

Visa y Mastercard

Los rieles de la economía digital ante el desafío de Washington

Cotización						Nuestra Lectura	
NYSE	V	USD 320,47	NYSE	MA	USD 522,92	Positiva	
BYMA	V.BA	ARS 26.300	BYMA	MA.BA	ARS 23.340	Neutra	
Ratio	18:1			33:1		Cautela	

nota: ver matriz de convicción del mercado en el apéndice

Perfil Corporativo

Visa (V) y Mastercard (MA) operan como redes tecnológicas globales que facilitan el movimiento de dinero entre consumidores, comercios e instituciones financieras, cobrando por el uso de su infraestructura sin asumir riesgo crediticio¹. Su modelo de negocio se basa en cuatro pilares: comisiones de servicio por el volumen de pagos, procesamiento de datos por cada transacción, tarifas internacionales por transacciones transfronterizas y servicios de valor agregado (VAS) como ciberseguridad y consultoría.

A diferencia de los bancos, estas firmas no emiten tarjetas ni prestan dinero; actúan como un "peaje" obligatorio por donde circulan trillones de dólares anualmente. Mientras que Visa es el líder indiscutible en volumen total procesado, Mastercard logró una estructura de ingresos algo más de peso en servicios de consultoría y antifraude.

Resumen ejecutivo

La Tabla nro. 1 muestra la diferencia en el peso relativo de los servicios y la exposición al mercado norteamericano de cada una de las empresas bajo análisis. Dicha exposición explica la reciente dinámica observada en los mercados tras las noticias conocidas hacia finales de enero sobre la

¹ Al contrario de lo que cree la mayoría del público inversor, el riesgo crediticio de las tarjetas queda en el balance del banco que las emite. V y MA sólo son las proveedoras de redes de pagos.

búsqueda legislativa (política) de la aprobación de la Credit Card Competition Act (CCCA) y el tope sobre la tasa de refinanciación de los resúmenes de tarjetas de crédito hacia un 10%.

Tabla nro. 1 – Dependencia para V y MA del segmento de negocio red de pagos y Estados Unidos

Métrica (est. 2025)	Visa	Mastercard
Ingresos de Red de Pagos	69%	60%
Ingresos por Servicios (VAS)	31%	40%
Exposición a EE. UU. (Facturación Neta)	39%	30%

Fuente: Informes Anuales y Bloomberg Intelligence.

La reacción de los mercados fue inmediata, V cayó un -13,5% desde los máximos, mientras que MA un -12,2%. La estructura de MA, con una menor dependencia relativa del mercado doméstico estadounidense y una mayor penetración de servicios, le otorga un amortiguador superior ante vientos regulatorios en contra que el mercado aún no reconoció del todo.

El frente regulatorio: CCCA y tope de tasas

La situación de la CCCA tomó un giro dramático con el respaldo explícito de la Casa Blanca en enero de 2026. La ley obligaría a los grandes bancos (aquellos con activos mayores a USD 100.000 millones) a habilitar al menos una red alternativa en cada tarjeta de crédito, otorgando a los comercios la facultad de elegir el canal de procesamiento más económico en cada transacción lo que podría impactar de sobremanera en las ventajas competitivas actuales de Visa y Mastercard.

Paralelamente, se propuso un tope del 10% anual a las tasas de interés a cobrar por la refinanciación de las tarjetas, una medida que, aunque impactaría directamente a los bancos emisores, amenaza con reducir el volumen transaccional y los programas de recompensas que alimentan el ecosistema de Visa y Mastercard.

Respecto a ambos proyectos legislativos, los líderes de ambas empresas se pronunciaron en las presentaciones de sus resultados de enero 2026.

"En el caso de CCCA específicamente... nuestra visión no cambió. Es muy dañina y simplemente no es necesaria. Esta legislación tendría consecuencias negativas de gran alcance, el acceso al crédito se vería reducido y las recompensas se eliminarían por completo".

Ryan McInerney, CEO de Visa

"El CCCA enfrenta una fuerte oposición de la industria debido a los riesgos para la elección del consumidor y la ciberseguridad. Sobre el tope de tasas... es un tema importante de asequibilidad, pero podría restringir el acceso al crédito para consumidores vulnerables".

Michael Miebach, CEO de Mastercard

Estrategia empresarial: Migración hacia "Visa/Mastercard como servicio"

Para mitigar los riesgos regulatorios, ambas firmas están ejecutando una deconstrucción de su infraestructura. El objetivo es ofrecer servicios modulares —como prevención de fraude, tokenización y analítica— de forma independiente a la red de pagos tradicional. Visa proyecta que este mercado de servicios representa una oportunidad de USD 520.000 millones, donde ya cuenta con más de 17.500 millones de tokens emitidos² para blindar la seguridad del e-commerce.

Visión del mercado

El mercado considera que el riesgo de la ley CCCA es manejable a largo plazo. Bloomberg Intelligence estima una probabilidad de aprobación de esta ley del 40% en 2026, señalando que la implementación técnica tardaría al menos dos años e implicaría una transición significativa en la infraestructura de terminales y sistemas de procesamiento de los bancos emisores. Los analistas coinciden en que, incluso si la ley se aprueba, V y MA tienen la flexibilidad para reorientar su estructura de tarifas hacia la seguridad y la tecnología, sectores donde los competidores secundarios (como STAR o NYCE) tienen menor rendimiento en prevención de fraude.

Conclusión

Las últimas correcciones podrían plantear un buen punto de entrada para inversores de largo plazo que buscan exposición a nombres de una calidad superlativa. A pesar de que los riesgos regulatorios son reales, se resalta el largo tiempo de implementación que llevaría una medida de este calibre. A

² Un token es una llave digital temporal que solo sirve para abrir una puerta específica (una tienda o una app) y que deja de funcionar si intentan usarla en otro lugar. Sirven para prevenir fraudes por robo de datos.

la vez, aún resta por verse si estas medidas beneficiarían al consumidor final. Además, no podemos dejar de resaltar el fuerte poder de negociación que poseen empresas como Visa, Mastercard y el sistema financiero en su totalidad de cara a Washington. Por último, Por último, con elecciones legislativas en puerta, el oficialismo tiene incentivos para impulsar medidas de este tipo — aunque el camino legislativo rara vez es lineal.

Matriz de Convicción de Mercado - Visa

Sell Side

Analistas	41	Precio Objetivo	Mínimo	Promedio	Máximo
			USD 305	USD 397	USD 450
		Recomendación	Cautela	Neutral	Positivo
			0	5	36

Buy Side

Tenencias de Institucionales (como % del capital flotante)	Último	1 año	2 años
	95%	95%	104%
Mayores tenedores institucionales ¹	Último	1 año	2 años
Vanguard	161 (0%)	161 (13%)	142
Blackrock	141 (12%)	126 (0%)	126
Statestreet	82 (-1%)	82 (13%)	73,5

1. En millones de acciones (variación vs año anterior)

Mayores tenedores hedge funds - <i>gurúes financieros</i>	% portafolio	Variación últimos 3 meses	Año de primera compra
Chris Hohn	18%	47%	2019
Chuck Akre	10%	-6%	2010
Value Act Capital	9%	26%	2024

Mercado de Opciones

Put-Call ratio promedio	0,85
-------------------------	------

Históricamente, niveles por debajo de 0,70 sugieren que los inversores tienen una expectativa positiva sobre el precio de la acción, apostando a que subirá o, al menos, no ven la necesidad de cubrirse masivamente frente a una caída.

Matriz de Convicción de Mercado - Mastercard

Sell Side

Analistas	39	Precio Objetivo	Mínimo	Promedio	Máximo
			USD 520	USD 661	USD 756
		Recomendación	Cautela	Neutral	Positivo
			0	6	33

Buy Side

Tenencias de Institucionales (como % del capital flotante)	Último	1 año	2 años
	94%	94%	94%
Mayores tenedores institucionales ¹	Último	1 año	2 años
Vanguard	79 (3%)	77 (3%)	75
Blackrock	70 (4%)	67 (0%)	67
Statestreet	36 (1%)	36 (3%)	35

1. En millones de acciones (variación vs año anterior)

Mayores tenedores hedge funds - <i>gurúes financieros</i>	% portafolio	Variación últimos 3 meses	Año de primera compra
Valley Forge Capita	20%	0%	2019
Chuck Akre	17%	-4%	2010
Guy Spier	15%	-39%	2014

Mercado de Opciones

Put-Call ratio promedio	1,12
-------------------------	------

Históricamente, niveles por debajo de 0,70 sugieren que los inversores tienen una expectativa positiva sobre el precio de la acción, apostando a que subirá o, al menos, no ven la necesidad de cubrirse masivamente frente a una caída.

Métricas

Empresa	Visa	Mastercard
Ticker	V	MA
Eficiencia		
Facturación por Empleado (en miles de USD)	1.214	929
EBITDA por Empleado (en miles de USD)	850	582
Ingreso Neto por Empleado (en miles de USD)	610	424
Liquidez		
Razón Corriente	1,1x	1,0x
Altman Z-Score	8,5	10,5
Rentabilidad		
Margen de EBITDA (U12M)	70%	63%
Margen Neto (U12M)	50%	46%
Margen de Efectivo Libre de Caja (U12M)	55%	52%
Retorno sobre Activos (promedio 5 años)	20%	28%
Retorno sobre Patrimonio Neto (promedio 5 años)	47%	172%
Solvencia		
Ratio de Deuda a Patrimonio Neto	0,5	2,5
Ratio de Cobertura de Intereses	46,1	26,9
Ratio de Deuda Neta a EBITDA (U12M)	0,2x	0,4x
Valuación		
P/E (U12M)	31,4x	33,6x
P/B (U12M)	16,7x	64,2x
EV/EBITDA (U12M)	22,1x	24,6x
P/FCF (U12M)	27,8x	28,9x
Rendimiento del Dividendo	0,80%	0,60%
Retorno		
Retorno sobre Capital (promedio 5 años)	34,3%	56,2%
Crecimiento en Facturación (U12M)	14,0%	16,5%
Crecimiento Beneficio por Acción diluido (U12M)	17,1%	21,0%
Mercado		
Capitalización de Mercado (en USD MM)	636.300	496.360
Beneficio por Acción (en USD)	10,68	16,54
Beneficio por Acción diluido (en USD)	10,65	16,52
Dividendos por Acción (en USD)	2,52	3,15
Distribución de Dividendos		
Ratio de Distribución de Dividendos	23,6%	18,4%
Ratio de Retención de Dividendos	76,4%	81,6%

CRITERIA Research

Gustavo Araujo

Head de Research

Guadalupe Birón

Estratega de Renta Fija

Federico Sibilía

Estratega de Renta Fija

Alan Feldman

Estratega de Renta Variable

Fecha de Publicación: 5 de marzo de 2026

contacto@criteria.com.ar | CRITERIA© 2026. Todos los derechos reservados.

AVISO LEGAL/DISCLAIMER: Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. CRITERIA no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por CRITERIA y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. CRITERIA no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido.