Trafalgar SFP

S.A. de C.V., Sociedad Financiera Popular

Trafalgar SFP
LP
HR BBB-
Perspectiva Estable

Trafalgar SFP
CP
HR3

HR Ratings® Credit Rating Agency

Instituciones Financieras
3 de noviembre de 2026
*NRSRO Rating**

2026
HR BBB-
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez
luis.rodriguez@hrratings.com
Asociado Sr.
Analista Responsable



Arantxa Echávarri
arantxa.echavarri@hrratings.com
Analista



Jorge Jiménez
jorge.jimenez@hrratings.com
Analista Sr.



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



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

HR Ratings asignó la calificación de HR BBB- con Perspectiva Estable y de HR3 para Trafalgar SFP

La asignación de las calificaciones para Trafalgar[1] se basa en la fortaleza de sus indicadores de solvencia, así como de su estructura de Gobierno Corporativo para el ordenado desarrollo de su plan de negocio en los próximos periodos. En línea con lo anterior, la SOFIPO presenta un índice de capitalización de 478.8%, razón de apalancamiento de 2.1 veces (x) y razón de cartera vigente a deuda neta de -0.1x al segundo trimestre de 2026 (2T26), siendo niveles de fortaleza, se estima que conforme desarrolle su plan de negocio, estos presenten un ajuste gradual al cerrar en 41.7%, 11.5x y 2.7x al 4T28. Asimismo, se esperaría que derivado del aumento de sus operaciones crediticias, la rentabilidad pase de -19.5% al 2T26 a niveles positivos de 0.4% al 4T27 y 2.1% al 4T28. Por la parte de la calidad de sus activos, el índice de morosidad y morosidad ajustado cerraron en 0.0% al 2T26, sin embargo, conforme la cartera adquiera una mayor madurez, se estima que dichos indicadores incrementen hasta cerrar en 4.4% al 4T28. Por la parte de su estructura de gobierno corporativo, el Consejo de Administración está conformado por ocho miembros y una experiencia acumulada de 248.0 años en distintos sectores, en los que destacan finanzas, legal, cumplimiento y administración, y un nivel de independencia de 25.0%. Así mismo, se considera la estructura de cinco Comités Internos de Trabajo, así como un Comité de Auditoría presidido por un consejero independiente. El equipo directivo se encuentra compuesto por 12 directivos con más de 23.5 años de experiencia promedio en el sector. La calificación determinada considera la incorporación de un *notch* negativo derivado del ajuste en las métricas financieras en los próximos periodos como parte de la ejecución de su plan de negocios.

[1] Trafalgar SFP, S.A. de C.V. Sociedad Financiera Popular (Trafalgar y/o la SOFIPO).

Supuestos y Resultados: TRAFALGAR	Trimestral	Anual	Escenario Base			Escenario Estrés		
(Millones de Pesos)	2T26	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cartera Total	18.4	0.0	275.5	885.5	1,815.2	201.9	644.6	1,291.8
Cartera Vigente	18.4	0.0	274.8	856.8	1,735.6	158.4	481.6	1,123.2
Cartera Vencida	0.0	0.0	0.8	28.7	79.6	43.6	163.0	168.6
Ingresos por Intereses 12m	3.3	1.4	27.2	220.3	445.2	41.0	159.7	256.0
Comisiones Cobradas 12m	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0	0.1
Gastos de Administración 12m	44.6	28.4	37.4	60.2	68.9	45.5	50.3	70.0
Estimaciones Preventivas 12m	0.3	0.0	2.4	12.1	20.0	30.3	83.1	-71.3
Resultado Neto 12m	-51.0	-32.8	-33.4	6.2	70.7	-51.8	-64.6	18.1
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.3%	3.2%	4.4%	21.6%	25.3%	13.1%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	0.3%	3.2%	4.4%	21.6%	25.3%	13.1%
Min Ajustado	-0.3%	0.9%	1.1%	4.6%	5.2%	-1.9%	-3.2%	3.8%
ROA Promedio	-19.5%	-17.0%	-8.1%	0.4%	2.1%	-14.2%	-5.4%	0.7%
Índice de Eficiencia	734.3%	641.4%	593.8%	74.3%	36.6%	189.8%	118.4%	289.5%
Índice de Capitalización	478.8%	100.0%	50.6%	48.3%	41.7%	57.8%	32.3%	29.7%
Razón de Apalancamiento	2.1	2.3	3.0	9.0	11.5	2.8	11.2	14.7
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	-0.1	0.0	11.4	2.7	2.7	2.0	9.1	4.9
Cobro de Activos a Vencimientos de Pasivos	4.3	672.3	2.6	2.2	2.3	3.2	2.5	2.5
Spread de Tasas	-8.7%	0.9%	-4.9%	2.3%	3.2%	-1.0%	-1.4%	-3.0%
Tasa Activa	2.3%	0.9%	7.6%	14.4%	13.5%	12.6%	12.9%	10.1%
Tasa Pasiva	11.0%	0.0%	12.6%	12.1%	10.3%	13.6%	14.3%	13.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la SOFIPO.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario base.

Desempeño Histórico

- **Posición de solvencia sólida mediante un índice de capitalización de 478.8%, una razón de apalancamiento ajustada de 2.1x y razón de cartera vigente a deuda neta de -0.1x al 2T26.** Dado que Trafalgar se encuentra en una etapa temprana de operación, su cartera de crédito aún representa un monto reducido frente a su capital contable, lo que explica que la SOFIPO muestre una posición de solvencia en niveles elevados.
- **Resultado neto 12m negativo de -P$51.0 millones (m) al cierre de junio 2026, consistente con la etapa temprana de operación de Trafalgar.** El resultado neto negativo se atribuye principalmente al bajo volumen de sus operaciones, derivado de la etapa inicial en que se encuentra, por lo cual aún no logran contrarrestar los gastos de administración.
- **Ausencia de cartera vencida al cerrar con un índice de morosidad de 0.0% al 2T26.** La cartera total, integrada por 8 créditos y P$18.4m, se compone en su totalidad por cartera vigente, si bien el corto tiempo transcurrido desde el otorgamiento de los créditos no permite contar aún con un historial de pagos representativo.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Se espera un incremento relevante en la cartera total, lo que llevaría a montos de P$275.5m en 2026, P$885.5m en 2027 y P$1,815.2m en 2028. (vs. P$18.4m al cierre de junio 2026).** El crecimiento de la cartera vendría de la expansión y consolidación de la operación de Trafalgar.
- **Aumento en los niveles de morosidad al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 0.3% al 4T26, 3.2% al 4T27 y 4.4% al 4T28 (vs. 0.0% al 2T26).** Se esperaría un incremento en la morosidad como resultado de la maduración natural de la cartera conforme crezca y origine nuevos créditos.

- **Recuperación gradual de la rentabilidad, con un resultado neto que pasaría de -P$33.4m en 2026 a un resultado positivo de P$6.2m en 2027 y P$70.7m en 2028 (vs. -P$51.0m en junio de 2026).** Lo anterior se explicaría por el fortalecimiento esperado del margen financiero en línea con la expansión de la cartera de crédito, conforme los ingresos generados logren cumplir de manera gradual la estructura de gastos operativos de Trafalgar.
- **Posición de solvencia que se mantendría sólida, con una tendencia decreciente conforme la cartera crezca, al cerrar con un índice de capitalización de 50.6% al 4T26, 48.3% al 4T27 y 41.7% al 4T28 (vs. 478.8% al 2T26).** Dicha disminución del índice de capitalización sería resultado natural de que los activos sujetos a riesgo crezcan a un ritmo mayor que el capital contable, conforme la cartera de crédito se expanda y se refleje el tránsito de Trafalgar de una etapa inicial hacia niveles de solvencia más acordes a su operación. Así mismo, bajo el escenario base proyectado, se consideran aportaciones de capital 12m por P$70.0m en 2027 y P$70.0m en 2028.

Factores Adicionales Considerados

- **Adecuada conformación del Consejo de Administración, con ocho miembros y una independencia de 25.0%.** Los consejeros cuentan con una experiencia promedio de 29.2 años y un acumulado de 248.0 años en sectores como finanzas, legal, cumplimiento y administración.
- **Estructura de comités internos acorde con la etapa de operaciones.** Trafalgar cuenta con cinco comités internos; Auditoría, Riesgos, Remuneración, Comunicación y Control (PLD)[2] y Crédito. Entre ellos destaca el Comité de Auditoría, que sesiona de manera trimestral y cuenta con la participación de un consejero independiente.
- **Equipo directivo con amplia experiencia en el sector financiero.** El equipo se compone de 12 directivos con una experiencia promedio de 23.5 años y un acumulado de 283.0 años, lo que HR Ratings considera una fortaleza para su gestión.
- **Concentración geográfica de la cartera en la región centro del país.** La cartera de crédito de Trafalgar se concentra principalmente en la Ciudad de México con el 92.1%, mientras que el 7.9% restante se ubica en Quintana Roo. Dicha concentración geográfica representa un factor de riesgo a monitorear conforme la cartera crezca, debido a la limitada exposición del portafolio.
- **Ausencia de historial de pagos representativo de la cartera.** Debido a la etapa temprana de operación de Trafalgar, la cartera no cuenta con cartera vencida ni con un historial de pagos suficiente para evaluar su comportamiento.
- **Diversificación limitada del portafolio por el reducido número de créditos.** Al cierre de junio 2026, la cartera de Trafalgar cuenta con 8 créditos. No obstante, su política interna implica un nivel máximo de concentración de 1.5x al capital contable.
- **Fondeo concentrado en la captación tradicional, principalmente a la vista.** Al cierre de junio de 2026, Trafalgar no contaba con líneas de crédito ni otras herramientas de fondeo institucional, por lo que su operación se fondeó con la captación tradicional y capital contable. La captación ascendió a P$134.0m, integrada en 98.6% por depósitos de exigibilidad inmediata (P$132.1m) y en 1.4% por depósitos a plazo (P$1.9m).

2 Prevención de Lavado de Dinero.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mayor diversificación en sus fuentes de fondeo.** Disminución de la concentración de sus diez principales ahorradores de captación a niveles inferiores de 35.0%, así como la disponibilidad de herramientas de fondeo igual o superior al 25.0%. Así mismo, a menor concentración por fondeador, a niveles inferiores de 75.0% podrían tener un impacto positivo en la evaluación cualitativa de herramientas de fondeo.
- **Desarrollo, implementación y seguimiento continuo de las actividades de auditoría interna.** La práctica continua del desarrollo de actividad de auditoría interna que permita evaluar la efectividad de los controles internos de la SOFIPO en el desarrollo de sus actividades.
- **Desarrollo e implementación continua de planes de capacitación.** La constante capacitación de sus colaboradores, promedio de 20 horas, que permita mantener su adecuada capacitación para el desarrollo de sus funciones.
- **Fortaleza en niveles de solvencia, con un índice de capitalización por niveles de 40.0% de forma sostenida.** Una solvencia sólida en los indicadores de Trafalgar, aun con el crecimiento esperado de la cartera, permitiría una mejora en la calificación.
- **Mejora sostenida en la rentabilidad, que lleve a un ROA Promedio superior a 2.5%.** La generación constante de utilidades netas impactaría de manera favorable la rentabilidad de Trafalgar y, a su vez, podría impactar positivamente en la calificación.
- **Indicadores de morosidad por debajo de 5.0% de manera constante.** Con ello, la SOFIPO presentaría niveles de morosidad manejables acorde al nicho de mercado que busca atender.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de la cartera, con un índice de morosidad y morosidad ajustado igual o superior a 7.0% de forma sostenida.** Un deterioro en la calidad de la cartera, conforme esta madure y se consolide un mayor historial de pagos, reflejaría un menor control de operaciones de Trafalgar, lo que se asociaría a mayores estimaciones preventivas, presionando la rentabilidad de la SOFIPO.
- **Disminución en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización por debajo de 35.0%, una razón de apalancamiento ajustada por arriba de 5.0x y una razón de cartera de crédito vigente a deuda neta por debajo de 1.0x en forma sostenida.** En caso de que la cartera de crédito crezca a un ritmo mayor al esperado sin el respaldo de capitalizaciones adicionales, Trafalgar dependería en mayor medida de fondeo externo para sostener el crecimiento, lo que presionaría su nivel de solvencia y su capacidad de cubrir obligaciones con cartera vigente, de manera que impacte negativamente la calificación.
- **Constante generación de resultados netos negativos.** Retrasos en el plan de negocios que deriven en una dificultad para alcanzar su punto de equilibrio, llevando con ello a que la SOFIPO presente dependencia en la aportación de capital adicional para mantener sus operaciones.

Balance: TRAFALGAR (Millones de Pesos)	Anual				Trimestral
Escenario Base	2025	2026P*	2027P	2028P	2T26
ACTIVO	**192.9**	**759.6**	**2,406.0**	**4,289.4**	**405.9**
Disponibilidades	128.5	318.4	392.5	453.7	317.6
Inversiones en valores	22.0	108.6	1,088.8	2,006.6	5.2
Total Cartera de Crédito Neto	**0.0**	**273.2**	**871.1**	**1,780.8**	**18.1**
Cartera de Crédito Total	**0.0**	**275.5**	**885.5**	**1,815.2**	**18.4**
Cartera de crédito vigente	**0.0**	**274.8**	**856.8**	**1,735.6**	**18.4**
Créditos comerciales	0.0	274.8	856.8	1,735.6	18.4
Cartera de crédito vencida	**0.0**	**0.8**	**28.7**	**79.6**	**0.0**
Créditos vencidos comerciales	0.0	0.8	28.7	79.6	0.0
Estim. Preventiva para riesgos crediticios	0.0	-2.4	-14.4	-34.4	-0.3
Otros Activos	**42.5**	**59.4**	**53.6**	**48.2**	**65.1**
Otras cuentas por cobrar	3.7	7.9	7.9	7.9	7.9
Inmuebles, mobiliario y equipo	2.3	26.9	21.2	15.7	3.3
Otros activos misc.	36.5	24.5	24.5	24.5	53.8
Pasivo	**134.8**	**634.9**	**2,205.1**	**3,947.7**	**265.9**
Captación tradicional	**0.4**	**451.3**	**1,801.8**	**3,094.5**	**134.0**
Depósitos de exigibilidad inmediata	0.4	256.3	896.0	1,584.5	132.1
Depósitos a plazo	0.0	195.0	905.8	1,510.0	1.9
Otras cuentas por pagar	134.4	131.6	131.6	131.6	131.6
Créditos diferidos y cobros anticipados	0.0	52.0	271.7	721.6	0.3
CAPITAL CONTABLE	**58.2**	**124.8**	**201.0**	**341.7**	**140.0**
Capital mayoritario	**58.2**	**124.8**	**201.0**	**341.7**	**140.0**
Capital contribuido	**95.0**	**195.0**	**265.0**	**335.0**	**195.0**
Capital social	95.0	50.0	120.0	190.0	50.0
Aportaciones para futuros aumentos de capital	0.0	145.0	145.0	145.0	145.0
Capital ganado	**-36.8**	**-70.2**	**-64.0**	**6.7**	**-55.0**
Resultado de ejercicios anteriores	-4.0	-36.8	-70.2	-64.0	-36.8
Resultado neto mayoritario	-32.8	-33.4	6.2	70.7	-18.2
Deuda Neta	**-15.7**	**155.8**	**452.1**	**765.7**	**-57.1**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la SOFIPO.

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

Edo. de Resultados: TRAFALGAR (Millones de Pesos)	Anual				Acumulado
Escenario Base	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**2T26**
Ingresos por intereses	1.4	27.2	220.3	445.2	3.3
Gastos por intereses (menos)	0.0	20.8	138.1	254.5	5.0
Margen Financiero	**1.4**	**6.4**	**82.2**	**190.7**	**-1.7**
Estimaciones Preventivas para riesgos crediticios (menos)	0.0	2.4	12.1	20.0	0.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgo Crediticio	**1.4**	**4.1**	**70.1**	**170.7**	**-1.9**
Comisiones y tarifas cobradas (mas)	0.0	0.0	0.1	0.2	0.0
Comisiones y tarifas pagadas (menos)	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0
Otros Ingresos y Resul. por intermediación (mas)	-5.7	-0.2	-1.3	-2.2	0.0
INGRESOS (EGRESOS) TOTALES DE LA OPERACIÓN	**-4.4**	**3.9**	**69.0**	**168.6**	**-1.9**
Gastos de administración y promoción (menos)	28.4	37.4	60.2	68.9	16.2
RESULTADO ANTES DE ISR Y PTU	**-32.8**	**-33.4**	**8.7**	**99.6**	**-18.2**
ISR y PTU Causado (menos)	0.0	0.0	2.6	29.9	0.0
ISR y PTU Diferidos (menos)	0.0	0.0	-0.1	-1.0	0.0
RESULTADO NETO	**-32.8**	**-33.4**	**6.2**	**70.7**	**-18.2**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la SOFIPO.

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

Métricas Financieras Modelo Base	2025	2026P*	2027P	2028P	2T26
Índice de Morosidad	0.0%	0.3%	3.2%	4.4%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.3%	3.2%	4.4%	0.0%
Min Ajustado	0.9%	1.1%	4.6%	5.2%	-0.3%
ROA Promedio	-17.0%	-8.1%	0.4%	2.1%	-19.5%
Índice de Eficiencia	641.4%	593.8%	74.3%	36.6%	734.3%
Índice de Capitalización	100.0%	50.6%	48.3%	41.7%	478.8%
Razón de Apalancamiento	2.3	3.0	9.0	11.5	2.1
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	0.0	11.4	2.7	2.7	-0.1
Cobro de Activos a Vencimientos de Pasivos	672.3	2.6	2.2	2.3	4.3
Spread de Tasas	0.9%	-4.9%	2.3%	3.2%	-8.7%
Tasa Activa	0.9%	7.6%	14.4%	13.5%	2.3%
Tasa Pasiva	0.0%	12.6%	12.1%	10.3%	11.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la SOFIPO.

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

Flujo Libre de Efectivo: TRAFALGAR (Millones de Pesos)	Anual				Acumulado
Escenario Base	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**2T26**
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Resultado Neto del Periodo	-32.8	-33.4	6.2	70.7	-18.2
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo	**0.0**	**3.8**	**19.8**	**25.9**	**0.3**
Provisiones Preventivas para riesgos crediticios	0.0	2.4	12.1	20.0	0.3
Depreciación y Amortización	0.0	1.4	7.7	5.9	0.0
Flujo Generado por Resultado Neto	**-32.8**	**-29.6**	**26.0**	**96.6**	**-17.9**
Inversiones en valores	-22.0	-86.6	-980.2	-917.8	16.8
Aumento en la cartera de credito	0.0	-275.5	-609.9	-929.7	-18.4
Otras Cuentas por Cobrar	-3.7	-4.3	0.0	0.0	-4.3
Otros activos misc.	-36.5	12.1	0.0	0.0	-17.3
Captacion	0.4	450.9	1,350.5	1,292.8	133.6
Otras Cuentas por Pagar	134.4	-2.8	0.0	0.0	-2.8
Creditos diferidos y cobros anticipados	0.0	52.0	219.7	449.9	0.3
Aumento por partidas relacionadas con la operación	**72.6**	**145.7**	**-20.0**	**-104.9**	**108.0**
Recursos Generados en la Operación	**39.8**	**116.0**	**6.0**	**-8.2**	**90.1**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	**91.0**	**100.0**	**70.0**	**70.0**	**100.0**
Aportaciones al capital social en efectivo	95.0	100.0	70.0	70.0	100.0
Pago de dividendos en efectivo	-4.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**-2.3**	**-26.0**	**-2.0**	**-0.5**	**-1.0**
Adquisición de mobiliario y equipo	-2.3	-26.0	-2.0	-0.5	-1.0
CAMBIO EN EFECTIVO	**128.5**	**190.0**	**74.0**	**61.3**	**189.1**
Disponibilidad al principio del periodo	0.0	128.5	318.4	392.5	128.5
Disponibilidades al final del periodo	**128.5**	**318.4**	**392.5**	**453.7**	**317.6**
Flujo Libre de Efectivo	**-69.3**	**38.2**	**265.5**	**572.5**	**-34.6**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la SOFIPO.

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

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2025	2026P*	2027P	2028P	2T26
Resultado Neto	-32.8	-33.4	6.2	70.7	-18.2
+ Partidas en el Resultado Neto que no Implican Efectivo	0.0	3.8	19.8	25.9	0.3
+ Estimaciones Preventivas	0.0	2.4	12.1	20.0	0.3
- Castigos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Depreciación	0.0	1.4	7.7	5.9	0.0
+ Otras cuentas por cobrar	-36.5	12.1	0.0	0.0	-17.3
+ Otras cuentas por pagar	0.0	52.0	219.7	449.9	0.3
Flujo Libre de Efectivo	-69.3	38.2	265.5	572.5	-34.6

Balance: TRAFALGAR (Millones de Pesos)	Anual				Trimestral
Escenario Estrés	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**2T26**
ACTIVO	**192.9**	**599.4**	**1,768.8**	**3,270.6**	**405.9**
Disponibilidades	128.5	304.9	354.0	426.5	317.6
Inversiones en valores	22.0	84.5	846.9	1,560.7	5.2
Total Cartera de Crédito Neto	**0.0**	**171.6**	**531.2**	**1,249.7**	**18.1**
Cartera de Crédito Total	**0.0**	**201.9**	**644.6**	**1,291.8**	**18.4**
Cartera de crédito vigente	**0.0**	**158.4**	**481.6**	**1,123.2**	**18.4**
Créditos comerciales	0.0	158.4	481.6	1,123.2	18.4
Cartera de crédito vencida	**0.0**	**43.6**	**163.0**	**168.6**	**0.0**
Créditos vencidos comerciales	0.0	43.6	163.0	168.6	0.0
Estim. Preventiva para riesgos crediticios	0.0	-30.3	-113.5	-42.2	-0.3
Otros Activos	**42.5**	**38.5**	**36.8**	**33.7**	**65.1**
Otras cuentas por cobrar	3.7	6.0	6.0	6.0	7.9
Inmuebles, mobiliario y equipo	2.3	12.5	10.8	7.7	3.3
Otros activos misc.	36.5	20.0	20.0	20.0	53.8
Pasivo	**134.8**	**493.1**	**1,657.1**	**3,070.7**	**265.9**
Captación tradicional	**0.4**	**309.5**	**1,253.8**	**2,217.5**	**134.0**
Depósitos de exigibilidad inmediata	0.4	281.1	868.8	1,080.0	132.1
Depósitos a plazo	0.0	28.5	385.0	1,137.5	1.9
Otras cuentas por pagar	134.4	131.6	131.6	131.6	131.6
Créditos diferidos y cobros anticipados	0.0	52.0	271.7	721.6	0.3
CAPITAL CONTABLE	**58.2**	**106.3**	**111.8**	**199.9**	**140.0**
Capital mayoritario	**58.2**	**106.3**	**111.8**	**199.9**	**140.0**
Capital contribuido	**95.0**	**195.0**	**265.0**	**335.0**	**195.0**
Capital social	95.0	50.0	120.0	190.0	50.0
Aportaciones para futuros aumentos de capital	0.0	145.0	145.0	145.0	145.0
Capital ganado	**-36.8**	**-88.7**	**-153.2**	**-135.1**	**-55.0**
Resultado de ejercicios anteriores	-4.0	-36.8	-88.7	-153.2	-36.8
Resultado neto mayoritario	-32.8	-51.8	-64.6	18.1	-18.2
Deuda Neta	**-15.7**	**51.8**	**184.6**	**362.0**	**-57.1**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la SOFIPO.

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

Edo. de Resultados: TRAFALGAR (Millones de Pesos)	Anual				Acumulado
Escenario Estrés	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**2T26**
Ingresos por intereses	1.4	41.0	159.7	256.0	3.3
Gastos por intereses (menos)	0.0	16.8	116.0	229.7	5.0
Margen Financiero	**1.4**	**24.1**	**43.7**	**26.3**	**-1.7**
Estimaciones Preventivas para riesgos crediticios (menos)	0.0	30.3	83.1	-71.3	0.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgo Crediticio	**1.4**	**-6.2**	**-39.5**	**97.6**	**-1.9**
Comisiones y tarifas cobradas (mas)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
Comisiones y tarifas pagadas (menos)	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0
Otros Ingresos y Resul. por intermediación (mas)	-5.7	-0.2	-1.3	-2.2	0.0
INGRESOS (EGRESOS) TOTALES DE LA OPERACIÓN	**-4.4**	**-6.4**	**-40.7**	**95.5**	**-1.9**
Gastos de administración y promoción (menos)	28.4	45.5	50.3	70.0	16.2
RESULTADO ANTES DE ISR Y PTU	**-32.8**	**-51.8**	**-90.9**	**25.5**	**-18.2**
ISR y PTU Causado (menos)	0.0	0.0	-27.3	7.7	0.0
ISR y PTU Diferidos (menos)	0.0	0.0	0.9	-0.3	0.0
RESULTADO NETO	**-32.8**	**-51.8**	**-64.6**	**18.1**	**-18.2**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la SOFIPO.

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

Métricas Financieras Modelo Estrés	2025	2026P*	2027P	2028P	2T26
Índice de Morosidad	0.0%	21.6%	25.3%	13.1%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	21.6%	25.3%	13.1%	0.0%
Min Ajustado	0.9%	-1.9%	-3.2%	3.8%	-0.3%
ROA Promedio	-17.0%	-14.2%	-5.4%	0.7%	-19.5%
Índice de Eficiencia	641.4%	189.8%	118.4%	289.5%	734.3%
Índice de Capitalización	100.0%	57.8%	32.3%	29.7%	478.8%
Razón de Apalancamiento	2.3	2.8	11.2	14.7	2.1
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	0.0	-2.0	9.1	4.9	-0.1
Cobro de Activos a Vencimientos de Pasivos	672.3	3.2	2.5	2.5	4.3
Spread de Tasas	0.9%	-1.0%	-1.4%	-3.0%	-8.7%
Tasa Activa	0.9%	12.6%	12.9%	10.1%	2.3%
Tasa Pasiva	0.0%	13.6%	14.3%	13.0%	11.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la SOFIPO.

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

Flujo Libre de Efectivo: TRAFALGAR (Millones de Pesos)	Anual				Acumulado
Escenario Estrés	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**2T26**
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Resultado Neto del Periodo	-32.8	-51.8	-64.6	18.1	-18.2
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo	**0.0**	**31.2**	**86.8**	**-67.7**	**0.3**
Provisiones Preventivas para riesgos crediticios	0.0	30.3	83.1	-71.3	0.3
Depreciación y Amortización	0.0	0.9	3.7	3.6	0.0
Flujo Generado por Resultado Neto	**-32.8**	**-20.6**	**22.3**	**-49.6**	**-17.9**
Inversiones en valores	-22.0	-62.5	-762.4	-713.9	16.8
Aumento en la cartera de credito	0.0	-201.9	-442.7	-647.2	-18.4
Otras Cuentas por Cobrar	-3.7	-2.3	0.0	0.0	-4.3
Otros activos misc.	-36.5	16.5	0.0	0.0	-17.3
Captacion	0.4	309.1	944.2	963.8	133.6
Otras Cuentas por Pagar	134.4	-2.8	0.0	0.0	-2.8
Creditos diferidos y cobros anticipados	0.0	52.0	219.7	449.9	0.3
Aumento por partidas relacionadas con la operación	**72.6**	**108.1**	**-41.2**	**52.6**	**108.0**
Recursos Generados en la Operación	**39.8**	**87.4**	**-18.9**	**3.0**	**90.1**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	**91.0**	**100.0**	**70.0**	**70.0**	**100.0**
Aportaciones al capital social en efectivo	95.0	100.0	70.0	70.0	100.0
Pago de dividendos en efectivo	-4.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**-2.3**	**-11.0**	**-2.0**	**-0.5**	**-1.0**
Adquisición de mobiliario y equipo	-2.3	-11.0	-2.0	-0.5	-1.0
CAMBIO EN EFECTIVO	**128.5**	**176.4**	**49.1**	**72.5**	**189.1**
Disponibilidad al principio del periodo	0.0	128.5	304.9	354.0	128.5
Disponibilidades al final del periodo	**128.5**	**304.9**	**354.0**	**426.5**	**317.6**
Flujo Libre de Efectivo	**-69.3**	**79.1**	**328.8**	**332.6**	**-34.6**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral proporcionada por la SOFIPO.

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

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2025	2026P*	2027P	2028P	2T26
Resultado Neto	-32.8	-51.8	-64.6	18.1	-18.2
+ Partidas en el Resultado Neto que no Implican Efectivo	0.0	31.2	86.8	-67.7	0.3
+ Estimaciones Preventivas	0.0	30.3	83.1	-71.3	0.3
- Castigos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Depreciación	0.0	0.9	3.7	3.6	0.0
+ Otras cuentas por cobrar	-36.5	16.5	0.0	0.0	-17.3
+ Otras cuentas por pagar	0.0	52.0	219.7	449.9	0.3
Flujo Libre de Efectivo	-69.3	79.1	328.8	332.6	-34.6

Glosario

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

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios + Préstamos de Socios y Otros Organismos – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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 Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios y de Otros Organismos + Préstamos de Socios.

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

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

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable 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.

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**	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T23 – 2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Con información financiera trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C.
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 de 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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com