

Mercado Crédito Consumo VI

Fideicomiso Financiero Informe Preliminar

Índice

	pág.
Calificaciones preliminares	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de los activos	2
Desempeño de los activos	3
Riesgo de contraparte	5
Riesgo de Estructura	5
Riesgo de Mercado	6
Riesgo Legal	6
Limitaciones	7
Descripción de la Estructura	7
Estructura financiera	8
Mejoras crediticias	8
Aplicación de fondos	9
Antecedentes	9
Anexo A: Originación y administración	11
Anexo B Descripción de la transacción	12
Anexo C: Dictamen de calificación	13

Informes relacionados

[MercadoLibre S.R.L., Jul.3, 2020](#)
(Informe Integral)

Analistas

Principal

Soledad Reija
Director Asociado
+54 11 5235-8124
soledad.reija@fixscr.com

Secundario

Micaela Simionato
Analista
+54 11 5235-8100
micaela.simionato@fixscr.com

Responsable del sector

Mauro Chiarini
Senior Director
+54 11 5235-8140
mauro.chiarini@fixscr.com

Calificaciones preliminares

Clase	Monto hasta VNS	Vencimiento final(*)	Calificación	Sobrecolateralización	Perspectiva
VDF	\$ 1.313.394.674	Nov/2022	AAAsf(arg)	12,08%	Estable
CP	\$ 381.308.131	Nov/2022	CCCs(f(arg)	-13,45%	No aplica
Total	\$ 1.694.702.805				

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria - CP: Certificados de Participación. * El vencimiento final de los VDF y de los CP se producirá a los 120 días de la fecha de vencimiento programada del crédito de mayor plazo. / Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a julio de 2021. Estas calificaciones son provisionales y están sujetas a la documentación definitiva al cierre de la operación. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Resumen de la transacción

MercadoLibre S.R.L. ("MercadoLibre" o el "fiduciante") cederá al Banco Patagonia S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos de consumo y préstamos personales generados dentro de la plataforma web de la compañía. El valor fideicomitido a la fecha de corte (21.07.2021) es por hasta \$ 1.694.702.805. Durante los primeros 6 periodos de cobranza y de no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos (*revolving*). En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial y contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos, iii) de reserva impositivo, y iv) de contingencias.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDF soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta un 22,39% sin afectar su capacidad de repago. El estrés se aplicó asumiendo la peor composición de la cartera al final del periodo de *revolving* de acuerdo a los criterios de elegibilidad establecidos y la sobrecolateralización real inicial. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos.

Importantes mejoras crediticias: buen nivel de sobrecolateralización real inicial del 12,08% para los VDF. Se trata de una estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas, fondo de liquidez y cláusula gatillo que protege a la estructura e interrumpe la adquisición de nuevos créditos.

Capacidad de administración de la cartera: MercadoLibre demuestra una buena capacidad de originar préstamos digitales a través de la plataforma de la compañía. Si bien la línea de préstamos personales exhibe un acotado historial crediticio, la compañía cuenta con experiencia en la originación de préstamos 100% digitales a través del formato de créditos a vendedores y créditos de consumo.

Calidad del fiduciante: MercadoLibre es la empresa líder de comercio electrónico en Argentina. La compañía ofrece a sus usuarios un ecosistema de servicios integrados que se complementan entre sí. Posee un fuerte vínculo con su casa matriz, MercadoLibre Inc. a nivel operacional, legal y estratégico, lo que potencia sus sinergias siendo, después de Brasil, el segundo mercado en mayor importancia para el grupo (20% de participación en ingresos). La compañía está calificada en 'AAA(arg)/Estable' por FIX. Para mayor detalle ver Informes Relacionados.

Adecuado desempeño del fiduciario: Banco Patagonia S.A. posee una adecuada capacidad de desempeño como fiduciario.

Sensibilidad de la calificación

Desempeño del fideicomiso: las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

Evaluación

Riesgo Crediticio

Modelo, aplicación de metodología e información: el análisis de la emisión se realizó bajo la Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com).

El análisis se efectuó asumiendo la interrupción del *revolving* de la cartera y la aceleración de los títulos. Al flujo teórico de fondos de capital e intereses transferidos de los créditos a ceder se le aplicó unas curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo a sus términos y condiciones. Se asumió que los VDF pagarán durante toda su vida el nivel máximo de tasa de interés. Para las calificaciones no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera.

Para determinar las curvas de incobrabilidad y precancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage) de MercadoLibre S.R.L. de la línea créditos de consumo desde diciembre de 2016 hasta julio de 2021 y la línea préstamos personales desde mayo 2019 hasta julio de 2021, así como las políticas de originación y cobranzas de la compañía. La información fue provista por MercadoLibre, Banco Patagonia y sus asesores. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

Análisis de sensibilidad: se sensibilizó el flujo de fondos teórico de los créditos a ceder con el fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base. Las principales variables son: participación de las líneas de créditos de consumo y préstamos personales sobre el total de la cartera al finalizar el *revolving*, incobrabilidad y prepagos base, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo la peor cartera posible dentro de los criterios de elegibilidad.

Al ser una estructura *revolving*, la misma presenta una cláusula gatillo que protege a la misma ante una eventual caída en los niveles originados tal que imposibilite realizar el *revolving* durante dos períodos consecutivos por hasta como mínimo el 75% de las cobranzas netas en cada uno de ellos.

Los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados y los flujos que perciban están expuestos a la evolución del contexto económico, la composición de la cartera, niveles de mora, precancelaciones y gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.

El estrés fue aplicado asumiendo la interrupción de la adquisición de nuevos créditos, el rescate anticipado de los VDF y que los mismos fueran cancelados como máximo en su fecha de vencimiento legal. Asimismo, la Calificadora asumió la peor cartera posible a ser cedida considerando los criterios de elegibilidad. Bajo estos supuestos, los VDF soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta un 22,39%, sin afectar su capacidad de repago.

Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas. Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad y precancelaciones base). Para determinar la

Criterios relacionados

"Metodología de Calificación de Finanzas estructuradas" registrada ante Comisión Nacional de Valores

calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de MercadoLibre S.R.L.

Los activos subyacentes consisten en préstamos originados por el fiduciante y otorgados a los usuarios para i) adquirir productos y/o servicios dentro de la plataforma de la compañía o en sitios de terceros que procesen sus pagos a través de Mercado Pago y/o ii) fines personales. El préstamo se instrumenta en un formato 100% digital y se amortiza en cuotas fijas y consecutivas.

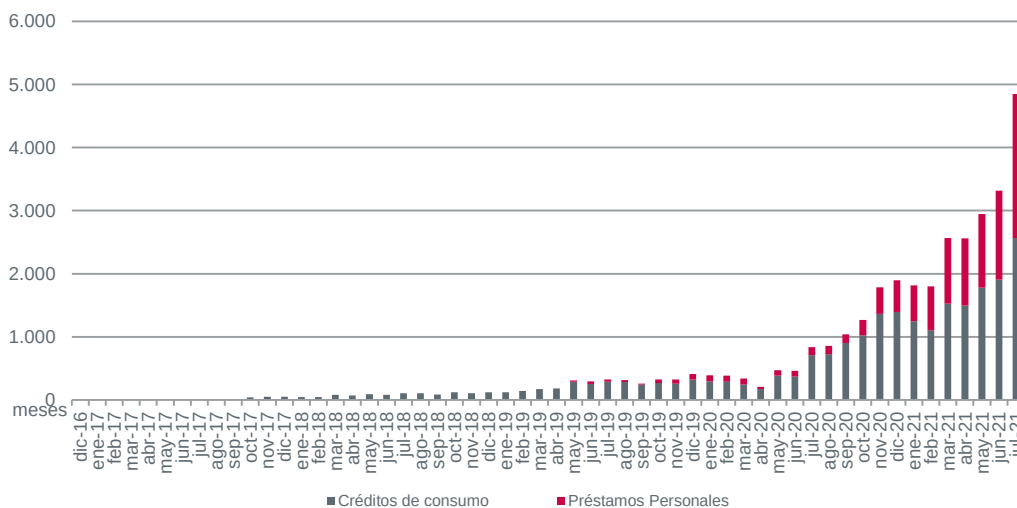
La cobranza se realizará a través i) tarjeta de débito; ii) en efectivo por medio de los Agentes Recaudadores: Gire S.A. (Rapi Pago), Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil) y Bapro Medios de Pago S.A. (*Provincia Net*), iii) dinero en cuenta Mercado Pago y/o iv) vía transferencia a la cuenta Mercado Pago mediante Clave Virtual Uniforme (C.V.U). Para mayor detalle ver Anexo A.

Los créditos fueron cedidos al fideicomiso bajo las condiciones que: i) todas las cuentas corresponden a la cartera normal; ii) a la fecha de determinación y a cada fecha de incorporación de nuevos créditos, dichas cuentas no posean más de 10 días de atraso; iii) no sean objeto de refinanciaciones ni reestructuraciones iv) cumplen con el plazo de no revocación dentro de los 10 días desde la fecha de otorgamiento del crédito y v) en cada fecha de *revolving* los préstamos personales no podrán superar el 35% del valor fideicomitado de los nuevos créditos cedidos en dicho período.

Desempeño de los activos: A partir de diciembre de 2016 MercadoLibre comenzó a originar créditos para la adquisición de productos y/o servicios negociados dentro de la plataforma de la compañía o en sitios de terceros que utilicen Mercado Pago como herramienta de procesamiento de pagos. En mayo 2019 se incorporó la línea de préstamos personales con iguales criterios de originación aunque una menor exposición dentro del total de créditos originados.

Durante 2018 las originaciones evidenciaron un fuerte crecimiento en su etapa inicial del 393,5% interanual en términos consolidados. La tendencia alcista se mantuvo, aunque en menor magnitud, durante el 2019 (+199,8%) y 2020 (+212,6% interanual) pese a la caída del mes de abril'20 en el contexto de la pandemia del COVID-19. En los primeros 7 meses del año se registran incrementos significativos (+540,7% interanual) aunque se destaca que parte de la base de comparación del 2020 se vio afectada por el contexto del COVID-19. Cabe aclarar que

Gráfico #1
MercadoLibre - Originaciones mensuales
\$ millones



los valores expuestos no se encuentran ajustados por inflación, por lo que parte del crecimiento se debe al efecto inflacionario.

En términos desagregados, se destaca el mayor peso relativo de la cartera de préstamos personales dentro de la cartera total donde a julio'21 la misma representó un 47,1% del total mientras a igual periodo del año anterior, el mismo ascendió a 15,4%.

En el gráfico #2 se observa que MercadoLibre presenta buenos indicadores de morosidad en la cartera de créditos de consumo.

Los meses de dic'16 y ene'17 registraron niveles de morosidad superiores al promedio dado que la cartera de créditos de consumo se encontraba en un estadio inicial con bajos volúmenes originados, por lo que los casos de incumplimiento suscitados impactaron fuertemente sobre el ratio expuesto. Si bien las originaciones más recientes muestran un mejor desempeño, FIX monitoreará el comportamiento de las nuevas camadas como consecuencia del crecimiento de la cartera.

En relación a la línea de préstamos personales, la misma registra un historial crediticio más

Gráfico #2
MercadoLibre - Mora +91 días por mes de originación
Línea Créditos de Consumo
Fecha de información: julio de 2021

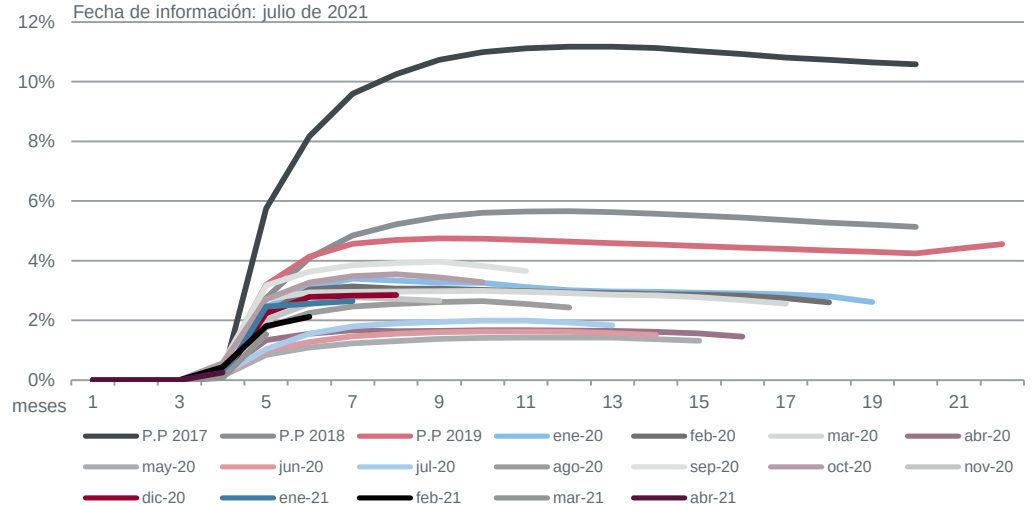
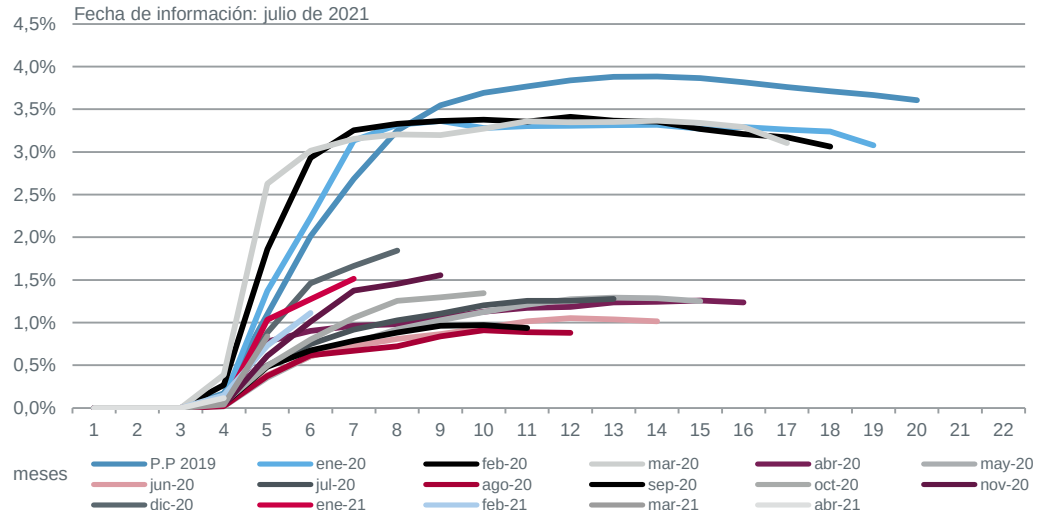


Gráfico #3
MercadoLibre - Mora +91 días por mes de originación
Línea Préstamos Personales
Fecha de información: julio de 2021



acotado (ver gráfico #3) dado que comenzó a operar a partir de mayo 2019 aunque, como se mencionó anteriormente, continúa aumentando su peso relativo sobre el total de la cartera. Este producto es ofrecido al segmento menos riesgoso.

FIX estimó una pérdida de largo plazo del 4,5% del capital original de ambas líneas basada en el comportamiento de las camadas.

Riesgo de Contraparte: MercadoLibre se desempeña como administrador y agente de cobro de los activos fideicomitidos. Diariamente informará la cobranza percibida del día hábil inmediato anterior, la que deberá transferir dentro de los tres días hábiles siguientes de percibida a la cuenta fiduciaria recaudadora. La compañía se encuentra calificada en 'AAA(arg) Perspectiva Estable' por FIX.

Banco Patagonia S.A. se desempeña como fiduciario y custodio de los documentos respaldatorios de los créditos.

Por otro lado, el Contador Marcelo Bastante se desempeñará como Agente de Control y Revisión Titular y el Contador Gustavo Carballal, en carácter de Agente de Control y revisión suplente. Los anteriormente nombrados son miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Riesgo de Estructura

El fiduciante, dada la experiencia y conocimiento de la cartera a ceder, desempeña funciones de administrador y agente de cobro, demostrando un buen desempeño con una buena capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera, de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

En caso que el Fiduciario deba reemplazar al Fiduciante como administrador de los créditos por cualquiera de los supuestos mencionados en el contrato de fideicomiso, el Fiduciario podrá asumir dicho rol o designar a un tercero ("administrador sustituto"). Los documentos respaldatorios de los créditos se encuentran en poder del Fiduciario.

La cobranza se realizará a través de i) tarjeta de débito; ii) en efectivo por medio de los Agentes Recaudadores: Gire S.A. (Rapi Pago), Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil) y Bapro Medios de Pago S.A. (*Provincia Net*), iii) dinero en cuenta Mercado Pago y/o iv) vía transferencia a la cuenta Mercado Pago mediante Clave Virtual Uniforme (C.V.U). Para mayor detalle ver Anexo A.

Durante los primeros seis períodos de cobranza y en caso de no mediar un evento especial, el fiduciante se obliga a ceder a cada fecha de *revolving* nuevos créditos por su valor fideicomitado neto de (i) la contribución al fondo de gastos y/o fondo de liquidez, y (ii) los fondos necesarios para atender el próximo pago de los servicios de los VDF.

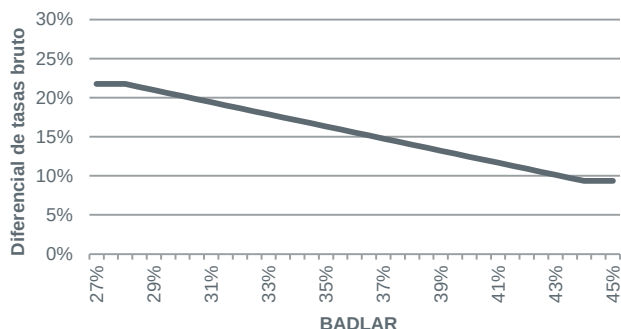
El *revolving* se realizará entre el 2^{do} y 15^{to} día hábil posterior a la comunicación que realice el Fiduciario al Fiduciante informando las Cobranzas, en la medida en que se haya cubierto los montos necesarios conforme lo establecido en los documentos de la emisión, y por un importe equivalente a, como mínimo el 75% de las Cobranzas Netas -definidas como el valor fideicomitado de los nuevos créditos netos de los apartados i) y ii) del párrafo anterior- correspondientes al Período de Cobranzas inmediato anterior, salvo que haya ocurrido un Evento Especial.

Asimismo se incorporarán nuevos créditos siempre y cuando el valor nominal de los créditos que se mantienen sumado a los que se incorporen sea igual o mayor al valor residual de los valores fiduciarios.

Finalizados los primeros seis períodos de cobranza, el Fiduciante no realizará la incorporación de nuevos créditos, con excepción de recurrir a la posibilidad de sustituir créditos en mora y/o realizar adelanto de fondos.

La cobranza deberá ser depositada en la cuenta fiduciaria dentro de los tres días hábiles de percibida por el administrador y dentro de los cinco días hábiles de percibida por los agentes recaudadores.

Gráfico #4
MercadoLibre. - Diferencial de tasas bruto



La cesión de los créditos se realizará a su valor fideicomitado. A efectos de la transferencia al Fideicomiso, los créditos se descontarán a una tasa del 45% nominal anual. En el gráfico #4 se puede observar la evolución del diferencial de tasas bruto a distintos niveles de BADLAR. Cabe destacar que la tasa de interés de los VDF es variable (BADLAR+200pbs con un mínimo de 30% y un máximo de 46%).

La estructura poseerá los siguientes fondos: i) de liquidez; ii) de gastos, por \$ 30.000; iii) de reserva impositivo y, iv) de contingencia. El primer y segundo fondo serán integrados inicialmente con el producido de la colocación mientras que los otros dos mediante retención de la cobranza de los créditos. En relación al fondo de reserva impositivo y de contingencia, será el fiduciario quien determine su monto el cual será retenido de las cuentas fiduciarias. En caso de imposibilidad de retención de las mismas, será el Fiduciante quien deberá integrar el monto determinado mediante un depósito de dinero en efectivo en la cuenta que el fiduciario le indique. Ante la cancelación del Fondo de Reserva Impositivo, el remanente será devuelto al Fiduciante si fue él quien lo integró o a los últimos titulares de los CP en el caso que el fondo se haya constituido con los recursos del fideicomiso.

Fondo de liquidez

Inicial	\$ 33.894.056
VDF	2% del valor nominal residual de los valores fiduciarios

Riesgo de Mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, la extensión de los efectos económicos-financieros resultantes de las medidas para contener la propagación del virus COVID19 continúan aun siendo inciertos. FIX no estima que se vuelva a una situación de cierre total como ocurrió entre fines de marzo y abril 2020, pero si con cierres parciales. Al respecto, la información anteriormente analizada muestra cómo se han comportado las carteras de crédito y las estructuras financieras dentro del marco de una situación dinámica y cambiante. FIX entiende que los niveles de estrés aplicados consideran el impacto de un deterioro en las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores.

Riesgo Legal

MercadoLibre S.R.L. y Banco Patagonia S.A. fueron constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF y CP, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

De acuerdo al artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, del fiduciante, de los beneficiarios y del fideicomisario, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores, excepto compromiso expreso de estos y/o fraude.

Según la opinión legal de los abogados de la transacción, tanto la instrumentación como el perfeccionamiento y el otorgamiento de los créditos cedidos al fideicomiso son válidos a la luz de la normativa aplicable. Los créditos fueron otorgados utilizando firma electrónica como medio de exteriorización de la voluntad de las partes. En la práctica, el usuario acepta la oferta del crédito a través de la selección de un determinado botón mediante el cual se aceptan los términos y condiciones del préstamo dentro de la plataforma online de MercadoLibre. Los sistemas de la compañía permiten lograr un nivel de convicción razonable sobre la identidad del usuario al documentar los movimientos y actividades del mismo.

En relación al perfeccionamiento de la cesión fiduciaria frente a terceros, se incluyó en la documentación que instrumenta los créditos las disposiciones referidas a los artículos 70 a 72 de la Ley N° 24.441 y sus modificatorias y complementarias. La transferencia de los créditos (incluyendo su capital e interés) que integran la cartera cedida tendrá efectos entre las partes desde la celebración del Contrato de Fideicomiso.

De acuerdo al artículo 205 de la Ley de Financiamiento Productivo (Ley N°27.440) se establece que los fideicomisos financieros no tributarán el impuesto a las ganancias en la medida que los valores fiduciarios fueran colocados a través de oferta pública con autorización de CNV y las inversiones de los mismos sean realizadas dentro de la República Argentina. El asesor legal opinó sobre el presente fideicomiso que a pesar de la falta de reglamentación, el mencionado beneficio impositivo se encuentra plenamente vigente.

FIX consideró en su análisis de estrés la exención al pago de impuesto a las ganancias de acuerdo a la ley vigente N°27.440 y la opinión legal brindada.

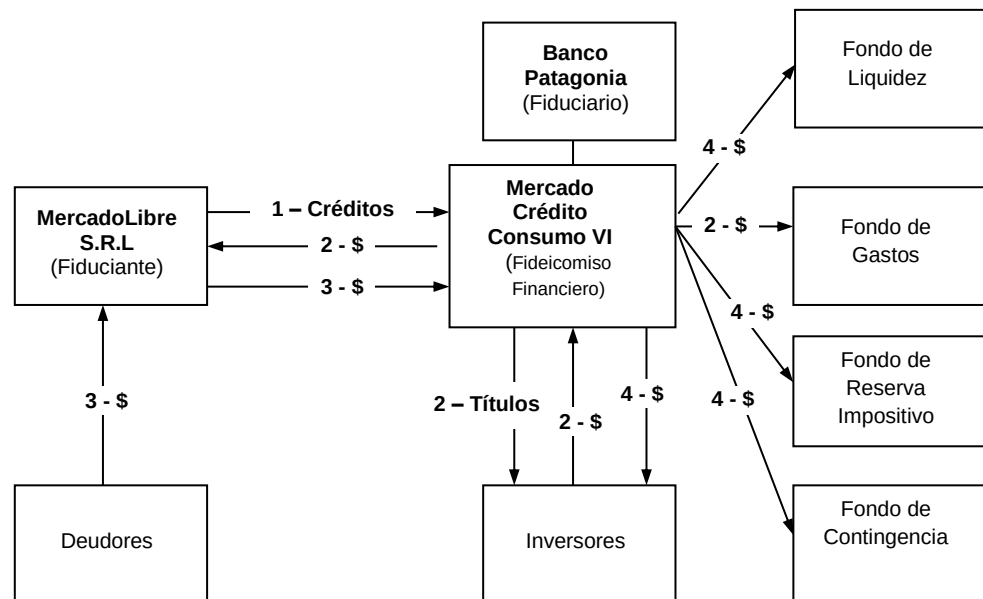
Limitaciones

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX siempre ha dejado claro, FIX no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.

Descripción de la Estructura

MercadoLibre S.R.L. en calidad de fiduciante cederá al Banco Patagonia S.A. una cartera de créditos de consumo y préstamos personales generados dentro de la plataforma web de la compañía o en sitios de terceros que utilicen Mercado Pago como herramienta de procesamiento de pagos. El valor fideicomitado a la fecha de corte (21.07.2021) es por hasta \$ 1.694.702.805 y fue calculado aplicando una tasa de descuento del 45,00% nominal anual (TNA) sobre flujo teórico de los mismos. Durante los primeros 6 meses y de no mediar un evento especial, la cobranza neta de será aplicada a la compra de nuevos créditos (*revolving*). En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos, iii) de reserva impositivo y iv) de contingencias.

Estructura Fideicomiso Financiero Mercado Crédito Consumo VI



Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos

Estructura financiera: en contraprestación a la cesión de los créditos, el fiduciario emitirá títulos con las características detalladas en la tabla #1.

Tabla #1

Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago (*)	Frecuencia de Pago	Cupón	Amortización Esperada según Suplemento	Vencimiento Final (**)
VDF	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar: +200bps Min.: 30,0% / Máx: 46,0%	Jul/2022	Nov/2022
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Mar/2023	Nov/2022

* Estimado: La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados no constituirá incumplimiento quedando pendiente para la próxima fecha de pago.

** El vencimiento final de los VDF y de los CP se producirá a los 120 días de la fecha de vencimiento programada del crédito de mayor plazo.

Mejoras crediticias: el fondo de liquidez integrado al inicio con el producido de la colocación implica una mejora crediticia adicional para los VDF. La mejora crediticia total muestra la sobrecolateralización real considerando el capital de la cartera cedida y el fondo de liquidez retenido al inicio.

La estructura totalmente secuencial implica un incremento de la sobrecolateralización disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos del mismo.

El diferencial de tasas dado entre la tasa de descuento y la de interés que pagarán los VDF, ayuda a compensar las pérdidas estimadas en el escenario base y los gastos e impuestos del fideicomiso.

La estructura posee cláusula gatillo que la protege e interrumpe la adquisición de nuevos créditos en caso que el Fiduciante incumpliera con la cesión de nuevos créditos bajo el *revolving*, por hasta como mínimo el 75% de las cobranzas netas del periodo de cobranzas anterior en 2 oportunidades consecutivas. Dicho Evento Especial se tendrá por ocurrido si el incumplimiento no fuese remediado por el Fiduciante dentro de los 5 días hábiles de requerido a tal efecto en forma escrita por el Fiduciario.

	Sobrecolateralización	Mejora crediticia total
VDF	12,08%	14,03%

En caso que no hubiera ocurrido un Evento Especial previamente, luego del sexto período de cobranzas se suspenderá la adquisición de nuevos créditos y se tornará una cartera estática.

Los créditos fueron cedidos al fideicomiso bajo las condiciones que: i) todas las cuentas corresponden a la cartera normal; ii) a la fecha de determinación y a cada fecha de comunicación de cesión, dichas cuentas no posean más de 10 días de atraso; iii) que no sean objeto de refinanciaciones ni reestructuraciones iv) cumplen con el plazo de no revocación dentro de los 10 días desde la fecha de otorgamiento del crédito y v) en cada fecha de *revolving* los préstamos personales no podrán superar el 35% del valor fideicomitado de los nuevos créditos cedidos en dicho período.

El fondo de liquidez será integrado al inicio con el producido de la colocación. El importe acumulado en este fondo será aplicado por el Fiduciario para el pago de los servicios de los VDF en caso de insuficiencia de cobranzas. Cancelados los VDF, el saldo remanente en el fondo de liquidez será liberado al fiduciante.

Aplicación de fondos: el total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los préstamos y del rendimiento de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, que constituye en conjunto el patrimonio fideicomitado, se distribuirá de la siguiente forma:

a) Durante el Revolving:

1. Al fondo de gastos, para hacer frente al pago de los gastos del fideicomiso devengados hasta el último día hábil del período de devengamiento, de corresponder.
2. Al pago de los servicios atrasados de interés de los VDF, si los hubiera.
3. A la constitución o la liberación del fondo de reserva impositivo y fondo de liquidez, en caso de corresponder,
4. Al pago del interés correspondiente a los VDF.

b) Una vez finalizado el Revolving:

1. Al fondo de gastos, para hacer frente al pago de los gastos del fideicomiso devengados hasta el último día Hábil del período de devengamiento, de corresponder.
2. A la constitución o la liberación del fondo de reserva impositivo y fondo de liquidez, en caso de corresponder,
3. Al pago de interés correspondiente a los VDF.
4. Al pago de la amortización correspondiente a los VDF.

c) Cancelados los Servicios de los VDF

1. Al fondo de gastos, para hacer frente al pago de los gastos del fideicomiso devengados hasta el último día hábil del período de devengamiento, de corresponder;
2. A la constitución o la liberación del Fondo de reserva impositivo, en caso de corresponder,
3. Al reintegro de los Gastos afrontados por el Fiduciante, en su caso;
4. Al pago de la amortización correspondiente a los CP, hasta que el valor nominal quede reducido a \$100; y
5. El remanente, de existir, se considerará rendimiento de los CP. Con el último pago de Servicios se cancelará el saldo de capital remanente.

Antecedentes

MercadoLibre S.R.L. se constituyó en el año 1999 inaugurando su plataforma online www.mercadolibre.com.ar con el objetivo de realizar transacciones de compra, venta y anuncios online de bienes y servicios entre sus usuarios. En el año 2001 MercadoLibre celebró una alianza con E-Bay para Latinoamérica para potenciar el desarrollo de la compañía. Dos años más tarde, la compañía lanzó su propia plataforma para recibir pagos la cual denominó Mercado Pago. A partir del 2015, MercadoLibre lanzó Mercado Crédito con el objetivo de ofrecer facilidades de financiación a sus vendedores para potenciar sus ventas, permitiendo mayor inclusión financiera y desarrollo. El target de este producto está concentrado en las micro, pequeñas y medianas empresas.

Actualmente la compañía es líder en comercio electrónico ofreciendo soluciones integrales para que sus usuarios puedan comprar, pagar, vender y enviar sus productos a través de un mismo lugar. Entre los productos comercializados se destacan los nuevos y usados dentro del segmento de electrónica, entretenimiento y productos coleccionables, entre otros. En relación a la gerencia, se dispuso el cambio de Presidente y Vicepresidente de la compañía, dejando sus funciones Marcos Galperín como presidente y Pedro Dornelles Arnt como vicepresidente, siendo dichos cargos ocupados a la actualidad por Stelleo Pasos Tolda y Juan Martín de la Serna respectivamente. Las oficinas centrales de la compañía se encuentran en Buenos Aires, Argentina. La compañía se encuentra calificada en 'AAA(arg) Perspectiva Estable' por FIX.

Banco Patagonia S.A. es el resultado de la fusión entre el Banco Patagonia SA y Banco Sudameris Argentina SA. En noviembre de 2004 concretó la adquisición de los activos, pasivos y operatoria local de la sucursal Argentina del Lloyds TSB Bank plc. Luego, en abril de 2010 Banco do Brasil compra del 51% del capital y votos en circulación del Banco. En fecha 6 de septiembre de 2018, y en el marco de dicha opción, se concretó la transferencia accionaria, en virtud de la cual Banco do Brasil S.A. aumentó su participación del 58,97 % al 80,39% del capital del Banco Patagonia S.A. Actualmente la composición accionaria de Banco Patagonia es la siguiente: Banco do Brasil S.A. 80,39 %, Provincia de Río Negro 3,17%, y Mercado 16,44%.

La entidad cuenta con más de 200 agencias y centros de atención en todo el país, ubicándose dentro de las primeras entidades financieras de capital privado de la Argentina con una dotación de más de 3.400 personas.

Anexo A. Originación y administración

El proceso de otorgamiento de los créditos de consumo y personales comienza al seleccionar a los usuarios elegibles para acceder al endeudamiento. Como condición, los mismos deben i) haber realizado al menos una transacción de compra a través de la herramienta de procesamiento de pagos Mercado Pago en los últimos 12 meses y ii) haber solicitado la activación de “Mercado Crédito” dentro de la plataforma de los préstamos.

Asimismo, los usuarios deberán cumplir los siguientes requisitos mínimos:

- Usuarios mayores de edad.
- Usuarios sin restricciones en MercadoLibre S.R.L.
- Usuarios sin deuda con atraso actual con Mercado Crédito.
- Usuarios que al momento de recibir la oferta de Crédito se encuentren en situación 1 o 2 en el Banco Central de la República Argentina (el “BCRA”) y que con 6, 12 o 24 meses de anticipación a la oferta de Crédito se encontrasen en situación 1, 2, 3 o 4 en el BCRA.
- Usuarios sin cheques rechazados por falta de fondos informados en la Central de Cheques rechazados publicada por el BCRA de más de \$3.000 en los últimos 6 meses y de más de \$5.000 en los últimos 12 meses..
- Usuarios que no estén en concurso o quiebra, o en proceso de disolución o liquidación o cesación de pagos.

La línea de créditos de consumo tiene como objetivo financiar las compras de los usuarios tanto dentro de la plataforma de MercadoLibre como por fuera, en sitios de terceros que procesan sus pagos mediante la integración y utilización de la herramienta de procesamiento de pagos Mercado Pago.

En ambos casos, una vez que el Usuario Tomador decide aceptar el crédito de consumo, perfecciona la compra abonando la misma con el monto del crédito asignado y MercadoLibre transfiere, en base a la instrucción del Usuario Tomador, el monto del producto y/o servicio adquirido (que coincide con el monto total del Crédito otorgado al Usuario Tomador) al usuario vendedor a su cuenta de Mercado Pago. Luego, el Usuario Tomador es quien abona a MercadoLibre las cuotas del crédito, incluyendo el capital, intereses compensatorios y punitivos aplicables.

En el caso de los préstamos personales, el dinero es acreditado automáticamente en la cuenta de Mercado Pago del Usuario Tomador, quien puede dejarlo acreditado como dinero en su cuenta de Mercado Pago para futuras transacciones, retirarlo a una cuenta bancaria, o disponer de sus fondos mediante la utilización de una tarjeta prepaga.

A los fines de la aceptación, el Usuario Tomador deberá acceder a la Plataforma de los Préstamos mediante el ingreso de su dirección de e-mail y clave de ingreso personal. El Préstamo será aceptado por el Usuario Tomador mediante la realización de un “click” en el botón “Quiero este préstamo” (o denominación similar que se le designe en el futuro), que al ser seleccionado por el Usuario Tomador despliega todo el detalle de la propuesta del préstamo, incluyendo los términos y condiciones generales y particulares.

El Usuario Tomador deberá aceptar la oferta del préstamo como condición precedente a recibir el desembolso o de efectuar la compra, según sea el caso. La Aceptación incluye la aceptación a: (i) los términos y condiciones generales de los Contratos de Préstamos, y (ii) las condiciones particulares del préstamo.

En la propuesta se indica el importe máximo ofrecido, la cantidad de cuotas disponible y el importe de cada una de ellas, así como la Tasa Nominal Anual (“TNA”), el Costo Financiero Total (“CFT”) y Tasa Efectiva Anual (“TEA”).

Las condiciones del crédito dependerán de la evaluación crediticia del usuario. Para ello, se tienen en cuenta tanto variables internas (transaccionales y de navegación en Mercado Pago y MercadoLibre) como variables de buros de crédito.

Actualmente, los créditos se otorgan por montos entre \$15 a \$90.000 como máximo en plazos comprendidos entre 1 a 12 cuotas.

Se aclara que para el otorgamiento de los Créditos no existen gastos, comisiones por servicio y/u otro costo relativo que se cobre a los Usuarios Tomadores.

Cobranza:

La cobranza de los Créditos podrá efectuarse a través de i) la utilización de su tarjeta de débito, ii) dinero disponible en la cuenta de Mercado Pago, iii) transferencia en la cuenta de Mercado Pago mediante la utilización de su Clave Virtual Uniforme (C.V.U.) o, iv) los agentes recaudadores: a) Gire S.A. (Rapi Pago); (b) Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil) o (c) Bapro Medios de Pago S.A. (Provincia Net) debiendo el Usuario Tomador -previamente al pago- acudir a la Plataforma de los Préstamos y solicitar esta opción. A través de estos medios, los Usuarios Tomadores podrán así ingresar dinero en sus cuentas de “Mercado Pago”, a fin de que les sea debitado de las mismas las cuotas de los Créditos.

Asimismo, si el Usuario Tomador y posee dinero disponible en su cuenta de Mercado Pago, al día siguiente de la fecha de vencimiento de la cuota respectiva, el importe adeudado se le debitará automáticamente de dicha cuenta.

Anexo B. Descripción de la transacción

Mercado Crédito Consumo VI Argentina / Préstamos de Consumo

Resumen del colateral

Características de la cartera inicial

Capital original:	\$ 1.936.308.856
Saldo de capital actual:	\$ 1.493.792.808
Saldo de intereses:	\$ 322.538.899
Valor Nominal:	\$ 1.816.331.707
Valor fideicomitido:	\$ 1.694.702.805
Tasa interna de retorno promedio:	97,71% TNA
Tasa de descuento:	45,00% TNA
Número de créditos:	611.808
Cantidad de clientes:	414.207

Créditos de Consumo

Plazo promedio (en meses):	3,76
Monto cuota remanente promedio	\$ 1.946,69
TNA promedio	97,54%

Préstamos Personales

Plazo promedio (en meses):	4,02
Monto cuota remanente promedio	\$ 2.915,49
TNA promedio	103,46%

Pagos

Frecuencia:	Mensual
-------------	---------

Mejoras crediticias:

Sobrecolateralización
Estructura totalmente secuencial
Gatillo
Diferencial de tasas
Fondo de Liquidez

Información relevante

Detalle

Fecha de emisión:	A determinar
Analistas:	Soledad Reija, Director Asociado
	Micaela Simionato, Analista
Analista de seguimiento:	Soledad Reija

Participantes

Originador y Administrador:	MercadoLibre S.R.L.
Fiduciario y Custodio:	Banco Patagonia S.A.
Asesores legales:	Marval, O'Farrell & Mairal
Emisor:	Banco Patagonia S.A.
Agente de Control y Revisión:	Marcelo Bastante Gustavo Carballal Miembros de Deloitte & Co. S.A

Anexo C. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, "Afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el **3 de Septiembre de 2021**, asignó las siguientes calificaciones preliminares de los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Mercado Crédito Consumo VI:

Títulos	Calificación	Perspectiva
VDF por hasta VN\$ 1.313.394.674	AAAsf(arg)	Estable
CP por hasta VN\$ 381.308.131	CCCsfsf(arg)	No aplica

Categoría AAAsf(arg): "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Categoría CCCsfsf(arg): "CCC" nacional implica un riesgo crediticio muy vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. La capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible en el entorno económico y de negocios.

Nota: la Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva "Estable" puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a "Positiva" o "Negativa" si existen elementos que lo justifiquen. Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar 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.

Fuentes de información: Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante de carácter privado a julio 2021 y la siguiente información pública:

- Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios "Mercado Crédito" disponible en www.cnv.gob.ar.

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas.

Determinación de las calificaciones: Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com o en www.cnv.gob.ar).

Notas: las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

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 los 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:

[HTTP://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 SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO 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 la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.