

# Consultor Financiero

MF Santiago Tamous

## Informe Research MERCADO LIBRE (julio 2.025)

Análisis de la empresa MERCADO LIBRE (MELI) en base a sus últimos resultados contables conocidos, sus inversiones en Latinoamérica y perspectivas.

Desde la perspectiva de un inversor con intención de formar un patrimonio financiero equilibrado en sectores dinámicos, Mercado Libre es una **inversión estratégica con un perfil de alto crecimiento y fuerte liderazgo de mercado**. Sus sólidos estados financieros, la diversificación de sus ingresos entre segmentos (e-commerce y fintech) y la robustez de sus operaciones en los mercados latinoamericanos clave (especialmente Brasil y México), junto con la capacidad de resiliencia demostrada en Argentina, la posicionan favorablemente.

Para un inversor argentino, el CEDEAR de MELI ofrece una **excelente exposición a un activo de calidad internacional que actúa como un refugio de valor indirecto en dólares** (por la relación con el CCL/MEP) y permite participar en el crecimiento de la economía digital latinoamericana. Si bien la volatilidad inherente a las acciones de crecimiento y los riesgos macroeconómicos regionales deben ser monitoreados, el potencial de revalorización a largo plazo y la capacidad probada de la gerencia, liderada por Marcos Galperin, para ejecutar su estrategia sugieren que MELI sigue siendo un componente valioso para una cartera diversificada que busca crecimiento.

**Se recomienda una evaluación continua de los informes trimestrales, las tendencias de mercado y las proyecciones de los analistas para confirmar la tesis de inversión y ajustar la posición según sea necesario.**

# Análisis Integral del CEDEAR de Mercado Libre (MELI)

## Introducción

Mercado Libre (MELI) es el gigante del comercio electrónico y los servicios financieros digitales en América Latina, operando en múltiples países y cotizando en la bolsa de Nueva York. Su CEDEAR permite a los inversores argentinos acceder a la performance de esta acción internacional. Para evaluar su atractivo como inversión, es fundamental un análisis profundo de sus finanzas, su estrategia de mercado regional y su posicionamiento en cada geografía clave.

## Historia y Liderazgo: Marcos Galperin y el Nacimiento de un Gigante Regional

La historia de Mercado Libre es la de un emprendimiento visionario que supo capitalizar las oportunidades de la era digital en una región con grandes desafíos pero también enorme potencial.

Mercado Libre fue fundado en **agosto de 1999** por **Marcos Galperin** en Argentina, en pleno auge de la burbuja "punto com". Galperin, un joven MBA de la Universidad de Stanford, tuvo la visión de replicar el modelo de plataformas exitosas como eBay y Amazon para un mercado latinoamericano que, en ese momento, carecía de una infraestructura de comercio electrónico robusta y confiable. El proyecto inicial nació en un garaje, un guiño a los orígenes de muchas startups tecnológicas.

Desde sus inicios, la compañía se enfocó en crear un marketplace simple y accesible, adaptado a las realidades de la región, que permitiera a personas y pequeñas empresas vender y comprar productos de manera eficiente. Un hito temprano fue la inversión de **eBay** en el año 2001, lo que validó el modelo de negocio y proporcionó capital y expertise cruciales.

La visión estratégica de Galperin no se limitó al e-commerce. Reconociendo las deficiencias en la infraestructura de pagos y logística en América Latina, Mercado Libre comenzó a desarrollar soluciones propias:

- **Mercado Pago (2003):** Nació como una herramienta para facilitar los pagos dentro de la plataforma, pero rápidamente evolucionó para convertirse en una de las fintech más grandes de la región, ofreciendo soluciones de pago online, billetera virtual y servicios financieros para individuos y empresas.
- **Mercado Envíos (2010):** Para solucionar los desafíos logísticos, la empresa invirtió masivamente en su propia red de envíos, centros de distribución y tecnología logística, lo que ha sido clave para mejorar la experiencia del usuario y la eficiencia.

En **2007**, Mercado Libre marcó un hito al convertirse en la primera empresa tecnológica latinoamericana en cotizar en el **NASDAQ** (bajo el ticker MELI), abriendo las puertas a la

inversión global y consolidando su estatus como un actor relevante en el panorama tecnológico mundial.

Marcos Galperin ha sido el motor de la compañía desde su fundación, manteniendo su rol de CEO (excepto por un breve período en el que cedió el puesto para enfocarse en estrategia). Su liderazgo se caracteriza por una fuerte cultura de innovación, adaptabilidad y una profunda comprensión de las particularidades del mercado latinoamericano. Esta visión ha permitido a Mercado Libre no solo sobrevivir a múltiples crisis económicas en la región, sino también transformarse y expandirse continuamente, pasando de ser un simple sitio de subastas a un ecosistema integral que impulsa la economía digital en toda América Latina.

## Análisis de Estados Contables (Basado en los Últimos Informes Disponibles)

Los resultados financieros de Mercado Libre muestran una trayectoria de crecimiento robusto y rentabilidad creciente, impulsados por la expansión de su ecosistema de comercio electrónico y fintech (Mercado Pago).

- **Resultados del Primer Trimestre de 2025 (Q1 2025):**
  - **Ingresos Netos:** \$5.9 mil millones, crecimiento del 37% interanual en USD (64% FX-Neutral). Este fuerte crecimiento refleja la expansión continua en sus mercados clave.
  - **Ganancia Neta:** \$494 millones, un incremento del 44% interanual, con un margen de ganancia del 8.3%. Esto denota una mejora en la eficiencia operativa y escalabilidad del negocio.
  - **Ingresos Operacionales:** \$763 millones, con un margen operativo del 12.9%.
  - **Volumen Bruto de Mercadería (GMV):** \$13.3 mil millones, aumentando un 17% interanual en USD (40% FX-Neutral). El crecimiento en artículos vendidos (28% interanual, 492 millones de unidades) subraya la vitalidad del marketplace.
  - **Volumen Total de Pagos (TPV) de Mercado Pago:** \$58.3 mil millones, un aumento del 43% interanual en USD (72% FX-Neutral). Este indicador es crucial, demostrando la fuerte adopción y uso de su brazo fintech.
  - **Cartera de Crédito:** Se expandió un 75% interanual, alcanzando los \$7.8 mil millones, reflejando una estrategia exitosa en el segmento de crédito.
  -
- **Resultados Anuales de 2024 (Full Year 2024):**
  - **Facturación Total:** \$20.777 millones.
  - **Ganancia Neta:** \$1.911 millones, marcando un año récord para la compañía, lo que demuestra la consolidación de su modelo de negocio.
  - **Valor de Mercado:** Aproximadamente \$107 mil millones (a cierre de 2024).

## Análisis por Mercado Geográfico

Mercado Libre opera en 18 países, siendo Brasil, México, y Argentina sus mercados principales. Colombia y Chile también representan crecimientos importantes.

### 1. Brasil: El Motor Principal de Crecimiento y Epicentro de la Inversión

- **Peso en Ventas (2024):** Brasil es, con diferencia, el mercado más grande y lucrativo para Mercado Libre. Representó **aproximadamente el 55% de los ingresos netos totales en 2024**, con \$11.406 millones.
- **Participación en Ganancias:** Aunque la compañía no desglosa la ganancia neta por país con la misma granularidad que los ingresos, dado el volumen de ventas y la madurez de sus operaciones en Brasil, es lógico asumir que **Brasil contribuye con la mayor parte de la rentabilidad consolidada** de Mercado Libre.
- **Evolución:** Mercado Libre es líder indiscutible en e-commerce y fintech en Brasil. La inversión proyectada de **\$6.2 mil millones para Brasil en 2025** (casi la mitad de la inversión total regional, 48% más que en 2.024) y la creación de 13.800 nuevos empleos refuerzan su compromiso. Estas inversiones se destinan a la expansión y automatización de la red logística (centros de distribución, flota propia, vehículos eléctricos), mejoras tecnológicas para e-commerce y fintech, programas de lealtad y nuevas iniciativas (como entretenimiento), consolidando aún más su liderazgo en un mercado altamente competitivo.

### 2. México: El Mercado de Mayor Crecimiento Relativo

- **Peso en Ventas (2024):** México ha emergido como el segundo mercado más importante, representando **aproximadamente el 22.5% de los ingresos netos totales en 2024**, con \$4.664 millones, mostrando un crecimiento del 51.9% respecto al año anterior. En Q1 2025, el GMV en México creció un 23% en dólares.
- **Participación en Ganancias:** México, con su rápido crecimiento y eficiencias operativas (gracias a inversiones en logística), probablemente **contribuye con una porción creciente y significativa de las ganancias** de la compañía, aunque en menor medida que Brasil.
- **Estrategia y Evolución:** México es una prioridad estratégica, con una inversión significativa proyectada para 2025 (cerca de **\$3.4 mil millones** o \$3.400 millones según algunas fuentes, y 10.100 nuevas contrataciones). La compañía se enfoca en expandir su infraestructura logística (12 centros de distribución, 4 aviones de carga, 100 instalaciones de última milla, vehículos eléctricos) y fortalecer su ecosistema fintech. El objetivo es seguir mejorando los tiempos de entrega (el 49% de los envíos en el Q4 2024 se entregaron en el mismo día o al día siguiente) y consolidar su liderazgo en un mercado con un vasto potencial de digitalización, el potencial de crecimiento sigue siendo muy alto debido a la baja

penetración del comercio electrónico y los servicios financieros digitales en comparación con mercados más maduros.

- 
- 3. **Argentina: El Origen y Un Mercado Resiliente**
  - **Peso en Ventas (2024):** Argentina, el país de origen de Mercado Libre, representó **aproximadamente entre el 10% y el 15% de los ingresos netos totales en 2024**. Si bien no es el mercado con mayor volumen de facturación actualmente (superado por Brasil y México), mantiene una fuerte relevancia estratégica. El crecimiento de los ingresos en Argentina, aunque impactado por la alta inflación y la devaluación del peso, sigue siendo significativo en términos de moneda local y adaptación a un entorno complejo.
  - **Participación en Ganancias:** La rentabilidad en Argentina puede ser más volátil debido a las condiciones macroeconómicas (inflación, controles cambiarios, devaluación del peso). No obstante, Mercado Libre ha demostrado una notable capacidad para gestionar este entorno, adaptando sus operaciones y modelos de precios. Es un mercado que, a pesar de sus desafíos, **sigue siendo rentable y contribuye positivamente a la ganancia neta consolidada**, aunque su peso relativo en las ganancias globales podría ser menor que en Brasil o México en ciertas coyunturas.
  - **Estrategia y Evolución:** La compañía planea una inversión de **\$2.6 mil millones en Argentina para 2025**, un aumento del 53% respecto a 2024, con la creación de 2.300 nuevos empleos. Las inversiones se centran en fortalecer la logística (más puntos de entrada y "última milla"), tecnología (particularmente IA) y el desarrollo de nuevas categorías (ej., venta de medicamentos). Argentina es un mercado donde la adopción de Mercado Pago es masiva, convirtiéndose en un actor clave en la inclusión financiera y la digitalización de la economía, sirviendo a menudo como un laboratorio para innovaciones que luego se escalan a otros países. Mercado Libre mantiene una posición dominante en comercio electrónico y pagos en Argentina. La compañía ha implementado estrategias para mitigar el impacto de la inflación y la inestabilidad cambiaria, como la indexación de tarifas y la optimización de los costos logísticos.
- 4. **Colombia y Otros Mercados (Chile, Uruguay, Perú, etc.): El Potencial de Expansión**
  - **Peso en Ventas (2024):** En conjunto, Colombia, Chile y otros mercados de menor tamaño representan el **aproximadamente 10-12% restante de los ingresos netos totales**. Colombia, en particular, está ganando peso.
  - **Participación en Ganancias:** Estos mercados emergentes, aunque con menor volumen individual, ofrecen un **potencial de crecimiento a largo plazo y contribuyen de manera creciente a la diversificación de las fuentes de ingresos y ganancias** de la compañía. La inversión de \$470 millones en Colombia para 2025 es un claro indicador de su importancia estratégica.

## Resumen del Peso de Cada Mercado (Estimaciones Basadas en 2024/Q1 2025)

Mercado Principal	Peso Estimado en Ingresos Netos	Contribución a Ganancias (Estimación)	Inversión 2025 (USD)	Nuevos Empleos 2025
Brasil	~55%	Principal contribuyente	\$6.2 mil millones	13.800
México	~22.5%	Creciente y significativa	\$3.4 mil millones	10.100
Argentina	~10% - 15%	Positiva, pero más volátil	\$2.6 mil millones	2.300
Colombia y Otros	~10% - 12.5%	Creciente, diversificación	~ \$1.0 mil millones	~1.800 (Col + Ch + Ur)
<b>Total Regional</b>	<b>100%</b>	<b>Consolidada</b>	<b>\$13.2 mil millones</b>	<b>~28.000</b>

*Nota: La participación exacta en la ganancia neta por país rara vez es divulgada por las empresas con la misma granularidad que los ingresos debido a la complejidad de la asignación de costos y gastos indirectos. Las cifras de ganancias por país son inferencias basadas en el volumen de ingresos y la madurez operativa.*

## Conclusión y Conveniencia de Invertir en el CEDEAR de Mercado Libre (MELI)

Desde una perspectiva de largo plazo, la inversión en el CEDEAR de Mercado Libre (MELI) presenta una propuesta de valor atractiva, aunque con consideraciones inherentes:

- Liderazgo de Mercado y Ecosistema Consolidado:** Mercado Libre no es solo una plataforma de e-commerce; es un ecosistema completo que integra pagos (Mercado Pago), logística (Mercado Envíos), publicidad y crédito. Esta diversificación y la sinergia entre sus unidades de negocio le otorgan una fuerte ventaja competitiva y dificultan la entrada de nuevos competidores.
- Crecimiento Sostenido y Escalabilidad:** La compañía demuestra un crecimiento robusto tanto en ingresos como en usuarios y volumen de transacciones, impulsado por la digitalización de la economía en América Latina. La capacidad de escalar sus operaciones y mejorar los márgenes operativos sugiere una rentabilidad creciente a medida que el negocio madura.
- Exposición a Mercados de Alto Potencial:** Sus principales mercados (Brasil, México) y los emergentes (Colombia, Chile) tienen un gran potencial de crecimiento en la penetración de e-commerce y servicios financieros digitales, lo que asegura un runway de crecimiento a largo plazo. La resiliencia en Argentina, a pesar de los desafíos macroeconómicos, demuestra su capacidad de adaptación.
- Innovación Constante:** La inversión continua en tecnología, inteligencia artificial y expansión logística es fundamental para mantener su liderazgo y eficiencia. La

expansión de la cartera de crédito, aunque conlleva riesgos inherentes, abre nuevas vías de ingresos y fidelización de clientes.

5. **Liderazgo Visionario:** La continuidad del liderazgo de Marcos Galperin y su visión estratégica han sido clave para el éxito de la compañía, permitiéndole adaptarse a los cambios del mercado y capitalizar nuevas oportunidades.
6. **Riesgos a Considerar:**
  - **Riesgos Macroeconómicos Regionales:** La inestabilidad económica, la inflación y las fluctuaciones cambiarias en América Latina pueden impactar la rentabilidad y el poder adquisitivo de los consumidores.
  - **Competencia:** Aunque líder, enfrenta competencia de jugadores globales (Amazon) y locales, así como de nuevas fintechs.
  - **Regulación:** Las regulaciones en torno al e-commerce, los servicios financieros y la protección de datos pueden imponer costos operativos o limitar la expansión.
  - **Valuación:** MELI, como muchas empresas de alto crecimiento, a menudo cotiza con múltiplos de valuación elevados. Es crucial que el crecimiento futuro justifique estos múltiplos.
  -

## Conclusión sobre la Conveniencia de Inversión:

Desde la perspectiva de un inversor con intención de formar un patrimonio financiero equilibrado en sectores dinámicos, Mercado Libre es una **inversión estratégica con un perfil de alto crecimiento y fuerte liderazgo de mercado**. Sus sólidos estados financieros, la diversificación de sus ingresos entre segmentos (e-commerce y fintech) y la robustez de sus operaciones en los mercados latinoamericanos clave (especialmente Brasil y México), junto con la capacidad de resiliencia demostrada en Argentina, la posicionan favorablemente.

Para un inversor argentino, el CEDEAR de MELI ofrece una **excelente exposición a un activo de calidad internacional que actúa como un refugio de valor indirecto en dólares** (por la relación con el CCL/MEP) y permite participar en el crecimiento de la economía digital latinoamericana. Si bien la volatilidad inherente a las acciones de crecimiento y los riesgos macroeconómicos regionales deben ser monitoreados, el potencial de revalorización a largo plazo y la capacidad probada de la gerencia, liderada por Marcos Galperin, para ejecutar su estrategia sugieren que MELI sigue siendo un componente valioso para una cartera diversificada que busca crecimiento.

**Se recomienda una evaluación continua de los informes trimestrales, las tendencias de mercado y las proyecciones de los analistas para confirmar la tesis de inversión y ajustar la posición según sea necesario.**