

FEGA LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

FEGA CP
HR+1

2024
HR AAA
Perspectiva Estable

2025
HR AAA
Perspectiva Estable

2026
HR AAA
Perspectiva Estable



José Pablo Morones
josepablo.morones@hrratings.com
Asociado
Analista Responsable



Diego Félix Díaz
diego.felixdiaz@hrratings.com
Analista



Angel García
angel.garcia@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto
roberto.soto@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para FEGA

La ratificación de las calificaciones de FEGA¹ se basa en el apoyo implícito que le brinda el Gobierno Federal, ya que es considerado un vehículo esencial para el desarrollo del sector agropecuario de la República Mexicana. Respecto a su evolución financiera en los últimos doce meses (12m), el Fondo mantuvo un perfil de solvencia en niveles adecuados, al exhibir un índice de capitalización de 21.5% en el segundo trimestre de 2026 (2T26) (vs. 21.6% al 2T25 y 22.2% en el escenario base). Por otro lado, el Fondo mostró una disminución del índice de morosidad a 2.8%, causado por una mayor incurrencia en castigos de cartera durante el primer semestre de 2026, mientras que el índice de morosidad ajustada se mantuvo estable en un nivel de 5.4% al 2T26 (vs. 4.2% y 5.4% al 2T25; 4.4% y 5.6% en el escenario base). En cuanto a su perfil de rentabilidad, FEGA mantuvo un ROA Promedio estable y en niveles adecuados, al ubicarse en 4.8% al 2T26 (vs. 4.8% al 2T25 y 4.0% en el escenario base). Finalmente, en cuanto a los factores ESG, FEGA mantuvo etiquetas en nivel *Superior* para los factores sociales, ambientales y de gobernanza.

¹ Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía para Créditos Agropecuarios (FEGA y/o el Fondo).



Supuestos y Resultados: FEGA (P\$m)

Concepto	Trimestral		2023	Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T25	2T26		2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Pasivos Netos Contingentes de los Activos Contingentes	86,582.5	87,632.0	80,285.7	88,771.8	89,874.8	91,163.6	92,815.6	94,121.9	87,982.9	88,688.9	89,400.5
Cartera de Crédito Vencida	3,642.4	2,416.0	2,410.1	3,642.4	4,199.5	3,160.1	3,809.3	4,406.4	4,559.8	5,464.3	4,396.5
Gastos de Administración 12m	299.1	317.1	299.0	307.4	312.0	318.3	326.4	334.3	320.3	326.2	335.3
Resultado Neto 12m	1,177.2	1,277.1	1,130.2	1,162.8	1,633.8	955.4	1,691.6	1,729.4	-696.7	-1,591.1	491.9
Índice de Morosidad	4.2%	2.8%	3.0%	4.1%	4.7%	3.5%	4.1%	4.7%	5.2%	6.2%	4.9%
Índice de Morosidad Ajustado	5.4%	5.4%	4.2%	4.8%	5.4%	6.1%	4.8%	5.4%	8.3%	9.2%	8.0%
MIN Ajustado	0.5%	0.0%	0.9%	0.7%	1.7%	-0.8%	1.6%	1.6%	-6.1%	-8.5%	-1.5%
Índice de Eficiencia	9.1%	9.0%	10.5%	10.1%	9.1%	9.2%	9.4%	9.4%	9.7%	10.1%	10.6%
ROA Promedio	4.8%	4.8%	4.9%	4.8%	6.4%	3.5%	6.1%	6.1%	-2.6%	-6.0%	1.9%
Índice de Capitalización	21.6%	21.5%	22.2%	20.3%	21.1%	22.6%	22.1%	22.3%	21.0%	21.4%	21.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Spread de Tasas	7.1%	6.5%	6.5%	6.6%	6.9%	6.4%	6.3%	6.3%	6.1%	6.1%	6.1%
Disp. e Inv. en Valores / Activos y Pasivos Contingentes	28.7%	30.8%	29.6%	26.1%	29.4%	30.3%	30.1%	30.0%	29.0%	28.8%	28.8%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para los ejercicios 2023 y 2024, y por Gossler, S.C. para el ejercicio de 2025, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Perfil de solvencia en niveles de fortaleza, con índice de capitalización de 21.5% al 2T26 (vs. 21.6% al 2T25 y 22.2% en el escenario base).** Esto se vio soportado por la continua generación de resultados positivos, lo cual acompañó la mayor exposición a activos sujetos a riesgo.
- **Disminución en los niveles de morosidad.** El índice de morosidad y morosidad ajustado cerraron en 2.8% y 5.4% al 2T26 (vs. 4.2% y 5.4% al 2T25; 4.4% y 5.6% en el escenario base), lo cual estuvo asociado al aumento de los castigos 12m por P\$2,598.1m en junio de 2026 (vs. P\$1,315.2m en junio de 2025 y P\$1,446.2m en el escenario base). Así mismo, se observa que el Fondo fue capaz de controlar la calidad de su cartera al no registrar un aumento adicional en su cartera vencida.
- **Se mantiene una elevada rentabilidad al registrar un ROA Promedio estable en 4.8% al 2T26 (vs. 4.8% al 2T25 y 4.0% en el escenario base).** El Fondo mostró una estructura estable de comisiones y gastos administrativos, lo cual contrarrestó el incremento de las estimaciones preventivas 12m, resultando un ROA Promedio en niveles adecuados.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento sostenido de los activos y pasivos contingentes del Fondo.** Esto se vería impulsado por una dinámica favorable en la actividades económicas abarcadas por FEGA, lo cual resultaría en un saldo de los activos y pasivos contingentes de P\$91,163.6m en diciembre de 2026 y P\$92,815.6m en diciembre de 2027 (vs. P\$89,874.8m en diciembre de 2025).
- **Aumento paulatino de los índices de morosidad y morosidad ajustado a 3.5% y 6.1% al 4T26 y a 4.1% y 4.8% al 4T27 (vs. 2.8% y 5.4% al 2T26).** Se espera que el aumento sostenido de los activos y pasivos contingentes reubiquen a los niveles de morosidad a los niveles observados históricamente, previo al efecto de los castigos realizados en el 2026.
- **Índice capitalización en niveles adecuados, al ubicarse en 22.6% al 4T26 y 22.1% al 4T27 (vs. 21.1% al 4T25).** Se espera que la continua generación de resultados positivos compense la exposición de los activos sujetos a riesgo; el escenario base no contempla aportaciones del Gobierno Federal.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo implícito del Gobierno Federal.** En caso de presentarse un escenario adverso, el Fondo contaría con el apoyo del Gobierno Federal, ya que es considerada como una entidad esencial para el desarrollo agropecuario nacional.
- **Evaluación de factores ESG en niveles de *Superior*.** FIRA, y por consecuencia FEGA, cuenta con prácticas y políticas sociales, ambientales y de gobierno corporativo que superan a la media del sector.
- **Perfil de liquidez en niveles de fortaleza.** El Fondo se vio beneficiado por una continua generación de resultados positivos, y mostró una adecuada razón de disponibilidades e inversiones en valores a pasivos contingentes de 30.8% al 2T26 (vs 28.7% al 2T25 y 27.2% en el escenario base).

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Modificación o retiro del apoyo que brinda el Gobierno Federal.** En caso presentarse una situación financiera adversa sobre FEGA y el Gobierno Federal no muestre apoyo, esto podría impactar la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos - Glosario

Balance: FEGA		Anual					Trimestral	
Escenario Base	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVO	24,044.0	23,883.9	26,993.3	27,729.6	28,052.2	28,389.1	25,395.0	27,452.0
Disponibilidades	1,964.3	1,192.7	548.0	1,584.4	1,782.7	1,942.0	1,111.3	940.2
Inversiones en Valores	21,826.6	21,976.6	25,887.3	26,080.8	26,185.3	26,290.2	23,704.8	26,028.7
Derivados	0.0	0.0	4.3	3.9	4.1	4.2	0.0	3.8
Total Cartera de Crédito Neta	74.1	556.4	408.5	-63.2	-38.1	44.1	436.3	-198.7
Cartera de Crédito Neta	74.1	556.4	408.5	-63.2	-38.1	44.1	436.3	-198.7
Cartera de Crédito Total	2,410.1	3,642.4	4,199.5	3,160.1	3,809.3	4,406.4	3,642.4	2,416.0
Cartera de Crédito Vigente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera de Crédito Vencida	2,410.1	3,642.4	4,199.5	3,160.1	3,809.3	4,406.4	3,642.4	2,416.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-2,336.0	-3,085.9	-3,791.1	-3,223.3	-3,847.3	-4,362.4	-3,206.1	-2,614.8
Otras Cuentas por Cobrar ¹	0.5	5.1	17.8	11.5	14.7	13.2	0.6	561.2
Otros Activos ²	178.5	153.0	127.5	112.3	103.5	95.5	142.0	116.9
PASIVO	646.3	662.9	575.0	628.1	622.0	608.3	494.6	902.6
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	646.3	662.9	575.0	628.1	622.0	608.3	494.6	902.6
CAPITAL CONTABLE	23,397.7	23,221.0	26,418.3	27,101.6	27,430.2	27,780.8	24,900.4	26,549.4
Capital Contribuido	9,781.9	9,836.9	9,836.9	9,719.5	8,311.0	6,888.5	9,836.9	9,836.9
Capital Ganado	13,615.8	13,384.0	16,581.4	17,382.0	19,119.2	20,892.3	15,063.5	16,712.5
Reservas de Capital	1,018.1	861.9	9,234.1	10,127.8	10,127.8	10,127.8	9,326.8	10,127.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	12,975.9	14,107.3	6,770.1	7,453.9	8,409.3	10,100.9	6,770.1	7,453.9
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-1,508.4	-2,748.0	-1,056.6	-1,155.1	-1,109.6	-1,065.9	-1,699.4	-1,178.6
Resultado Neto	1,130.2	1,162.8	1,633.8	955.4	1,691.6	1,729.4	666.0	309.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para los ejercicios 2023 y 2024, y por Gossler, S.C. para el ejercicio de 2025, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario base.

1. Otras Cuentas Por Cobrar: Deudores por liquidación de operaciones correspondientes a venta de inversiones.

2. Otros Activos: Pagos anticipados y pagos pendientes al fondo de pensiones.

3. Otras Cuentas Por Pagar: Pagos anticipados a proveedores, provisiones para obligaciones diversas, impuestos y derechos por pagar, y acreedores por liquidación de operaciones.

Cuenta de Orden	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Activos y Pasivos Contingentes	80,285.7	88,771.8	89,874.8	91,163.6	92,815.6	94,121.9	86,582.5	87,632.0
Bienes en Administración (Convenios con Dependencias)	26,293.1	27,974.1	29,293.6	33,703.0	35,765.9	37,960.7	28,620.2	33,038.9
Colaterales Recibidos por la Entidad	279.9	2,324.9	2,532.1	1,976.5	2,016.3	2,057.0	3,027.1	1,937.6
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	6.1	7.0	1.7	2.3	2.4	2.5	2.1	2.2
Otras Cuentas de Registro	5,459.3	6,054.3	5,846.3	7,913.3	8,234.6	8,569.0	6,366.3	7,834.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para los ejercicios 2023 y 2024, y por Gossler, S.C. para el ejercicio de 2025, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: FEGA

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Ingresos por Intereses	1,807.1	1,900.7	2,196.2	2,065.0	2,080.0	2,120.0	1,086.1	965.0
Gastos por Intereses	161.1	139.2	220.8	143.3	128.0	112.0	133.8	73.3
Margen Financiero	1,646.0	1,761.5	1,975.4	1,921.7	1,952.0	2,008.0	952.3	891.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,408.7	1,571.7	1,498.4	2,171.9	1,443.4	1,485.4	836.6	1,250.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	237.3	189.8	477.0	-250.2	508.6	522.6	115.7	-358.8
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,337.0	1,419.7	1,543.8	1,554.5	1,561.6	1,586.1	724.4	780.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
Resultado por Intermediación ¹	69.4	60.9	60.3	93.2	60.0	64.0	23.2	91.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-214.5	-200.1	-135.0	-123.8	-112.0	-108.8	-58.2	-59.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,429.2	1,470.2	1,945.8	1,273.7	2,018.0	2,063.7	805.1	453.4
Gastos de Administración	299.0	307.4	312.0	318.3	326.4	334.3	139.1	144.1
Resultado Neto	1,130.2	1,162.8	1,633.8	955.4	1,691.6	1,729.4	666.0	309.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para los ejercicios 2023 y 2024, y por Gossler, S.C. para el ejercicio de 2025, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario base.

1. Otros Ingresos y Resultados Por Intermediación: Resultados por compraventa de valores.

2. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Devengamiento de obligaciones laborales al retiro.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Índice de Morosidad	3.0%	4.1%	4.7%	3.5%	4.1%	4.7%	4.2%	2.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.2%	4.8%	5.4%	6.1%	4.8%	5.4%	5.4%	5.4%
MIN Ajustado	0.9%	0.7%	1.7%	-0.8%	1.6%	1.6%	0.5%	0.0%
Índice de Cobertura	1.0	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9	1.1
Índice de Eficiencia	10.5%	10.1%	9.1%	9.2%	9.4%	9.4%	9.1%	9.0%
ROA Promedio	4.9%	4.8%	6.4%	3.5%	6.1%	6.1%	4.8%	4.8%
Índice de Capitalización	22.2%	20.3%	21.1%	22.6%	22.1%	22.3%	21.6%	21.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Spread de Tasas	6.5%	6.6%	6.9%	6.4%	6.3%	6.3%	7.1%	6.5%
Tasa Activa	7.2%	7.2%	7.6%	6.9%	6.7%	6.6%	7.9%	7.0%
Tasa Pasiva	0.6%	0.5%	0.8%	0.5%	0.4%	0.3%	0.8%	0.5%
Disp. e Inv. en Valores / Activos y Pasivos Contingentes	29.6%	26.1%	29.4%	30.3%	30.1%	30.0%	28.7%	30.8%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para los ejercicios 2023 y 2024, y por Gossler, S.C. para el ejercicio de 2025, proporcionadas por el Fondo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujo de Efectivo: FEGA

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	1,130.2	1,162.8	1,633.8	955.4	1,691.6	1,729.4	666.0	309.3
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,608.6	1,571.7	1,498.4	2,171.9	1,443.4	1,485.4	836.6	1,250.6
Depreciación y Amortización	28.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,658.7	1,571.7	1,498.4	2,171.9	1,443.4	1,485.4	836.6	1,250.6
Otras Partidas y Provisiones	-78.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Inversiones en Valores	-217.4	-150.0	-3,910.7	-193.5	-104.5	-104.9	-1,728.2	-141.4
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,674.9	-2,054.0	-1,350.5	-1,700.2	-1,468.5	-1,567.5	-716.5	-643.4
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	549.6	-3.2	1.5	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-2.5	20.9	12.8	-528.1	8.7	8.0	15.5	-532.7
Cambio en Otros Pasivos Operativos (Netos)	-152.0	16.6	-92.2	53.5	-6.1	-13.6	-168.3	328.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-2,046.8	-2,166.5	-5,340.6	-1,818.7	-1,573.7	-1,676.6	-2,597.5	-989.4
Actividades de Inversión								
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento								
Aportación al Capital Social en Efectivo (Gobierno Federal)	0.0	55.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Pagos por Actividades de Financiamiento	-173.9	-1,394.5	1,563.6	-295.6	-1,408.5	-1,422.6	1,013.5	-178.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-173.9	-1,339.5	1,563.6	-295.6	-1,408.5	-1,422.6	1,013.5	-178.2
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	518.1	-771.5	-644.8	1,013.0	152.8	115.5	-81.5	392.2
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	44.3	0.0	0.0	23.5	45.5	43.7	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,401.9	1,964.3	1,192.7	548.0	1,584.4	1,782.7	1,192.7	548.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,964.3	1,192.7	548.0	1,584.4	1,782.7	1,942.0	1,111.3	940.2
Flujo Libre de Efectivo (FLE)**	1,741.3	1,912.8	2,338.9	937.3	2,312.4	2,246.0	786.2	-867.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para los ejercicios 2023 y 2024, y por Gossler, S.C. para el ejercicio de 2025, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario base.

** Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios - Castigos + Variaciones en Otras Cuentas por Cobrar + Variaciones en Otras Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	1,130.2	1,162.8	1,633.8	955.4	1,691.6	1,729.4	666.0	309.3
+ Estimaciones Preventivas	1,658.7	1,571.7	1,498.4	2,171.9	1,443.4	1,485.4	836.6	1,250.6
+ Depreciación y Amortización	28.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	-1,075.5	-821.8	-793.3	-2,739.6	-819.3	-970.3	-716.4	-2,426.9
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	549.6	-3.2	1.5	0.0	0.0
FLE	1,741.3	1,912.8	2,338.9	937.3	2,312.4	2,246.0	786.2	-867.0

** Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios - Castigos + Variaciones en Otras Cuentas por Cobrar + Variaciones en Otras Cuentas por Pagar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance: FEGA

Escenario de Estrés

	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVO	24,044.0	23,883.9	26,993.3	26,530.9	26,320.3	26,357.0	25,395.0	27,452.0
Disponibilidades	1,964.3	1,192.7	548.0	211.1	245.0	344.2	1,111.3	940.2
Inversiones en Valores	21,826.6	21,976.6	25,887.3	25,334.0	25,340.2	25,401.8	23,704.8	26,028.7
Derivados	0.0	0.0	4.3	3.8	3.8	3.8	0.0	3.8
Total Cartera de Crédito Neta	74.1	556.4	408.5	547.2	464.5	439.6	436.3	-198.7
Cartera de Crédito Neta	74.1	556.4	408.5	547.2	464.5	439.6	436.3	-198.7
Cartera de Crédito Total	2,410.1	3,642.4	4,199.5	4,559.8	5,464.3	4,396.5	3,642.4	2,416.0
Cartera de Crédito Vigente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera de Crédito Vencida	2,410.1	3,642.4	4,199.5	4,559.8	5,464.3	4,396.5	3,642.4	2,416.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-2,336.0	-3,085.9	-3,791.1	-4,012.6	-4,999.8	-3,956.8	-3,206.1	-2,614.8
Otras Cuentas por Cobrar ¹	0.5	5.1	17.8	360.0	236.2	155.0	0.6	561.2
Otros Activos ²	178.5	153.0	127.5	74.8	30.6	12.6	142.0	116.9
PASIVO	646.3	662.9	575.0	615.5	605.5	586.7	494.6	902.6
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	646.3	662.9	575.0	615.5	605.5	586.7	494.6	902.6
CAPITAL CONTABLE	23,397.7	23,221.0	26,418.3	25,915.4	25,714.9	25,770.3	24,900.4	26,549.4
Capital Contribuido	9,781.9	9,836.9	9,836.9	10,196.9	11,496.9	10,976.9	9,836.9	9,836.9
Capital Ganado	13,615.8	13,384.0	16,581.4	15,718.5	14,217.9	14,793.4	15,063.5	16,712.5
Reservas de Capital	1,018.1	861.9	9,234.1	10,127.8	10,127.8	10,127.8	9,326.8	10,127.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	12,975.9	14,107.3	6,770.1	7,453.9	6,757.2	5,166.1	6,770.1	7,453.9
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-1,508.4	-2,748.0	-1,056.6	-1,166.5	-1,076.0	-992.4	-1,699.4	-1,178.6
Resultado Neto	1,130.2	1,162.8	1,633.8	-696.7	-1,591.1	491.9	666.0	309.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para los ejercicios 2023 y 2024, y por Gossler, S.C. para el ejercicio de 2025, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.

1. Otras Cuentas Por Cobrar: Deudores por liquidación de operaciones correspondientes a venta de inversiones.

2. Otros Activos: Pagos anticipados y pagos pendientes al fondo de pensiones.

3. Otras Cuentas Por Pagar: Pagos anticipados a proveedores, provisiones para obligaciones diversas, impuestos y derechos por pagar, y acreedores por liquidación de operaciones.

Cuenta de Orden	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Activos y Pasivos Contingentes	80,285.7	88,771.8	89,874.8	87,982.9	88,688.9	89,400.5	86,582.5	87,632.0
Bienes en Administración (Convenios con Dependencias)	26,293.1	27,974.1	29,293.6	33,171.2	33,437.3	33,705.6	28,620.2	33,038.9
Colaterales Recibidos por la Entidad	279.9	2,324.9	2,532.1	1,945.3	1,960.9	1,976.7	3,027.1	1,937.6
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	6.1	7.0	1.7	2.2	2.3	2.3	2.1	2.2
Otras Cuentas de Registro	5,459.3	6,054.3	5,846.3	7,866.1	7,929.2	7,992.9	6,366.3	7,834.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para los ejercicios 2023 y 2024, y por Gossler, S.C. para el ejercicio de 2025, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: FEGA

Escenario de Estrés	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Ingresos por Intereses	1,807.1	1,900.7	2,196.2	2,005.0	2,040.0	2,020.0	1,086.1	965.0
Gastos por Intereses	161.1	139.2	220.8	169.3	168.0	140.0	133.8	73.3
Margen Financiero	1,646.0	1,761.5	1,975.4	1,835.7	1,872.0	1,880.0	952.3	891.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,408.7	1,571.7	1,498.4	3,662.6	4,493.3	2,337.7	836.6	1,250.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	237.3	189.8	477.0	-1,826.8	-2,621.3	-457.7	115.7	-358.8
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,337.0	1,419.7	1,543.8	1,485.0	1,472.5	1,392.9	724.4	780.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Resultado por Intermediación ¹	69.4	60.9	60.3	95.2	20.0	16.0	23.2	91.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-214.5	-200.1	-135.0	-129.7	-135.9	-123.8	-58.2	-59.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,429.2	1,470.2	1,945.8	-376.4	-1,264.9	827.3	805.1	453.4
Gastos de Administración	299.0	307.4	312.0	320.3	326.2	335.3	139.1	144.1
Resultado Neto	1,130.2	1,162.8	1,633.8	-696.7	-1,591.1	491.9	666.0	309.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para los ejercicios 2023 y 2024, y por Gossler, S.C. para el ejercicio de 2025, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.

1. Otros Ingresos y Resultados Por Intermediación: Resultados por compraventa de valores.

2. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Devengamiento de obligaciones laborales al retiro.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Índice de Morosidad	3.0%	4.1%	4.7%	5.2%	6.2%	4.9%	4.2%	2.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.2%	4.8%	5.4%	8.3%	9.2%	8.0%	5.4%	5.4%
MIN Ajustado	0.9%	0.7%	1.7%	-6.1%	-8.5%	-1.5%	0.5%	0.0%
Índice de Cobertura	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.1
Índice de Eficiencia	10.5%	10.1%	9.1%	9.7%	10.1%	10.6%	9.1%	9.0%
ROA Promedio	4.9%	4.8%	6.4%	-2.6%	-6.0%	1.9%	4.8%	4.8%
Índice de Capitalización	22.2%	20.3%	21.1%	21.0%	21.4%	21.5%	21.6%	21.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Spread de Tasas	6.5%	6.6%	6.9%	6.1%	6.1%	6.1%	7.1%	6.5%
Tasa Activa	7.2%	7.2%	7.6%	6.7%	6.6%	6.6%	7.9%	7.0%
Tasa Pasiva	0.6%	0.5%	0.8%	0.6%	0.5%	0.5%	0.8%	0.5%
Disp. e Inv. en Valores / Activos y Pasivos Contingentes	29.6%	26.1%	29.4%	29.0%	28.8%	28.8%	28.7%	30.8%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para los ejercicios 2023 y 2024, y por Gossler, S.C. para el ejercicio de 2025, proporcionadas por el Fondo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujo de Efectivo: FEGA
Escenario de Estrés

	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	1,130.2	1,162.8	1,633.8	-696.7	-1,591.1	491.9	666.0	309.3
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,608.6	1,571.7	1,498.4	3,662.6	4,493.3	2,337.7	836.6	1,250.6
Depreciación y Amortización	28.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,658.7	1,571.7	1,498.4	3,662.6	4,493.3	2,337.7	836.6	1,250.6
Otras Partidas y Provisiones	-78.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Inversiones en Valores	-217.4	-150.0	-3,910.7	553.3	-6.1	-61.6	-1,728.2	-141.4
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,674.9	-2,054.0	-1,350.5	-3,801.3	-4,410.6	-2,312.8	-716.5	-643.4
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	201.2	123.8	81.2	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-2.5	20.9	12.8	-490.6	44.2	18.1	15.5	-532.7
Cambio en Otros Pasivos Operativos (Netos)	-152.0	16.6	-92.2	41.0	-10.1	-18.8	-168.3	328.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-2,046.8	-2,166.5	-5,340.6	-3,496.5	-4,258.8	-2,293.9	-2,597.5	-989.4
Actividades de Inversión								
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento								
Aportación al Capital Social en Efectivo (Gobierno Federal)	0.0	55.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Pagos por Actividades de Financiamiento	-173.9	-1,394.5	1,563.6	181.8	1,300.0	-520.0	1,013.5	-178.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-173.9	-1,339.5	1,563.6	181.8	1,300.0	-520.0	1,013.5	-178.2
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	518.1	-771.5	-644.8	-348.9	-56.6	15.7	-81.5	392.2
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	44.3	0.0	0.0	12.0	90.6	83.5	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,401.9	1,964.3	1,192.7	548.0	211.1	245.0	1,192.7	548.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,964.3	1,192.7	548.0	211.1	245.0	344.2	1,111.3	940.2
Flujo Libre de Efectivo (FLE)**	1,741.3	1,912.8	2,338.9	-274.0	-480.1	-469.8	786.2	-867.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para los ejercicios 2023 y 2024, y por Gossler, S.C. para el ejercicio de 2025, proporcionadas por el Fondo.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.

** Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios - Castigos + Variaciones en Otras Cuentas por Cobrar + Variaciones en Otras Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	1,130.2	1,162.8	1,633.8	-696.7	-1,591.1	491.9	666.0	309.3
+ Estimaciones Preventivas	1,658.7	1,571.7	1,498.4	3,662.6	4,493.3	2,337.7	836.6	1,250.6
+ Depreciación y Amortización	28.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	-1,075.5	-821.8	-793.3	-3,441.0	-3,506.1	-3,380.6	-716.4	-2,426.9
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	201.2	123.8	81.2	0.0	0.0
FLE	1,741.3	1,912.8	2,338.9	-274.0	-480.1	-469.8	786.2	-867.0

** Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios - Castigos + Variaciones en Otras Cuentas por Cobrar + Variaciones en Otras Cuentas por Pagar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Activos y Pasivos Contingentes Totales.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Vencida + Activos y Pasivos Contingentes Totales + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Razón de Liquidez a Activos y Pasivos Contingentes. (Inversiones en Valores + Disponibilidades + Reportos) / Activos y Pasivos Contingentes.

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis**	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	29 de septiembre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T15 – 2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle - DFK, S.C. para los ejercicios 2023 y 2024, y por Gossler, S.C. para el ejercicio de 2025, proporcionadas por el Fondo.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

* HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 ("HR Ratings").

**Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS