

# Mercado Pago Servicios de Procesamiento SRL

## 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 18,4% en los ingresos consolidados a dic.'24.

**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 la desaceleración de la actividad económica y el aumento de las tasas de interés observada en los nueve meses, se estima que generará una retracción sobre los volúmenes de consumo. Gran parte de los gastos son variables, mientras que el EBITDA representó el 28,9% de los ingresos facturados a sep'25 y se espera exhiba valores elevados a pesar de las emisiones de deuda previstas.

**Apalancamiento creciente.** Dada la estrategia de incorporar al modelo de negocio un esquema de descuento de cupones de compras en cuotas con tarjetas de crédito que requerirán una mayor necesidad de capital de trabajo, se prevé un nivel de apalancamiento creciente. Los activos generadores de flujo de intereses tendrán una corta madurez promedio y un acotado riesgo de crédito, dado que las principales contrapartes serán las entidades financieras del sistema.

**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, se prevé que el riesgo de tasa de interés al que se encuentre expuesta la entidad con las emisiones de deuda proyectadas sea acotado, dada la corta duration prevista tanto del activo generador de intereses como del pasivo financiero.

**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 vez los pasivos a vencer en dicho plazo.

## Informe de Actualización

### Calificaciones

Endeudamiento 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)

**Perspectiva** Estable

### Resumen Financiero

Mercado Pago Procesadora de Pagos (MPSP)		
Millones	30/09/25	31/12/24
Activos (USD)*	1.859	1.795
Activos (Pesos)	2.540.481	2.453.953
Patrimonio (Pesos)	59.583	35.751
TPV (Pesos) <sup>1</sup>	19.725.097	23.820.813
EBITDA Móvil 12 meses (Pesos)	81.328	60.773
Margen EBITDA (%)	29%	59%
Deuda bruta / EBITDA (veces)	0,9	0,3

\*Tipo de Cambio de referencia del BCRA al 30/09/25: \$/USD 1366,58

Estados Financieros en Moneda Homogénea

<sup>1</sup>TPV acumulado a valores homogéneos de sep'25.

### 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 MercadoLibre's IDRs to 'BBB-'; Outlook Stable.

### Analistas

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

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

## 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.

## Anexo I

### Resumen Financiero - Mercado Pago Servicios de Procesamiento S.R.L.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea
Año	sept-25	dic-24	dic-23	dic-22
Período	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>				
TPV - millones de ARS	19.725.097	23.820.814	26.060.754	n.a.
EBITDA - millones de ARS	20.555	60.774	18.160	22.992
Margen EBITDA (%)	28,9%	59,7%	34,4%	62,1%
Fee por operación (%)	0,3%	0,4%	0,2%	n.a.
Gastos / Ingresos Operativos (%)	87,0%	47,7%	77,3%	47,0%
<b>Fondeo y Liquidez</b>				
Deuda Financiera Total - mill. de ARS	55.958	1,7	-	0,2
EBITDA / Gastos de Intereses (veces)	455.196	89	25	64
Liquidez de corto plazo (veces) (1)	0,5	74.959	n.a.	246.135
Dependencia del financiamiento de corto plazo (%) (2)	100%	100%	n.a.	100%
<b>Capital</b>				
Capital Tangible - mill. de ARS	56.791	34.133	- 3.126	7.122
Deuda bruta / EBITDA (veces) (3)	0,9	0,2	1,1	0,4
Flujo libre de caja / Deuda bruta	(0,9)	2,5	(0,2)	(0,0)
Deuda bruta / Capital tangible (veces)(4)	1,3	0,4	(6,7)	1,3

(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.

(3) Deuda bruta: considera la deuda por cuentas a pagar neta de las cuentas por cobrar + deuda financiera.

(4) 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.

## Anexo II

### Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, en adelante FIX, reunido el 26 de diciembre de 2025, **confirmó\*** las siguientes calificaciones de Mercado Pago Servicios de Procesamiento S.R.L.:

- 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)**.

**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 contables auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.A. (EY) al 31.12.2024 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 30 de junio 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 contables revisados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.A. (EY) al 30.09.25 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 30 de junio 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).

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 16 de octubre de 2025, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

(\* 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.

Y la siguiente información pública:

- Estados Financieros Auditados (último 31.12.2024), disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Estados Financieros revisados intermedios (último 30.09.2025), disponible en [www.cnv.gov.ar](http://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](http://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	18/07/2026	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.

## **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 (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. 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.