

Mercado Crédito

Fideicomisos Financieros Series II, III y IV
Informe de Actualización

Calificaciones

Serie	Clase	Monto	Vencimiento final	Calificación	Perspectiva
II	CP	\$ 50.293.894	Dic/19	CCCs(arg)	No aplica
III	VDF	\$ 267.010.323	May/20	AAAsf(arg)	Estable
	CP	\$ 58.612.022	May/20	CCCs(arg)	No aplica
IV	VDF	\$ 278.502.292	Ago/20	AAAsf(arg)	Estable
	CP	\$ 69.625.572	Ago/20	CCCs(arg)	No aplica

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria CP: Certificados de Participación. / Las presentes calificaciones se actualizan con información proporcionada por el fiduciario a julio 2019 e información pública de pagos a agosto 2019. 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" o la "compañía") como originador de los créditos, cedió los mismos al Banco Patagonia S.A. (el fiduciario) para que sean incorporados a los presentes fideicomisos financieros. Las carteras correspondientes a créditos a vendedores fueron generados a través de la plataforma web de la compañía y otorgados a usuarios que operan con MercadoLibre y canalizan la cobranza de sus ventas a través de Mercado Pago. Las cobranzas de los créditos securitizados se distribuyen de acuerdo a una estructura totalmente secuencial. Adicionalmente las estructuras cuentan con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de reserva impositivo.

Factores relevantes de la calificación

Acción de calificación: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "Afiliada de Fitch Ratings" (en adelante, FIX) confirma las calificaciones cuya evolución se encuentra dentro de los parámetros esperados respecto de los ratios de cobranza, precancelaciones y morosidad. Asimismo, FIX confirma y retira la calificación del CP del FF Mercado Crédito II tras la liquidación final del mismo. Las calificaciones son consistentes con los escenarios de estrés de los títulos.

Evolución de las carteras: Las carteras securitizadas presentan un desempeño favorable y acorde a los parámetros esperados respecto de los ratios de cobranza, precancelaciones y morosidad. Asimismo se están realizando los pagos a los títulos valores de acuerdo al cronograma estimado en los respectivos suplementos de prospecto.

Capacidad de administración de la cartera: MercadoLibre S.R.L demuestra una buena capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera mediante el débito directo en las cuentas de Mercado Pago de los usuarios tomadores del crédito. Cabe destacar que MercadoLibre tiene la titularidad del sistema de Mercado Pago. Si bien la línea de créditos a vendedores se encuentra en una fase de expansión con volúmenes de originación crecientes, FIX entiende que la compañía cuenta con la capacidad para hacer frente a los nuevos desafíos. La compañía está calificada en 'AAA(arg) Perspectiva 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

Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada o por el deterioro de las operaciones del administrador. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

Índice

	pág.
Calificaciones	1
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes de la calificación	1
Actualización	2
Anexo A Dictamen de calificación	4

Informes relacionados

[Mercado Crédito II de Nov 26, 2018](#)
[Mercado Crédito III de Mar 8, 2019](#)
[Mercado Crédito IV de May 17, 2019](#)
[MercadoLibre S.R.L., Jul.10, 2019](#)
[\(Informe Integral\)](#)

Analistas

Principal
 Soledad Reija
 Director Asociado
 (+5411) 5235-8124
soledad.reija@fixscr.com

Secundario
 Juan Langer
 Analista
 (+5411) 5235-8144
juan.langer@fixscr.com

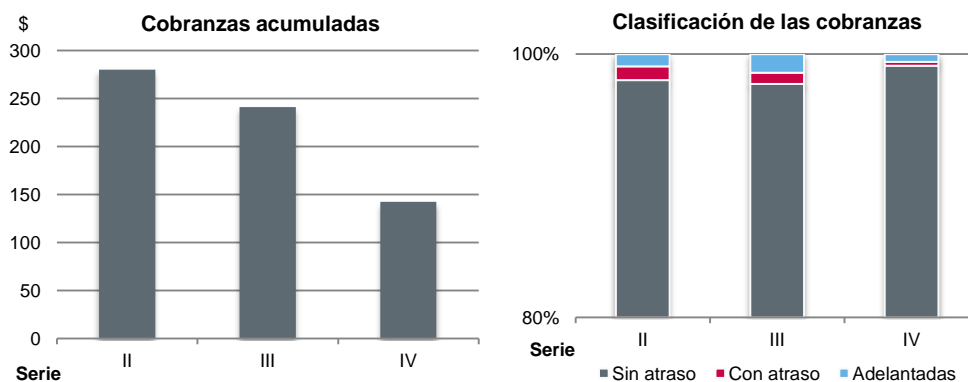
Responsable del sector
 Mauro Chiarini
 Senior Director
 (+5411) 5235-8140
mauro.chiarini@fixscr.com

Actualización

El presente informe resumido es complementario a los respectivos informes integrales de calificación (ver informes relacionados) y contempla la evolución de las principales variables de la transacción. Las secciones Evaluación, Estructura y Antecedentes no se incluyen debido a que las mismas no han sufrido cambios significativos.

Al 31.07.2019, las carteras securitizadas presentan una evolución acorde a los parámetros esperados respecto a los ratios de cobranzas, morosidad y pagos.

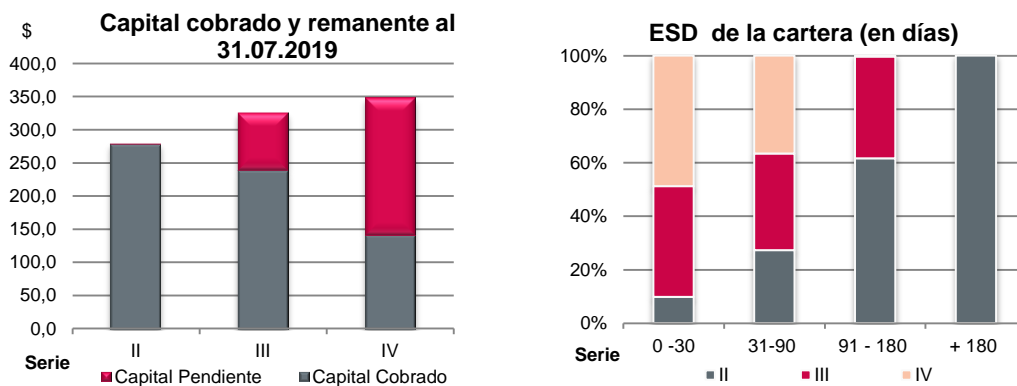
En los siguientes gráficos se detalla el comportamiento de las cobranzas acumuladas desde la fecha de corte de cada fideicomiso hasta la fecha de análisis. El primer gráfico muestra los montos de capital e interés totales para cada serie, mientras que en el segundo gráfico se observa la distribución de las cobranzas acumuladas según la fecha de vencimiento de las cuotas de los créditos fideicomitados.



Como se puede observar, el nivel de cobranzas al día de las series analizadas es en promedio del 98,3%. Lo que demuestra un muy buen comportamiento si tenemos en cuenta que solo un 0,74% corresponde a créditos morosos.

Considerando los saldos de cartera con atrasos hasta 30 días, se puede inferir que los títulos valores emitidos en cada una de las series Mercado Crédito analizadas presentan ratios de cobertura adecuados y suficientes que permiten cumplir con el repago de los VDF.

El siguiente gráfico indica el estado de situación de deudores (ESD) de los créditos cedidos a los fideicomisos considerando los días de atraso.



Criterios relacionados

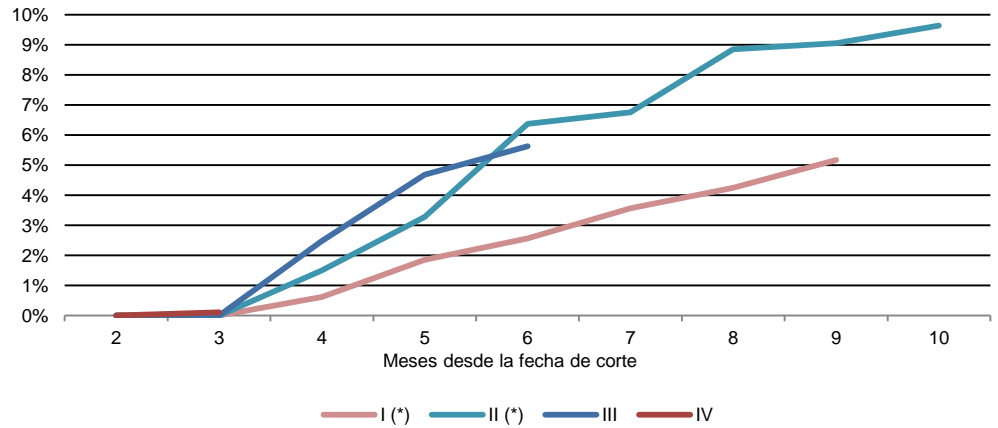
"Metodología de Calificación de Finanzas estructuradas" registrada ante Comisión Nacional de Valores

Como puede observarse, alrededor del 63,4% de la cartera en promedio se encuentra al día - menos de 30 días de atraso- lo que demuestra la calidad de las cartera cedidas teniendo en cuenta el estadio de su vida se encuentran los créditos

A continuación se exhiben los atrasos de las series ya emitidas. Se debe tener en cuenta que el desempeño de las mismas está medida a valores descontados, mientras que la pérdida esperada se encuentra a valores nominales por lo que puede existir una diferencia entre ambos.

Mercado Crédito- Atrasos + 91 días / cartera original

Fecha de información: julio de 2019- (*) series liquidadas



Los ingresos provenientes del cobro de los créditos cedidos permiten cumplir puntualmente con los servicios de amortización y renta de los títulos valores emitidos por los fideicomisos financieros Mercado Crédito bajo análisis. El cobro de capital e interés se está destinando a los títulos vigentes de cada serie, siguiendo la estructura totalmente secuencial de los fideicomisos.

Cabe destacar que el 29.07.2019 se publicó el aviso de liquidación del FF Mercado Crédito II.

Las actualizaciones se realizaron con información provista por el fiduciario al 31.07.2019.

Anexo A. Dictamen de Calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, "Afilada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el **23 de agosto 2019**, confirmó las siguientes calificaciones de los títulos emitidos bajo los FF **Mercado Crédito**. El detalle es el siguiente:

Serie	Clase	Monto	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
III	VDF	\$ 267.010.323	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
	CP	\$ 58.612.022	CCsf(arg)	No aplica	CCsf(arg)	No aplica
IV	VDF	\$ 278.502.292	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
	CP	\$ 69.625.572	CCCsf(arg)	No aplica	CCCsf(arg)	No aplica

Asimismo, FIX confirmó y retiró la calificación de los Certificados de Participación (CP) del FF Mercado Crédito II tras la liquidación final del mismo de acuerdo al siguiente detalle:

Serie	Clase	Monto	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
II	CP	\$ 50.293.894	CCCsf(arg)	No aplica	CCCsf(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 CCCsf(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.

Categoría CCsf(arg): "CC" nacional implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores dentro del país. Existe alta probabilidad de incumplimiento y la capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible del entorno económico y de negocios.

Notas: 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 "-" 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.

Fuentes de información: las presentes calificaciones se determinaron en base a información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante y el fiduciario de carácter privado al mes de julio 2019 e información pública de pagos a agosto 2019. Asimismo, se utilizó la siguiente información pública:

- Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios "Mercado Crédito" disponible en www.cnv.gob.ar/.
- Suplemento de Prospecto de los fideicomisos financieros Mercado Crédito II, III y IV e información complementaria. Disponibles 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).

Informes Relacionados:

- Informe de calificación del F.F. Mercado Crédito II, Noviembre 26 2018
- Informe de calificación del F.F. Mercado Crédito III, Marzo 8 2019
- Informe de calificación del F.F. Mercado Crédito IV, Mayo 17 2019

Disponibles en nuestra página web: www.fixscr.com

Notas: las calificaciones se aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en los prospectos de emisión de cada fideicomiso financiero. Este informe de calificación debe leerse conjuntamente con los prospectos 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 LIDER 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