, seguido de accidentes y enfermedades con 26.39%, vida con 24.70% y caución con 2.9%. No obstante, el crecimiento no se distribuyó de forma proporcional a la participación: daños creció 7.91% y accidentes y enfermedades 6.08%, mientras que vida se expandió 13.39%, capturando una porción relevante del crecimiento incremental del mercado. En el caso de caución, la variación porcentual de 20.59% fue superior al resto de los riesgos, aunque sobre una base de participación acotada.

En materia de siniestralidad, el costo de siniestros del sistema alcanzó 4,643.26 millones de quetzales, equivalentes a aproximadamente US\$ 592 millones, lo que implicó un aumento de 421.22 millones de quetzales, cerca de US\$ 54 millones, y una variación anual de 9.98% respecto de 2024. A pesar del incremento nominal, el siniestro bruto a prima neta disminuyó de 49.33% a 47.32%, mientras que el siniestro retenido a prima retenida pasó de 53.08% a 52.24%. Estos movimientos reflejan una mejora marginal en la carga siniestral relativa, en un contexto donde el margen técnico del mercado se mantuvo en 14% tanto en 2024 como en 2025, confirmando estabilidad en la capacidad de generación técnica del sector.

Desde la perspectiva del balance, el crecimiento de la industria se reflejó en la expansión de activos y patrimonio. Los activos totales ascendieron a 17,250 millones de quetzales en 2025, equivalentes a aproximadamente US\$ 2,197 millones, frente a 15,844 millones de quetzales en 2024, unos US\$ 2,019 millones, con un aumento de 1,406 millones de quetzales, alrededor de US\$ 179 millones, y una variación anual de 8.87%. El patrimonio contable se ubicó en 6,531 millones de quetzales, equivalentes a US\$ 832 millones, frente a 5,918 millones de quetzales en 2024, aproximadamente US\$ 754 millones, con un incremento de 613 millones de quetzales, cercano a US\$ 78 millones, y una variación de 10.36%. La relación patrimonio a activo total aumentó de 37.35% a 37.80%, mientras que la proporción de inversiones financieras sobre el activo total se mantuvo estable en torno a 56.4%, evidenciando continuidad en la estructura financiera del sistema.

En liquidez y eficiencia operativa, el mercado presentó señales mixtas. La liquidez respecto de la reserva técnica y de siniestro pasó de 1.21 a 1.28 veces, ampliando la holgura para atender obligaciones técnicas. La carga administrativa sobre prima neta se redujo marginalmente de 13.42% a 13.34%, reflejando control del gasto relativo en un año de expansión de primas. En contraste, la rotación de cobranzas se extendió de 99 a 104 días, indicando un alargamiento del ciclo de recuperación de primas, factor relevante para la gestión de liquidez operativa en un entorno de competencia comercial más intensa.

En términos de resultados, los indicadores de rentabilidad se mantuvieron en niveles consistentes con un sector que combina estabilidad técnica y soporte financiero. La rentabilidad de operación se ubicó en 4.36% frente a 4.41% en 2024, con una variación marginal. El retorno sobre activos aumentó de 8.93% a 9.16%, y el retorno sobre patrimonio pasó de 23.91% a 24.20%, coherente con el crecimiento del patrimonio y la estabilidad del margen técnico. El margen neto se incrementó de 11.29% a 11.56%, confirmando una mejora leve en la conversión de primas en resultado final. De forma complementaria, el rendimiento aproximado de las inversiones financieras aumentó de 6.38% a 6.59%, reforzando el aporte del componente financiero al desempeño agregado.

Una característica estructural del mercado es la relevancia de los ingresos complementarios en la formación del resultado operativo neto. Los derechos de emisión de pólizas, junto con el producto financiero y otros ingresos netos, aportaron 71.37% del resultado operativo neto en 2025,

frente a 71.16% en 2024. Esta estabilidad confirma que, además de la suscripción y la siniestralidad, el desempeño del sector depende de manera significativa de ingresos asociados a emisión y del rendimiento del portafolio de inversiones.

En inversiones, el sector administró 17,249.21 millones de quetzales durante 2025, equivalentes a aproximadamente US\$ 2,197 millones. Los títulos valores emitidos por el Estado representaron 50.9% del total, seguidos por depósitos a plazo en el sistema financiero con 15.9%. Frente a 2024, la participación de estos instrumentos tradicionales se redujo en alrededor de 12 puntos porcentuales, mientras aumentaron las inversiones en valores emitidos por empresas privadas y en cédulas hipotecarias. Este ajuste sugiere una reasignación gradual en busca de mayor diversificación y rendimiento, consistente con el incremento observado en el retorno financiero del portafolio.

El negocio de caución, que representa 2.91% de las primas del mercado, mostró una dinámica diferenciada. Las primas suscritas en caución alcanzaron 406.59 millones de quetzales en 2025, equivalentes a aproximadamente US\$ 52 millones, frente a 337.17 millones de quetzales en 2024, unos US\$ 43 millones, con un incremento de 20.59%. La carga administrativa del ramo mejoró, disminuyendo a 23.34% desde 27.41% sobre primas, reflejando mayor eficiencia operativa. Sin embargo, el índice de siniestralidad aumentó de 9.6% a 12.14%, en un contexto donde el valor reclamado creció 51.15%, presionando la trayectoria de márgenes. El margen técnico y el margen neto del ramo, ubicados en 51.94% y 57.08%, registraron contracciones de 2.64 y 3.29 puntos porcentuales, respectivamente.

En síntesis, el mercado asegurador guatemalteco cerró 2025 con expansión de primas, activos y patrimonio, estabilidad del margen técnico agregado y mejora marginal del margen neto, apoyado en una contribución relevante y estable de derechos de emisión, producto financiero y otros ingresos. Este desempeño se da en un contexto macrofinanciero donde Guatemala mantiene una calificación soberana BB+ con perspectiva estable, otorgada por S&P el 23 de mayo de 2025, elemento que continúa respaldando la estabilidad del entorno financiero y del sector asegurador.

ANTECEDENTES GENERALES

AFN tiene como objeto desarrollar las operaciones propias de una compañía de fianzas y reafianzamiento, lo que comprende afianzar y reafianzar obligaciones de personas individuales y jurídicas, emitir pólizas de fianzas de diversa naturaleza y celebrar operaciones de coaseguro. Su actuación se encuentra enmarcada en el Decreto 25-2010, Ley de la Actividad Aseguradora, así como en las disposiciones emitidas por la Junta Monetaria y la Superintendencia de Bancos de Guatemala, entidad ante la cual permanece sujeta a supervisión, vigilancia e inspección. La compañía reactivó formalmente su operación el 1 de diciembre de 2023. A esa fecha no mantenía emisión de pólizas ni operaciones de reaseguro, dado que, previo a su reactivación, su gestión estuvo concentrada en la administración de inversiones y en la obtención de ingresos provenientes del rendimiento de instrumentos financieros.

En ese contexto, AFN debe entenderse como una afianzadora de reciente reinicio operativo, luego de varios ejercicios sin colocación de pólizas de caución. Esta condición explica que su estructura organizativa responda a una dimensión aún acotada, pero funcional a la etapa de desarrollo en que se encuentra la entidad. No obstante, dicha estructura se encuentra integrada por profesionales con experiencia comprobada en las áreas clave del negocio, tanto en el ámbito operativo como en las funciones de control, aspecto que resulta relevante para una compañía que se encuentra en fase de consolidación comercial y técnica.

Como parte del esquema de gobierno corporativo y control interno, el Consejo de Administración constituyó, desde el 1 de diciembre de 2023, el Comité de Auditoría y el Comité de Gestión de Riesgos, ambos con sus respectivos reglamentos debidamente aprobados. Posteriormente, durante 2024, se creó el Comité de Cumplimiento, cuya conformación y normativa interna también fueron autorizadas por el Consejo. De esta forma, la entidad fue fortaleciendo gradualmente su estructura de apoyo al gobierno corporativo, en línea con las exigencias regulatorias y con las necesidades propias de una operación que retomaba actividades de suscripción.

Asimismo, la relación entre accionistas, Consejo de Administración, gerencia y demás grupos de interés se encuentra regulada por un marco normativo interno que incorpora políticas y lineamientos sobre control y revelación de operaciones con partes vinculadas, manejo de conflictos de interés, remuneración y evaluación del desempeño, evaluación de idoneidad, corrección y sanción, así como los perfiles del gerente general y de los funcionarios que le reportan directamente. A ello se suman el reglamento del Consejo de Administración, los reglamentos de sus comités de apoyo, la planeación estratégica y el sistema de control interno. En conjunto, este andamiaje busca dotar a AFN de un marco de actuación transparente, alineado con la regulación aplicable y orientado a una administración prudente de los riesgos inherentes al negocio de fianzas.

La estructura organizacional se muestra en el anexo 1.

Plana Gerencial

Integrada por los siguientes profesionales:

Plana Gerencial	
Gerente General	Keneth Lezzer Pineda
Auditor Interno	Marvin Estuardo Soto Rodríguez
Contador General	Carlos Fernando Salazar
Suscriptores	Luis René Robles de León Mauricio Eleuterio Alvarado de León Jorge Alexander Requena Mejía

Fuente: Afianzadora De La Nación, S. A.

Manual de Gobierno Corporativo.

El Manual de Gobierno Corporativo de Afianzadora de la Nación constituye el marco formal mediante el cual la entidad ordena su estructura de dirección, sus políticas de control y los mecanismos de monitoreo orientados a sostener una administración integral de riesgos y un sistema de control interno. Su contenido se encuentra alineado con la regulación aplicable a aseguradoras y reaseguradoras en Guatemala, particularmente con la resolución de Junta Monetaria Nro. JM-3-2018, y define las relaciones entre accionistas, Consejo de Administración, gerencia y grupos de interés, así como la delegación de autoridad y responsabilidad dentro de la organización. Asimismo, incorpora principios de actuación vinculados con cumplimiento, responsabilidad, agilidad, precisión y orientación al cliente, configurando una base de conducta que resulta consistente con una afianzadora que aún se encuentra en proceso de consolidación operativa.

En lo referente a su estructura, el manual describe una organización relativamente simple, acorde con la escala actual de la compañía, pero con líneas de reporte y funciones esenciales claramente definidas. La administración descansa en la Asamblea General de Accionistas, el Consejo de Administración y el Gerente General, apoyados por los comités de Auditoría, Gestión de Riesgos y Cumplimiento, además de la función de auditoría interna y del Oficial de Cumplimiento. Desde la perspectiva de riesgo, esta arquitectura sugiere la existencia de instancias formales de supervisión y control, aunque con una estructura administrativa todavía reducida, lo que implica que la ejecución práctica de estos mecanismos dependerá en buena medida de la capacidad de coordinación de sus funcionarios clave.

El documento también desarrolla políticas relevantes para una lectura de clasificación, entre ellas las relativas a operaciones vinculadas, conflictos de interés, perfiles de funcionarios, sucesión, remuneración, evaluación del desempeño, mantenimiento de calidades y corrección y sanción. En conjunto, estas disposiciones fortalecen la disciplina institucional, delimitan responsabilidades y buscan asegurar que las personas en posiciones críticas mantengan condiciones de solvencia, honorabilidad, experiencia y conocimiento durante toda su gestión. Este aspecto resulta favorable, particularmente en una entidad de tamaño pequeño o mediano, donde la dependencia de personal clave suele ser mayor y donde la continuidad operativa adquiere una relevancia especial.

Finalmente, el manual contempla mecanismos de control, divulgación interna, transparencia y actualización, asignando a la auditoría interna la verificación de su cumplimiento y al Consejo la responsabilidad de aprobar tanto el informe anual de gobierno corporativo como cualquier modificación posterior. En síntesis, el documento evidencia un marco de gobierno formalmente estructurado, regulatoriamente alineado y razonablemente completo para la dimensión actual de AFN. No obstante, en una evaluación de riesgo, su efectividad final dependerá de la capacidad de la entidad para trasladar este andamiaje normativo a una práctica sostenida de supervisión, control y gestión prudente conforme continúe creciendo su operación.

Integrantes del Consejo de Administración

Miembros de Consejo de Administración	
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 presente reglamento tiene por finalidad normar el funcionamiento del Consejo de Administración de la aseguradora y delimitar el marco bajo el cual dicho órgano ejerce su responsabilidad de dirigir los negocios de la entidad. Su actuación debe desarrollarse en estricto apego a las leyes y regulaciones aplicables, así como al cumplimiento de las obligaciones inherentes a su cargo. La aprobación de este reglamento corresponde a la Asamblea General de Accionistas, como órgano superior de la sociedad.

El Consejo de Administración estará conformado por tres directores, quienes ejercerán los cargos de presidente, vicepresidente y secretario. La Asamblea General de Accionistas será la encargada de nombrar a sus integrantes, definir sus cargos y establecer sus emolumentos, por un plazo de un año prorrogable. Asimismo, la remoción de cualquiera de sus miembros podrá ser resuelta por la propia Asamblea en cualquier momento. De igual forma, el reglamento establece los deberes y atribuciones del Consejo de Administración conforme a lo dispuesto 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 ha establecido esta política con el propósito de fortalecer la administración del riesgo de liquidez dentro de la aseguradora. En ese sentido, el documento define los lineamientos bajo los cuales la entidad evalúa sus necesidades de liquidez, fija límites prudenciales sobre los niveles de disponibilidades e inversiones de rápida realización y establece criterios para la diversificación de la cartera de inversiones, así como de otras fuentes de fondeo. De igual forma, incorpora mecanismos orientados a obtener recursos financieros de manera oportuna frente a requerimientos ordinarios y extraordinarios de liquidez.

Asimismo, la política contempla directrices para la elaboración y actualización trimestral de proyecciones de flujo de efectivo, el monitoreo de la liquidez en horizontes de corto, mediano y largo plazo, y la realización de pruebas de estrés o análisis de escenarios bajo condiciones moderadas y severas. En conjunto, este marco busca dotar a AFN de herramientas para anticipar eventuales presiones de liquidez y preservar su capacidad de respuesta financiera ante distintos contextos operativos y de mercado.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Gestión Comercial:

Al cierre de 2025, el mercado asegurador de Guatemala estuvo conformado por 28 compañías, de las cuales 19

operaron en múltiples ramos y 8 se especializaron en caución o fianzas; una entidad adicional no registró ingresos, aunque sí reportó activos y patrimonio. En ese entorno, las primas emitidas totales ascendieron a Q13,666.9 millones. De ese monto, el ramo de caución aportó Q406.5 millones, superior en 20.6% al valor de 2024, cuando totalizó Q337.2 millones. Como resultado, su participación dentro del mercado asegurador aumentó a 2.9%, desde 2.7% un año antes, reflejando un mejor dinamismo relativo de esta línea dentro de la industria.

En lo que respecta al grupo de aseguradoras especializadas en caución, segmento en el que participa AFN, la producción conjunta sumó Q268.7 millones en 2025, equivalente a una expansión interanual de 27.5%. Este crecimiento superó al observado en el ramo de caución en su conjunto y permitió que las entidades especializadas concentraran 66.1% del total suscrito en dicho mercado, porcentaje superior en 3.6 puntos porcentuales al de 2024. Así, el segmento especializado fortaleció su posicionamiento competitivo, apoyado en una mayor capacidad de colocación y en una participación creciente dentro del negocio de caución.

En el caso de AFN, la suscripción anual cerró en Q16.8 millones, muy por encima de los Q5.4 millones contabilizados en 2024. Esta variación implicó un crecimiento de 212.9%, evidenciando una expansión acelerada en su escala operativa y comercial. A partir de ello, la compañía alcanzó una participación de 6.3% dentro del segmento especializado y de 4.1% sobre el mercado total de caución en Guatemala. Dichos registros comparan favorablemente con los de 2024, cuando su participación fue de 2.6% y 1.6%, respectivamente, lo que confirma una ganancia relevante de presencia dentro de su mercado objetivo.

Por composición, la cartera de AFN mantuvo una estructura relativamente estable, concentrada principalmente en cauciones administrativas ante el gobierno, con 67.9% del total emitido, seguida de cauciones administrativas ante particulares con 30.7%, mientras que las judiciales representaron 1.4%. Esta mezcla fue similar a la del cierre de 2024, sugiriendo continuidad en la orientación comercial de la afianzadora. Al mismo tiempo, dicha estructura favoreció una evolución técnica positiva, reflejada en la mejora del Margen de Contribución Técnica, que pasó de Q0.32 a Q0.33 por cada quetzal emitido. En consecuencia, el mayor volumen de negocio estuvo acompañado por una leve mejora en la capacidad de generación técnica antes de otros gastos de adquisición.

Liquidez y Primas por Cobrar:

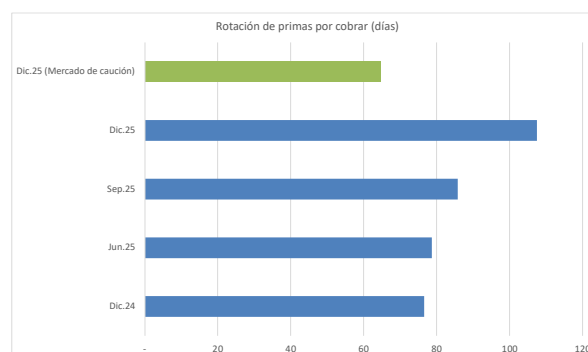
Al cierre de 2025, el activo total de AFN ascendió a Q25.4 millones, superior en Q15.1 millones al registrado en 2024, equivalente a una expansión de 151.0%. Este crecimiento estuvo directamente vinculado con la mayor escala comercial alcanzada durante el ejercicio. Dentro del balance, la principal cuenta correspondió a las inversiones financieras, que totalizaron Q14.3 millones, con un aumento interanual de Q8.6 millones. El portafolio se concentró en valores emitidos por el Estado de Guatemala por Q11.7 millones, equivalentes a 81.9% del total, y en depósitos a plazo en bancos por Q2.6 millones, con una participación de 17.9%. En conjunto, ambos componentes representaron 99.8% de

las inversiones y generaron una tasa promedio de retorno de 4.4%, inferior al 5.1% observado en 2024.

La segunda partida de mayor relevancia fue primas por cobrar, con una participación de 13.0% del activo total y un crecimiento de Q3.9 millones, equivalente a 339.0% en términos anuales. Esta evolución fue consistente con el mayor volumen de suscripción de AFN en 2025. En ese contexto, el plazo promedio de recuperación de primas pasó de 77 días en 2024 a 108 días en 2025. Del saldo total de cobranzas, que ascendió a Q5.0 millones, Q3.8 millones correspondieron a cauciones administrativas ante el Gobierno de Guatemala. Por su parte, las disponibilidades incrementaron su participación dentro del activo de 11.0% a 13.0%, reflejando una mayor acumulación de efectivo asociada al ciclo comercial y a la atención de obligaciones corrientes, particularmente pagos a intermediarios. Cabe señalar que la totalidad del efectivo se mantuvo depositada en una sola institución bancaria.

En cuanto al pasivo, AFN cerró 2025 con obligaciones por Q17.9 millones, superiores en Q12.3 millones a las registradas en 2024, para un crecimiento anual de 218.0%. El aumento respondió, esencialmente, al mayor volumen de obligaciones técnicas y comerciales derivadas de la expansión del negocio. Entre las cuentas de mayor incidencia destacaron las obligaciones con asegurados, con un aumento de Q4.5 millones, así como las obligaciones con intermediarios, acreedores varios y reservas técnicas, cuyos incrementos fueron cercanos a Q2.0 millones en promedio. Así, la expansión comercial no solo impulsó la acumulación de activos, sino también un crecimiento relevante de los compromisos asociados a la operación y a la constitución de reservas.

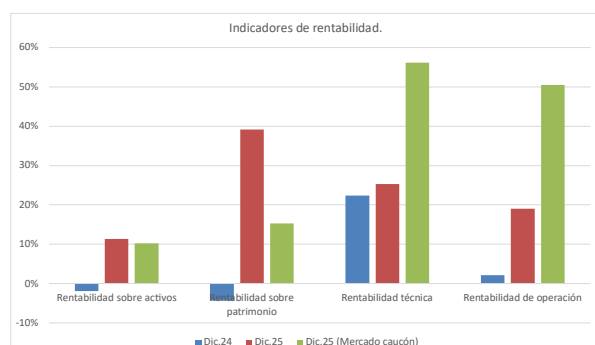
Como resultado de esta dinámica, los indicadores de liquidez mostraron una reducción respecto del año previo, aunque permanecieron en niveles compatibles con el perfil operativo de la afianzadora. El índice de liquidez pasó de 1.5 veces en 2024 a 1.1 veces en 2025, mientras que la razón de liquidez a reservas descendió de 8.9 veces a 6.3 veces. La disminución obedeció, principalmente, al incremento de las reservas técnicas, en línea con el mayor volumen suscrito. En conjunto, AFN conserva una posición de liquidez razonable, apoyada en una estructura de activos con peso relevante de inversiones y disponibilidades, así como en una cartera por cobrar cuya recuperación, aunque más extensa que en 2024, continúa siendo consistente con la fase de crecimiento de la compañía.



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

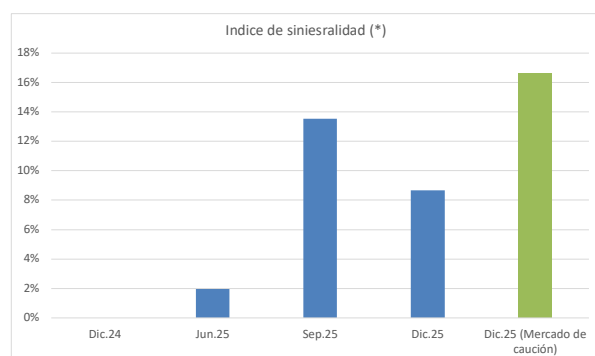
Rentabilidad y Siniestralidad:

Al cierre de 2025, el costo de siniestralidad registrado en la partida de gastos por obligaciones contractuales ascendió a Q1.5 millones, equivalente a 8.7% de las primas netas emitidas. Este nivel resultó favorable frente al mercado de caución en Guatemala, cuyo índice se ubicó en 20.5%, y también frente al grupo de entidades especializadas, que registró 14.8%. En consecuencia, la experiencia de reclamos de AFN fue más contenida que la observada en sus referencias de mercado. Cabe señalar que en 2024 la Afianzadora no reportó saldos reclamados en esta partida, de manera que el comportamiento de 2025 responde al proceso natural de maduración de una cartera con mayor volumen de negocio.



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

Durante enero y febrero de 2026, el indicador de siniestralidad mostró aumentos puntuales, al situarse en 45.8% y 17.5%, respectivamente. No obstante, según la Administración, estos casos no representan desviaciones materiales respecto de los costos ya incorporados en la estructura de los contratos de reafianzamiento, por lo que su impacto esperado sobre el perfil técnico de la entidad se considera acotado. Así, aunque el repunte observado al inicio de 2026 amerita seguimiento, no modifica, por ahora, la lectura favorable del desempeño técnico alcanzado en 2025.



(*)gastos por obligaciones contractuales / primas netas.

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

En términos de resultado técnico, AFN reportó en 2025 una utilidad bruta de operaciones de seguros de Q4.3 millones, equivalente a 25.3% de las primas netas, superior al 22.3% registrado en 2024. Esta mejora estuvo respaldada por el crecimiento de la suscripción y por una siniestrali-

dad que, aun habiéndose materializado frente al año previo, permaneció por debajo de la registrada en el mercado de referencia. No obstante, el retorno técnico de la Afianzadora continuó inferior al del sector de caución, cuyo indicador alcanzó 44.8% antes del ingreso por derechos de emisión de pólizas, lo que sugiere margen para seguir profundizando escala y eficiencia operativa.

La mejora del resultado del ejercicio también se reflejó en la rentabilidad sobre activos y patrimonio. El retorno sobre activos se ubicó en 11.35% y la rentabilidad patrimonial en 39.2%, revirtiendo ampliamente los registros negativos de 2024, cuando dichos indicadores fueron de -1.9% y -4.4%, respectivamente. A ello se sumó una carga administrativa equivalente a 18.8% de la suscripción, inferior al 28.3% observado en el mercado especializado en caución. Este diferencial confirma una estructura de gasto relativamente más eficiente que la de sus pares, condición que incidió de manera relevante en la mejora del resultado técnico y neto de AFN al cierre del período.

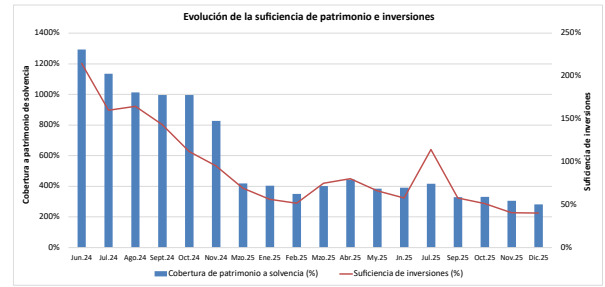
Suficiencia de Inversiones que Respaldan el Patrimonio Técnico:

Al cierre de 2025, los activos elegibles de AFN destinados al respaldo de reservas técnicas y margen de solvencia estuvieron integrados, principalmente, por títulos emitidos por el Estado, depósitos a plazo, primas por cobrar y participación de reaseguradores en siniestros pendientes de ajuste. En términos contables, dichas partidas totalizaron Q15.5 millones, desagregados en Q11.7 millones en instrumentos soberanos, Q2.5 millones en depósitos a plazo, Q186.6 mil en primas por cobrar y Q1.0 millón correspondientes a reaseguradores. Frente a 2024, cuando el total orientado a cubrir obligaciones técnicas fue de Q3.7 millones, se observa un aumento relevante en el volumen de activos elegibles. Dentro de esta evolución destacó el mayor peso de los títulos del Estado, cuyo saldo aumentó en Q9.3 millones, consolidándose como el principal componente del portafolio de respaldo. Esta composición favorece tanto el rendimiento financiero como la calidad crediticia del portafolio, dada la naturaleza soberana de dichos instrumentos.

Por su parte, las inversiones financieras por Q14.3 millones registradas en el activo de la afianzadora fueron consideradas prácticamente en su totalidad para estimar los activos elegibles de cobertura. En contraste, las primas por cobrar admitidas para ese cómputo ascendieron únicamente a Q186.6 mil, equivalentes a 3.7% de su valor contable. Este tratamiento refleja un criterio prudencial en la determinación de activos admisibles, privilegiando aquellos con mayor liquidez, certeza de realización y capacidad efectiva para respaldar obligaciones técnicas. En ese contexto, la cobertura de activos elegibles se situó en 40.2%, levemente inferior al 40.8% de 2024, aunque todavía consistente con la estructura de respaldo de la entidad y con la expansión observada en el negocio durante el ejercicio.

En lo referente a la cobertura del patrimonio técnico sobre el margen de solvencia, AFN registró un índice de 281.8% respecto de los riesgos técnicos suscritos. Si bien este nivel fue inferior al 319.2% reportado en 2024, la variación respondió, principalmente, al mayor volumen de suscripción

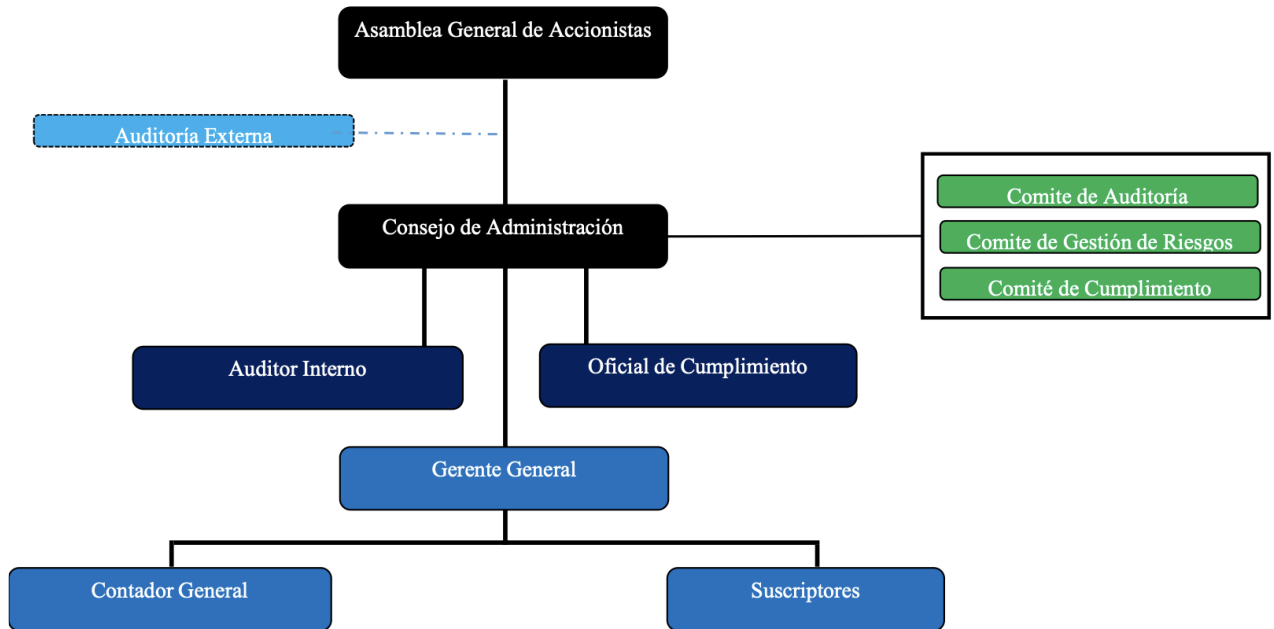
alcanzado en 2025 y el consecuente incremento en las exigencias regulatorias asociadas a esa expansión. Por tanto, la disminución del indicador denota una normalización derivada del crecimiento comercial. En conjunto, la posición de solvencia de AFN se mantuvo holgada al cierre del período, respaldada por una base fortalecida de activos elegibles y por un patrimonio técnico con capacidad suficiente para acompañar la expansión de la afianzadora.



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

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	%	Dic.25	%
Activo								
Inversiones financieras	1,500	71%	1,450	30%	5,770	58%	14,337	57%
Prestamos, neto	0	0%	0	0%	24	0%	0	0%
Disponibilidades	103	5%	2,473	51%	2,853	28%	4,502	18%
Deudores varios	501	24%	381	8%	80	1%	336	1%
Primas por cobrar	0	0%	34	1%	1,146	11%	5,026	20%
Bienes muebles - neto	0	0%	25	1%	46	0%	346	1%
Cargos diferidos	0	0%	435	9%	106	1%	598	2%
Total Activo	2,104	100%	4,797	100%	10,026	100%	25,146	100%
Pasivo								
Acreedores varios	175	8%	84	2%	977	10%	3,596	14%
Otras cuentas por pagar - neto	0	0%	10	0%	92	1%	259	1%
Reservas técnicas	0	0%	13	0%	968	10%	2,971	12%
Obligaciones con asegurados	0	0%	7	0%	2,514	25%	7,050	28%
Obligaciones con intermediarios	0	0%	90	2%	1,074	11%	4,029	16%
Otros pasivos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Total Pasivo	175	8%	204	4%	5,625	56%	17,905	71%
Patrimonio								
Capital autorizado pagado	3,002	143%	3,002	63%	3,002	30%	3,002	12%
Aportes para acciones	0	0%	2,842	59%	2,842	28%	2,842	11%
Reservas legal	115	5%	115	2%	115	1%	115	0%
Reserva para otros fines	62	3%	62	1%	62	1%	62	0%
Utilidades retenidas	31	1%	31	1%	31	0%	31	0%
Pérdidas por aplicar	-960	-46%	-1,280	-27%	-1,458	-15%	-1,650	-7%
Pérdida neta del año	-320	-15%	-178	-4%	-192	-2%	2,839	11%
Total Patrimonio	1,929	92%	4,593	96%	4,402	44%	7,240	29%
Total Pasivo y Patrimonio	2,104	100%	4,797	100%	10,026	100%	25,146	100%

AFIANZADORA DE LA NACIÓN, S.A.

Estado de Resultado

(en miles de Quetzales)

	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%	Dic.25	%
Ingreso por primas netas			132	100%	5,390	100%	16,823	100%
(+) Prima por reaseguro tomado			0	0%	0	0%	0	0%
Primas netas emitidas			132	100%	5,390	100%	16,823	100%
(-) Primas por reaseguro cedido			-116	-88%	-2,947	-55%	-10,292	-61%
Primas retenidas			16	12%	2,443	45%	6,531	39%
Gasto por reservas			-13	-10%	-955	-18%	-1,586	-9%
Ingreso por reservas			0	0%	0	0%	0	0%
Primas netas de retención devengadas			3	2%	1,488	28%	4,944	29%
(-) Gastos de adquisición y renovación			-37	-28%	-1,302	-24%	-3,836	-23%
Comisiones y participaciones por reaseguro cedido			21	16%	1,019	19%	3,569	21%
Costo de adquisición y siniestralidad			-17	-13%	-283	-5%	-267	-2%
Gastos por obligaciones contractuales			0	0%	-1	0%	-1,457	-9%
Variación en las reservas de reclamaciones seguros de caucion			0	0%	0	0%	0	0%
Participación de reaseguros en salvamentos y recuperaciones			0	0%	1	0%	0	0%
Siniestralidad			0	0%	0	0%	-1,457	-9%
Recuperación por reaseguro cedido			0	0%	0	0%	1,030	6%
Salvamentos y recuperaciones			0	0%	0	0%	0	0%
Utilidad bruta en operaciones de seguros			-14	-11%	1,205	22%	4,251	25%
Egresos por inversiones	0		0	0%	-7	0%	-26	0%
Gastos de administración	-372		-241	-183%	-1,862	-35%	-3,159	-19%
Derechos de emisión de pólizas	0		11	8%	481	9%	1,494	9%
Productos de inversiones	57		74	56%	296	5%	634	4%
Gasto de operación	-315		-157	-119%	-1,092	-20%	-1,057	-6%
Resultado de operación	-315		-171	-130%	112	2%	3,194	19%
Otros productos	0		1	1%	128	2%	320	2%
Otros gastos	0		-1	-1%	-410	-8%	-56	0%
Resultado antes de impuestos	-315		-171	-130%	-170	-3%	3,458	21%
Impuesto sobre la renta	-6		-7	-6%	-22	0%	-619	-4%
Resultado neto	-320		-178	-135%	-192	-4%	2,839	17%

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.22	Dic.23	Dic.24	Dic.25
ROA	-15.2%	-3.7%	-1.9%	11.3%
ROE	-16.6%	-3.9%	-4.4%	39.2%
Rentabilidad técnica	n.a.	-10.8%	22.3%	25.3%
Rentabilidad operacional	n.a.	-129.6%	2.1%	19.0%
Retorno de inversiones	0.0%	5.1%	5.1%	4.4%
Cobertura de patrimonio a solvencia				
Cobertura de patrimonio a solvencia	n.a.	3406.1%	319.2%	281.8%
Suficiencia inversiones	n.a.	219.2%	40.8%	40.2%
Solidez (patrimonio / activos)	91.7%	95.8%	43.9%	28.8%
Inversiones financieras / activo total	71.3%	30.2%	57.6%	57.0%
Reserva total / pasivo total				
Reserva total / pasivo total	0.0%	6.6%	17.2%	16.6%
Reserva total / patrimonio	0.0%	0.3%	22.0%	41.0%
Reservas técnicas / prima emitida neta	n.a.	10.2%	18.0%	17.7%
Reservas técnicas / prima retenida	n.a.	84.2%	39.6%	45.5%
Producto financiero / activo total	2.7%	1.5%	2.9%	2.5%
Índice de liquidez (veces)				
Índice de liquidez (veces)	9.2	19.2	1.5	1.1
Liquidez a Reservas (veces)				
Liquidez a Reservas (veces)	n.a.	292.5	8.9	6.3
Siniestro / prima neta				
Siniestro / prima neta	0.0%	0.0%	0.0%	8.7%
Costo de administración / prima neta	n.a.	182.8%	34.6%	18.8%
Costo de administración / prima retenida	n.a.	1515.2%	76.2%	48.4%
Costo de adquisición / prima neta emitida	n.a.	28.4%	24.2%	22.8%
Comisión de reaseguro / prima cedida	n.a.	17.9%	34.6%	34.7%
Producto financiero / prima neta	n.a.	56.0%	5.5%	3.8%
Rotación de cobranza (días promedio)	n.a.	91	77	108

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 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.