FIX (afiliada de Fitch) confirma la Calificación de MercadoLibre S.R.L. en AAA(arg) con Perspectiva Estable

1 de diciembre de 2023

FIX (afiliada de Fitch Ratings) - en adelante FIX -, confirmó la calificación de Emisor de Largo Plazo de MercadoLibre S.R.L. en AAA(arg) Perspectiva Estables.

Factores Relevantes

FIX (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – confirmó en AAA(arg) Perspectiva Estable a la calificación de emisor de largo plazo de Mercadolibre S.R.L. (Mercadolibre), al considerar como fuertes los vínculos operacionales, legales y estratégicos de MercadoLibre S.R.L. (MercadoLibre) con su controlante MercadoLibre Inc. (Holding o MELI) calificada por Fitch Ratings en BB+ (en escala internacional). Después de Brasil, Argentina, el mercado donde opera MercadoLibre S.R.L., es el segundo mercado más importante para el grupo con una participación del 23,1% en los ingresos consolidados en el primer semestre de 2023 y del 23,7% durante el mismo periodo de 2022. FIX espera que dicho aporte se reduzca en términos de dólares dada la debilidad del peso argentino y un crecimiento más dinámico en otras geografías con condiciones de negocio más favorables. Históricamente en Argentina se sitúa la sede de la gerencia, y es donde se determina gran parte de la estrategia global y desde donde se exportan la mayor parte de los servicios al resto de los países donde la compañía mantiene operaciones. FIX considera que el vínculo reputacional es clave y el soporte del accionista -que a finales de junio 2023 contaba con una holgada posición de liquidez con caja y equivalentes por USD 1.860 millones- que será estratégico para el crecimiento de las operaciones en todas las regiones donde tiene presencia.

El principal segmento de crecimiento de la compañía se basa en la expansión de MercadoPago, el cual incluye una billetera virtual, inversión de saldos en FCI locales, transferencias de dinero entre sus usuarios, créditos personales, entre otros. Desde enero de 2020, el BCRA mediante la comunicación “A 6.885” reguló bajo su órbita las actividades relativas a los proveedores de servicios de pago y aplicable a las instituciones Fintech no financiera, por lo que, en cumplimiento de dicha norma, los fondos acreditados y disponibles en las cuentas digitales de los usuarios se mantienen depositados en cuentas a la vista en pesos de la compañía, en entidades financieras locales. En septiembre de 2022, el BCRA modificó la citada resolución y estableció que un porcentaje de los fondos de los clientes depositados en instituciones financieras por proveedores de servicios de pago, que ofrecen pagos en cuenta, puedan estar invertidos en bonos del tesoro argentino y no necesariamente deben quedar depositados en el BCRA. Bajo dicha resolución, las instituciones financieras en donde MercadoLibre deposita los fondos de los clientes pueden invertir hasta un 45% de los fondos que no hayan sido invertidos en Mercado Fondo por los usuarios en bonos del tesoro argentino hasta el 23 de mayo del 2027. En tanto, en agosto de 2023, el BCRA emitió la Comunicación “A 7.825”, que establece que los PSPOCP deben destinar íntegramente a sus clientes cualquier compensación recibida de entidades financieras al invertir los fondos de los clientes mantenidos en cuentas de depósito en bonos del tesoro argentino. Desde dicho momento, MercadoLibre S.R.L. no recibe ninguna compensación de instituciones financieras por los fondos de los clientes mantenidos en cuentas de depósito. En septiembre de 2023, el BCRA emitió la Comunicación “A” 7861, estableciendo que, desde el 1 de diciembre de 2023, el DEBIN (débito inmediato), la principal fuente de fondeo de los usuarios de MercadoPago, serán suspendidas y reemplazadas por un método de transferencia que requiere el consentimiento del cliente fuera del ecosistema de Mercado Pago antes del primer uso.

FIX considera que la posición competitiva de MercadoLibre en Argentina es muy sólida, aunque podría verse deteriorada ante el potencial ingreso de otras grandes plataformas de comercio electrónico como Amazon, aunque mitigado por la experiencia que la compañía posee compitiendo con dichas empresas en otros mercados competitivos como Brasil, México y Chile y por su extensa trayectoria local y la fidelidad de sus usuarios.

MercadoLibre S.R.L. es líder indiscutido del comercio electrónico en la Argentina. La compañía ha mostrado una evolución en su estrategia de crecimiento y ha sido exitosa en

sus desarrollos, sosteniendo un riesgo de ejecución bajo. Luego de una etapa inicial de crecimiento inorgánico incorporando compañías de soluciones complementarias, la estrategia de MercadoLibre se encuentra enfocada en el crecimiento orgánico desde sus propios centros de desarrollo tecnológico. FIX espera que el mayor crecimiento esté ligado a la evolución de MercadoPago, el cual ya representa casi el 45% de los ingresos totales consolidados.

MercadoLibre probó la resiliencia de sus principales negocios luego de la Pandemia por COVID-19 y la estabilización en los nuevos niveles de actividad de todos los segmentos de negocios desde el segundo semestre de 2020. MercadoLibre no solo mantuvo la operatoria de su plataforma para el comercio electrónico, herramientas para el procesamiento de pagos, centros de logística propia y envíos postales a través de transportista, sino que durante el periodo 2019-2021 duplicaron los volúmenes manejados (medido como la cantidad de ítems vendidos) en su Marketplace en Argentina los cuales siguieron creciendo, aunque a tasas más normalizadas en torno al 3-4% si comparamos el 2023 vs. 2022.

FIX considera que MercadoLibre S.R.L. posee una holgada posición de liquidez. A diciembre 2022, la caja e inversiones corrientes cubrían en 1,5x la deuda financiera corriente, superior al 0,9x observado en 2021. Por su parte, MercadoLibre Inc. ha demostrado una elevada flexibilidad financiera, de hecho, durante noviembre 2021 concluyó con la ampliación de capital de un millón de acciones adicionales por el equivalente a USD 1.550 millones, mientras que en enero 2021 llevó a cabo una exitosa emisión de deuda en los mercados internacionales por USD 1.100 millones en dos tramos, el primero por USD 700 millones con vencimiento en 2031 y tasa de 3,125% y el segundo tramo por USD 400 millones con vencimiento en 2026 y tasa del 2,375% el cual fue denominado sustentable por tener como objetivo financiar proyectos con impacto ambiental o social positivos, enfocado en la inclusión financiera, reducción de la huella medioambiental y el desarrollo social y empoderamiento mediante la educación. A finales de junio 2023, el holding contaba con una holgada posición de liquidez con caja y equivalentes por USD 1.860 millones

Sensibilidad de la calificación

La calificación podría verse presionada a la baja en un escenario de elevado nivel de crecimiento apalancado en una estructura de capital más agresiva que resulte en niveles de endeudamiento superiores a lo esperado. Asimismo, la calificación podría verse afectada ante cambios regulatorios, legales u operacionales que tengan un significativo impacto en la rentabilidad del negocio.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores (disponible en www.cnv.gob.ar).*

El informe correspondiente se encuentra disponible Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

Contactos

Analista Principal
Lisandro Sabarino
Director Asociado
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235-8171

Analista Secundario
Gustavo Ávila
Senior Director

gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8142

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón
Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235-8123

Relación con los Medios

Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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 substituto 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.