

# Tarjeta Naranja S.A.U.

## Perfil

Tarjeta Naranja S.A.U. (Naranja) es el principal emisor de tarjetas de crédito no bancaria en el país y ofrece una amplia gama de servicios financieros y no financieros a través de la marca comercial Naranja X. La entidad pertenece a Tarjetas Regionales S.A., que tiene como accionista mayoritario a Grupo Financiero Galicia.

## Factores relevantes de la calificación

**Fuerte Franquicia.** Naranja era, a sep'24, el principal emisor de tarjetas de créditos no bancarias de Argentina con aproximadamente 4,1 millones de cuentas activas, 10 millones de tarjetas habilitadas y un volumen semestral de aproximadamente 193,7 millones operaciones (transacciones que incluyen compras en comercios, débitos automáticos, préstamos, adelantos y extracciones en cajeros). Es la marca líder en el interior del país, con una amplia red sucursales y centros de atención y una dotación de 2.613 personas.

**Sostenida mejora de su resultado.** Naranja detenta una sólida capacidad de generación de ingresos sustentada en su franquicia de mercado, buena gestión de riesgos y razonable flexibilidad financiera. A sep'24 el resultado operativo registró un crecimiento interanual cercano al 67,0% en moneda homogénea, impulsado por el menor costo de fondeo que alimento el mayor margen neto por intereses, sumado al sostenido crecimiento de los ingresos netos por servicios ligados a un mayor volumen de transacciones y la recuperación del consumo. FIX estima que el actual escenario de desinflación continúe favoreciendo la actual dinámica de ingresos derivados de financiaciones y comisiones por uso de tarjeta de crédito, en línea con la recuperación de la demanda crediticia y el actual proceso de baja de tasas de interés.

**Buena calidad de activos.** A sep'24, la irregularidad de Naranja alcanza un 2,6%, similar al promedio registrado en los últimos tres años y presenta una holgada cobertura con provisiones, que representa el 5,25% del total de la cartera de la entidad. FIX prevé que la calidad de la cartera conserve niveles saludables para el modelo de negocio, soportado en el prudente apetito de riesgo de Naranja, aunque es factible que la recuperación en la demanda de crédito genere una mayor mora en las carteras de consumo, al ampliar el universo de su base de clientes dentro del margen de apetito a riesgo de la entidad.

**Buena capitalización.** Su solvencia se sustenta en su capacidad de generación de resultados. El Capital Tangible representaba un 21,9% de los Activos Tangibles y permanece en un nivel confortable. FIX estima que el apalancamiento de Naranja continúe en adecuados niveles dada su buena generación de ingresos y control de riesgos, aunque se prevé que aumente a mediano plazo, ante un escenario de reactivación de demanda crediticia que requiere una mayor necesidad de financiamiento.

**Dependencia del mercado de capitales.** Naranja se financia en forma significativa mediante emisiones de deuda en el mercado de capitales local, lo que expone a la entidad a un mayor riesgo de refinanciación y a un eventual mayor costo de fondeo, aunque en el último año el stock de emisiones ha disminuido, dada la mayor capitalización de resultados. No obstante, la cobertura de liquidez sobre la deuda es satisfactoria; el efectivo y equivalente y créditos a cobrar a 90 días (ajustados por mora) cubrían el 98,8% de los pasivos a tres meses.

## Sensibilidad de la calificación

**Mayor flexibilidad financiera.** Una menor dependencia de la entidad del mercado de capitales como fuente de financiamiento junto con mejores condiciones en términos de plazo y tasa, sin descalces en términos de moneda y conservando buenos niveles de calidad de cartera, rentabilidad y capitalización, podrían implicar un incremento en la calificación.

## Informe Integral

### Calificaciones

Programa Global de Oblig. Neg.	AA(arg)
Prospecto de Emisor Frecuente	AA(arg)
ON Clase LXI	A1+(arg)
ON Clase LXII	A1+(arg)
ON Clase LXIII	A1+(arg)

Perspectiva	Estable
-------------	---------

### Resumen Financiero

Tarjeta Naranja S.A.U.		
Millones ARS	30/09/24	30/09/23
Activos (USD, mill.)*	2.800	2.125
Activos	2.718.576	2.064.109
Patrimonio Neto	630.115	473.313
Resultado Neto	148.837	24.288
ROAA (%)	8,5	1,4
ROAE (%)	35,0	6,8
Capital Tangible / Activos Tangibles	21,9	21,7

\* Tipo de Cambio: \$/USD 970,91 al 30/09/24

### 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 X

### Analistas

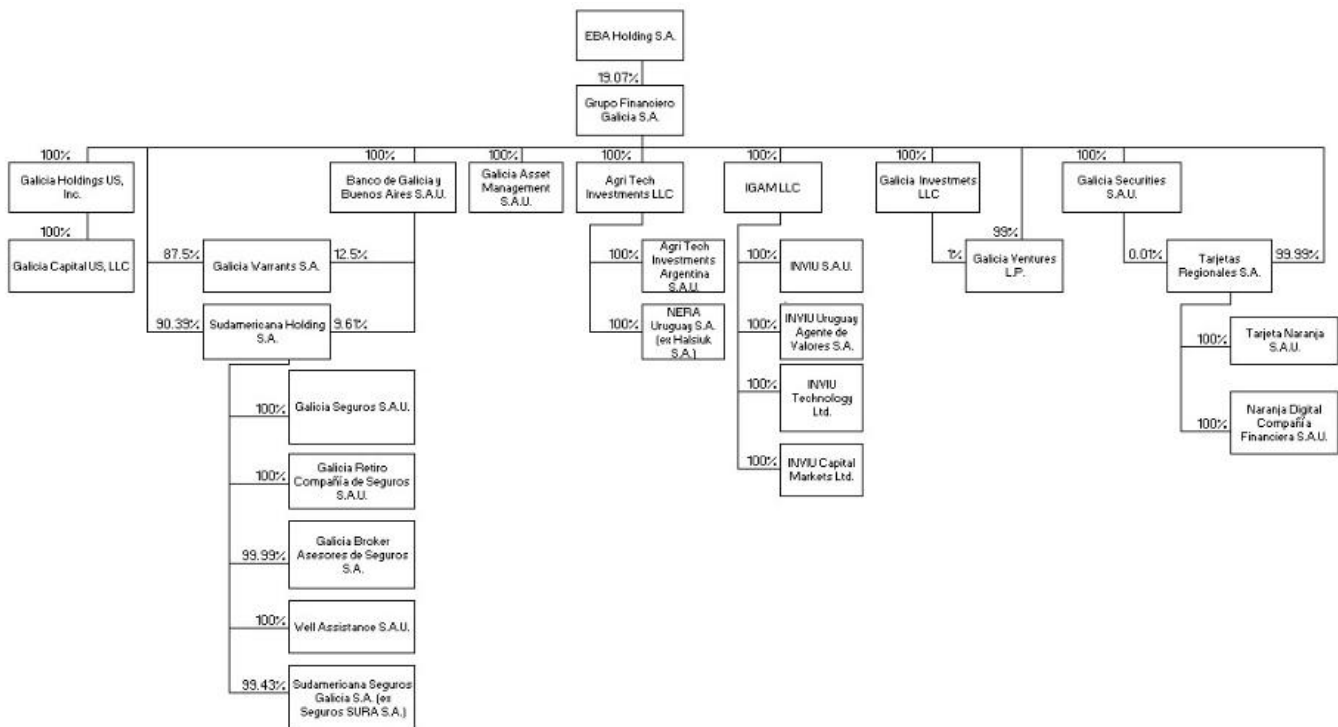
Analista Secundario  
 Ana Laura Jaruf  
 Analista Semi Senior  
[analaura.jaruf@fixscr.com](mailto:analaura.jaruf@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

Analista Secundario  
 Responsable del Sector  
 Ma. Fernanda López  
 Senior Director  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8150

**Calidad de cartera y Fondo.** Una disminución significativa en los resultados y niveles de solvencia, o un fuerte deterioro en el riesgo de crédito, podría presionar las calificaciones. Además, restricciones en el acceso al financiamiento que afecten su operatoria, podría implicar una baja de calificación.

## Perfil

Tarjeta Naranja S.A.U. (Naranja) es el principal emisor de tarjetas de crédito no bancaria en el país y ofrece una amplia gama de servicios financieros y no financieros a través de la marca Naranja X. Pertenece en un 100% a Tarjetas Regionales S.A., cuyo accionista mayoritario es Grupo Financiero Galicia S.A.



A sep'24 tenía aproximadamente 10 millones de tarjetas habilitadas, y un volumen semestral de operaciones (transacciones que incluyen compras en comercios, débitos automáticos, préstamos, adelantos y extracciones en cajeros) de aproximadamente 193,7 millones. Opera en los 24 distritos federales a través de una amplia red de sucursales, y cuenta con 2.613 colaboradores.

En 2017, la compañía inició un proceso de transformación digital, con el objetivo de transformarse en una empresa líder, centrado en digitalizar y simplificar los procesos a fin de ofrecer a los clientes una experiencia más ágil, eficiente y rápida, implementar herramientas analíticas avanzadas, y fortalecer el marketing digital para facilitar la venta cruzada de clientes y mediante canales digitales.

En tanto, desde 2021 Naranja y Naranja Digital Compañía Financiera S.A.U. (Naranja Digital) perfeccionaron un acuerdo de oferta de licencia de la Marca Naranja X, mediante el cual Naranja comenzará a hacer uso de dicha marca comercial. Asimismo, la oferta prevé un plazo de duración de cinco años, con la opción de prórrogas sucesivas por el mismo periodo de tiempo.

Dicho esto, además de la emisión de tarjetas de crédito Naranja X Visa, Mastercard y Amex, posee la tarjeta propia Naranja X, bajo la cual proporciona una forma alternativa de pago a la financiación de largo plazo. Así, los clientes pueden elegir entre planes de cuotas con los comercios o el plan de pago "Plan Zeta", en el que eligen las cuotas de sus compras.

## Desempeño

### Entorno Operativo

Para una lectura más acorta y comprensión de la visión y perspectiva de la Calificadora sobre el contexto operativo de cada una de los sectores e industrias cubiertos por la agencia, recomendamos al lector dirigirse al siguiente link con la publicación del reportes “[Perspectivas Sectoriales – Argentina](#)”.

**Tarjeta Naranja S.A.U.**

**Estado de Resultados**

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	30 sep 2024		31 dic 2023		30 sep 2023		31 dic 2022		31 dic 2021	
	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill.	Activos	ARS mill.	Activos	ARS mill.	Activos	ARS mill.	Activos	ARS mill.	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	589.374,7	31,44	831.666,3	41,32	608.037,9	42,70	787.362,7	33,10	644.193,4	30,01
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>589.374,7</b>	<b>31,44</b>	<b>831.666,3</b>	<b>41,32</b>	<b>608.037,9</b>	<b>42,70</b>	<b>787.362,7</b>	<b>33,10</b>	<b>644.193,4</b>	<b>30,01</b>
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	206.251,9	11,00	545.178,5	27,09	395.094,6	27,75	360.798,2	15,17	167.026,1	7,78
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>206.251,9</b>	<b>11,00</b>	<b>545.178,5</b>	<b>27,09</b>	<b>395.094,6</b>	<b>27,75</b>	<b>360.798,2</b>	<b>15,17</b>	<b>167.026,1</b>	<b>7,78</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>383.122,8</b>	<b>20,44</b>	<b>286.487,9</b>	<b>14,23</b>	<b>212.943,3</b>	<b>14,96</b>	<b>426.564,5</b>	<b>17,93</b>	<b>477.167,3</b>	<b>22,23</b>
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	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	280.375,6	14,96	344.405,0	17,11	255.589,9	17,95	323.516,1	13,60	316.495,2	14,74
14. Otros Ingresos Operacionales	265.364,4	14,16	388.279,0	19,29	192.689,3	13,53	74.261,7	3,12	4.114,5	0,19
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>545.740,0</b>	<b>29,11</b>	<b>732.684,0</b>	<b>36,40</b>	<b>448.279,3</b>	<b>31,48</b>	<b>397.777,7</b>	<b>16,72</b>	<b>320.609,8</b>	<b>14,94</b>
16. Gastos de Personal	112.292,5	5,99	152.731,9	7,59	107.004,2	7,51	148.526,5	6,24	140.940,3	6,57
17. Otros Gastos Administrativos	197.001,9	10,51	252.367,1	12,54	180.171,1	12,65	247.225,6	10,39	239.588,5	11,16
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>309.294,4</b>	<b>16,50</b>	<b>405.099,0</b>	<b>20,13</b>	<b>287.175,3</b>	<b>20,17</b>	<b>395.752,1</b>	<b>16,64</b>	<b>380.528,8</b>	<b>17,73</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	-374,4	-0,02	-374,4	-0,03	-1.099,2	-0,05	-643,5	-0,03
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>619.568,3</b>	<b>33,05</b>	<b>613.698,5</b>	<b>30,49</b>	<b>373.672,8</b>	<b>26,24</b>	<b>427.491,0</b>	<b>17,97</b>	<b>416.604,7</b>	<b>19,41</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	134.052,7	7,15	124.882,5	6,20	83.010,3	5,83	120.990,2	5,09	97.002,9	4,52
22. Cargos por Otras Provisiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>485.515,6</b>	<b>25,90</b>	<b>488.816,0</b>	<b>24,29</b>	<b>290.662,5</b>	<b>20,41</b>	<b>306.500,8</b>	<b>12,88</b>	<b>319.601,8</b>	<b>14,89</b>
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	-269.171,4	-14,36	-410.551,4	-20,40	-250.511,5	-17,59	-246.471,8	-10,36	-146.276,0	-6,81
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>216.344,2</b>	<b>11,54</b>	<b>78.264,5</b>	<b>3,89</b>	<b>40.151,0</b>	<b>2,82</b>	<b>60.028,9</b>	<b>2,52</b>	<b>173.325,8</b>	<b>8,07</b>
30. Impuesto a las Ganancias	67.506,9	3,60	18.249,1	0,91	15.862,8	1,11	846,7	0,04	61.800,2	2,88
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>148.837,3</b>	<b>7,94</b>	<b>60.015,5</b>	<b>2,98</b>	<b>24.288,2</b>	<b>1,71</b>	<b>59.182,2</b>	<b>2,49</b>	<b>111.525,5</b>	<b>5,20</b>
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.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>148.837,3</b>	<b>7,94</b>	<b>60.015,5</b>	<b>2,98</b>	<b>24.288,2</b>	<b>1,71</b>	<b>59.182,2</b>	<b>2,49</b>	<b>111.525,5</b>	<b>5,20</b>
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	148.837,3	7,94	60.015,5	2,98	24.288,2	1,71	59.182,2	2,49	111.525,5	5,20
40. Memo: Dividendos relacionados al período	51.394,1	2,74	39.884,9	1,98	n.a.	-	80.292,0	3,38	64.111,0	2,99
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

**Tarjeta Naranja S.A.U.**

**Estado de Situación Patrimonial**

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	30 sep 2024		31 dic 2023		30 sep 2023		31 dic 2022		31 dic 2021	
	9 meses ARS mill. Original	Como % de Activos	Anual ARS mill. Original	Como % de Activos	9 meses ARS mill. Original	Como % de Activos	Anual ARS mill. Original	Como % de Activos	Anual ARS mill. Original	Como % de Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
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	2.397.791,4	88,20	1.718.380,5	77,15	1.628.893,2	78,92	2.148.684,9	83,63	2.263.344,8	96,37
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	125.789,2	4,63	80.760,1	3,63	79.762,1	3,86	103.324,8	4,02	117.786,7	5,02
7. Préstamos Netos de Previsiones	2.272.002,1	83,57	1.637.620,4	73,52	1.549.131,1	75,05	2.045.360,1	79,61	2.145.558,1	91,35
8. Préstamos Brutos	2.397.791,4	88,20	1.718.380,5	77,15	1.628.893,2	78,92	2.148.684,9	83,63	2.263.344,8	96,37
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	62.948,3	2,32	34.118,9	1,53	48.700,4	2,36	51.979,0	2,02	48.506,4	2,07
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	227.462,6	8,37	375.171,1	16,84	348.743,2	16,90	332.471,6	12,94	164,9	0,01
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	638,0	0,03	1.012,4	0,04	832,0	0,04
<b>13. Activos Rentables Totales</b>	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>C. Activos No Rentables</b>		227.462,6	8,37	375.171,1	16,84	349.381,2	16,93	333.484,0	12,98	996,9
1. Disponibilidades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	2.499.464,7	91,94	2.012.791,4	90,37	1.898.512,3	91,98	2.378.844,1	92,59	2.146.555,0	91,40
7. Créditos Impositivos Corrientes										
8. Impuestos Diferidos	35.560,8	1,31	51.725,5	2,32	46.449,3	2,25	42.269,0	1,65	66.828,4	2,85
9. Operaciones Discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>11. Total de Activos</b>	<b>64.863,0</b>	<b>2,39</b>	<b>65.220,8</b>	<b>2,93</b>	<b>68.509,9</b>	<b>3,32</b>	<b>74.238,2</b>	<b>2,89</b>	<b>75.640,1</b>	<b>3,22</b>
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>		15.178,1	0,56	16.546,7	0,74	15.369,6	0,74	16.446,1	0,64	19.907,3
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	28.599,8	1,05	55.174,3	2,48	16.321,2	0,79	21.847,4	0,85	26.645,9	1,13
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	74.909,7	2,76	25.898,4	1,16	18.947,4	0,92	35.540,4	1,38	13.050,9	0,56
5. Préstamos de Entidades Financieras	2.718.576,1	100,00	2.227.357,1	100,00	2.064.109,6	100,00	2.569.185,1	100,00	2.348.627,6	100,00
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo										
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo										
<b>8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo</b>	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
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.	-
<b>12. Total de Fondos de Largo plazo</b>	425.128,3	15,64	358.600,4	16,10	377.527,9	18,29	490.283,3	19,08	248.812,9	10,59
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	1.472.586,3	54,17	1.057.352,1	47,47	1.157.379,0	56,07	1.332.668,7	51,87	1.410.432,7	60,05
<b>15. Total de Pasivos Onerosos</b>	<b>1.897.714,6</b>	<b>69,81</b>	<b>1.415.952,5</b>	<b>63,57</b>	<b>1.534.906,9</b>	<b>74,36</b>	<b>1.822.952,0</b>	<b>70,95</b>	<b>1.659.245,6</b>	<b>70,65</b>
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>		97.899,4	3,60	184.274,5	8,27	6.416,0	0,31	176.000,7	6,85	57.142,8
3. Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Pasivos Impositivos corrientes	2.160,0	0,08	6.911,9	0,31	4.415,9	0,21	6.101,4	0,24	5.270,5	0,22
5. Impuestos Diferidos	100.059,4	3,68	191.186,4	8,58	10.831,9	0,52	182.102,1	7,09	62.413,3	2,66
6. Otros Pasivos Diferidos	-1.769,6	-0,07	-13.023,9	-0,58	-18.072,1	-0,88	-7.791,3	-0,30	4.143,8	0,18
9. Otros Pasivos no onerosos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>10. Total de Pasivos</b>	<b>1.996.004,4</b>	<b>73,42</b>	<b>1.594.115,0</b>	<b>71,57</b>	<b>1.527.666,8</b>	<b>74,01</b>	<b>1.997.262,7</b>	<b>77,74</b>	<b>1.725.802,7</b>	<b>73,48</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>		3.347,1	0,12	4.373,9	0,20	14.242,4	0,69	21.165,7	0,82	2.000,0
1. Patrimonio Neto	52.870,2	1,94	77.427,2	3,48	41.969,7	2,03	52.409,3	2,04	107.030,6	4,56
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.	-
<b>6. Total del Patrimonio Neto</b>	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto</b>	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Memo: Capital Ajustado	36.238,7	1,33	30.277,8	1,36	6.916,9	0,34	23.538,3	0,92	34.056,6	1,45
9. Memo: Capital Elegible	2.088.460,5	76,82	1.706.193,9	76,60	1.590.795,8	77,07	2.094.376,0	81,52	1.868.889,9	79,57

## Tarjeta Naranja S.A.U.

### Ratios

	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea
	30 sep 2024	31 dic 2023	30 sep 2023	31 dic 2022	31 dic 2021
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	41,07	44,21	42,19	36,34	33,23
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	37,11	39,33	37,98	36,50	35,20
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	16,47	31,69	30,16	20,46	11,48
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	24,13	13,55	13,30	19,77	26,07
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	15,68	7,64	8,12	14,17	20,77
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	24,13	13,55	13,30	19,77	26,07
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	58,75	71,89	67,80	48,25	40,19
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	33,30	39,75	43,43	48,01	47,70
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	17,70	17,65	16,61	16,88	18,78
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	145,73	126,09	104,49	89,04	89,60
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	35,45	26,74	21,61	18,24	20,56
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	21,64	20,35	22,21	28,30	23,28
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	114,20	100,43	81,28	63,84	68,74
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	27,78	21,30	16,81	13,08	15,77
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	31,20	23,32	39,51	1,41	35,66
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	35,01	12,33	6,79	12,33	23,99
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	8,52	2,61	1,40	2,52	5,50
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	35,01	12,33	6,79	12,33	23,99
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	8,52	2,61	1,40	2,52	5,50
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	21,92	20,85	21,73	17,25	18,82
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	23,18	23,40	22,93	18,48	20,43
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	34,53	66,46	n.a.	135,67	57,49
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	34,53	66,46	n.a.	135,67	57,49
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	20,68	3,86	6,86	(4,45)	9,88
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	22,05	(13,30)	(19,66)	9,39	27,11
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	39,54	(20,03)	(24,19)	(5,07)	30,39
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,63	2,02	2,99	2,42	2,14
4. Previsiones / Total de Financiaciones	5,25	4,77	4,90	4,81	5,20
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	199,83	236,70	163,78	198,78	242,83
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(9,97)	(8,95)	(6,56)	(10,81)	(14,44)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	9,37	6,64	5,78	5,58	5,00
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	2,63	2,02	2,99	2,42	2,14
<b>F. Ratios de Fondeo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

### Desempeño de la entidad

Naranja conserva una sólida capacidad de generación de ingresos basada en su reconocida franquicia, que se manifiesta en su amplia base de clientes y posicionamiento de liderazgo dentro del mercado de tarjetas de crédito, y la prudente gestión de su riesgo crediticio y financiero. Su evolución durante el último año muestra un crecimiento de su resultado operativo, impulsado por el menor costo de fondeo que alimento el mayor margen neto por intereses, sumado al sostenido crecimiento de los ingresos netos por servicios ligados a un mayor volumen de transacciones y la recuperación del consumo. Así, a sep'24 alcanzó un ROA de 8,5%, (1,4% a sep'23).

La Calificadora estima que el actual escenario de desinflación continúe favoreciendo la actual dinámica de ingresos derivados de financiaciones y comisiones por uso de tarjeta de crédito, en línea con la recuperación de la demanda crediticia y el actual proceso de baja de tasas de interés.

### Ingresos Operativos

La generación de ingresos de la entidad está fuertemente correlacionada al uso de las tarjetas habilitadas y la propensión de consumo de su base de clientes. En este sentido, las principales fuentes de ingreso se relacionan a comisiones vinculadas a las tarjetas, así como los intereses por financiamiento a comercio amigos y tarjetas de crédito – ver gráfico #3. Además, desde el último año, el 30% de sus ingresos se explican por los resultados por títulos públicos (principalmente generados en el primer y segundo trimestre), los cuales mantiene con el objetivo de preservar el capital y mantener una mayor cobertura de liquidez.

Los ingresos por financiaciones a sep'24 representan el 41% de los ingresos (principalmente intereses a comercios amigos e intereses por financiaciones de tarjetas de crédito) y muestran una leve caída interanual, del 3,0%. Sin embargo, al analizar el margen de intermediación, se observa una recuperación en el último año, apoyada en el menor egreso por intereses, tanto de los intereses bancarios por el escenario de baja de tasas, así como el menor flujo de intereses del pago por obligaciones negociables que ajusta con la caída de la tasa de interés de referencia. FIX espera que, hacia adelante, los ingresos netos por interés continúen contribuyendo al flujo de ingresos en línea con la recuperación del consumo y de la demanda de crédito en el segundo semestre de 2024.

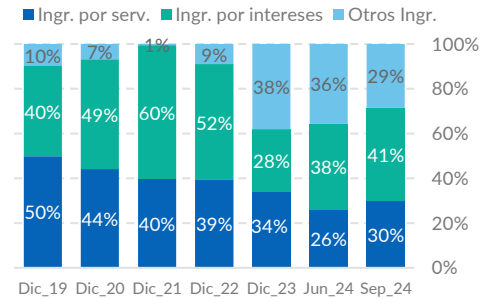
A sep'24 los ingresos netos por servicios crecieron un 9,8% con relación al año pasado, aunque representan una menor proporción de los ingresos en comparación a los ingresos netos por intereses. Los ingresos por servicios corresponden principalmente a comisiones por mantenimiento de cuenta y aranceles, e incrementaron su participación respecto al año previo, acorde con una mayor actividad económica y volumen de transacciones en su red de comercios adheridos, así como del uso y pagos a través de su aplicación.

En tanto, los costos operativos de la compañía registraron un leve incremento, de 7,7% anual en términos reales, con una estable participación de en las erogaciones de impuestos a los ingresos brutos, gastos en personal y gastos en publicidad – ver gráfico #5. FIX estima, que la inversión de la entidad en sus procesos digitales continuará impactando en la generación de eficiencias operativas sobre su estructura de costos fijos, lo que le permitirá continuar escalando su operatoria sin acrecentar en exceso su estructura.

En el ejercicio los indicadores de eficiencia continuaron registrando la tendencia de mejora sobre la que trabaja la Entidad. A sep'24 los costos operativos representaban el 33,3% de los ingresos de la compañía (43,4% a sep'23), mientras que anualizados equivalen al 17,7% de los activos rentables promedio – ver gráfico #4. Además, se destaca que los ingresos netos por servicios representan más del 90% de los gastos de Naranja, lo cual compara muy favorablemente respecto de la media de las EFNB y del sistema en general.

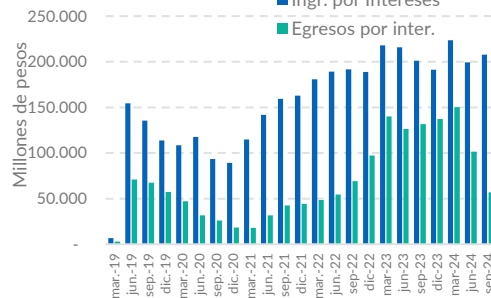
Los cargos de provisiones de crédito se ubicaron históricamente en niveles muy bajos. Si bien a sep'24 registraron un incremento del 61%, esencialmente por un mayor nivel de provisiones sobre el rubro de tarjetas de crédito como consecuencia del crecimiento en el volumen de consumo y de financiaciones de los clientes. El costo económico implícito de la cartera se conserva en niveles razonables (9,4% de los créditos), y representa un 21,6% del resultado antes de cargos – ver gráfico #6. La Calificadora estima que continuará siendo un desafío para la entidad y el resto del sector conservar un controlado costo económico de sus activos

Gráfico #1: Desagregación de Ingresos Operativos



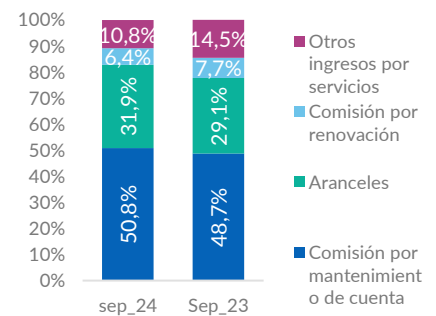
Fuente: FIX en base a Tarjeta Naranja S.A.U.

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



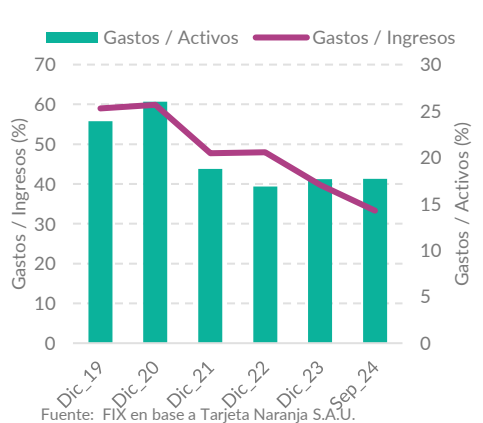
Fuente: FIX en base a Tarjeta Naranja S.A.U.

Gráfico #3: Desagregación de los Ingresos por Servicios



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

Gráfico #4: Gastos / Ingresos y Gastos / Activos



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

ante el actual escenario, que aún presenta ciertos interrogantes sobre la resolución de los desequilibrios macroeconómicos a mediano plazo.

## Administración de riesgos

La política crediticia de la compañía históricamente exhibió límites de crédito conservadores en la evaluación de sus financiaciones, dando énfasis a la atomización y la diversidad geográfica, y realizando un monitoreo permanente del nivel de cumplimiento de cada cliente.

Si bien el mercado objetivo de la compañía es sensible a los ciclos de la economía, se ha observado una gran capacidad por parte de Naranja para mantener el crecimiento de sus ingresos y una adecuada calidad de cartera, que ha sido históricamente mejor a la de otras entidades que financian segmentos similares del mercado.

### Riesgo crediticio

La cartera de financiaciones al consumo –neta de provisiones- es el principal activo de la compañía y representa el 83,6% del total del activo a sep'24, el cual es similar al registrado el año anterior, producto de que la entidad decidió comenzar a concentrar la operatoria de préstamos en Naranja Digital, empresa que también pertenece a Tarjetas Regionales y al ecosistema de NaranjaX.

La cartera de Tarjeta Naranja está constituida en parte por saldos que devengan interés y otros que no, ya que se trata de compras con tarjetas de crédito en cuotas sin interés. Parte de las financiaciones otorgadas por la compañía corresponden a una opción que brinda Naranja a sus clientes que consiste en financiar en cuotas (con un recargo financiero) una parte del resumen de cuenta (Pago Flex), a lo que se suma préstamos personales. Asimismo, ofrece plan Zeta, por el cual el cliente puede optar la cantidad de cuotas (hasta 3 sin interés) al momento de realizar el pago del resumen de cuenta.

Dado el tipo de actividad que desarrolla la compañía, la cartera no cuenta con garantías. La concentración por deudor es muy reducida y evidencia una muy buena diversificación geográfica con fuerte presencia en el interior.

Naranja presenta una adecuada calidad de activos para su mercado objetivo. A sep'24, la irregularidad de la cartera de créditos es baja (2,6%), debido a su prudente apetito de riesgo y política de cobranzas de mora temprana. Como se observa en el gráfico #7, las tasas de pago se mantienen en niveles adecuados como consecuencia de la cauta gestión de su política crediticia y de mora temprana, que han derivado en bajas tasas de impago de su cartera. No obstante, FIX estima que la cartera irregular registre un progresivo crecimiento, a medida que se amplíe la base de clientes con saldos de financiación dentro de su cartera debido a la mayor demanda crediticia esperada, aunque siempre dentro del apetito de riesgo de pérdida esperada establecido por la compañía. La calificación asignada a Naranja prevé que la calidad de la cartera de la compañía se conserve en niveles saludables para el modelo de negocio que explota, sustentada en su muy buena gestión del riesgo y conocimiento de los segmentos atendidos.

La cobertura con provisiones es holgada, representando el 199,8% de los préstamos irregulares y el 5,2% del total de financiaciones. Cabe aclarar que la política de provisiones de la compañía es por el método de pérdida esperada, acorde con la implementación de la NIIF 9 y los estándares internacionales.

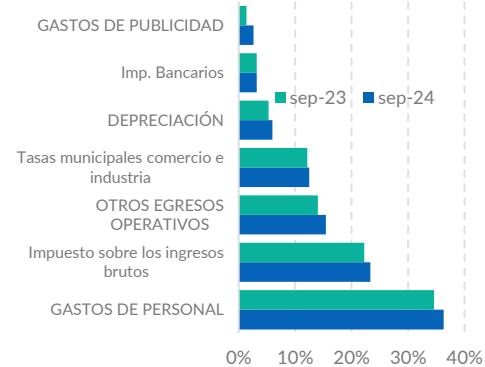
### Riesgo de mercado

El riesgo de tasa es atenuado en parte, por el corto plazo generalizado de sus activos y pasivos. A sep'24, los activos con un plazo inferior a 90 días cubren el 97% de los pasivos con el mismo período.

Por otra parte, el 24,9% de los pasivos devengaba tasa de interés, de los cuales el 54,4% eran a tasa variable y el 45,6% restante era a tasa fija. Asimismo, el 73,7% del pasivo proviene de cuentas por pagar a la red de comercios sin costo financiero para la compañía y de corto plazo. De los activos de la compañía, el 14,8% devengaba una tasa de interés fija a sep'24.

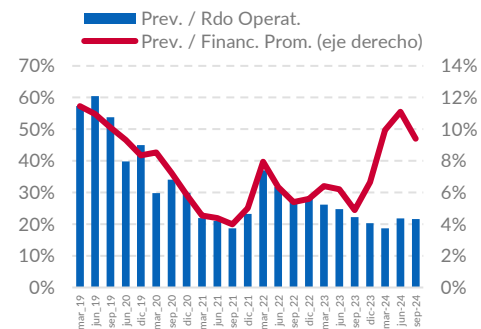
La Calificadora considera que las entidades que operan principalmente con tarjetas de crédito se encuentran más limitadas en el caso de tener que reducir las financiaciones ante un escenario de fuerte contracción de liquidez en el sistema que limite su acceso al fondeo,

Gráfico #5: Gastos



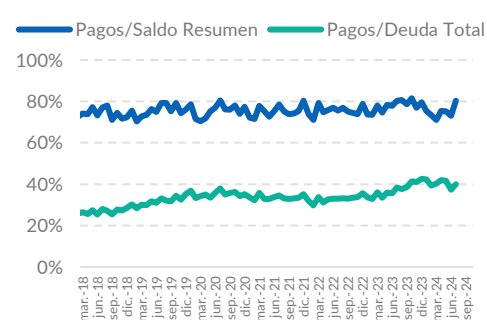
Fuente: FIX en base a Tarjeta Naranja S.A.U.

Gráfico #6: Evolución Cargos por Provisiones



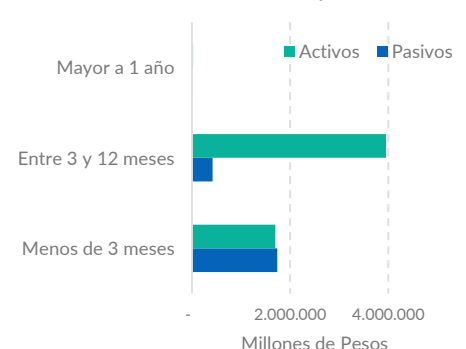
Fuente: FIX en base a Tarjeta Naranja S.A.U.

Gráfico #7: Tasas de Pago



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

Gráfico #8: Calce de Plazos - Sep'24



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

aunque en el caso de Naranja, su pertenencia al grupo limita este riesgo. Adicionalmente, la tasa activa máxima se encuentra regulada (61,4% a sep'24) lo que limita parcialmente la flexibilidad en el ajuste de precios de parte de sus activos (dado que parte del flujo de intereses proviene del adelanto del flujo a la red de comercios).

La entidad no presenta una exposición significativa a moneda extranjera. A sep'24, Naranja registraba activos y pasivos en moneda extranjera por el equivalente a \$33.580 millones y \$3.001 millones respectivamente. No obstante, a los fines de minimizar la exposición a las fluctuaciones del tipo de cambio de la emisión, Naranja concertó contratos forward con Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., por el período de vigencia de las obligaciones que le permiten cubrir el monto de intereses y capital a desembolsar, limitando con los contratos de futuros el descalce de moneda y logrando una posición global neta positiva (de considerarse la posición en derivados).

## Fuentes de fondos y capital

### Fondeo y liquidez

El principal pasivo de Naranja son las cuentas por pagar (mayormente a los comercios adheridos), las cuales representaban el 56,0% del fondeo. El resto proviene principalmente de deuda con entidades financieras (16,0%), así como de la generación interna de capital (23,2% del activo).

En tanto, Naranja es un emisor frecuente en el mercado de capitales, y su fondeo mediante obligaciones negociables ha sido históricamente superior a la media de las entidades no bancarias del sistema. Sin embargo, a sep'24 solo el 3,7% del fondeo corresponde a la emisión de ONs, disminución que se explica por la buena liquidez de la entidad y elección de un fondeo de más corto plazo (cauciones, *calls* con entidades financieras, entre otros). A la fecha, Naranja posee un programa de emisión global de ONs por hasta USD 1.000 millones y un prospecto de emisor frecuente por hasta USD 250 millones. A la fecha del informe la entidad posee vigente dos obligaciones negociables (las Clase LXI y LXII) que fueron emitidas por un capital total de \$65.000 millones. Durante el presente mes de noviembre proyecta emitir la ON Clase LXIII por U\$S 50 millones ampliable hasta un máximo de U\$S 200 millones.

La securitización de cartera es una fuente alternativa de fondos para la Compañía, aunque no realizó emisiones desde dic'08. Asimismo, Naranja efectuó cesiones de cartera en lo que va del ejercicio, por un valor de \$ 14.809 miles a sep'24.

La liquidez de la compañía es adecuada. A sep'24, los activos corrientes representaban 122,6% sus pasivos corrientes y su cartera de financiaciones es de muy corto plazo (a la fecha del presente informe, el 69% de los préstamos vencen en menos de 3 meses). En tanto, a la misma fecha, el efectivo y equivalente a efectivo, y los créditos a vencer en los próximos tres meses (ajustados por el ratio de mora) cubrían un 98,8% los compromisos a igual plazo.

Naranja administra la liquidez principalmente a través de su política de mantener activos líquidos que cubran los compromisos financieros de los próximos tres a cuatro meses. Adicionalmente, dada su pertenencia al Grupo Financiera Galicia, cuenta con asistencia financiera del Banco Galicia en caso de necesitarlo.

### Capital

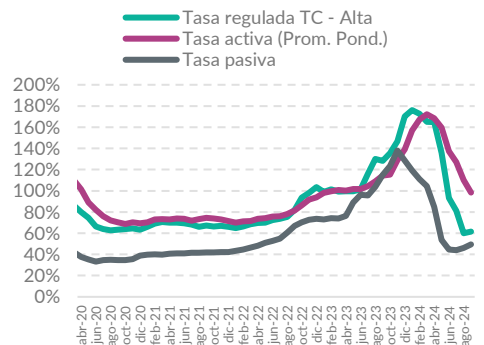
La buena generación de resultados histórica de la compañía ha sustentado el crecimiento de su actividad y le ha permitido mantener buenos niveles de solvencia.

A sep'24 el Capital Tangible representaba el 21,9% de los Activos Tangibles, que se conserva en un nivel confortable. En tanto, el apalancamiento (3,3 veces), al igual que el apalancamiento neto de su posición de caja, y se conservan en niveles acotados respecto del patrimonio de la entidad. FIX estima que los indicadores de capitalización de Naranja se mantengan en apropiados niveles, dada su buena capacidad de generación de ingresos y el adecuado control que realiza sobre el riesgo de crédito.

### Factores ESG

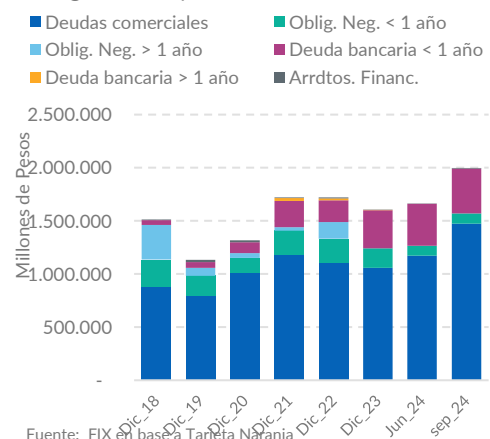
Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para Entidades Financieras no Bancarias (EFNB), incluyen en cuanto a los factores

Gráfico #9: Tasas activas y pasivas



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

Gráfico #10: Fondeo - en moneda homogénea de sep'24



Fuente: FIX en base a Tarjeta Naranja

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.

## 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 15 de noviembre de 2024, decidió asignar la siguiente calificación de Tarjeta Naranja S.A.U.:

- ON Clase LXIII por hasta un máximo de U\$S 200 millones: **A1+(arg)**.

Además, el Consejo de Calificación **confirmó (\*)** las siguientes calificaciones del Emisor:

- Programa Global de ON de Corto, Mediano y/o Largo Plazo por hasta USD 1.000 millones: **AA(arg) Perspectiva Estable**.
- Prospecto de Emisor Frecuente N°17 para la emisión de ON de Corto, Mediano y/o Largo Plazo por hasta USD 250 millones: **AA(arg) Perspectiva Estable**.
- ON Clase LXI por hasta un máximo de \$35.000 millones: **A1+(arg)**
- ON Clase LXII por hasta un máximo de \$30.000 millones: **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 Tarjeta Naranja S.A.U. reflejan su fuerte franquicia, su buen desempeño, adecuada calidad de activos y buena 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., así como la sostenida mejora y resiliencia que presenta su desempeño y eficiencia a través del ciclo económico.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. al 31.12.23 cuyo dictamen establece que los estados contables a dicha fecha demuestran razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Tarjeta Naranja S.A.U. al 31 de diciembre de 2023, 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, auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. al 30.09.24, 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 privado:

- Suplemento de Precios Preliminar de las Obligaciones Negociables Clase LXIII, enviado por el emisor el 13/11/2024.

Y la siguiente información de carácter público:

- Balance General Auditado (último 31.12.2023), disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).

- Estados Financieros trimestrales auditados (último 30.09.2024), disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Programa de Obligaciones Negociables de Corto, Mediano y Largo Plazo por hasta USD 1.000 millones, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Prospecto de Emisor Frecuente N°17 para la emisión de ON de Corto, Mediano y Largo Plazo por hasta USD 250 millones, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Suplemento de precios de las Obligaciones Negociables vigentes disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)

## Anexo II

### Características de las emisiones

**Tabla: Emisiones**

Instrumento	Monto	Moneda	Fecha de Emisión	Fecha de Vto.	Intereses	Amortización	Integración	Garantía	Opción de rescate	Oblig. de hacer o no hacer
Programa de Obligaciones Negociables de Corto, Mediano y Largo Plazo	Por hasta USD 1.000 millones	Según las condiciones establecidas en cada emisión individual	Última actualización 14/03/2022	5 años desde la última actualización	Según las condiciones establecidas en cada emisión individual					
Prospecto de Emisor Frecuente de Obligaciones Negociables de Corto, Mediano y Largo Plazo	Por hasta USD 250 millones	Según las condiciones establecidas en cada emisión individual	Última actualización 26/04/2024	n.a.	Según las condiciones establecidas en cada emisión individual					
Obligaciones Negociables Clase LXI	\$35.000.000.000	Pesos	05/02/2024	05/02/2025	Badlar Privada + 350 p.b. Pago Trimestral	Al vencimiento	Efectivo en Pesos	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables Clase LXII	Por hasta \$30.000 millones	Pesos	26/08/2024	26/05/2025	Badlar Privada + 550 p.b. Pago Trimestral	Al vencimiento	Efectivo en Pesos	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables Clase LVIII	Por hasta un máximo de U\$S 200 millones	Dólares	n.d.	28/11/2025	Tasa de interés fija. Pago Trimestral.	50% a los 9 meses y 50% restante a la fecha de vencimiento.	Efectivo en Dólares	n.a.	n.a.	n.a.
n.a.: no aplica										
*Durante el primer Período de Devengamiento de Intereses la tasa de interés no será menor al 100% nominal anual.										

## 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.

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 (Afilada 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](http://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](http://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 diseminación 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.