

AFIANZADORA DE LA NACIÓN, S. A.

Ciudad de Guatemala, Guatemala

Comité de Clasificación Ordinario: 12 de octubre de 2026

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	BBB.gt	BBB.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	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 30.06.26			
ROAA:	6.3%	Activos:	28.9
ROAE:	22.3%	Ingresos:	9.8
		Patrimonio:	8.1
		R. Neto:	1.8

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 2023, 2024, 2025, y al primer semestre de 2026 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 en BBB.gt para Afianzadora de la Nación, S. A. (AFN), tras el análisis efectuado sobre los estados financieros no auditados al primer semestre del año 2026, así como con la información financiera publicada por AFN. De igual forma el Comité de Clasificación determinó mantener la perspectiva de la calificación en Estable.

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.

Afianzadora de la Nación, S. A. (AFN) está facultada para afianzar y reafianzar obligaciones contraídas por personas individuales y jurídicas mediante la emisión de pólizas de fianzas de distinta naturaleza, de acuerdo con su escritura constitutiva y con el marco legal vigente, en particular el Decreto Número 25-2010, Ley de la Actividad Aseguradora, y las disposiciones de la Junta Monetaria y de la Superintendencia de Bancos de Guatemala. Su autorización

comprende, además, la celebración de operaciones de coaseguro.

La entidad reinició formalmente su actividad de suscripción el 1 de diciembre de 2023, luego de un período en el que no mantuvo operaciones de seguros y en el que su gestión se limitó a la administración de un portafolio de inversiones y a la obtención de los rendimientos financieros derivados de este. AFN se encuentra sujeta a la supervisión de la Superintendencia de Bancos (SIB) de Guatemala y opera conforme a la regulación aplicable a las entidades aseguradoras del país, dentro del segmento de fianzas o seguros de caución.

Gestión Comercial.

El mercado asegurador de Guatemala se integró, al cierre del primer semestre de 2026, por 27 compañías, de las cuales 18 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 Q7,454.3 millones, con un crecimiento interanual de 6.4%. De dicho monto, el ramo de caución representó Q195.1 millones, cifra superior en 4.5% a la observada en el primer semestre de 2025, cuando alcanzó Q186.7 millones. Como resultado, la participación de esta línea dentro del mercado asegurador guatemalteco se ubicó en 2.6%, levemente por debajo del 2.7% registrado un año antes, lo que evidencia que el ramo creció a un ritmo inferior al del conjunto de la industria en el período analizado.

Por tipo de caución, el mercado se concentró en las cauciones administrativas ante el gobierno, que representaron 54.9% de las primas del ramo y crecieron 3.0% en términos interanuales, seguidas por las cauciones administrativas ante particulares con 19.2% y un crecimiento de 11.6%, las

de fidelidad con 12.9% y las de crédito para vivienda con 11.1%. Las cauciones judiciales aportaron 1.7% del ramo y registraron una contracción de 15.5%. Esta estructura confirma que la dinámica del negocio de caución en Guatemala continúa vinculada, principalmente, a la ejecución de contratos públicos y privados.

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 Q128.6 millones en el primer semestre de 2026, equivalente a un crecimiento interanual de 7.9%. Esta expansión fue superior a la mostrada por el propio ramo de caución en su conjunto y confirma que el segmento especializado continuó fortaleciendo su posicionamiento comercial. En términos de participación, las primas emitidas por las compañías especializadas representaron 65.9% del total suscrito en caución en el mercado guatemalteco, porcentaje que superó en 2.0 puntos porcentuales el alcanzado en junio de 2025. En consecuencia, el negocio especializado consolidó una mayor presencia dentro del ramo.

En el caso particular de AFN, la suscripción del primer semestre de 2026 cerró en Q9.3 millones, por encima de los Q6.3 millones registrados en igual período de 2025. Este desempeño implicó una expansión de 48.3%, superior a la del ramo y a la del grupo especializado, reflejando la continuidad de la etapa de crecimiento comercial iniciada tras la reactivación de la operación. A partir de ello, la compañía alcanzó una participación de 7.2% dentro del total de primas emitidas por el segmento especializado de caución y de 4.8% sobre el total del mercado de caución en Guatemala. La mejora frente al período previo fue relevante, considerando que en primer semestre de 2025 AFN representó 5.2% del segmento especializado y 3.4% del mercado total de caución, de manera que su crecimiento durante el semestre da cuenta de una ganancia efectiva de escala dentro de su línea de negocio. El volumen de sumas afianzadas vigentes, registrado en cuentas de orden, ascendió a Q2,534.7 millones, frente a Q918.1 millones un año antes, de las cuales 66.0% se encontraba cedido en reaseguro.

Por tipo de negocio emitido, la cartera de AFN aumentó su concentración en cauciones administrativas ante el gobierno, que representaron 71.5% del total, frente a 63.8% en junio de 2025, seguidas por las cauciones administrativas ante particulares con 27.3%, desde 33.0%, mientras que las judiciales aportaron 1.2% y las de fidelidad 0.1%. Este cambio en la composición respondió a que la suscripción ante el gobierno creció 66.1% en el período, en tanto que la de particulares lo hizo en 22.7%. Al mismo tiempo, dicha estructura le permitió sostener una evolución técnica favorable, reflejada en una mejora del Margen de Contribución Técnica, el cual pasó de Q0.37 a Q0.41 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 en la capacidad de generación técnica de la afianzadora.

Análisis de liquidez y primas por cobrar:

Al cierre del primer semestre de 2026, el activo total de AFN ascendió a Q28.9 millones, reflejando un incremento de Q12.1 millones respecto de junio de 2025, equivalente a una expansión de 71.5%. Este aumento estuvo directamente vinculado con el crecimiento comercial registrado en los úl-

timos doce meses, 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 Q16.2 millones, superiores en Q9.0 millones al saldo de junio de 2025, con una variación de 125.2%. El portafolio estuvo integrado por valores emitidos por el Estado de Guatemala por Q11.7 millones, representando 72.3% del total, y por depósitos en bancos por Q4.5 millones, equivalentes a 27.7%. Esta composición permitió a la afianzadora obtener una tasa promedio de retorno anualizada de 7.2%, superior al 5.9% registrado en el primer semestre de 2025. Los productos de inversiones sumaron Q588.3 mil, de los cuales 71.0% provino de los intereses de bonos del tesoro con vencimientos entre 2030 y 2045, y el resto de los depósitos a plazo y cuentas de ahorro y monetarias.

La segunda cuenta de mayor relevancia fue primas por cobrar, con una participación de 14.5% del activo total, inferior al 16.2% de junio de 2025. Esta partida mostró un crecimiento de Q1.5 millones en el lapso de un año, equivalente a 53.0%, comportamiento que guarda relación con el mayor volumen de suscripción alcanzado por AFN. En ese contexto, el plazo promedio de recuperación de primas se ubicó en 81 días, frente a 79 días en junio de 2025 y 108 días al cierre de 2025. La rotación de cobros para el caso de las empresas especializadas en caución fue de 58 días promedio. Del saldo total de primas por cobrar, que ascendió a Q4.2 millones, Q3.9 millones correspondieron a primas gestionadas a través de corredores de seguros, sin saldos relevantes a cargo de entidades del Estado. Por antigüedad, los saldos con más de 180 días representaron 47.1% de la cartera por cobrar, por encima del 32.3% observado un año antes, mientras que los saldos hasta 31 días redujeron su participación de 47.8% a 27.5%, aspecto que amerita seguimiento en la medida en que la cartera continúe expandiéndose. Por su parte, las disponibilidades ascendieron a Q7.2 millones y redujeron su participación dentro del activo de 35.8% en junio de 2025 a 25.1% en junio de 2026, en la medida en que parte de los recursos líquidos fue trasladada a inversiones en valores del Estado. El efectivo se mantiene en cuentas monetarias en moneda nacional y extranjera en dos instituciones bancarias.

En cuanto al pasivo total, AFN cerró el primer semestre de 2026 con obligaciones por Q20.7 millones, monto superior en Q9.7 millones al registrado en junio de 2025, equivalente a un crecimiento anual de 87.5%. El incremento se explicó, prácticamente en su totalidad, por el aumento de obligaciones técnicas y comerciales derivadas del mayor nivel de actividad. La cuenta de mayor incidencia correspondió a las obligaciones contractuales pendientes de pago, que aumentaron en Q7.2 millones hasta Q9.5 millones, integradas por primas anticipadas por Q4.2 millones y por depósitos recibidos en garantía por Q5.3 millones, estos últimos correspondientes a contragarantías en efectivo entregadas por los afianzados. A ello se sumaron los acreedores varios, con un incremento de Q2.5 millones, y las reservas técnicas, que aumentaron en Q1.6 millones, mientras que las obligaciones con reaseguradores disminuyeron en Q1.9 millones. 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 junio de 2025, aunque permanecieron en niveles adecuados para el perfil operativo de AFN. El índice de liquidez se ubicó en 1.1 veces, frente a 1.2 veces del año anterior, mientras que la razón de liquidez a reservas técnicas pasó de 8.1 veces a 5.0 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 2.3 veces y 7.2 veces. En conjunto, AFN mantiene una posición de liquidez razonable, respaldada por una estructura de activos con importante componente de inversiones y disponibilidades, que en conjunto representaron 81.2% del activo, así como por una recuperación de cuentas por cobrar que, si bien muestra un mayor peso de saldos con antigüedad superior a 180 días, continúa mostrando una capacidad de conversión en efectivo consistente con la fase de expansión que atraviesa la afianzadora.

Suficiencia de inversiones que respaldan el patrimonio técnico:

Al cierre del primer semestre de 2026, 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 Q17.4 millones, desagregados en Q11.7 millones en instrumentos soberanos, Q3.9 millones en depósitos, Q89.4 mil en primas por cobrar y Q1.6 millones correspondientes a reaseguradores. En comparación con junio de 2025, cuando el total destinado a cubrir obligaciones técnicas fue de Q6.2 millones, se observa un incremento de Q11.1 millones en el volumen de activos elegibles. Dentro de esta evolución, destacó el mayor posicionamiento en títulos emitidos por el Estado, cuyo saldo aumentó en Q7.5 millones en términos anuales, consolidándose como el principal componente del portafolio. 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 Q16.2 millones que figuran en el activo de la afianzadora fueron consideradas en 96.3% 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 Q89.4 mil, equivalente a 2.1% de su saldo contable. El requerimiento de respaldo, integrado por reservas técnicas por Q8.9 millones y margen de solvencia por Q2.3 millones, totalizó Q11.2 millones, frente a Q4.0 millones en junio de 2025, de manera que los activos elegibles representaron 155.2% de dicho requerimiento, frente a 157.9% un año antes. En ese contexto, la cobertura de los activos elegibles, medida como el excedente de inversión sobre la base requerida, se situó en 55.2%, inferior al 57.9% observado en junio de 2025, aunque superior al 40.2% del cierre de 2025, manteniéndose en niveles consistentes con la estructura de respaldo técnico de la entidad y con la expansión registrada en el negocio.

En lo que respecta a la cobertura que el patrimonio técnico otorga sobre el margen de solvencia, AFN registró un índice

de 257.4% respecto de los riesgos técnicos suscritos, con un patrimonio técnico de Q8.2 millones frente a un margen de solvencia de Q2.3 millones. Aunque este indicador resultó inferior al 391.6% reportado en junio de 2025, dicha variación responde, principalmente, al mayor volumen de suscripción, que elevó el margen de solvencia requerido en 94.0% en el lapso de un año, sosteniendo un elevado nivel de solvencia. El indicador se ubicó, a su vez, por encima del 281.8% registrado al cierre de 2025, en virtud del fortalecimiento del capital pagado durante el primer semestre de 2026. A julio de 2026, el índice se situó en 130.3%, en línea con el crecimiento continuado de las primas y de los riesgos suscritos. 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 adecuada 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 del primer semestre de 2026, el costo de siniestralidad reconocido en la partida de gastos por obligaciones contractuales ascendió a Q1.1 millones, frente a Q122.8 mil en igual período de 2025. Dicho monto representó un indicador de 11.9% respecto de las primas netas emitidas, superior al 2.0% del primer semestre de 2025 y al 8.7% del cierre de ese año, nivel que continúa comparando favorablemente con el comportamiento observado en el mercado de caución de Guatemala. En efecto, el mercado total de caución presentó un índice de 15.6%, en tanto que el grupo de entidades especializadas en este ramo reflejó un indicador de 15.1%, ambos superiores a los registrados un año antes, cuando se ubicaron en 10.4% y 13.9%, respectivamente. Esta comparación permite concluir que, durante el primer semestre de 2026, 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, en un período en que la siniestralidad aumentó para el conjunto del mercado. Por tipo de negocio, los siniestros se concentraron en las cauciones administrativas ante particulares, con Q892.6 mil, equivalentes a 35.3% de las primas de ese segmento, mientras que las cauciones ante el gobierno registraron Q216.4 mil, equivalentes a 3.3% de su suscripción. La recuperación por reaseguro cedido ascendió a Q596.9 mil, de manera que la siniestralidad neta a cargo de la afianzadora representó 5.5% de las primas netas emitidas. En cuanto al resultado técnico, durante el primer semestre de 2026 la compañía reportó una utilidad bruta de operaciones de seguros por Q2.9 millones, equivalente a 31.1% de las primas netas, nivel similar al 31.0% registrado en el primer semestre de 2025 y superior al 25.3% del cierre de ese año. Este desempeño refleja que la capacidad de generación técnica de AFN se sostuvo pese al aumento de la siniestralidad, apoyada en el crecimiento de la suscripción, en las comisiones por reaseguro cedido, que representaron 35.7% de las primas cedidas, y en un gasto por constitución de reservas que resultó menor al del período previo. En tal sentido, el retorno técnico para AFN fue de 31.1%, por debajo del sector especializado en caución, cuyo indicador alcanzó 57.0% antes del ingreso por derechos de emisión de pólizas, frente a 59.6% en junio de 2025. Esta diferencia sugiere

que, si bien AFN sostuvo 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. A ello se sumaron ingresos por derechos de emisión de pólizas por Q880.0 mil y productos de inversiones por Q588.3 mil, que en conjunto representaron 15.8% de las primas netas.

El resultado neto del semestre ascendió a Q1.8 millones, superior en 30.8% al obtenido en igual periodo de 2025. En ese contexto, el retorno sobre activos del semestre se ubicó en 6.3%, mientras que la rentabilidad patrimonial alcanzó 22.3%, frente a 8.3% y 24.1% en junio de 2025, variación que responde al mayor volumen de activos y de patrimonio sobre el cual se calculan dichos indicadores y no a una menor generación de resultados. Ambos indicadores se situaron por encima de los observados en el grupo de empresas especializadas en caución, que registraron 5.0% y 7.4%, respectivamente. A su vez, la carga administrativa representó 21.8% de la suscripción en AFN, superior al 17.3% del primer semestre de 2025, aunque inferior al 30.6% observado en el mercado especializado en caución.

Calidad de los reaseguradores: A la fecha de la calificación, AFN mantiene un contrato de reaseguro cuota parte para el ramo de caución, con vigencia del 1 de enero al 31 de diciembre de 2026, suscrito con contrapartes de adecuada calidad crediticia internacional. El panel se integra por XL Re Europe SE, con una participación de 40% de la

parte cedida y calificación de fortaleza financiera de AA otorgada por Standard & Poor's, Aa2 por Moody's y de A+ Superior otorgada por A.M. Best (<https://www.axa.com/en/investor/financial-strength-ratings>); Navigators Insurance Company, con 40% de la parte cedida y calificación de A+ otorgada por A.M. Best, AA- por Standard & Poor's (<https://ir.thehartford.com/financials/financial-ratings/default.aspx>); y Reaseguradora Patria, S.A., con 20% de la parte cedida y calificación de A otorgada por A.M. Best y BBB+ por Fitch Ratings; (<https://www.patriare.com.mx/calificaciones/>).

El contrato cubre los seguros de caución administrativos ante gobierno, administrativos ante particulares, judiciales, de fidelidad y otros autorizados por la Superintendencia de Bancos. El contrato contempla una comisión de reafianzamiento sobre las primas cedidas, una participación de utilidades y liquidaciones trimestrales.

La integración de este grupo 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 el respectivo contrato 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 creció 4.5% interanual durante el primer trimestre de 2026, frente a 3.8% en igual período de 2025, respaldada por el consumo privado, la inversión, el gasto público y las exportaciones. Desde la perspectiva de la producción, todas las actividades económicas registraron variaciones positivas, con aportes relevantes del comercio, la industria manufacturera, las actividades inmobiliarias, las actividades financieras y de seguros, la agricultura y la construcción. Asimismo, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) aumentó 4.4% en el primer semestre de 2026, superior al 3.9% observado un año antes, lo que confirma la continuidad del dinamismo económico.

Las proyecciones disponibles anticipan que la expansión continuará durante el resto del año. En agosto, el Banco de Guatemala (BANGUAT) elevó a 4.3% su previsión de crecimiento para 2026, mientras que las perspectivas del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial se situaron en 3.8% y 3.7%, respectivamente. Aunque difieren en magnitud, las tres estimaciones apuntan a la continuidad de un crecimiento resiliente. La dispersión responde principalmente a diferencias en los supuestos sobre los precios energéticos, el desempeño de la economía estadounidense, la evolución de las remesas, la inversión y la ejecución presupuestaria, factores que incidirán en el desempeño económico al cierre del año.

La inflación mantuvo una tendencia descendente desde mediados de 2023 y se situó en alrededor de 1.0% en enero de 2026. Posteriormente, aumentó hasta 3.2% en abril, coincidiendo con incrementos en los precios internacionales del petróleo y sus derivados, vinculados con las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. El subsidio temporal al consumo de combustibles, vigente entre finales de abril y principios de julio, contribuyó a moderar la transmisión del encarecimiento energético hacia otros componentes del índice. En julio, la inflación interanual se situó en 2.7%, mientras que la acumulada alcanzó 2.3%. La tasa interanual permaneció, por tanto, por debajo de la meta central de BANGUAT de 4.0%.

BANGUAT mantuvo la tasa líder de política monetaria en 3.5% al cierre del primer semestre, luego de reducirla en febrero, manteniendo una postura prudente ante la incertidumbre externa. El tipo de cambio cerró junio en Q7.61812 por US\$1, equivalente a una apreciación nominal interanual de 0.87%, respaldada por una amplia disponibilidad de divisas. En perspectiva, la trayectoria de la inflación permanecerá condicionada por los precios del petróleo y los alimentos, la logística internacional y los eventos climáticos; no obstante, la estabilidad cambiaria continúa moderando la transmisión de presiones inflacionarias importadas.

Las remesas familiares alcanzaron US\$15,447.1 millones a julio de 2026, 6.6% más que en igual período de 2025, y continuaron respaldando el consumo, el ahorro y la posición externa. Para el cierre de 2026, BANGUAT proyecta

ingresos por US\$26,806.7 millones, equivalentes a un crecimiento de 5.0%. Su evolución permanece vinculada al desempeño del mercado laboral, la política migratoria y los costos de transferencia en Estados Unidos; un menor dinamismo del empleo estadounidense o cambios migratorios más restrictivos podrían moderar el ritmo de expansión de estos ingresos.

En el sector externo, las exportaciones aumentaron 4.9% interanual durante el primer semestre, mientras que las importaciones crecieron 10.5%, impulsadas por la demanda interna, las compras de bienes de capital y los costos energéticos. En consecuencia, el déficit comercial se amplió 15.8%, hasta US\$9,950.0 millones. Las reservas internacionales netas alcanzaron US\$32,796.3 millones en junio, nivel que proporciona capacidad para absorber choques externos y respalda la estabilidad del quetzal. A su vez, los ingresos por remesas continuaron compensando parte del desequilibrio comercial y favoreciendo la posición externa del país.

Los ingresos del Gobierno Central aumentaron 9.2% interanual a junio y el gasto creció 12.8%, reflejando una mayor contribución de la política fiscal a la actividad económica. El déficit acumulado representó 0.6% del PIB. La deuda interna ascendió al equivalente de US\$18,771.1 millones y la externa a US\$14,347.2 millones, saldos que reflejan una carga de deuda moderada respecto del tamaño de la economía. El FMI proyecta para 2026 un déficit de 2.7% del PIB y una deuda pública equivalente a 27.4%. La trayectoria fiscal dependerá de la recaudación, la calidad de la inversión en infraestructura, la ejecución presupuestaria y el control del gasto corriente, en un contexto de estrecha base tributaria.

Las calificaciones soberanas vigentes de Guatemala son BB+ con perspectiva estable por S&P Global Ratings, reafirmada el 8 de mayo de 2026; BB+ con perspectiva estable por Fitch Ratings, nivel al que fue elevada el 14 de octubre de 2025; y Ba1 con perspectiva estable por Moody's Ratings, reafirmada el 28 de abril de 2026. Las tres calificaciones se sitúan un escalón por debajo del grado de inversión. Las agencias ponderan favorablemente la estabilidad macroeconómica, el moderado endeudamiento público, la liquidez externa y el historial de pago; entre las principales limitantes señalan la baja recaudación tributaria, el bajo ingreso por habitante, las brechas sociales y de infraestructura, y los desafíos institucionales.

ANÁLISIS DEL SECTOR DE SEGUROS.

El sistema asegurador guatemalteco cerró el primer semestre de 2026 con primas netas emitidas por Q7,454.28 millones (US\$978.3 millones), una variación interanual de 6.42%, inferior al 9.12% del primer semestre de 2025 y equivalente a un crecimiento acumulado de 16.13% en dos años, superior al crecimiento nominal de la economía. La información procede del Perfil Financiero de las Compañías de Seguros y del reporte de siniestralidad por ramo de la Superintendencia de Bancos de Guatemala, con estados financieros no auditados ni consolidados, y el análisis se efectúa sobre los totales del sistema, sin referencia a enti-

dades en lo individual. La desaceleración del primaje coincide con una base de comparación mayor y con un menor ritmo de expansión del crédito.

Por ramo, Daños aumentó 7.91%, hasta Q3,438.16 millones, y elevó su participación de 45.49% a 46.12%; Accidentes y Enfermedades registró la mayor variación entre los ramos de mayor tamaño, 7.72%, con una participación de 27.65%; Caucción creció 4.49%, después del 18.58% de 2025; y Vida presentó la menor variación, 2.42%, frente a 11.70% el ejercicio anterior, con lo que su participación descendió de 24.53% a 23.61%. El comportamiento de Vida constituye un aspecto de seguimiento por su asociación con el seguro vinculado al crédito bancario y con la maduración de las carteras individual y colectiva.

El sistema retuvo 66.60% de sus primas, frente a 66.86% en 2025, con primas netas de retención por Q4,964.82 millones (+6.02%) y primas cedidas por Q2,489.46 millones (+7.24%), de modo que la cesión creció por encima de la retención, con una mayor transferencia relativa de riesgo al reaseguro originada en las carteras patrimoniales. La constitución neta de reservas técnicas y matemáticas representó un cargo de Q575.38 millones, 1.75% superior al del ejercicio anterior, por lo que las primas retenidas devengadas crecieron 6.60%, por encima de la prima retenida emitida, relación inversa a la de 2025 y con incidencia directa en el resultado técnico. En el balance, las reservas técnicas alcanzaron Q8,339.18 millones (+6.01%), equivalentes a 111.9% de las primas del semestre.

La siniestralidad bruta fue de Q3,243.58 millones (+6.82%) y la neta, después de recuperaciones y salvamentos, de Q2,353.69 millones (+5.28%), con lo que el reaseguro absorbió 27.44% del costo bruto. El índice de siniestralidad bruta se situó en 43.51% frente a 43.35% en 2025: Accidentes y Enfermedades registró el mayor índice, 60.10%, con una disminución de 3.04 puntos porcentuales; Vida se ubicó en 44.77%; Daños subió de 32.14% a 34.55%, al crecer sus siniestros brutos 16.00% frente a 7.91% de sus primas; y Caucción pasó de 9.83% a 14.91%. El aumento del índice agregado se explica por Daños y Caucción, compensado parcialmente por Accidentes y Enfermedades y Vida.

Los activos totales aumentaron 9.44%, hasta Q18,175.36 millones (US\$2,385.2 millones). Las inversiones financieras se situaron en Q10,704.90 millones (+6.09%), con una participación sobre el activo que descendió de 60.76% a 58.90%; el portafolio se concentra en valores del Estado (50.5%) y depósitos (28.0%), mientras las inversiones en empresas privadas crecieron 66.4% y las cédulas hipotecarias se redujeron 30.0%. Las primas por cobrar netas aumentaron 8.18%, hasta Q4,397.57 millones, y la rotación de cobranzas pasó de 102 días en 2024 a 104 en 2025 y 106 en 2026, con origen principal en Daños (110 días) y con Accidentes y Enfermedades como el ramo de cobro más extenso (147 días). El capital contable registró la mayor variación del balance por segundo año consecutivo, 11.13%, hasta Q6,424.47 millones, con una relación patrimonio a activo de 35.35%, un patrimonio técnico que cubre 2.9 veces el margen de solvencia requerido, una solvencia patrimonial de 290.32% y una suficiencia SARM de 112.29%.

La utilidad bruta en operaciones de seguros ascendió a Q1,327.72 millones (US\$174.2 millones), 13.28% más que en junio de 2025, y el margen técnico pasó de 16.73% a 17.81%, por una siniestralidad con crecimiento inferior al de las primas, un costo de adquisición sin variación material y la estabilización del cargo por reservas. Los gastos de administración crecieron 6.81%, hasta Q951.36 millones, con una relación estable de 12.76% sobre primas; los derechos de emisión aumentaron 7.58% y los productos de inversiones 3.62%, hasta Q355.88 millones, con lo que la contribución del componente financiero disminuyó frente al técnico. El resultado de operación, medido como utilidad bruta menos gastos administrativos, creció 33.73%, con un margen de 5.05% frente a 4.02%, y la utilidad en operación del estado de resultados aumentó 14.49%, hasta Q948.80 millones, con un margen de 12.73%.

La utilidad neta se situó en Q885.76 millones (US\$116.2 millones), 12.77% por encima de junio de 2025, con un margen neto de 11.88% (11.21% en 2025); la rentabilidad sobre activos del semestre fue de 4.87% y sobre patrimonio de 13.79%, ambas sin anualizar, y la relación combinada total descendió de 86.33% a 84.21%, el menor registro del trienio. En síntesis, el sector presenta crecimiento de primas sustentado en Daños y en Accidentes y Enfermedades, incremento del capital superior al del activo, siniestralidad relativa a la baja y márgenes técnico, operativo y neto superiores a los de los dos cortes previos, con solvencia y liquidez por encima de los requerimientos regulatorios. Los aspectos de seguimiento son la rotación de cobranzas, la desaceleración de Vida y el menor ritmo de crecimiento del portafolio de inversiones y de su producto financiero.

Guatemala presentó a la fecha de emisión del presente informe, la categoría de BB+ emitida por Standard & Poor's. Dicha calificación fue confirmada el pasado 8 de mayo de 2026. La perspectiva es Estable.

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 caucción, que al cierre del primer semestre de 2026 completó su quinto semestre con-

secutivo de suscripción. 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.

Durante el primer semestre de 2026, la compañía completó el pago de su capital autorizado de Q6.0 millones, frente a un capital pagado de Q3.0 millones en junio de 2025, mediante la capitalización de los aportes para acciones por Q2.8 millones que se encontraban pendientes de formalizar. Asimismo, las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores por Q1.6 millones fueron absorbidas con los resultados del ejercicio 2025, de manera que el patrimonio de AFN ascendió a Q8.2 millones al cierre del semestre, superior en 41.0% al registrado un año antes. Conforme a lo informado por la Administración, a julio de 2026 no se registraron cambios en la plana gerencial, en el Consejo de Administración ni en los comités de apoyo, y la entidad no mantiene financiamientos ni procesos judiciales pendientes.

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 es el instrumento mediante el cual la entidad formaliza su estructura de dirección, sus políticas de control y los mecanismos de seguimiento que sustentan la administración integral de riesgos y el sistema de control interno. Su contenido responde a la regulación aplicable a aseguradoras y reaseguradoras en Guatemala, en particular a la resolución de Junta Monetaria Nro. JM-3-2018, y establece las relaciones entre accionistas, Consejo de Administración, gerencia y grupos de interés, así como la forma en que se delegan autoridad y responsabilidad dentro de la organización. El documento recoge, además, principios de actuación referidos a cumplimiento, responsabilidad, agilidad, precisión y orientación al cliente, que definen una base de conducta acorde con una afianzadora que continúa en proceso de consolidación operativa.

En cuanto a la estructura, el manual describe una organización de dimensión reducida, coherente con la escala actual de la compañía, en la que las líneas de reporte y las funciones esenciales se encuentran definidas. La administración se apoya en la Asamblea General de Accionistas, el Consejo de Administración y el Gerente General, con el soporte de los comités de Auditoría, Gestión de Riesgos y Cumplimiento, de la función de auditoría interna y del Oficial de Cumplimiento. Desde la perspectiva de riesgo, esta configuración provee instancias formales de supervisión y control; sin embargo, dado el tamaño de la estructura administrativa, la aplicación efectiva de estos mecanismos depende en buena medida de la coordinación entre sus funcionarios clave, aspecto que adquiere mayor relevancia conforme se incrementa el volumen de operaciones.

El manual desarrolla, asimismo, políticas que resultan pertinentes para el análisis de clasificación, entre ellas las relativas a operaciones con partes vinculadas, conflictos de interés, perfiles de funcionarios, sucesión, remuneración, evaluación del desempeño, mantenimiento de calidades y corrección y sanción. Estas disposiciones contribuyen a la disciplina institucional, delimitan responsabilidades y procuran que quienes ocupan posiciones críticas conserven condiciones de solvencia, honorabilidad, experiencia y conocimiento a lo largo de su gestión. Este elemento es favorable en una entidad de tamaño pequeño o mediano, en la que la dependencia de personal clave es mayor y la continuidad operativa adquiere una importancia particular.

Por último, el manual establece mecanismos de control, divulgación interna, transparencia y actualización, y asigna a la auditoría interna la verificación de su cumplimiento,

en tanto que el Consejo es responsable de aprobar el informe anual de gobierno corporativo y cualquier modificación posterior del documento. En síntesis, el manual configura un marco de gobierno formalmente estructurado, alineado con la regulación y razonablemente completo para la dimensión actual de AFN. Desde la perspectiva de riesgo, su efectividad dependerá de que la entidad traslade este marco normativo a una práctica sostenida de supervisión, control y gestión prudente, en la medida en que su operación continúe creciendo.

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 reglamento tiene por objeto regular el funcionamiento del Consejo de Administración de la afianzadora y definir el marco dentro del cual este órgano ejerce la responsabilidad de dirigir los negocios de la entidad, en observancia de las leyes y regulaciones aplicables y de las obligaciones propias de su cargo. La aprobación del reglamento corresponde a la Asamblea General de Accionistas, en su condición de órgano superior de la sociedad.

De acuerdo con el reglamento, el Consejo de Administración se integra por tres directores, que ocupan los cargos de presidente, vicepresidente y secretario. Su nombramiento, la asignación de cargos y la fijación de emolumentos competen a la Asamblea General de Accionistas, por un plazo de un año prorrogable, la cual puede resolver, en cualquier momento, la remoción de cualquiera de sus miembros. El reglamento define, además, los deberes y atribuciones del Consejo con base en 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. Al cierre del primer semestre de 2026, la integración del Consejo no registró modificaciones respecto de la informada en la clasificación anterior.

Política de liquidez.-

La política de liquidez de AFN tiene como finalidad ordenar la administración del riesgo de liquidez de la afianzadora. Para ello, el documento establece los criterios con los que la entidad determina sus necesidades de liquidez, define límites prudenciales para los niveles de disponibilidades e inversiones de rápida realización y fija pautas de diversificación de la cartera de inversiones y de las demás fuentes de fondeo. La política incorpora, además, los mecanismos previstos para la obtención oportuna de recursos financieros ante requerimientos ordinarios y extraordinarios de liquidez.

El documento dispone la elaboración y actualización trimestral de proyecciones de flujo de efectivo, el seguimiento de la posición de liquidez en horizontes de corto, mediano y largo plazo, y la ejecución de pruebas de estrés

o análisis de escenarios bajo condiciones moderadas y severas. Con este conjunto de lineamientos, AFN dispone de herramientas para anticipar presiones de liquidez y preservar su capacidad de respuesta financiera ante distintos contextos operativos y de mercado, aspecto relevante en un período en el que las obligaciones contractuales pendientes de pago y las reservas técnicas han crecido a un ritmo superior al de los activos líquidos.

ANÁLISIS TÉCNICO – FINANCIERO

Gestión Comercial:

Al cierre del primer semestre de 2026, el mercado asegurador de Guatemala estuvo conformado por 27 compañías, de las cuales 18 operaron en múltiples ramos y 8 se especializaron en caución o fianzas; una entidad adicional no registró ingresos, aunque sí reportó activos y patrimonio. Las primas emitidas totales del sector ascendieron a Q7,454.3 millones, con un crecimiento interanual de 6.4%, de las cuales el ramo de caución representó Q195.1 millones, 4.5% más que en el primer semestre de 2025. Con ello, la participación del ramo en el mercado se ubicó en 2.6%, frente a 2.7% un año antes, dado que su crecimiento fue inferior al del conjunto de la industria.

Por tipo de caución, las administrativas ante el gobierno concentraron 54.9% de las primas del ramo, con un crecimiento de 3.0%, seguidas por las administrativas ante particulares con 19.2% y una expansión de 11.6%, las de fidelidad con 12.9% y las de crédito para vivienda con 11.1%. Las judiciales aportaron 1.7% y se contrajeron 15.5%. Esta composición confirma que el negocio de caución continúa vinculado a la ejecución de contratos públicos y privados.

En lo que respecta al grupo de aseguradoras especializadas en caución, en el que participa AFN, la producción conjunta alcanzó Q128.6 millones en el primer semestre de 2026, con un crecimiento interanual de 7.9%, superior al del ramo en su conjunto. Las primas de las compañías especializadas representaron 65.9% del total suscrito en caución, 2.0 puntos porcentuales más que en junio de 2025, de manera que el segmento especializado consolidó una mayor presencia dentro del ramo.

En el caso de AFN, la suscripción del primer semestre de 2026 cerró en Q9.3 millones, frente a Q6.3 millones en igual período de 2025, lo que implicó una expansión de 48.3%, superior a la del ramo y a la del grupo especializado. La compañía alcanzó una participación de 7.2% dentro del segmento especializado y de 4.8% sobre el total del mercado de caución, frente a 5.2% y 3.4% en el primer semestre de 2025, respectivamente, lo que da cuenta de una ganancia efectiva de escala dentro de su línea de negocio. Las sumas afianzadas vigentes, registradas en cuentas de orden, ascendieron a Q2,534.7 millones, frente a Q918.1 millones un año antes, con 66.0% cedido en reaseguro.

Por composición, la cartera de AFN aumentó su concentración en cauciones administrativas ante el gobierno, que representaron 71.5% del total, frente a 63.8% en junio de 2025, seguidas por las administrativas ante particulares

con 27.3%, desde 33.0%, en tanto que las judiciales aportaron 1.2% y las de fidelidad 0.1%. El cambio respondió a que la suscripción ante el gobierno creció 66.1%, frente a 22.7% en particulares. Esta estructura permitió sostener una evolución técnica favorable, reflejada en la mejora del Margen de Contribución Técnica, que pasó de Q0.37 a Q0.41 por cada quetzal emitido, indicador calculado sobre el resultado técnico antes de otros gastos de adquisición.

Liquidez y Primas por Cobrar:

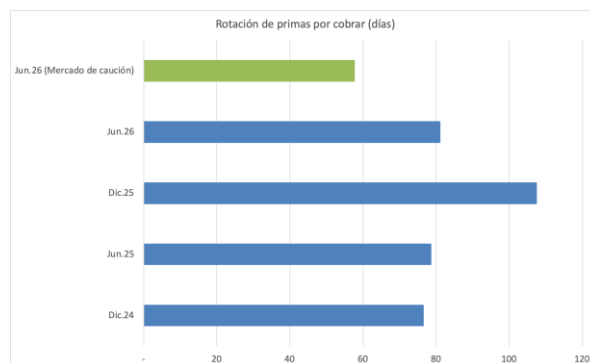
Al cierre del primer semestre de 2026, el activo total de AFN ascendió a Q28.9 millones, superior en Q12.1 millones al registrado en junio de 2025, equivalente a una expansión de 71.5%, vinculada con la mayor escala comercial alcanzada en los últimos doce meses. La principal cuenta del balance correspondió a las inversiones financieras, que totalizaron Q16.2 millones, con un aumento interanual de Q9.0 millones. El portafolio se concentró en valores emitidos por el Estado de Guatemala por Q11.7 millones, equivalentes a 72.3% del total, y en depósitos en bancos por Q4.5 millones, con una participación de 27.7%. Esta composición generó una tasa de retorno anualizada de 7.2%, superior al 5.9% del primer semestre de 2025, con productos de inversiones por Q588.3 mil, provenientes en 71.0% de los intereses de bonos del tesoro.

La segunda partida de mayor relevancia fue primas por cobrar, con una participación de 14.5% del activo total, inferior al 16.2% de junio de 2025, y un crecimiento de Q1.5 millones, equivalente a 53.0% en términos anuales, consistente con el mayor volumen de suscripción. El plazo promedio de recuperación de primas se ubicó en 81 días, frente a 79 días en junio de 2025 y 108 días al cierre de ese año, en tanto que el grupo de empresas especializadas en caución registró 58 días. Del saldo total de Q4.2 millones, Q3.9 millones correspondieron a primas gestionadas a través de corredores de seguros, sin saldos relevantes a cargo de entidades del Estado. Por antigüedad, los saldos con más de 180 días representaron 47.1% de la cartera, por encima del 32.3% de un año antes, mientras que los saldos hasta 31 días redujeron su participación de 47.8% a 27.5%, aspecto que amerita seguimiento. Las disponibilidades ascendieron a Q7.2 millones y redujeron su participación en el activo de 35.8% a 25.1%, por el traslado de recursos líquidos a valores del Estado; el efectivo se mantiene en dos instituciones bancarias, en moneda nacional y extranjera.

En cuanto al pasivo, AFN cerró el primer semestre de 2026 con obligaciones por Q20.7 millones, superiores en Q9.7 millones a las de junio de 2025, para un crecimiento anual de 87.5%, explicado por el mayor volumen de obligaciones técnicas y comerciales derivadas de la expansión del negocio. La cuenta de mayor incidencia fue la de obligaciones contractuales pendientes de pago, que aumentó en Q7.2 millones hasta Q9.5 millones, integrada por primas anticipadas por Q4.2 millones y depósitos recibidos en garantía por Q5.3 millones, estos últimos correspondientes a contragarantías en efectivo de los afianzados. Los acreedores varios aumentaron en Q2.5 millones y las reservas técnicas en Q1.6 millones, mientras que las obligaciones con reaseguradores disminuyeron en Q1.9 millones.

Como resultado de esta dinámica, los indicadores de liquidez mostraron una reducción respecto de junio de 2025,

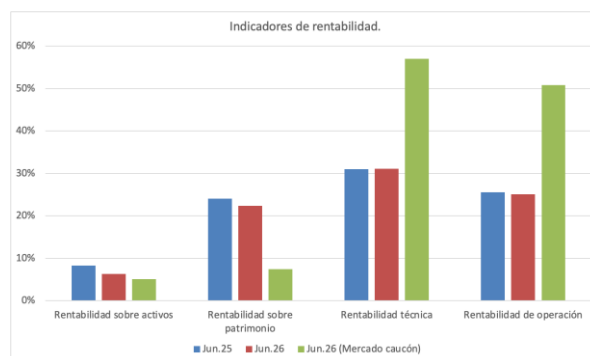
aunque permanecieron en niveles compatibles con el perfil operativo de la afianzadora. El índice de liquidez pasó de 1.2 veces a 1.1 veces, y la razón de liquidez a reservas técnicas descendió de 8.1 veces a 5.0 veces, por el incremento de las reservas asociado al mayor volumen suscrito; los mismos indicadores para el grupo de empresas especializadas en caución fueron de 2.3 veces y 7.2 veces. En conjunto, AFN conserva una posición de liquidez razonable, apoyada en inversiones y disponibilidades que representaron 81.2% del activo, y en una cartera por cobrar que, si bien muestra un mayor peso de saldos con antigüedad superior a 180 días, continúa siendo consistente con la fase de crecimiento de la compañía.



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

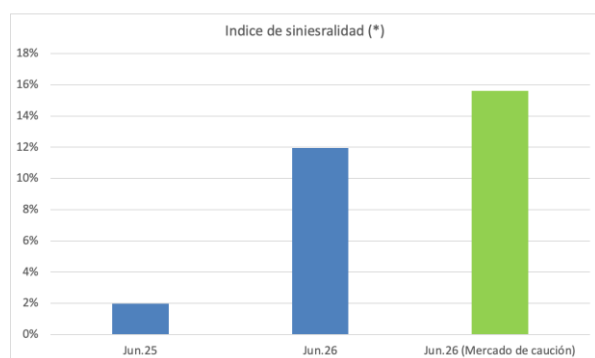
Rentabilidad y Siniestralidad:

Al cierre del primer semestre de 2026, el costo de siniestralidad registrado en la partida de gastos por obligaciones contractuales ascendió a Q1.1 millones, frente a Q122.8 mil en igual período de 2025, equivalente a 11.9% de las primas netas emitidas, superior al 2.0% del primer semestre de 2025 y al 8.7% del cierre de ese año. Este nivel resultó favorable frente al mercado de caución, cuyo índice se ubicó en 15.6%, y frente al grupo de entidades especializadas, que registró 15.1%, ambos superiores a los de un año antes, de 10.4% y 13.9%, respectivamente. En consecuencia, la experiencia de reclamos de AFN fue más contenida que la de sus referencias de mercado, en un período en que la siniestralidad aumentó para el conjunto del ramo. Por tipo de negocio, los siniestros se concentraron en las cauciones administrativas ante particulares, con Q892.6 mil, equivalentes a 35.3% de las primas de ese segmento, mientras que las cauciones ante el gobierno registraron Q216.4 mil, equivalentes a 3.3% de su suscripción. Con una recuperación por reaseguro cedido de Q596.9 mil, la siniestralidad neta a cargo de la afianzadora representó 5.5% de las primas netas emitidas.



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

En términos de resultado técnico, AFN reportó en el primer semestre de 2026 una utilidad bruta de operaciones de seguros de Q2.9 millones, equivalente a 31.1% de las primas netas, similar al 31.0% del primer semestre de 2025 y superior al 25.3% del cierre de ese año. Este desempeño se apoyó en el crecimiento de la suscripción, en las comisiones por reaseguro cedido, equivalentes a 35.7% de las primas cedidas, y en un menor gasto por constitución de reservas, lo que compensó el aumento de la siniestralidad. No obstante, el retorno técnico de la afianzadora continuó inferior al del sector especializado en caución, cuyo indicador alcanzó 57.0% antes del ingreso por derechos de emisión de pólizas, frente a 59.6% en junio de 2025, lo que sugiere margen para seguir profundizando escala y eficiencia operativa. A ello se sumaron derechos de emisión de pólizas por Q880.0 mil y productos de inversiones por Q588.3 mil, que en conjunto representaron 15.8% de las primas netas.



(*)gastos por obligaciones contractuales / primas netas.

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

El resultado neto del semestre ascendió a Q1.8 millones, superior en 30.8% al de igual período de 2025. El retorno sobre activos del semestre se ubicó en 6.3% y la rentabilidad patrimonial en 22.3%, frente a 8.3% y 24.1% en junio de 2025, variación que respondió al mayor volumen de activos y patrimonio sobre el cual se calculan dichos indicadores y no a una menor generación de resultados; ambos se situaron por encima de los del grupo de empresas especializadas en caución, de 5.0% y 7.4%. A ello se sumó una carga administrativa equivalente a 21.8% de la suscripción, superior al 17.3% del primer semestre de 2025, aunque inferior al 30.6% del mercado especializado en caución, diferencial que confirma una estructura de gasto relativamente más eficiente que la de sus pares.

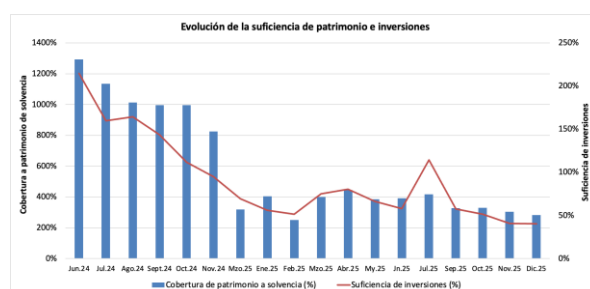
Suficiencia de Inversiones que Respaldan el Patrimonio Técnico:

Al cierre del primer semestre de 2026, los activos elegibles de AFN destinados al respaldo de reservas técnicas y margen de solvencia estuvieron integrados por títulos emitidos

por el Estado, depósitos a plazo, primas por cobrar y participación de reaseguradores en siniestros pendientes de ajuste. Dichas partidas totalizaron Q17.4 millones, desagregados en Q11.7 millones en instrumentos soberanos, Q3.9 millones en depósitos, Q89.4 mil en primas por cobrar y Q1.6 millones correspondientes a reaseguradores, frente a Q6.2 millones en junio de 2025, para un aumento de Q11.1 millones. Destacó el mayor peso de los títulos del Estado, cuyo saldo aumentó en Q7.5 millones, consolidándose como el principal componente del portafolio de respaldo, con un perfil de seguridad favorable por su naturaleza soberana.

Las inversiones financieras por Q16.2 millones registradas en el activo fueron consideradas en 96.3% para estimar los activos elegibles de cobertura, en tanto que las primas por cobrar admitidas ascendieron únicamente a Q89.4 mil, equivalentes a 2.1% de su valor contable, tratamiento que refleja un criterio prudencial en la determinación de activos admisibles. El requerimiento de respaldo, integrado por reservas técnicas por Q8.9 millones y margen de solvencia por Q2.3 millones, totalizó Q11.2 millones, frente a Q4.0 millones en junio de 2025, de manera que los activos elegibles representaron 155.2% de dicho requerimiento, frente a 157.9% un año antes. La cobertura de los activos elegibles, medida como el excedente de inversión sobre la base requerida, se situó en 55.2%, inferior al 57.9% de junio de 2025 y superior al 40.2% del cierre de ese año.

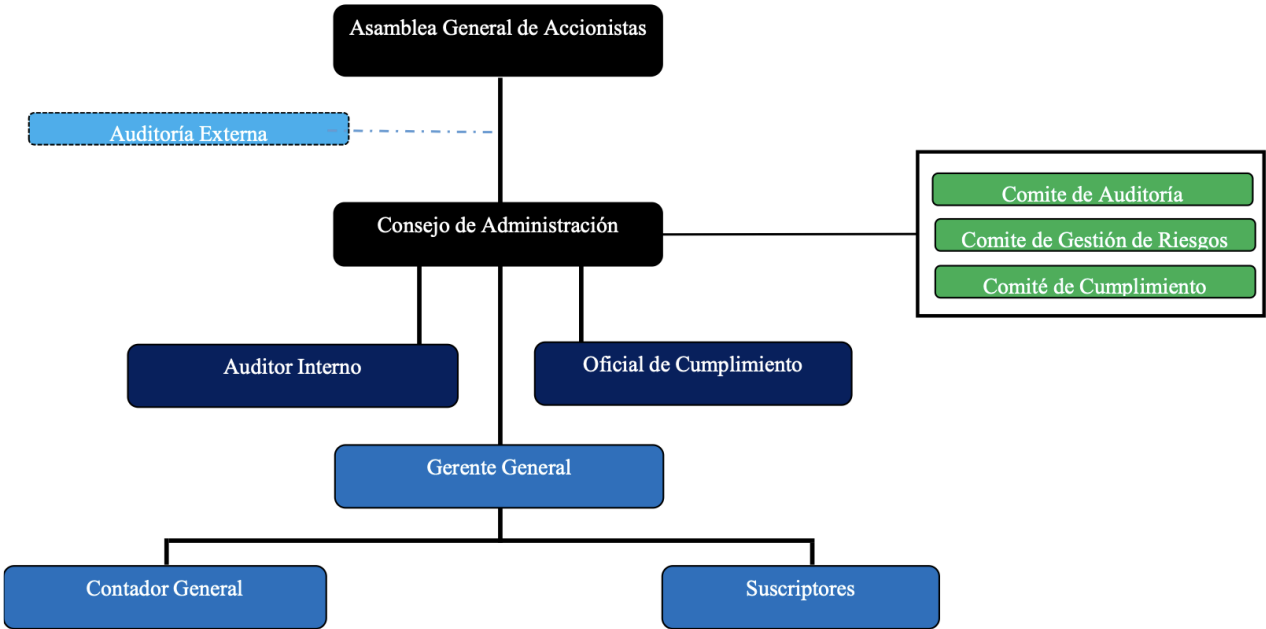
En lo referente a la cobertura del patrimonio técnico sobre el margen de solvencia, AFN registró un índice de 257.4%, con un patrimonio técnico de Q8.2 millones frente a un margen de solvencia de Q2.3 millones. Si bien este nivel fue inferior al 391.6% de junio de 2025, la variación respondió al mayor volumen de suscripción, que elevó el margen de solvencia requerido en 94.0% en el lapso de un año, y a julio de 2026 el índice se situó en 130.3%, en línea con el crecimiento continuado de las primas y de los riesgos suscritos.



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.23	%	Dic.24	%	Jun.25	%	Dic.25	%	Jun.26	%
Activo										
Inversiones financieras	1,450	30%	5,770	58%	7,213	43%	14,337	57%	16,243	56%
Prestamos, neto	0	0%	24	0%	0	0%	0	0%	15	0%
Disponibilidades	2,473	51%	2,853	28%	6,040	36%	4,502	18%	7,245	25%
Deudores varios	381	8%	80	1%	190	1%	336	1%	521	2%
Primas por cobrar	34	1%	1,146	11%	2,737	16%	5,026	20%	4,187	14%
Bienes muebles - neto	25	1%	46	0%	394	2%	346	1%	313	1%
Cargos diferidos	435	9%	106	1%	279	2%	598	2%	385	1%
Total Activo	4,797	100%	10,026	100%	16,852	100%	25,146	100%	28,908	100%
Pasivo										
Acreedores varios	84	2%	977	10%	1,700	10%	3,596	14%	4,153	14%
Otras cuentas por pagar - neto	10	0%	92	1%	233	1%	259	1%	520	2%
Reservas técnicas	13	0%	968	10%	1,436	9%	2,971	12%	3,078	11%
Obligaciones con asegurados	7	0%	2,514	25%	2,254	13%	7,050	28%	9,472	33%
Obligaciones con intermediarios	90	2%	1,074	11%	5,434	32%	4,029	16%	3,511	12%
Total Pasivo	204	4%	5,625	56%	11,058	66%	17,905	71%	20,735	72%
Patrimonio										
Capital autorizado pagado	3,002	63%	3,002	30%	3,002	18%	3,002	12%	6,000	21%
Aportes para acciones	2,842	59%	2,842	28%	2,842	17%	2,842	11%	0	0%
Reservas legal	115	2%	115	1%	115	1%	115	0%	257	1%
Reserva para otros fines	62	1%	62	1%	62	0%	62	0%	62	0%
Utilidades retenidas	31	1%	31	0%	31	0%	31	0%	31	0%
Pérdidas por aplicar	-1,280	-27%	-1,458	-15%	-1,650	-10%	-1,650	-7%	0	0%
Pérdida neta del año	-178	-4%	-192	-2%	1,393	8%	2,839	11%	1,824	6%
Total Patrimonio	4,593	96%	4,402	44%	5,795	34%	7,240	29%	8,173	28%
Total Pasivo y Patrimonio	4,797	100%	10,026	100%	16,852	100%	25,146	100%	28,908	100%

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

(en miles de Quetzales)

	Dic.23	%	Dic.24	%	Jun.25	%	Dic.25	%	Jun.26	%
Ingreso por primas netas	132	100%	5,390	100%	6,259	100%	16,823	100%	9,282	100%
(+) Prima por reaseguro tomado	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Primas netas emitidas	132	100%	5,390	100%	6,259	100%	16,823	100%	9,282	100%
(-) Primas por reaseguro cedido	-116	-88%	-2,947	-55%	-3,704	-59%	-10,292	-61%	-5,489	-59%
Primas retenidas	16	12%	2,443	45%	2,555	41%	6,531	39%	3,793	41%
Gasto por reservas	-13	-10%	-955	-18%	-561	-9%	-1,586	-9%	-28	0%
Ingreso por reservas	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	177	2%
Primas netas de retención devengadas	3	2%	1,488	28%	1,994	32%	4,944	29%	3,942	42%
(-) Gastos de adquisición y renovación	-37	-28%	-1,302	-24%	-1,403	-22%	-3,836	-23%	-2,503	-27%
Comisiones y participaciones por reaseguro cedido	21	16%	1,019	19%	1,263	20%	3,569	21%	1,958	21%
Costo de adquisición y siniestralidad	-17	-13%	-283	-5%	-140	-2%	-267	-2%	-544	-6%
Gastos por obligaciones contractuales	0	0%	-1	0%	-123	-2%	-1,457	-9%	-1,109	-12%
Variación en las reservas de reclamaciones seguros d	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Participación de reaseguros en salvamentos y recupe	0	0%	1	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Siniestralidad	0	0%	0	0%	-123	-2%	-1,457	-9%	-1,109	-12%
Recuperación por reaseguro cedido	0	0%	0	0%	206	3%	1,030	6%	597	6%
Salvamentos y recuperaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Utilidad bruta en operaciones de seguros	-14	-11%	1,205	22%	1,938	31%	4,251	25%	2,885	31%
Egresos por inversiones	0	0%	-7	0%	-9	0%	-26	0%	0	0%
Gastos de administración	-241	-183%	-1,862	-35%	-1,082	-17%	-3,159	-19%	-2,028	-22%
Derechos de emisión de pólizas	11	8%	481	9%	541	9%	1,494	9%	880	9%
Productos de inversiones	74	56%	296	5%	214	3%	634	4%	588	6%
Gasto de operación	-157	-119%	-1,092	-20%	-336	-5%	-1,057	-6%	-560	-6%
Resultado de operación	-171	-130%	112	2%	1,602	26%	3,194	19%	2,326	25%
Otros productos	1	1%	128	2%	127	2%	320	2%	151	2%
Otros gastos	-1	-1%	-410	-8%	-16	0%	-56	0%	-171	-2%
Resultado antes de impuestos	-171	-130%	-170	-3%	1,713	27%	3,458	21%	2,305	25%
Impuesto sobre la renta	-7	-6%	-22	0%	-319	-5%	-619	-4%	-481	-5%
Resultado neto	-178	-135%	-192	-4%	1,394	22%	2,839	17%	1,824	20%

Ratios Financieros y de Gestión - Compañía	Dic.23	Dic.24	Jun.25	Dic.25	Jun.26
ROA	-3.7%	-1.9%	8.3%	11.3%	6.3%
ROE	-3.9%	-4.4%	24.1%	39.2%	22.3%
Rentabilidad técnica	-10.8%	22.3%	31.0%	25.3%	31.1%
Rentabilidad operacional	-129.6%	2.1%	25.6%	19.0%	25.1%
Retorno de inversiones	5.1%	5.1%	5.9%	4.4%	7.2%
Cobertura de patrimonio a solvencia	3406.1%	319.2%	391.6%	281.8%	257.4%
Suficiencia inversiones	219.2%	40.8%	57.9%	40.2%	55.2%
Solidez (patrimonio / activos)	95.8%	43.9%	34.4%	28.8%	28.3%
Inversiones financieras / activo total	30.2%	57.6%	42.8%	57.0%	56.2%
Reserva total / pasivo total	6.6%	17.2%	13.0%	16.6%	14.8%
Reserva total / patrimonio	0.3%	22.0%	24.8%	41.0%	37.7%
Reservas técnicas / prima emitida neta	10.2%	18.0%	22.9%	17.7%	33.2%
Reservas técnicas / prima retenida	84.2%	39.6%	56.2%	45.5%	81.2%
Producto financiero / activo total	1.5%	2.9%	1.3%	2.5%	2.0%
Índice de liquidez (veces)	19.2	1.5	1.2	1.1	1.1
Liquidez a Reservas (veces)	292.5	8.9	6.9	6.3	5.0
Siniestro / prima neta	0.0%	0.0%	2.0%	8.7%	11.9%
Costo de administración / prima neta	182.8%	34.6%	5.4%	18.8%	6.0%
Costo de administración / prima retenida	1515.2%	76.2%	13.2%	48.4%	14.8%
Costo de adquisición / prima neta emitida	28.4%	24.2%	22.4%	22.8%	27.0%
Comisión de reaseguro / prima cedida	17.9%	34.6%	34.1%	34.7%	35.7%
Producto financiero / prima neta	56.0%	5.5%	3.4%	3.8%	6.3%
Rotación de cobranza (días promedio)	91	77	79	108	81

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.