

Naranja Digital Compañía Financiera S.A.U.

Factores relevantes de la calificación

Fuerte Franquicia. El ecosistema Naranja X, integrado por Naranja Digital y Tarjeta Naranja tiene presencia en todas las provincias a través de una amplia red de sucursales. Por su parte, Naranja Digital cuenta con una dotación de 49 empleados (apalancada a su vez por la estructura de Tarjeta Naranja) que atienden a más de 7,4 millones de cuentas activas, habiendo generado a mar'25 \$600 mil millones de préstamos y contando con un 4,6% del share en préstamos personales y un 2,4% por caja de ahorros. Mas de 130 mil comercios utilizan las soluciones de pago y poseen convenios y promociones con los principales hipermercados del país.

Buen desempeño operativo y niveles de ingresos. Naranja Digital detenta una sólida capacidad de generación de ingresos sustentada una base de clientes diversificada. A mar'25 el resultado operativo representa un ROAA y ROAE de 7,6% y 117,9%, respectivamente. El mismo muestra un crecimiento interanual del 31,5% y trimestral del 117%. En tanto, ND continúa mostrando mejoras en sus indicadores de eficiencia con gastos de administración que representan un 30,7% de los ingresos y un 8,5% de los activos rentables (vs 38,9% y 13,3%, respectivamente a dic'24). Los cargos por incobrabilidad representan un 12,5% de los activos rentables y un incremento del 5,7% trimestral, ejerciendo mayor presión sobre los resultados y explicados por el incremento de la mora durante los últimos meses.

FIX espera y un mayor crecimiento de los ingresos por prestamos en línea con la recuperación del crédito, a la vez que, se podría esperar un mayor costo económico de la cartera.

Adecuada calidad de activos. A mar'25 la cartera irregular representaba el 8,8% de los préstamos otorgados (únicamente cartera de consumo) superior a lo presentado en dic'24 (7,7%). Por su parte, las provisiones cubren un 114,5% de la cartera irregular y un 10% de los préstamos totales de Naranja Digital. FIX estima probable que la irregularidad del sistema financiero se incremente con el progresivo crecimiento del endeudamiento de las empresas y personas, pero dentro de márgenes saludables. Asimismo, se prevé que la calidad de la cartera conserve niveles saludables para el modelo de negocio, soportado en el prudente apetito de riesgo de Naranja y las mejoras en sus procesos de otorgamiento y scoring propio.

Mejora en los niveles de capital, aunque persisten presiones. A mar'25 el capital tangible representa el 6,0% de los Activos Tangibles en balance (3,7% a dic'24). El incremento esta explicado por aportes del accionista. FIX estima que el apalancamiento de Naranja continúe en adecuados niveles dada su buena generación de ingresos y control de riesgos.

Adecuado nivel de liquidez y estructura de fondeo A mar'25 dado su modelo de negocio la mayor parte de su fondeo se concentra en depósitos en caja de ahorro (74,6%) y plazo fijo (11,6%) mientras que el capital representa el 7,6% de los activos. La cobertura de liquidez inmediata (anexo III) alcanza el 51,3% de los depósitos totales y pasivos financieros a 90 días.

Sensibilidad de la calificación

Crecimiento de su franquicia y desempeño. Una expansión de su franquicia, que involucre el crecimiento sostenible de los depósitos y activos, ubicando su participación entre las primeras diez entidades del sistema, sin afectar el capital, y en conjunto con una buena calidad de activos podrían derivar en una suba de las calificaciones.

Capitalización y cartera irregular. Un deterioro significativo en sus niveles de capital, así como un crecimiento en la mora que afecten al desempeño de la compañía, podrían ejercer presiones en las calificaciones.

Informe Integral

Calificaciones

Endeudamiento de Largo Plazo AA(arg)
 Endeudamiento de Corto Plazo A1+(arg)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

Naranja Digital Compañía Financiera S.A.U.		
Millones ARS	31/03/25	31/03/24
Activos (USD, mill.)*	1.643,3	535,5
Activos	1.764.706,7	575.096,8
Patrimonio Neto	133.994,4	44.600,1
Resultado Neto	15.947,6	9.114,5
ROAA (%)	3,7	6,4
ROAE (%)	57,3	92,4
Capital Tangible / Activos Tangibles	6,0	7,2

* Tipo de Cambio: \$/USD 1073,875 al 31/03/25

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrada ante la CNV, Marzo 2024

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Entidades Financieras, 20 abril, 2024

Perspectivas Sectoriales - Argentina, 11 noviembre 2024.

Naranja Digital

Analistas

Analista Principal
 German Nicolas Di Santo
 Analista
german.disanto@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Analista Secundario
 Dario Logiodice
 Director
Dario.logiodice@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Responsable del Sector
 Ma. Fernanda López
 Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
 +54 11 5235 8150

Riesgo de liquidez. Si bien para los niveles actuales y dado el historial es poco probable, un menor volumen de activos líquidos que afecte los niveles de cobertura de depósitos y pasivos a corto plazo podrían ejercer presiones en las calificaciones.

Perfil

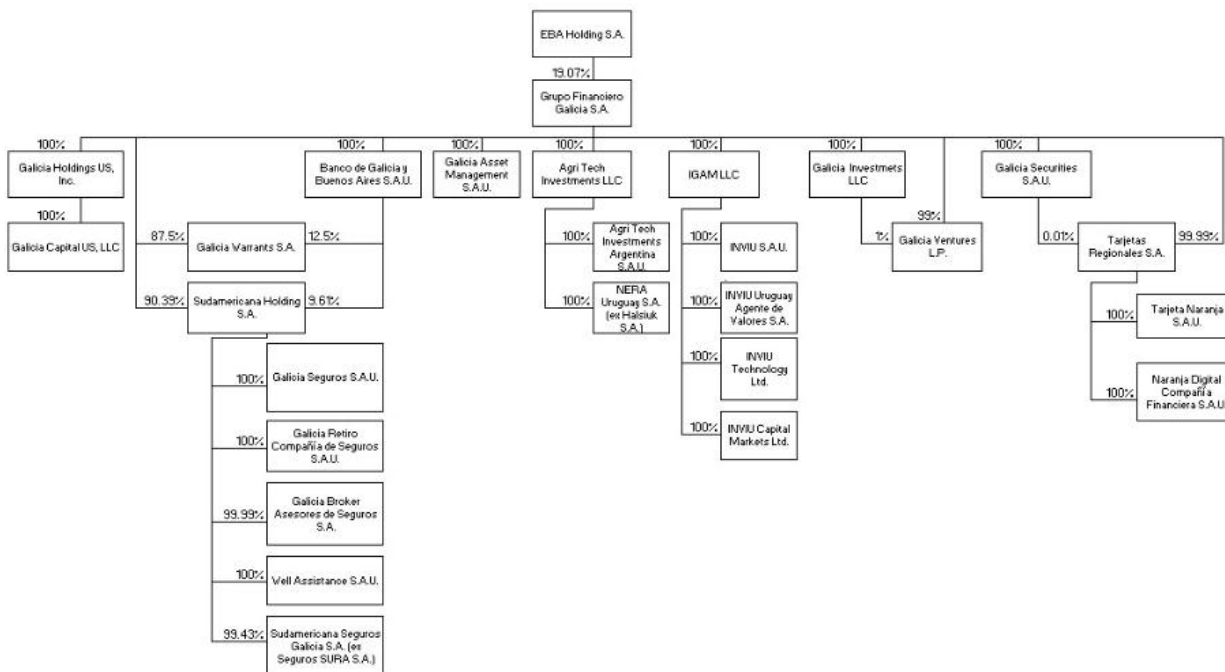
Naranja Digital es una compañía orientada a brindar soluciones financieras, propiedad de Tarjetas Regionales S.A. (una compañía cuyo accionista principal con el 99,9% es el Grupo Financiero Galicia).

La sociedad ofrece un amplio abanico de productos y servicios los cuales incluyen: caja de ahorro en pesos y dólares, pagos por medio de su App, seguros, transferencias, cuentas remuneradas y acceso a diversos tipos de inversiones, entre otras. En 2021 se perfeccionó un acuerdo de oferta de licencia de la Marca Naranja X en conjunto con Tarjeta Naranja, pasando a formar parte ambas del mismo ecosistema. Dicha oferta prevé un plazo de duración de cinco años, con la opción de prórrogas sucesivas por el mismo periodo de tiempo.

Naranja X por medio de su presencia en todas las provincias a través de su amplia red de sucursales, sus tarjetas y su App, brinda una gestión integral de las finanzas personales, basadas en el usuario, permitiendo el acceso al sistema financiero a todas las personas e impulsando la inclusión financiera.

El ecosistema a marzo de 2025 poseía más de 7,4 millones de cuentas abiertas, más de 16 millones de tarjetas emitidas (crédito y débito), más de 130 mil comercios adheridos y más de \$600.000 millones en préstamos otorgados. A abr'25 la participación de mercado en préstamos personales era del 4,6% y aproximadamente un 8,5% en pagos minoristas.

La compañía está en constante transformación digital, brindando nuevas soluciones y productos para favorecer la inclusión financiera, a la vez que mejora la eficiencia en sus operaciones aprovechando la venta cruzada mediante sus canales digitales.



Desempeño

Entorno Operativo

FIX mantiene una perspectiva estable para las entidades financieras de consumo, incluyendo entidades financieras no bancarias, en un contexto que comienza a mostrar señales de normalización macroeconómica. Durante los últimos meses se consolidó una desaceleración

en los niveles de inflación, acompañada por una reducción gradual de las tasas de interés, lo que generó condiciones más favorables para la demanda de crédito.

A partir de marzo de 2024 este escenario propició un acelerado crecimiento en las originaciones. No obstante, se han observado incrementos en los indicadores de morosidad, que han llevado al ajuste de modelos de originación y recalibración de scores crediticios por parte de las entidades durante el primer trimestre de 2025. En este marco, las políticas de otorgamiento y control se han vuelto más conservadoras, con el objetivo de mantener la calidad de las carteras en niveles razonables. En esta línea, FIX considera que los niveles de morosidad se encuentran dentro de lo esperado para el segmento en el que operan estas entidades y en parámetros gestionables, acordes a los márgenes de intereses que registran. Se estima que el riesgo crediticio tendería a estabilizarse en el corto plazo, en niveles superiores a los de 2024.

En cuanto a los spreads, es probable una relativa compresión, producto de una mayor competencia en la colocación y tasas pasivas descendentes, pero aún elevadas. Esta situación, junto con los mayores cargos por incobrabilidad podrían presionar en parte los márgenes operativos. Sin embargo, debido al fuerte crecimiento de los préstamos en términos reales, y la cartera con devengamiento, se espera que los retornos sean positivos.

FIX destaca que las entidades financieras de consumo han mostrado resiliencia operativa, adaptándose con rapidez a las nuevas condiciones del mercado y preservando buenos niveles de capitalización y liquidez.

En síntesis, FIX proyecta un escenario de consolidación para fines de 2025, en el cual las entidades de consumo podrán mantener un buen desempeño, mediante una adecuada gestión del riesgo crediticio, un mayor volumen de originación y un uso más intensivo del capital, aunque con márgenes algo más estrechos.

Naranja Digital Compañía Financiera S.A.U.

Estado de Resultados

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	31 mar 2025		31 dic 2024		31 mar 2024		31 dic 2023		31 dic 2022	
	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	135.868,0	34,05	361.271,9	21,48	64.191,3	46,08	69.389,6	12,70	129,6	0,19
2. Otros Intereses Cobrados	11.771,3	2,95	152.461,3	9,07	64.354,7	46,19	216.524,1	39,64	9.642,4	13,82
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	147.639,3	37,00	513.733,2	30,55	128.546,0	92,27	285.913,7	52,35	9.772,1	14,00
5. Intereses por depósitos	88.012,3	22,06	273.517,4	16,26	67.198,5	48,23	208.318,7	38,14	9.204,0	13,19
6. Otros Intereses Pagados	94,3	0,02	1.903,7	0,11	976,2	0,70	869,4	0,16	99,5	0,14
7. Total Intereses Pagados	88.106,6	22,08	275.421,1	16,38	68.174,7	48,93	209.188,1	38,30	9.303,5	13,33
8. Ingresos Netos por Intereses	59.532,7	14,92	238.312,0	14,17	60.371,3	43,33	76.725,6	14,05	468,6	0,67
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	48.966,1	12,27	60.738,3	3,61	31,4	0,02	4.095,6	0,75	3.362,6	4,82
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	-1.202,2	-0,30	-12.392,3	-0,74	-3.113,4	-2,23	-10.816,2	-1,98	-2.200,6	-3,15
14. Otros Ingresos Operacionales	12.360,5	3,10	37.441,5	2,23	6.991,7	5,02	9.686,9	1,77	458,2	0,66
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	60.124,4	15,07	85.787,4	5,10	3.909,6	2,81	2.966,3	0,54	1.620,2	2,32
16. Gastos de Personal	2.025,7	0,51	6.463,7	0,38	1.763,7	1,27	6.157,7	1,13	2.262,2	3,24
17. Otros Gastos Administrativos	34.751,8	8,71	119.524,5	7,11	24.604,8	17,66	59.049,3	10,81	6.398,5	9,17
18. Total Gastos de Administración	36.777,5	9,22	125.988,2	7,49	26.368,6	18,93	65.206,9	11,94	8.660,7	12,41
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	82.879,6	20,77	198.111,2	11,78	37.912,3	27,21	14.484,9	2,65	(6.572,0)	(9,42)
21. Cargos por Incobrabilidad	50.078,1	12,55	102.657,3	6,10	12.985,0	9,32	7.680,5	1,41	20,6	0,03
22. Cargos por Otras Provisiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	32.801,5	8,22	95.454,0	5,68	24.927,3	17,89	6.804,4	1,25	(6.592,6)	(9,45)
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	-7.686,5	-1,93	-33.184,7	-1,97	-11.953,3	-8,58	-20.659,5	-3,78	-1.803,9	-2,58
29. Resultado Antes de Impuestos	25.115,0	6,29	62.269,3	3,70	12.974,0	9,31	(13.855,1)	(2,54)	(8.396,4)	(12,03)
30. Impuesto a las Ganancias	9.167,4	2,30	5.575,1	0,33	3.859,4	2,77	3.245,1	0,59	-1.340,3	-1,92
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	15.947,6	4,00	56.694,1	3,37	9.114,5	6,54	(17.100,2)	(3,13)	(7.056,1)	(10,11)
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	15.947,6	4,00	56.694,1	3,37	9.114,5	6,54	(17.100,2)	(3,13)	(7.056,1)	(10,11)
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	15.947,6	4,00	56.694,1	3,37	9.114,5	6,54	-17.100,2	-3,13	-7.056,1	-10,11
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Naranja Digital Compañía Financiera S.A.U.

Estado de Situación Patrimonial

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	31 mar 2025		31 dic 2024		31 mar 2024		31 dic 2023		31 dic 2022	
	3 meses ARS mill	Como % de	Anual ARS mill	Como % de	3 meses ARS mill	Como % de	Anual ARS mill	Como % de	Anual ARS mill	Como % de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	715.040,5	40,52	548.752,8	31,30	198.938,1	34,59	158.277,9	27,24	876,0	1,15
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	29.479,8	1,67	73.609,9	4,20	105.342,5	18,32	66.740,6	11,48	2.394,7	3,14
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	74.783,3	4,24	50.539,0	2,88	15.774,3	2,74	5.996,6	1,03	20,6	0,03
7. Préstamos Netos de Previsiones	669.736,9	37,95	571.823,7	32,61	288.506,3	50,17	219.021,9	37,69	3.250,0	4,26
8. Préstamos Brutos	744.520,3	42,19	622.362,8	35,49	304.280,7	52,91	225.018,5	38,72	3.270,6	4,28
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	65.310,4	3,70	47.989,7	2,74	12.163,8	2,12	3.264,5	0,56	n.a.	-
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	70.167,7	3,98	101.729,5	5,80	208.105,2	36,19	261.248,4	44,95	52.694,4	68,99
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	474,4	0,62
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	35,0	0,01	45,2	0,01	1,5	0,00
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	213.313,7	12,09	163.803,2	9,34	52.219,3	9,08	63.486,0	10,92	12.953,8	16,96
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	642.981,0	36,44	844.320,2	48,15	8.402,8	1,46	2.363,0	0,41	411,9	0,54
8. Total de Títulos Valores	926.462,5	52,50	1.109.852,8	63,29	268.762,2	46,73	327.142,6	56,29	66.536,0	87,11
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	1.596.199,4	90,45	1.681.676,6	95,91	557.268,5	96,90	546.164,5	93,98	69.786,0	91,37
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	134.838,5	7,64	38.094,2	2,17	10.868,1	1,89	17.874,3	3,08	955,9	1,25
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	568,1	0,10	431,0	0,56
5. Llave de Negocio	338,9	0,02	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	542,3	0,03	1.152,3	0,20	1.355,7	0,23	817,3	1,07
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	29.306,5	1,66	26.639,7	1,52	2.433,7	0,42	6.085,2	1,05	3.115,9	4,08
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	4.023,3	0,23	6.514,8	0,37	3.374,1	0,59	9.088,0	1,56	1.273,2	1,67
11. Total de Activos	1.764.706,7	100,00	1.753.467,6	100,00	575.096,8	100,00	581.135,9	100,00	76.379,3	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	1.315.593,2	74,55	1.475.143,4	84,13	420.264,8	73,08	438.408,2	75,44	49.741,8	65,12
3. Plazo Fijo	204.424,9	11,58	64.625,1	3,69	41.060,1	7,14	47.662,8	8,20	14.029,6	18,37
4. Total de Depósitos de clientes	1.520.018,1	86,13	1.539.768,5	87,81	461.324,9	80,22	486.071,0	83,64	63.771,4	83,49
5. Préstamos de Entidades Financieras	6.306,0	0,36	4.676,4	0,27	0,2	0,00	n.a.	-	n.a.	-
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	n.a.	-	n.a.	-	59.674,4	10,38	47.725,7	8,21	3.086,4	4,04
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo	1.526.324,1	86,49	1.544.444,9	88,08	520.999,5	90,59	533.796,8	91,85	66.857,9	87,53
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	44.301,1	2,51	72.707,5	4,15	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Total de Pasivos Onerosos	1.570.625,2	89,00	1.617.152,4	92,23	520.999,5	90,59	533.796,8	91,85	66.857,9	87,53
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Pasivos Impositivos corrientes	35.558,1	2,01	25.756,8	1,47	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Pasivos no onerosos	24.529,0	1,39	18.854,2	1,08	9.497,2	1,65	11.903,1	2,05	1.250,4	1,64
6. Total de Pasivos	1.630.712,2	92,41	1.661.763,4	94,77	530.496,6	92,24	545.699,8	93,90	68.108,3	89,17
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	133.994,4	7,59	91.704,2	5,23	44.600,1	7,76	35.436,0	6,10	8.271,1	10,83
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	133.994,4	7,59	91.704,2	5,23	44.600,1	7,76	35.436,0	6,10	8.271,1	10,83
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	1.764.706,7	100,00	1.753.467,6	100,00	575.096,8	100,00	581.135,9	100,00	76.379,3	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	104.349,0	5,91	64.522,2	3,68	41.014,1	7,13	27.995,1	4,82	4.337,8	5,68
9. Memo: Capital Elegible	104.349,0	5,91	64.522,2	3,68	41.014,1	7,13	27.995,1	4,82	4.337,8	5,68

Naranja Digital Compañía Financiera S.A.U.

Ratios

	Moneda Homogénea 31 mar 2025 3 meses	Moneda Homogénea 31 dic 2024 Anual	Moneda Homogénea 31 mar 2024 3 meses	Moneda Homogénea 31 dic 2023 Anual	Moneda Homogénea 31 dic 2022 Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	79,52	86,53	97,02	60,79	7,93
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	23,33	34,74	57,53	75,77	28,62
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	36,53	57,27	94,49	92,84	26,60
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	22,42	32,50	52,42	69,65	27,59
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	14,73	26,57	44,38	24,91	1,28
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	2,34	15,12	34,83	22,42	1,22
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	14,73	26,57	44,38	24,91	1,28
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	50,25	26,47	6,08	3,72	77,57
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	30,74	38,87	41,02	81,82	414,64
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	8,48	13,34	18,50	19,83	18,19
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	297,85	302,61	384,22	66,28	(50,86)
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	19,11	20,97	26,60	4,41	(13,80)
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	60,42	51,82	34,25	53,02	(0,31)
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	117,88	145,80	252,62	31,14	(51,02)
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	7,56	10,11	17,49	2,07	(13,84)
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	36,50	8,95	29,75	(23,42)	15,96
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	70,99	38,54	71,83	7,74	(113,84)
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	28,09	18,57	47,23	3,64	(114,20)
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	57,31	86,60	92,37	(78,25)	(54,61)
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	3,68	6,00	6,39	(5,20)	(14,82)
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	57,31	86,60	92,37	(78,25)	(54,61)
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	3,68	6,00	6,39	(5,20)	(14,82)
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	13,66	11,03	17,27	(9,14)	(122,23)
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	13,66	11,03	17,27	(9,14)	(122,23)
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	22,04	12,55	19,16	14,96	75,14
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	6,01	3,74	7,18	4,88	5,99
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	26,14	16,94	18,71	18,66	1,43
5. Total Regulatory Capital Ratio	19,24	11,59	16,77	14,34	0,75
7. Patrimonio Neto / Activos	7,59	5,23	7,76	6,10	10,83
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	48,27	61,82	82,88	(48,26)	(85,31)
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	0,64	201,73	(1,04)	660,85	304,83
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	19,63	176,58	35,22	6.779,97	n.a.
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	8,77	7,71	4,00	1,45	n.a.
4. Previsiones / Total de Financiaciones	10,04	8,12	5,18	2,66	0,63
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	114,50	105,31	129,68	183,69	n.a.
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(7,07)	(2,78)	(8,10)	(7,71)	(0,25)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	29,72	24,59	19,90	6,73	1,26
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	8,77	7,71	4,00	1,45	n.a.
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	48,98	40,42	65,96	46,29	5,13
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	96,78	95,21	88,55	91,06	95,38

Desempeño de la entidad

Los ingresos de Naranja Digital se sustentan en su amplia base de clientes, su reconocida franquicia, el crecimiento de las financiaciones otorgadas y comisiones por servicios, además de la capacidad para generar ingresos por medio del uso de los diferentes servicios y productos ofrecidos a los clientes.

En ese sentido a mar'25 ND reportó un resultado operativo acumulado de \$32.801 millones lo que representa un ROAA y ROAE Operativo de 7,6% y 117,9%, respectivamente y un crecimiento interanual del 31,5% pero con un mayor aumento trimestral (117%); mientras que las ganancias netas implican un ROAA de 3,7% y ROAE de 57,3%.

El resultado neto estuvo impulsado por ingresos por intereses que representan aproximadamente un 71,4% de los ingresos; siendo que los intereses por préstamos abarcan un 65,7% de los mismos (en concordancia con el crecimiento anual de préstamos brutos) y crecieron un 27% respecto al trimestre previo. El margen por intermediación disminuyó en el primer trimestre, en tanto el spread entre tasas activas y pasivas se mantuvo constante, mientras que el spread financiero de préstamos aumento levemente respecto a dic'24 pero se espera que comprima hacia adelante.

En tanto, ND continúa mostrando mejoras trimestrales los niveles de eficiencia operativa. En este sentido, los gastos de administración representan un 30,7% de los ingresos y un 8,5% de los activos rentables a mar'25 (38,9% y 13,3%, respectivamente a dic'24). De esta manera, también se verifica una disminución en los costos de servicios por usuarios activos, lo que denota su capacidad para aprovechar la escala de sus negocios e infraestructura para absorber el crecimiento de su base de clientes, el uso de los diversos servicios por parte de estos y el aumento de las financiaciones.

En cuanto a su estructura de costos operativos, la misma se compone principalmente de pago de impuestos por II.BB. (35,2%), gastos de administración (25,5%), sueldos y beneficios al personal (5,5%) y alianzas comerciales (4,0%).

Los cargos por incobrabilidad ascendían a \$50.078 millones lo que representa un 12,5% de los activos rentables y un incremento del 5,7% trimestral, ejerciendo mayor presión sobre los resultados y explicados por el incremento de la mora durante los últimos meses. El ratio de pérdida esperada es 9,8% y se prevé que pueda aumentar en el segundo trimestre del año presionando los niveles de apetito y tolerancia definidos internamente.

FIX estima que la incipiente recuperación de la demanda de crédito que se observa en el mercado financiero continuará en la medida que se consolida la tendencia descendente en la inflación mensual por lo que los resultados de las entidades dependerán cada vez más del flujo de intereses netos

Administración de riesgos

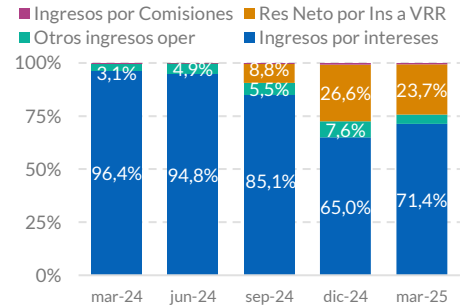
Naranja Digital cuenta con una buena gestión integral de riesgo, respaldada por políticas definidas y niveles de tolerancia claramente establecidos, los cuales son monitoreados diariamente.

El principal riesgo del banco es el crediticio dado que la cartera de préstamos netos de provisiones constituye el 37,9% de los activos totales, reflejando un significativo incremento en el último año y se proyecta que continúe durante 2025. En tanto el riesgo de tasa es bajo debido al plazo de sus financiaciones y los vencimientos de la cartera, mientras que los riesgos de mercado y moneda también son limitados y controlados por su política de gestión y apetito de riesgo

Riesgo crediticio

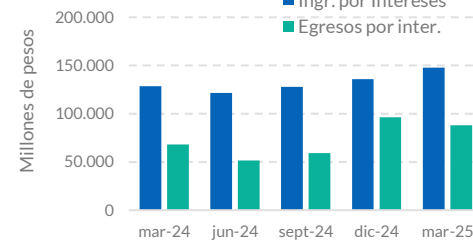
La cartera de consumo representa el 99,1% de los préstamos otorgados. Los préstamos brutos aumentaron un 20% durante el último trimestre y se espera que el crecimiento se mantenga dada la estrategia de captación de nuevos clientes, la penetración en el segmento de préstamos personales y el incremento en sus operaciones. Al mes de abril (posterior a la fecha de análisis) el plazo de dicha cartera era de 9 meses y el ticket promedio de \$220.000.

Gráfico #1: Desagregación de Ingresos Operativos (Trimestrales)



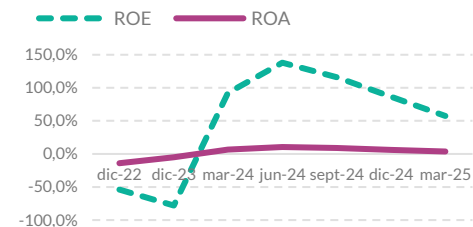
Fuente: FIX en base a Naranja Digital S.A.U.

Gráfico #2: Ingresos y Egresos por Intereses Trimestrales - Moneda Homogenea



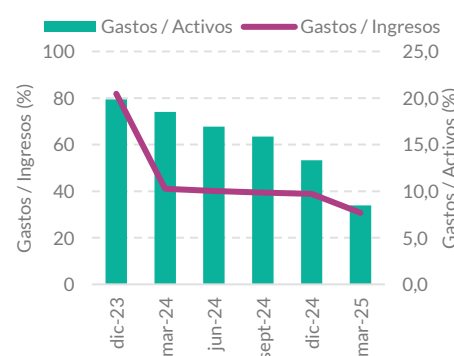
Fuente: FIX en base a Naranja Digital S.A.U.

Gráfico #3: Rentabilidad neta



Fuente: FIX en base a Naranja Digital S.A.U.

Gráfico #4 Eficiencia



Fuente: FIX en base a Naranja Digital S.A.U.

Se destaca que la base de financiamientos cuenta con una muy buena atomización, en ese sentido, los 10 mayores clientes representan el 0,9% de la cartera de préstamos mientras que los siguientes 50 y 100 el 0,07% y 0,11%, respectivamente.

El significativo crecimiento en las originaciones estuvo acompañado de un aumento en los niveles de morosidad. A mar'25, la cartera irregular representaba el 8,8% del total de préstamos, la cual aumentó en comparación con el 7,7% registrado a dic'24. Este crecimiento se atribuye principalmente a la etapa de expansión del negocio en la que se encuentra ND, lo que ha llevado a la incorporación de una gran cantidad de clientes nuevos a través de préstamos. Como parte de esa estrategia se preveía un incremento en la mora, lo cual está en línea con el crecimiento planificado de los depósitos. Sin embargo, se observa una mejora en la calidad de las originaciones posterior a la fecha de análisis.

En esta línea, Naranja deja atrás una etapa de desarrollo y conocimiento del historial crediticio de sus clientes, y a partir de la escala y crecimiento de su base de datos, generó ajustes en su scoring, en conjunto con el uso de herramientas predictivas, modelos de Machine Learning y mejoras en las políticas de otorgamiento, lo que permitieron optimizar las originaciones (teniendo en cuenta los niveles de apetito y tolerancia al riesgo establecidos por la compañía).

A mar'25 las provisiones representan el 10% de las financiamientos y cubren el 114,5% de la cartera irregular.

La exposición total al sector público de Naranja Digital es moderada. A mar'25 la exposición representaba el 11,6% del activo y 1,5 veces el patrimonio.

Riesgo de mercado

La gestión de riesgos de mercado en Naranja Digital se considera adecuada. La compañía tiene un monitoreo y control constante del riesgo de tasa, precios, liquidez y mercado, con indicadores que son seguidos diariamente en función de los parámetros y niveles de tolerancia definidos.

A sep'24 ND presenta un descalce de plazos debido a su estructura de fondeo que concentra el 86,1% en depósitos, los cuales son de corto plazo, similar al del resto del sistema. En ese sentido, el 98,4% de los pasivos financieros tenían un vencimiento menor a los 30 días mientras que sus activos líquidos y financiamientos menores a 30 días representaban el 45,4% de la estructura de vencimientos del activo. Asimismo, el riesgo se ve mitigado la estructura de vencimiento de sus financiamientos y la baja duration de su cartera, en conjunto con la cascada de vencimiento de sus inversiones (el 34% de los títulos públicos en cartera vencían en menos de tres meses) y las líneas de contingencia para la liquidez de corto plazo.

Fuentes de fondos y capital

Fondeo y liquidez

Naranja Digital concentra la mayor parte de su fondeo en caja de ahorro (74,6%) de los cuales un 49% eran Frascos. Los plazos fijos representan 11,6% mientras que el capital el 7,6% de los activos. A marzo los depósitos disminuían levemente respecto a dic'24 (-1,2%). En este sentido, la atomización por depositante se considera muy apropiada dado que los principales 10 clientes concentran el 13,5% de los depósitos y los siguientes 50 el 0,14% a mar'25.

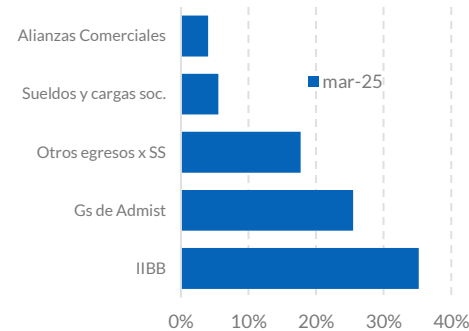
La cobertura de liquidez inmediata (anexo III) alcanza el 51,3% de los depósitos totales y pasivos financieros a 90 días, manteniéndose sin grandes variaciones respecto a dic'24. Se destaca que la entidad cuenta con límites y niveles de tolerancia definidos para la gestión de riesgo de liquidez y un monitoreo permanente de los mismos.

FIX estima que las entidades del sistema tenderán a mostrar una menor cobertura de activos líquidos en tanto se consolide la recuperación de la demanda de créditos, en detrimento de los instrumentos públicos y del BCRA.

Capital

A mar'25 el ratio de capital/activos tangibles era del 6,0% lo cual involucra un incremento respecto a dic'24 (3,7%) que responde principalmente aportes de capital realizados por parte del Grupo. En tanto, el capital ajustado representa el 22,4% de los activos ponderados por riesgo (12,5% a dic'24).

Gráfico #5: Gastos



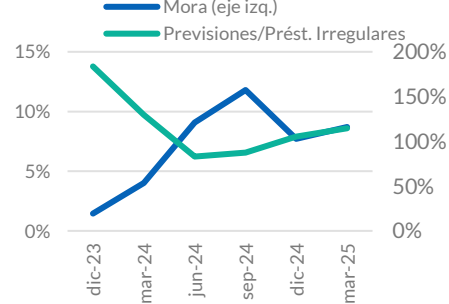
Fuente: FIX en base a Naranja Digital S.A.U.

Gráfico #6: Préstamos personales



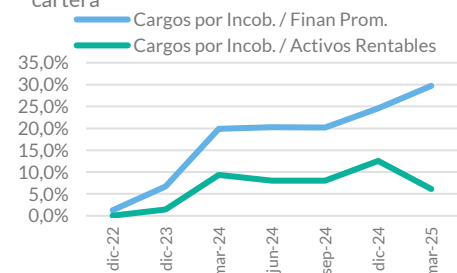
Fuente: FIX en base a Naranja Digital S.A.U.

Gráfico #7: Calidad de activos



Fuente: FIX en base a Naranja Digital S.A.U.

Gráfico #8: Costo económico de la cartera



Fuente: FIX en base a Naranja Digital S.A.U.

Si bien el aporte del accionista como su soporte ayuda a mitigar las presiones sobre el capital, el mismo podría verse afectado por el rápido crecimiento de las originaciones y una menor rentabilidad asociada a intereses por títulos públicos.

Factores ESG

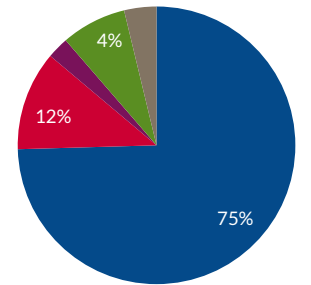
Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para Entidades Financieras no Bancarias (EFNB), incluyen en cuanto a los factores ambientales, la existencia de una Política Ambiental y compromisos asumidos con metas y objetivos en la reducción de huella de carbono.

En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la asistencia a sectores vulnerables o excluidos del sector bancario tradicional, a partir de microcréditos que contribuyen al desarrollo social de la zona en la que opera; los niveles de tasa en relación con el riesgo asumido, la inversión social y comunicación con la sociedad y los programas de capacitación interna. También se analizan las políticas en torno a la seguridad informática y la protección de datos personales.

En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los controles, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al *management* y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia, la estabilidad de la estrategia de negocio y las prácticas anticorrupción.

En cuanto a Tarjeta Naranja, la entidad realiza mediciones cada dos años relacionadas a las temáticas: diversidad, equidad, inclusión y bienestar integral. Posee políticas de inclusión para cubrir puestos de trabajo de minorías menos representadas y que favorezcan la diversidad de género, así como de acción social (becas, ayudas económicas, etc). Además, Naranja realiza la medición de Huella de Carbono, y es a 2024 una empresa carbono neutro. Por último, con el objetivo de continuar la colaboración y sinergia entre las compañías del grupo, Naranja pertenece a la mesa de Articulación Cross del Grupo Financiero Galicia, con foco en Estrategia ASG.

Gráfico #9: Desagregación del fondeo



- Dep CA
- Dep PF
- Otros Pfin
- Pasivos a VR
- PN
- Otros

Fuente: FIX en base a Naranja Digital S.A.U.

Anexo I

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, en adelante FIX, reunido el 27 de junio de 2025, decidió **confirmar (*)** las siguientes calificaciones de Naranja Digital S.A.U.:

- Endeudamiento de Largo Plazo: AA(arg) con Perspectiva Estable
- Endeudamiento de Corto Plazo: A1+(arg).

Categoría AA(arg): Implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Los signos “+” o “-” se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade

Categoría A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

Las calificaciones de Naranja Digital S.A.U. reflejan su fuerte franquicia, su muy buen desempeño, adecuada calidad de activos y posición de capital. Además, las calificaciones contemplan la flexibilidad financiera que le provee su pertenencia al Grupo Financiero Galicia, además de la fuerte expansión y generación de flujo del ecosistema de Naranja X, que nuclea a Tarjeta Naranja S.A.U. y Naranja Digital Compañía Financiera S.A.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. al 31.12.24 cuyo dictamen establece que los estados contables a dicha fecha demuestran razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Naranja Digital Compañía Financiera S.A.U. al 31 de diciembre de 2024, su resultado integral y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Asimismo, se consideraron los estados financieros con revisión limitada por Price Waterhouse & Co. S.R.L. al 31.03.25, en cuyo dictamen concluyen que nada les ha llamado la atención que les hiciera pensar que los estados financieros condensados intermedios de la entidad, no estén preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la del presente dictamen.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente. Se consideró información de carácter público:

- Balance General Auditado (último 31.12.2024), disponible en www.cnv.gov.ar.
- Estados Financieros intermedios revisados (último 31.03.2025), disponible en www.cnv.gov.ar.

Anexo III

Glosario

- ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.
- ROA: Retorno sobre Activo.
- Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.
- Year-to-date: Tasa de crecimiento porcentual a la fecha de análisis respecto del último cierre fiscal.
- Liquidez Inmediata: (Disponibilidades + Ieliqs + bopreals + lecaps + call a 30 días)/ depósitos totales + pasivos financieros a 90 días

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. 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 calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.