

# Mercado Crédito Consumo

## Fideicomisos Financieros Series XXXII a XXXV

### Estructura de capital

Serie	Título	Calificación	Perspectiva	Monto VN\$	Cupón (%)	Vencimiento final legal <sup>a</sup>
XXXII	CP	CCCsf(arg)	No aplica	4.949.974.040	Residual	Mar/2026
XXXIII	VDF	AAAAsf(arg)	Estable	23.249.994.191	B+2,0 (5-60)	Mar/2026
	CP	CCCsf(arg)	No aplica	6.749.998.313	Residual	Mar/2026
XXXIV	VDF	AAAAsf(arg)	Estable	20.149.995.253	B+2,0 (15-60)	Mar/2026
	CP	CCCsf(arg)	No aplica	5.849.998.621	Residual	Mar/2026
XXXV	VDF	AAAAsf(arg)	Estable	23.249.990.406	B+2,0 (15-60)	Abr/2026
	CP	CCCsf(arg)	No aplica	6.749.997.214	Residual	Abr/2026

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria - CP: Certificados de Participación - \$: Pesos - B: BADLAR Bancos privados - a) Estimado: el vencimiento final se producirá a los 120 días del vencimiento de crédito de mayor plazo. FIX asumió que el mismo operará a los 6 meses posteriores del vencimiento final dado el plazo del revolving.

Las presentes calificaciones se confirman con información proporcionada por el fiduciario a enero 2025 e información pública de pagos a febrero 2025. 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.

### Factores relevantes de la calificación

**Acciones de calificación:** FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "Afiliada de Fitch Ratings" (en adelante, FIX) confirma las calificaciones de los valores fiduciarios vigentes de los fideicomisos financieros Mercado Crédito Consumo series XXXIII a XXXV debido a que las carteras presentan un comportamiento dentro de los parámetros esperados respecto de los ratios de cobranza, precancelaciones y morosidad. Asimismo, se confirma y retira la calificación de los Certificados de Participación (CP) de la serie XXXII debido a su liquidación a pedido de los únicos titulares de la clase.

**Evolución de las carteras:** FIX analizó los eventos especiales que podrían desencadenar en la amortización acelerada de los VDF, conforme al orden de subordinación establecido en el contrato suplemento de fideicomiso, con pagos mensuales. La evolución de las carteras se encuentra dentro de los parámetros esperados. 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 las carteras:** MercadoLibre demuestra una buena capacidad de originar préstamos 100% digitales a través del formato de créditos a vendedores, créditos de consumo y préstamos personales.

**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 el tercer mercado en mayor importancia para el grupo (17% de participación en ingresos). La compañía está calificada en 'AAA(arg)/Estable' por FIX.

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

### Informe de Actualización

#### Índice

	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	2
Resumen de la transacción	2
Actualización	3
Anexo I. Dictamen de calificación	5

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas, registrado ante la CNV, Junio 2024](#)

### Informes Relacionados

[Mercado Crédito Consumo XXXII, may. 22, 2024](#)

[Mercado Crédito Consumo XXXIII, jun. 13, 2024](#)

[Mercado Crédito Consumo XXXIV, jul. 17, 2024](#)

[Mercado Crédito Consumo XXXV, ago. 27, 2024](#)

[MercadoLibre S.R.L](#)

### Analistas

Analista Principal  
Ayelén Sabatino  
Analista Semi Senior  
[ayelen.sabatino@fixscr.com](mailto:ayelen.sabatino@fixscr.com)  
+54 11 5235 8126

Analista Secundario  
Tomas Bacigalupo  
Asistente Técnico  
[tomas.bacigalupo@fixscr.com](mailto:tomas.bacigalupo@fixscr.com)  
+54 11 5235 8144

Responsable del Sector  
Mauro Chiarini  
Director Senior  
[mauro.chiarini@fixscr.com](mailto:mauro.chiarini@fixscr.com)  
+54 11 5235 8140

### Fideicomisos Financieros Mercado Crédito Consumo Series XXXII a XXXV – Resumen

Fiduciario:	Banco Patagonia S.A.
Fiduciante:	MercadoLibre S.R.L. ['AAA(arg)/Estable'] por FIX y ['BBB-/Stable'] por Fitch Ratings
Organizador:	Banco Patagonia S.A.
Administrador	MercadoLibre S.R.L.
Administrador sustituto:	Fiduciario o la/s persona/s que éste designe
Agente de custodia:	Banco Patagonia S.A.
Títulos emitidos:	Valores de Deuda Fiduciaria y Certificados de Participación
Moneda de emisión:	Pesos (\$)
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Préstamos personales y de consumo
Tipo de cartera:	Revolving los primeros 6 periodos de cobranza
Agente de control y revisión:	Alejandro de Navarrete
Agente de control y revisión suplente:	Pablo Rosso.
Asesor legal:	Marval O'Farrell Mairal
Ámbito de negociación:	Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) y otros mercados autorizados.
Agente de registración y pago:	Caja de Valores S.A.
Ley aplicable:	República Argentina
Fuente:	Documentos de emisión

## Sensibilidad de la calificación

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

**Descalce de tasas:** FIX ponderó el riesgo de descalce al que está expuesta la estructura dada la diferencia entre la tasa de descuento del activo, que se encuentra fija para futuros revolvings, y la tasa de interés variable máxima de los VDF. La calificadora monitoreará esta sensibilidad y la evolución de la tasa BADLAR, dado que pudiera incrementarse el diferencial de tasas negativo que afecte las mejoras crediticias de los títulos y así generar una acción a la baja de las calificaciones.

## Resumen de la transacción

MercadoLibre S.R.L. ("MercadoLibre" o el "fiduciante") cedió al Banco Patagonia S.A. (el fiduciario) carteras de créditos de consumo y préstamos personales generados dentro de la plataforma web de la compañía. 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 emitió VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. Las cascadas de pagos son totalmente secuenciales. Las estructuras cuentan con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos, iii) de reserva impositivo, y iv) de contingencias.

## Actualización

FIX confirma las calificaciones de los valores fiduciarios vigentes de los fideicomisos financieros Mercado Crédito Consumo series XXXIII a XXXV debido a que las carteras presentan un comportamiento dentro de los parámetros esperados respecto de los ratios de cobranza, precancelaciones y morosidad. Asimismo, se confirma y retira la calificación de los Certificados de Participación (CP) de la serie XXXII debido a su liquidación a pedido de los únicos titulares de la clase. Las calificaciones son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los valores fiduciarios.

Las presentes calificaciones se confirman con información provista por el fiduciario a enero 2025 e información pública de pagos a febrero 2025.

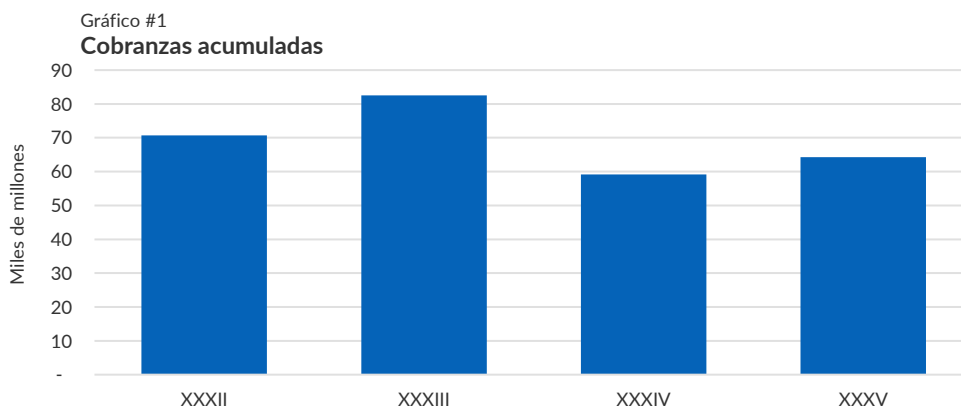
Al 31.01.2025, las carteras securitizadas presentan una evolución acorde a los parámetros esperados respecto a los ratios de cobranzas, morosidad y pagos.

Cabe destacar que, la serie XXXV se encuentra en periodo de revolving (los primeros 6 periodos de cobranza) haciendo frente únicamente a servicios de interés. Esta serie cuenta con la siguiente cláusula gatillo que protege a la estructura en caso de ocurrencia del siguiente supuesto:

- Si el fiduciante incumpliera con la cesión de nuevos créditos bajo el revolving, de como mínimo el 75% de las cobranzas netas correspondientes al periodo de cobranzas inmediato anterior, en 2 oportunidades consecutivas y ello no fuese remediado por el fiduciante dentro de los 5 días hábiles de requerido a tal efecto en forma escrita por el fiduciario.

En caso de que el mismo se encontrase activo, las cobranzas se destinarán a la amortización acelerada de los VDF, conforme al orden de subordinación establecido en el contrato suplemento de fideicomiso, con pagos mensuales. A la fecha, el fiduciario constató que, durante los primeros periodos de cobranzas, siempre se cumplió con el requerimiento establecido del revolving según el Suplemento de Prospecto correspondiente, por lo que la serie se encuentra dentro del cumplimiento esperado.

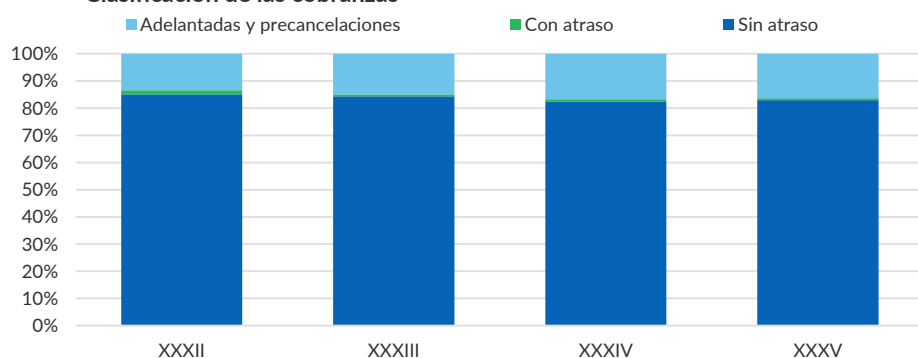
El gráfico #1 muestra los montos cobrados de capital e interés totales para cada serie, mientras que en el gráfico #2 se muestra la distribución de las cobranzas acumuladas según la fecha de vencimiento de las cuotas de los créditos fideicomitados. El nivel de cobranzas al día de las series analizadas es en promedio del 83,6% mientras que un 1% corresponde a créditos morosos y el 15,4% restante a adelantos y precancelaciones.



Fuente: FIX en base a información de Banco Patagonia S.A.

Gráfico #2

**Clasificación de las cobranzas**

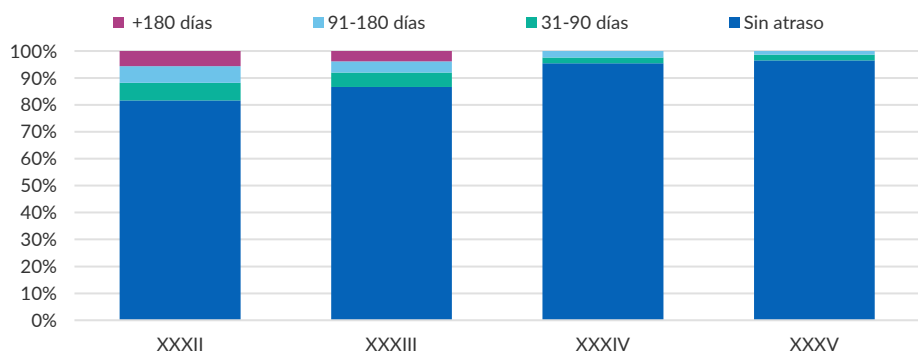


Fuente: FIX en base a información de Banco Patagonia S.A.

El gráfico #3 indica el estado de situación de deudores (ESD) de los créditos cedidos a los fideicomisos para los distintos estadios de mora. Considerando los saldos de cartera con atrasos hasta 30 días, se puede inferir que cada una de las series Mercado Crédito Consumo analizadas presentan ratios de cobertura adecuados y suficientes que permiten cumplir con los servicios de amortización y renta de los VDF. El cobro de capital e interés se está destinando a los títulos vigentes de cada serie, siguiendo la estructura totalmente secuencial de los fideicomisos.

Gráfico #3

**ESD de la cartera actual**



Fuente: FIX en base a información de Banco Patagonia S.A.

La tabla #1 indica el capital emitido y el valor residual de los títulos para cada una de las series analizadas. El repago de los valores fiduciarios hasta el momento se ha realizado en tiempo y forma debido al buen comportamiento de las carteras, las mejoras crediticias y el incremento en los ingresos por intereses punitorios.

Las actualizaciones se realizaron con información provista por el fiduciario a enero 2025 e información pública de pagos a febrero 2025. A continuación se presenta el valor residual:

Serie	Título	Capital emitido	Valor residual
XXXII*	CP	\$ 4.949.974.040	\$ 2.911.252.388
XXXIII	VDF	\$23.249.994.191	\$5.985.028.264
	CP	\$6.749.998.313	\$6.749.998.313
XXXIV	VDF	\$20.149.995.253	\$13.529.914.371
	CP	\$5.849.998.621	\$5.849.998.621
XXXV	VDF	\$23.249.990.406	\$23.249.990.406
	CP	\$6.749.997.214	\$6.749.997.214

Fuente: FIX en base a información de pagos. \* Se liquida anticipadamente.

## Anexo I. 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 **7 marzo de 2025**, realizó las siguientes acciones de calificación sobre los valores fiduciarios emitidos bajo los fideicomisos financieros Mercado Crédito Consumo de acuerdo con el siguiente detalle:

Serie	Clase	Monto VN\$	Acción de calificación	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
XXXII	CP	4.949.974.040	Confirmar y retirar	CCCs(arg)	No aplica	CCCs(arg)	No aplica
XXXIII	VDF	23.249.994.191	Confirmar	AAAs(arg)	Estable	AAAs(arg)	Estable
	CP	6.749.998.313	Confirmar	CCCs(arg)	No aplica	CCCs(arg)	No aplica
XXXIV	VDF	20.149.995.253	Confirmar	AAAs(arg)	Estable	AAAs(arg)	Estable
	CP	5.849.998.621	Confirmar	CCCs(arg)	No aplica	CCCs(arg)	No aplica
XXXV	VDF	23.249.990.406	Confirmar	AAAs(arg)	Estable	AAAs(arg)	Estable
	CP	6.749.997.214	Confirmar	CCCs(arg)	No aplica	CCCs(arg)	No aplica

**Categoría AAAs(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 CCCs(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 fiduciario a enero 2025 e información pública de pagos a febrero 2025.

Asimismo, se utilizó la siguiente información pública:

- Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios "Mercado Crédito".
- Suplemento de Prospecto de los fideicomisos financieros Mercado Crédito Consumo XXXII a XXXV e información complementaria.
- Avisos de pago.

Disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://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](http://www.fixscr.com) o en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)).

### Informes Relacionados:

- [Mercado Crédito Consumo XXXII, may. 22, 2024](#)
- [Mercado Crédito Consumo XXXIII, jun. 13, 2024](#)
- [Mercado Crédito Consumo XXXIV, jul. 17, 2024](#)
- [Mercado Crédito Consumo XXXV, ago. 27, 2024](#)
- [MercadoLibre S.R.L](#)

Disponibles en nuestra página web: [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

**Notas:** las calificaciones se aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. Este informe de calificación debe leerse conjuntamente con los prospectos de emisión.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de calificación (ver informes relacionados) y contempla la evolución de las principales variables de la transacción.

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FIXSCR.COM](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 disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.