Mercado Pago Servicios de Procesamiento SRL

Informe Integral

Calificaciones

Endeudameinto de Largo Plazo	AAA(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)
Obligaciones Negociables Clase 1	A1+(arg)
Obligaciones Negociables Clase 2	A1+(arg)
Obligaciones Negociables Clase 2 Adicionales	A1+(arg)
Obligaciones Negociables Clase 3	A1+(arg)
Obligaciones Negociables Clase 4	A1+(arg)
Obligaciones Negociables Clase 5	A1+(arg)
Obligaciones Negociables Clase 6	A1+(arg)

Resumen Financiero

Mercado Pago Procesadora de Pagos (MPSP)

Millones	31/03/2026	31/03/2025
Activos (USD)*	2.670	1.964
Activos (Pesos)	3.692.388	2.716.334
Patrimonio (Pesos)	89.167	49.626
TPV (Pesos)[1]	8.554.226	7.028.939
EBITDA Móvil 12 meses (Pesos)	79.047	59.368
Margen EBITDA (%)	49,6%	25,3%
Deuda bruta / EBITDA (veces)	3,4	0,3

*Tipo de Cambio de referencia del BCRA al 31/03/26: $/USD 1.382,76

Estados Financieros en Moneda Homogénea

[1]TPV acumulado a valores homogéneos de mar'26.

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

Informe de calificación de Mercado Libre SRL, junio 2025

Fitch Ratings: Fitch Upgrades Mercado Libre's IDRs to 'BBB-'; Outlook Stable.

Analistas

Analista Primario
María Sol Ruggieri
Analista
sol.ruggieri@fixscr.com
+54 11 5235 8100

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

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Factores relevantes de la calificación

Soporte. La calificación de Mercado Pago Servicios de Procesamiento SRL (MPSP) está soportada en los vínculos operacionales, legales y estratégicos con su controlante final MercadoLibre Inc. (MELI), calificada por Fitch Ratings en BBB- (escala internacional). A su vez, MercadoLibre SRL (MercadoLibre), está calificado localmente AAA(arg) y Argentina representa el 3er. mercado más importante para el grupo con una participación de 21% en los ingresos consolidados a dic.'25.

Fuerte Franquicia del Grupo. La empresa forma parte del ecosistema de MELI, integrado principalmente por el grupo de compañías dedicadas al comercio electrónico, fintech y logística. MPSP opera dentro del segmento fintech, actuando exclusivamente como brazo adquirente especializado dentro de la red de pagos digitales del Grupo. Cabe mencionar que el negocio de adquirencia es estratégicamente importante para el Grupo a nivel regional dentro de la vertical Fintech. MPSP es estratégica para MercadoLibre, que le genera eficiencias, está enfocada en potenciar la digitalización de pagos, contribuir a la formalización de transacciones e impulsar la inclusión financiera dentro del sistema de pagos de Argentina.

Buen desempeño y niveles de ingresos. El principal flujo de utilidades de la compañía proviene del procesamiento de transacciones de MercadoLibre, donde MPSP procesa aproximadamente el 70% del total de operaciones, y, recientemente, el flujo neto de intereses de la operatoria de descuento de cupones. FIX evalúa probable que la entidad continúe registrando una tendencia positiva en el crecimiento del volumen procesado a mediano plazo, aunque a corto plazo el menor dinamismo del consumo ha generado una menor tasa de crecimiento sobre el volumen de transacciones. A mar'26, el EBITDA representó el 49,6% de los ingresos facturados y se espera que la línea de descuento de cupones continúe incrementando su contribución a los márgenes de la entidad.

Apalancamiento creciente. La incorporación al modelo de negocio de un esquema de descuento de cupones de compras en cuotas con tarjetas de crédito que requiere una mayor necesidad de capital de trabajo, ha derivado en un mayor endeudamiento desde fines de 2025, más acorde con entidades financieras no bancarias ligadas a la operatoria de factoring o de tarjetas de crédito. A mar'26 la deuda bruta (considerando la deuda comercial neta de las cuentas por cobrar + deuda financiera) representaba 3,4 veces el EBITDA acumulado de doce meses y 3 veces el capital tangible.

Riesgos. El principal riesgo de MPSP es el operativo (el riesgo de pérdida resultante de procesos internos, personas y/o sistemas inadecuados o fallidos, o de eventos externos). MELI establece la política de riesgos que se aplica a todas sus subsidiarias directa o indirectamente controladas. El Grupo cuenta con certificaciones internacionales y una exitosa experiencia en el desarrollo tecnológico que le permitió un sólido crecimiento. Asimismo, se considera que MPSP se haya expuesta al riesgo reputacional y regulatorio, los cuales podrían afectar la operatoria de MELI en su conjunto. Finalmente, producto de la diversificación en sus segmentos de negocio la entidad se encuentra expuesta al riesgo de tasa de interés y a las variaciones del tipo de cambio. La Calificadora estima prudente la gestión de ambos riesgos por parte de la compañía mitigando el impacto de la volatilidad de ambas variables sobre el resultado y capital de MPSP.

Buena liquidez con alta rotación de activos. La cobertura de liquidez es elevada dada la corta madurez promedio, tanto de las cuentas por cobrar como de las deudas comerciales. En este sentido, de considerarse la posición de caja y equivalente a efectivo en balance y las cuentas

por cobrar y crédito por cupones de tarjetas a 90 días cubrían 1,12 vez los pasivos a vencer en dicho plazo.

Sensibilidad de la calificación

Soporte. Un descenso significativo de la calidad crediticia del Grupo al que pertenece o una menor capacidad o disposición a brindar soporte por parte de los accionistas a la compañía podría traducirse en una baja de las calificaciones de MPSP.

Cambios regulatorios. La calificación podría verse afectada ante cambios regulatorios, legales u operacionales que tengan un significativo impacto en la rentabilidad del negocio.

Desempeño. Un deterioro significativo en el desempeño, donde las pérdidas asumidas afecten considerablemente los niveles de capital podría presionar la revisión de la calificación.

Perfil

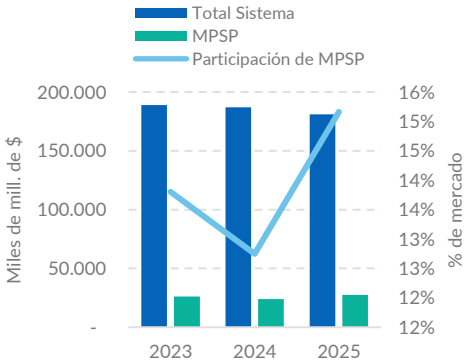
Mercado Pago Servicios de Procesamiento S.R.L. (MPSP) fue constituida en 2020 y forma parte del ecosistema de Mercado Libre Inc., actuando exclusivamente como brazo adquirente especializado dentro de la red de pagos digitales del grupo dentro del mercado argentino. La sociedad está controlada por Mercado Pago LLC (95%) y SFSC LLC (5%), ambas sociedades extranjeras están constituidas bajo las leyes de Delaware, Estados Unidos y son subsidiarias de Mercado Libre, Inc. (MELI).

MELI, cuyas acciones cotizan en el Nasdaq (NASDAQ: MELI) desde su oferta pública inicial (IPO) en el año 2007, tiene operaciones en alrededor de 18 países de la región, destacando por orden de importancia Brasil, México y Argentina. Mercado Libre cuenta con aproximadamente 121 millones de compradores activos (Unique Buyers) y 78 millones de usuarios activos mensuales en la plataforma Fintech al cierre de diciembre 2025. En la Argentina, la compañía opera desde 1999 mediante MercadoLibre S.R.L. (MercadoLibre) siendo la plataforma de comercio electrónico líder en Argentina. Los principales segmentos de negocio son: Mercado Libre Marketplace, Mercado Pago plataforma fintech, Mercado Envíos servicios logísticos, Mercado Ads solutions y Mercado Libre Classifieds (plataforma de servicio).

MPSP desarrolla su actividad dentro del segmento fintech del grupo, siendo la compañía que realiza el servicio de adquirencia y procesamiento de pagos para MercadoLibre, desempeñándose como Proveedor de Servicios de Pago registrado ante el BCRA. Su operación consiste en la adhesión de comercios a esquemas de pago con tarjetas de crédito y débito, facilitando el procesamiento y liquidación de las transacciones a través del suministro de infraestructura y servicios para tal fin. Dentro de los servicios de adquirencia, se pueden resaltar las siguientes actividades: Verificación de credenciales, Mensajería, Autorizaciones, Conectividad e instrucciones entre los actores, Seguridad de las transacciones, Integración de distintas plataformas (QR, terminales móviles, API, etc), Informes y análisis, y Gestión de contracargos.

Durante el flujo operativo completo, que abarca desde la autorización del pago hasta la acreditación de fondos en el comercio, la sociedad interactúa no solo con este último y el titular de la tarjeta sino también con los restantes actores del proceso integrantes del sistema nacional de pagos: COELSA (Cámara Compensadora), emisores de tarjetas (Ej: Visa/Mastercard) y entidades bancarias. A continuación, se detalla un diagrama típico de operaciones:

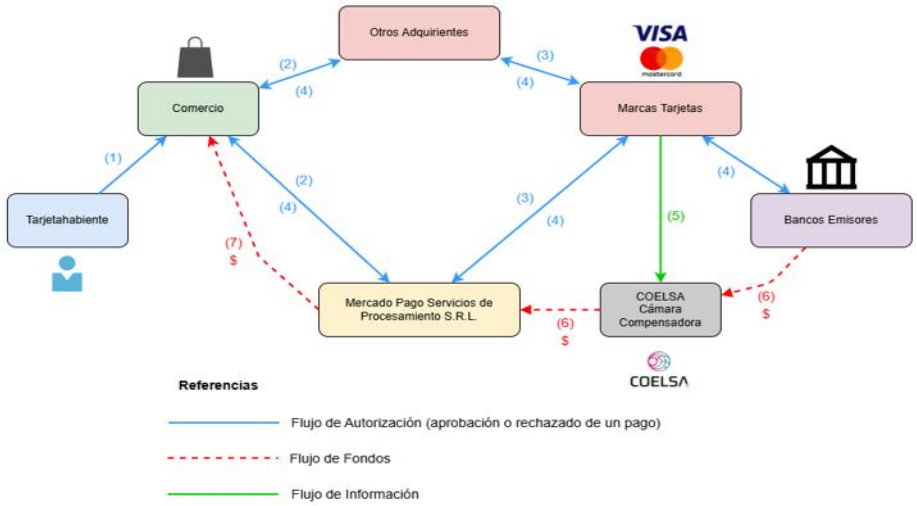
Gráfico #1: Share de mercado sobre el TPV a valores constantes de mar'26



Fuente: MPSP y BCRA

Tabla #1: Listado de entidades Adquirentes

Razón Social	Nombre Comercial
American Express Argentina S.A.	American Express
First Data Cono Sur S.R.L.	Fiserv
Getnet Argentina S.A.U.	Getnet
Global Processing S.A.	Global Processing
Mercado Pago Servicios de Procesamiento S.R.L.	Mercado Pago Servicios de Procesamiento S.R.L
Mobbex Argentina SRL	Mobbex
Payway SAU	Payway SAU
Tarjeta Naranja SAU	Naranja X
Worldpay Argentina S.R.L.	Worldpay
Akua Argentina SAS	Akua
Cabal Cooperativa de Provision de Servicios Ltda.	Cabal
Guavapay Argentina S.A	Guavapay
Klu Argentina SAS	Klu
Simple Payment SAS	Simple Pay



(1) El Tarjetahabiente realiza una compra en el Comercio.
(2) El Comercio envía los detalles de la transacción al Adquirente para solicitar la autorización del pago.
(3) El Adquirente reenvía la información a la Marca de Tarjeta con la que se efectuó la compra.
(4) La Marca de Tarjeta solicita la autorización de la compra contactando al Banco Emisor de la tarjeta utilizada para el pago. Posteriormente, el Banco Emisor notifica la aprobación o el rechazo de la transacción a la Marca de Tarjeta, quien a su vez informa al Adquirente. Luego, el Adquirente comunica esta respuesta al Comercio, quien a su vez se encarga de notificar al titular de la tarjeta.
   a. Si el pago fue aprobado, el proceso sigue en el paso (5).
   b. Si el pago fue rechazado, el proceso termina en el paso (4), sin movimiento de fondos ni acciones adicionales.
(5) La Marca de Tarjeta emite la instrucción de liquidación a la Cámara Compensadora (COELSA).
(6) La Cámara Compensadora ordena los débitos de los Bancos Emisores y realiza el crédito en la cuenta informada
(7) por el Adquirente.
(8) El Adquirente luego de recibir la liquidación de COELSA, transfiere al Comercio los fondos correspondientes a las ventas, neto de su porcentaje de margen adquirente.

Actualmente, MPSP procesa alrededor del 70% del TPV anual (Total Pyment Volume) de MercadoLibre; en tanto que, si bien no existen registros oficiales del Market Share en Argentina, se estima en el orden del 15% siendo sus principales competidores Prisma y Fiserv.

En Argentina, el ecosistema de pagos electrónicos experimentó un crecimiento sostenido en los últimos años, impulsado por la mayor digitalización, la expansión del comercio electrónico y las regulaciones que fomentan la interoperabilidad de los sistemas de pago. Hacia delante se espera que continúe esta tendencia, en línea con la estabilización de las variables macroeconómicas, el crecimiento estimado del consumo y del crédito.

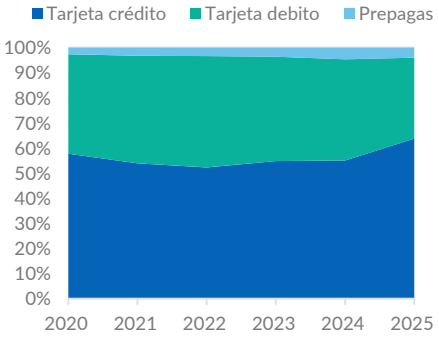
Desempeño

Entorno Operativo

El sistema nacional de pagos es regulado por el BCRA. Dentro del sistema y bajo las normas que establece el regulador, se interrelacionan diferentes entidades con múltiples y específicas funciones. En este sentido, el BCRA tipifica los diferentes actores del sistema estableciendo las funciones específicas de su accionar. Dentro de este universo, existen los proveedores de servicios de pago, que incluye a todas aquellas personas jurídicas que cumplen al menos una función dentro del esquema de pago minoristas del sistema. Entre las tantas funciones que se desarrollan en el sistema de pagos, existe la función de adquirencia que implica la adhesión de comercios a esquemas de pago con tarjetas (de crédito, débito y prepago). Dentro de este sector se desempeña y compite MPSP.

Dentro del negocio de adquirencia se encuentran habilitadas para operar 14 entidades (véase tabla #1). Como se mencionó anteriormente, las mismas mantienen como servicio principal conectar, facilitar y procesar pagos electrónicos con tarjetas de crédito, débito y prepago en nombre de los comercios. En este sentido, a nivel de sistema el volumen nominal total de transacciones con tarjetas procesadas a dic'25 alcanzó los $173 billones, correspondiendo el 64% del total de operaciones a tarjetas de crédito, el 32% a tarjetas de débito y el 4%

Gráfico #2: % TPV por tarjeta



Fuente: BCRA

restante a tarjetas prepagas. El ticket promedio por transacción por tarjeta de crédito fue de $51.060 y de $25.669 para las transacciones realizadas con débito, con una retracción del volumen de transacciones a valores constantes del 3% anual, en línea con lo observado para el nivel de actividad, particularmente en la segunda mitad del año, y la retracción del crédito por parte de los oferentes como consecuencia del incremento de la morosidad de los deudores.

Respecto de las transacciones con tarjetas de crédito procesadas a dic'25 en los últimos doce meses por canal de generación, el 36% del monto total de transacciones se realizaron en plataformas de e-commerce, el 40% a pagos realizados en POS y QR, el 13% corresponde a débitos automáticos y el 12% a otros canales. Mientras que en el caso de las transacciones realizadas con tarjeta de crédito por modalidad de pago, del volumen total de transacciones de los últimos doce meses, el 64% fue realizado en un pago y el 36% restante en cuotas.

A dic'25 se habían procesado 4.791 millones de transacciones realizadas con tarjetas de crédito, débito y prepagas desde inicio del año, un 9% inferior al volumen operado para el mismo período del año anterior y marcando una tendencia de contracción en la cantidad de transacciones.

A mediano plazo, FIX prevé que el sistema nacional de pago continúe creciendo en volumen de transacciones impulsado por la evolución de pagos electrónicos, la inclusión financiera, favorecidas por un entorno más estable y de recuperación del ingreso disponible.

Desempeño de la entidad

Tabla #2: Ingresos y Rentabilidad

	Mar_26	Dic_25	Dic_24	Dic_23
TPV – millones de pesos (*)	8.554.226	28.876.755	21.587.476	14.091.638
EBITDA – millones de pesos (*)	24.959	33.529	24.262	13.759
Margen EBITDA (%)	49,6%	23,9%	59,7%	34,4%
Fee por operación (%)	0,31%	0,36%	0,51%	0,35%
Gastos / Ingresos Operativos (%)	82,7%	76,8%	47,7%	77,3%

(*) Estadísticas en moneda homogénea.
Fuente: MPSP

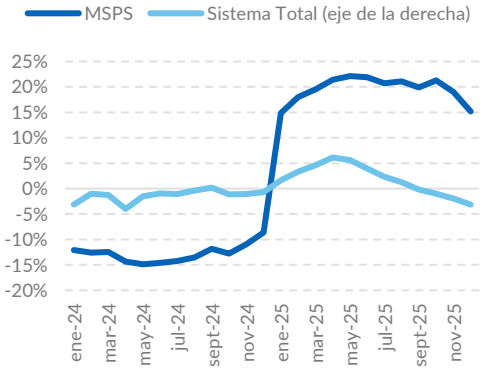
Como se mencionó anteriormente, MPSP cumple la función de adquirente dentro del sistema nacional de pagos, y como tal su principal servicio consiste en conectar, facilitar y procesar pagos electrónicos con tarjetas de crédito, débito y prepago, en nombre de los comercios que sean clientes de MPSP. Para esta función la entidad mantiene licencias con las principales marcas de tarjeta de crédito (Visa y Mastercard). Cabe mencionar que, al formar parte del ecosistema de MELI, MPSP brinda servicio a MercadoLibre que actúa como agregador de pagos (bajo la marca comercial Mercado Pago) dentro de la cadena de pagos, y es el principal generador de transacciones procesadas por MPSP.

Cabe mencionar que el Decreto 70/2023 derogó el artículo de la Ley de Tarjetas de Créditos que establecía límites al arancel (Merchant Discount Rate, MDR por sus siglas en inglés) que podía cobrarse a los comercios por las transacciones de pago electrónicas. No obstante, parte del arancel cobrado por el adquirente comprende el costo de la tasa de intercambio, que es un porcentaje del MDR que debe distribuirse al Banco o Entidad no Bancaria emisora de la tarjeta, y las regalías que le corresponde a la bandera de la tarjeta (en este caso Visa, Mastercard, etc). Esta última, si tiene un límite máximo de acuerdo con la normativa del Sistema Nacional de Pagos del BCRA, que se fija en 0,6% para las operaciones con tarjetas de débito y 1,3% para las transacciones de pago realizadas con tarjetas de crédito.

A mar'26 el arancel neto promedio devengado (MDR neto de los costos de la tasa de intercambio y de las regalías de las marcas de tarjeta) de la entidad es de 0,31% por transacción de pago realizada con tarjeta de crédito y débito. En este sentido, la generación de ingresos de MPSP está directamente correlacionada con la cantidad y el monto por transacción procesadas, que conforman el volumen total de transacciones procesadas o TPV (por sus siglas en inglés).

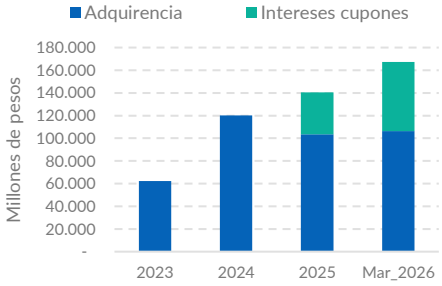
A mar'26 MPSP acumulaba un total de transacciones procesadas de $8.554.226 millones en moneda homogénea (es decir 8,5 billones de pesos), representando un crecimiento nominal del 61% respecto de mar'25. Esta dinámica sobre la evolución del volumen de transacciones

Grafico #3: Evolución anual real del TPV acumulado por año



Fuente: MPSP e información del BCRA

Gráfico #4: Ingresos por segmento de negocio



Fuente: MPSP
Mar_2026 ingresos acumulados ultimos 12 meses

procesadas ha derivado en un sostenido y alto crecimiento en la generación de ingresos por ventas, que a mar'26 alcanzaron los $26.363 millones, el 0,3% del TPV acumulado en el ejercicio. FIX evalúa probable que la entidad continúe registrando una tendencia positiva en el crecimiento del volumen procesado a mediano plazo, lo que podría verse beneficiado por una mayor formalización de la economía. A corto plazo, una recuperación de la actividad económica que impulse el consumo podría continuar impulsado el volumen de transacciones.

Durante 2025 la entidad incorporó otros servicios financieros como segmento de negocio, que incluye el adelanto de cupones de tarjetas de crédito a comercios, para lo cual, MPSP en 2025 realizó emisiones de deuda en el mercado de capitales local para fondear la operatoria. A mar´26, los ingresos brutos por intereses representaron el 36% del flujo de ingresos de los últimos doce meses y el 48% en el trimestre (véase gráfico #4). La calificadora considera que el flujo de generación de intereses continuará creciendo a corto plazo dado que la operatoria es incipiente y el volumen de cupones a descontar puede ser significativamente mayor.

EL margen de contribución bruta por segmento de negocio, neto de los costos directos de cada operatoria, aún reflejan la preeminencia del negocio de adquirencia que representa el 72% del margen bruto. No obstante, a medida que MPSP acreciente el volumen de cupones descontando, se prevé que la contribución marginal neta del costo de fondeo del segmento de negocio se acreciente y represente una parte relevante del esquema de ingresos y gastos de la entidad. A mar´26 los ingresos netos por intereses representaban el 5% del stock promedio de cupones descontados, mientras que el margen neto del negocio de adquirencia representaba el 0,10% por TPV del período.

Los costos operativos totales (incluidos los costos directos por segmento) representaron el 83% del flujo generado de ingresos en el trimestre. La mayor parte de los egresos corresponde a gastos variables (o costos directos de cada segmento de negocio) relacionados a las comisiones de medios de cobros que representan el 38% del total de gastos y los costos de las emisiones de deuda (incluido los egresos por intereses) que representaron el 48%. El resto de los gastos se divide principalmente entre impuestos por tasas y contribuciones, sueldos y cargas sociales, y honorarios de servicios de terceros, por lo que la estructura de costos fijos de la entidad es acotada.

La entidad recibe todo el soporte operativo y tecnológico del Grupo Mercado Libre, siendo ésta última, quien asume los gastos de inversión de capital sobre la infraestructura de la red física, así como los gastos de desarrollo tecnológico y de seguridad, para el normal desarrollo y mejora de la red de pagos del Ecosistema. En este sentido, existe un contrato de servicio entre MercadoLibre y MPSP, por el cual esta última paga un costo mensual por el servicio de la infraestructura de pago.

Fianlmente, dada su pertenencia al ecosistema de Mercado Libre que le provee de una buena escala de operaciones y potencial de crecimiento y desarrollo, además de su liviana y flexible estructura de costos, MPSP registra buenos márgenes de rentabilidad. A mar'26, el EBITDA representó el 49,6% de los ingresos facturados y la utilidad neta del trimestre representó el 12% del patrimonio promedio en moneda homogénea. La Calificadora prevé que la entidad continúe registrando buenos márgenes en el corto plazo, considerando la creciente contribución esperada del nuevo segmento de negocio con activos generadores de flujo de intereses de corta madurez promedio y acotado riesgo de crédito (dado que las compras de cupones son con recurso contra el vendedor ante morosidad de la cartera).

Administración de riesgos

El principal riesgo de la compañía es el operativo. MPSP cuenta con una buena gestión integral de riesgo, respaldada por políticas definidas y niveles de tolerancia claramente establecidos, los cuales son monitoreados diariamente.

El Manual de Normas y Procedimientos de Gestión de Riesgos no Financieros es generado y utilizado por MercadoLibre, Inc. y de aplicación a todas sus subsidiarias directa o indirectamente controladas. Está establecido por el Comité de Riesgo y la alta gerencia debe arbitrar los medios para su instrumentación. La revisión del Manual está a cargo del área de Riesgo & Cumplimiento y responde a una frecuencia mínima anual.

La metodología se basa en la identificación de los riesgos, determinación de niveles de probabilidad de ocurrencia y de su impacto. Los riesgos son clasificados en función de su

criticidad y la empresa define en función de ello cuál es el apetito por el riesgo que quiere asumir y sus niveles de tolerancia. Asimismo, en el Manual están definidas las acciones a seguir y plazos para los responsables de área donde se presentan los diferentes riesgos.

Por otra parte, se destaca que el Grupo cuenta con certificados internacionales en sistemas (ISO/IEC 27001) para el ámbito de diseño, desarrollo, seguimiento continuo y operación segura de sus plataformas Mercado Libre y Mercado Pago.

Finalmente, FIX considera que otros de los riesgos a los cuales está expuesta la compañía y su Grupo serían el reputacional y regulatorio. La vinculación entre todas las compañías del grupo es muy fuerte, cualquier inconveniente operacional, tecnológico o financiero que ocurra, tanto localmente como en otros países, le podría generar dificultades y problemas reputacionales en todos los segmentos en los que presta sus servicios. Asimismo, el crecimiento del negocio fintech aumenta la exposición del Grupo a las regulaciones de la industria bancaria y financiera. Cambios normativos podrían limitar la innovación, las sinergias con el resto de las verticales de negocio y asimismo generar competencia de grupos financieros locales e internacionales.

Riesgo de crédito

Dada su operatoria, con un alto componente operativo, el riesgo de crédito al que se haya expuesto la compañía actualmente es bajo y se identifica en el riesgo de contraparte que presenta con los bancos emisores de las diferentes tarjetas de crédito, de los cuales MPSP debe recibir el valor de los cupones. En este sentido, y en línea con las regulaciones vigentes para el mercado financiero local, se considera que este riesgo es menor y está mitigado por la calidad de los agentes que intervienen.

El 15/07/2025 MPSP firmó un acuerdo complementario al Acuerdo Marco que tiene con MercadoLibre S.R.L. (MercadoLibre), por el cual MPSP le provee un servicio opcional de anticipación del pago de los montos vinculados a créditos derivados de transacciones procesadas. Mediante este acuerdo MercadoLibre transfiere y cede con recurso los derechos de cobro sobre los créditos por cupones a MPSP en cada anticipo. En este sentido, MercadoLibre -calificado en AAA(arg) en escala local- es responsable ante cualquier incumplimiento de pago o sobrecargo sobre los derechos de cobro, por lo que el riesgo de crédito es acotado sobre la cartera de crédito comprada. A marzo 2026 MPSP conservaba en balance un stock crédito por adelanto de cupones de $287 mil millones a MercadoLibre.

Riesgo de mercado

Con la incorporación de la línea de descuento de cupones de tarjetas de crédito, la entidad aumenta el apalancamiento financiero de la operatoria y acrecienta el riesgo de tasa de interés (antes no asumía riesgo de tasa). Para la gestión del riesgo de tasa de interés MPSP monitorea regularmente la sensibilidad del resultado antes de impuestos ante una variación de 100 puntos básicos de la tasa de referencia tanto a la baja como a la suba. A mar'26 el 44% de la deuda financiera en obligaciones negociables era a tasa variables (TAMAR más margen) y el 56% restante es en dólares a tasa fija, mientras que el descuento de cupones es a tasa fija con una alta rotación del activo a corto plazo (véase gráfico #5). De acuerdo, a lo expuesto por la entidad, 1,7% del resultado antes de impuestos está expuesto a la variación de 1 punto porcentual de las tasas de interés de referencias. Fix estima que esta sensibilidad probablemente se acreciente a medida que la contribución del margen por intermediación sobre el resultado aumente en su peso de importancia.

La sociedad está expuesta al riesgo de fluctuación del tipo de cambio. La moneda funcional de MPSP es el peso argentino, pero como se mencionó previamente, el 66% del stock de deuda de las emisiones de deuda es en dólares. Para minimizar el impacto de potenciales cambios en el tipo de cambio, la entidad mantenía a mar'26 contratos foward de divisas que cubren el 76% de los flujos esperados de amortización de deuda en moneda extranjera para los próximos 12 meses. A mar´26, mantenía una exposición neta pasiva en moneda extranjera por $167.662 millones (1,9 veces su patrimonio), y la sensibilidad del resultado antes de impuestos a una devaluación del 10% de la moneda local, redundaría en una pérdida de $16.766 millones a marzo (equivalente al 19% del patrimonio). FIX evalúa prudente la gestión de riesgos de la entidad, que limitan la sensibilidad de su capital económico de la sociedad a las exposiciones de riesgo.

Fuentes de fondos y capital

Fondeo y liquidez

Tabla #3: Fondeo, liquidez y cobertura

	Mar_26	Dic_25	Dic_24	Dic_23
Deuda Financiera Total – mil. de pesos (*)	254.645	215.953	1,6	-
EBITDA / Gastos de Intereses (veces)	0,9	2,3	89	25
Liquidez de corto plazo (veces) [1]	0,4	0,7	74.959	n.a.
Dependencia del financiamiento de corto plazo (%) [2]	100%	100%	100%	n.a.

(*) Estadísticas en moneda homogénea.
[1] Efectivo disponible + inversiones líquidas + líneas de crédito comprometidas no utilizadas + EBITDA / Deuda corporativa de corto plazo.
[2] (Deuda a corto plazo + porción corriente de deuda corporativa a largo plazo) / Pasivos totales con intereses.
Fuente: MPSP

Durante el último trimestre del ejercicio anterior, el endeudamiento de MPSP registró un aumento significativo como consecuencia de las necesidades de fondeo que requiere el nuevo segmento de negocio que requiere de un uso intensivo de deuda. El pasivo de la sociedad se concentra en las deudas comerciales (fundamentalmente con MercadoLibre) que representan el 91% de los pasivos y la deuda financiera que a mar'26 representaba el 8%, y se estima que continúe aumentando. Tanto el crecimiento de la deuda financiera como del incremento de las cuentas por pagar explican el mayor apalancamiento.

El principal pasivo son las cuentas por pagar a MercadoLibre, quien actúa como su principal o exclusivo agregador de pagos, y están prácticamente calzadas en plazo con las cuentas por cobrar de las entidades financieras emisores de las tarjetas de crédito (tanto bancarias como no bancarias), siendo sus principales contrapartes por volumen las entidades bancarias más grandes del sistema financiero.

De acuerdo con la normativa establecida por el BCRA (texto ordenado, Comunicación A 8176), se establece, para las entidades emisoras de tarjetas, un plazo máximo de acreditación en la cuenta abierta a nombre del proveedor o comercio adherido del valor de cada venta realizada en un pago mediante tarjeta de crédito, débito y/o compra que va de 1 a 18 días hábiles en función del rubro y/o categoría de la empresa (si es micro, pequeña o mediana empresa, el plazo de acreditación es más corto). Por lo tanto, la rotación de las cuentas por cobrar es de aproximadamente 12 días.

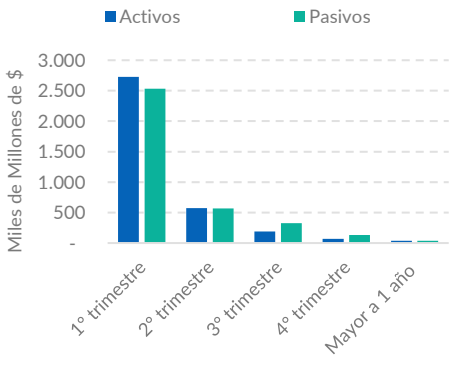
De lo mencionado previamente casi el 100% de la deuda es a corto plazo (calzada con las cuentas por cobrar), con una madurez promedio menor al mes, mientras que la deuda financiera representaba el 8% del pasivo total de la compañía y 3,6 veces el EBITDA móvil de doce meses.

Para el 2026 se proyecta un mayor uso de endeudamiento en el balance, dado el objetivo de incrementar el volumen de descuento de cupones que requiere de una alta necesidad de capital de trabajo que se proyecta alimentar mediante el flujo de caja propio y la emisión de obligaciones negociables de mercado con periodicidad trimestral. Durante 2025 la entidad realizó la emisión de las Obligaciones Negociables Clase 1 y 2 por un monto nominal total de $51.047 millones y U$S97 millones respectivamente, y en feb'26 emitió la Clase 3 por $ 61.241 millones, y se proyecta la emisión de las Clases 4, 5 y 6, de acuerdo con las condiciones resumidas expuestas en el Anexo II al final de este reporte.

La Calificadora prevé un nivel endeudamiento de la entidad continúe creciendo, en línea con niveles más cercanos a entidades financieras no bancarias con un modelo de negocio orientado al descuento de documentos y valores con uso intensivo de deuda.

La cobertura de liquidez es alta dada la corta madurez promedio, tanto de las cuentas por cobrar y créditos por cupones. En este sentido, de considerarse la posición de caja y equivalente a efectivo en balance y las cuentas por cobrar y créditos a 90 días cubrían el 1,12 veces de los pasivos a vencer en dicho plazo.

Gráfico #5: Calce entre acreencias y deudas comerciales



Fuente: MPSP

Capital

Tabla #4: Capitalización y apalancamiento

	Mar_26	Dic_25	Dic_24	Dic_23
Capital Tangible – mil. de pesos (*)	85.840	76.724	40.291	-3.689
Deuda bruta / EBITDA (veces) (1)	3,4	4,1	0,2	1,1
Flujo libre de caja / Deuda bruta (1)	-0,2	-0,6	2,5	-0,2
Deuda bruta / Capital tangible (veces)(2)	3,1	3,2	0,4	-6,7

(*) Estadísticas en moneda homogénea.
(1) Deuda bruta: considera la deuda por cuentas a pagar neta de las cuentas por cobrar + deuda financiera.
(2) Capital Tangible: Patrimonio neto del activo por llave de negocio, otros activos intangibles, activos por impuestos diferidos netos, más intereses minoritarios y porción de capital de cualquier instrumento capital híbrido emitido vigente.
Fuente: MPSP

A mar'26 el modelo de negocio de MPSP conserva una adecuada estructura de capital, con una sostenida generación de flujo y un creciente uso del endeudamiento. A mar'26 la deuda bruta (considerando la deuda comercial neta de las cuentas por cobrar + deuda financiera) representaba 3,4 veces del EBITDA acumulado de doce meses y el 3 veces el capital tangible.

Acorde con lo mencionado en el apartado anterior, es de esperar el modelo de negocio continúe acrecentando el nivel de endeudamiento para financiar las mayores necesidades de capital de trabajo que requerirá el descuento de cupones de consumos con tarjetas financiados en cuotas. La evolución del endeudamiento dependerá, entre otros factores, de la recuperación del consumo, el alargamiento de los plazos de financiación y la penetración sobre la financiación de los volúmenes de compra en comercios ligados a la plataforma del ecommerce como por fuera de este.

MPSP no cuenta con una política de dividendos, no obstante, desde sus inicios se han destinados la totalidad de los resultados a alimentar el crecimiento patrimonial. Dada la proyección de crecimiento de su endeudamiento y de su volumen de negocios para los próximos tres años, la Calificadora hace su evaluación con el supuesto de capitalización del 100% de sus resultados para el corto plazo.

Factores ESG

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

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

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

MPSP adhiere a las políticas y lineamientos definidos por el Grupo MercadoLibre, que promueven estándares de desarrollo sostenible y prácticas orientadas a la protección del medio ambiente. Entre las acciones impulsadas por el Grupo MercadoLibre, se destacan la medición de la huella de carbono conforme al GHG Protocol, el reporte anual de emisiones a través del Carbon Disclosure Project (CDP), y la implementación de iniciativas para la reducción de emisiones, tales como (i) los programas de movilidad sustentable; (ii) el uso de energía proveniente de fuentes renovables; (iii) la implementación de procesos para la recuperación de materiales y bienes en rezago generados por sus operaciones; y (iv) soluciones de packaging para reducir el impacto del uso de recursos.

Asimismo, promueve prácticas de conservación de recursos naturales mediante eficiencia energética e hídrica, abastecimiento por fuentes renovables, gestión responsable de insumos y disposición adecuada de residuos. También trabaja en la concientización de su personal sobre el uso racional de los recursos, se impulsan esquemas de reducción, reutilización y reciclaje, y se refuerza la cadena de valor mediante criterios ambientales aplicados a proveedores y aliados estratégicos.

En síntesis, MPSP, sin contar con una política ambiental propia, se enmarca operativamente dentro de este enfoque integral adoptado por el grupo al que pertenece en materia de gestión ambiental y climática.

Anexo I

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO - Reg. CNV N°9, en adelante FIX, reunido el 11 de mayo de 2026, **asignó** las siguientes calificaciones de Mercado Pago Servicios de Procesamiento S.R.L.:

- Obligaciones Negociables Clase 4: **A1+(arg)**
- Obligaciones Negociables Clase 5: **A1+(arg)**
- Obligaciones Negociables Clase 6**: A1+(arg)**

Además el Consejo **confirmo***, las siguientes calificaciones vigentes del emisor:

- Endeudamiento de Largo Plazo: **AAA(arg)**, **Perspectiva Estable**
- Endeudamiento de Corto Plazo: **A1+(arg)**
- Obligaciones Negociables Clase 1: **A1+(arg)**
- Obligaciones Negociables Clase 2: **A1+(arg)**
- Obligaciones Negociables Clase 2 Adicionales: **A1+(arg)**
- Obligaciones Negociables Clase 3: **A1+(arg)**

Categoría AAA(arg): Implica la máxima calificación asignada por FIX Argentina en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones 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 Mercado Pago Servicios de Procesamiento S.R.L. (MPSP) se sustentan en el soporte de su controlante final MercadoLibre Inc. (MELI), calificada por Fitch Ratings en BBB- (escala internacional). A su vez, MercadoLibre SRL (MercadoLibre), está calificado localmente AAA(arg), con quien conserva fuertes vínculos operacionales, legales y estratégicos. MPSP opera dentro del segmento fintech, actuando exclusivamente como brazo adquirente especializado dentro de la red de pagos digitales del Grupo. Cabe mencionar que el negocio de adquirencia es estratégicamente importante para el Grupo a nivel regional dentro de la vertical Fintech. La calificación también contempla el buen desempeño y generación de ingresos de la compañía, prudente administración de los riesgos y adecuados indicadores de liquidez.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados financieros auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.A. (EY) al 31.12.2025 con dictamen favorable que establece que los estados contables a dicha fecha demuestran razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Mercado Pago Servicios de Procesamiento S.R.L. al 31 de diciembre de 2025, 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 tomaron en consideración los estados financieros intermedios revisados por Pristelli, Henry Martin y Asociados S.A. (EY) al 31.03.26 con dictamen favorable que establece que los estados contables a dicha fecha demuestran razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Mercado Pago Servicios de Procesamiento S.R.L. al 31 de marzo de 2026, 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).

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

Fuentes de información

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

- Información de gestión provista por la Compañía.
- Prospecto preliminar de las Obligaciones Negociables Clase 4, Clase5 y Clase 6.

Y la siguiente información pública:

- Estados Financieros Auditados (último 31.12.2025), disponible en www.cnv.gov.ar
- Estados Financieros revisados intermedios (último 31.03.2026), disponible en www.cnv.gov.ar
- Programa de Emisión de Obligaciones Negociables Simples por un monto máximo en circulación en cualquier momento de hasta U$S 500 millones, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Prospecto de precios y resultados de colocación de las Obligaciones Negociables vigentes.

Anexo II

Tabla: Emisiones

Instrumento	Monto	Moneda	Fecha de Emisión	Fecha de Vto.	Intereses	Amortización	Integración	Garantía	Opción de rescate	Oblig. de hacer o no hacer
Obligaciones Negociables Clase 1	$ 51.047.182.633	Pesos	18/07/2025	18/072026	TAMAR Privada + 2,85%	Al vencimiento	Pesos	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables Clase 2	U$S 50.854.527	Dólares	6/10/2025.	01/06/2026	4,98%	Al vencimiento	Dólares	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables Clase 2 Adicionales	U$S 46.149.220	Dólares	20/10/2025	01/06/2026	4,98%	Al vencimiento	Dólares	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables Clase 3	$ 61.241.075.513	Pesos	23/02/2026	23/02/2027	TAMAR Privada + 3,50%	Al vencimiento	Pesos	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables Clase 4	U$S 40 mil millones ampliable al máximo del Programa	Dólares	n.a.	3 meses	Fija	Al vencimiento	Dólares	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables Clase 5	$ 50 mil millones ampliable al máximo del Programa	Pesos	n.a.	6 meses	TAMAR Privada + spread	Al vencimiento	Pesos	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables Clase 6	$ 50 mil millones ampliable al máximo del Programa	Pesos	n.a.	12 meses	TAMAR Privada + spread	Al vencimiento	Pesos	n.a.	n.a.	n.a.

Anexo III

Glosario

TPV: Total de transacciones de pago procesadas.

EBITDA: Ingresos operativos antes del pago de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones

Merchant Discount Rate (MDR): Arancel cobrado al comercio por transacción de pago procesada.

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 –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación. En el caso de calificaciones que no son públicas, la información se prepara para ser entregada al contratante-calificado. La calificación pública o privada se suministrará de acuerdo a los términos de la regulación existente y lo convenido con el calificado y los términos de confidencialidad establecidos en las regulaciones y en el contrato serán de aplicación sin asumir responsabilidad en los casos que la información tenga estado público, deba ser suministrada por orden de autoridad competente a la misma o a quién legítimamente determine. La calificadora no se responsabiliza por la difusión ilegítima de información difundida por parte de terceros no autorizados ni vinculados por actividades incurridas contra legem por parte de personas o entidades no autorizadas actuando mediante culpa grave, dolo o actividades delictivas.

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.