

MercadoLibre S.R.L.

Factores relevantes de la Calificación

Confirmación de calificación: 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, el mercado donde opera MercadoLibre S.R.L. es el segundo mercado más importante para el grupo con una participación del 23% en el primer semestre de 2022 y del 21,7% en los ingresos consolidados durante 2021. 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. En la Argentina se sitúa la sede de la gerencia, y es donde se determina 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 2022 contaba con una holgada posición de liquidez de USD 2.253 millones- será estratégico para el crecimiento de las operaciones en la región.

Resiliencia ante la Pandemia: 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 más que 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 25% si comparamos el 2021 vs. 2020. Ciertamente la tecnología, los servicios de envíos y pagos así como la diversificación de productos vendidos fueron críticos para mostrar un desempeño superior al esperado.

Modelo de negocio exitoso en industria disruptiva: 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 un tercio de los ingresos totales.

Riesgo regulatorio atenuado: 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 (Argentina y Brasil), transferencias de dinero entre sus usuarios, créditos personales, entre otros. En 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. Ya MercadoLibre venía tomando medidas de auto cumplimiento similares a los que cumplía en países donde dicha actividad ya era regulada (Brasil y México).

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo AAA(arg)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

MercadoLibre S.R.L.		
Consolidado	31/12/21	31/12/20
(\$ miles constantes a diciembre 21)		
	12 meses	12 meses
Total Activos	247.592.072	177.950.264
Deuda Financiera	27.674.978	24.928.097
Ingresos	191.464.751	163.828.908
EBITDA	24.161.031	9.710.580
EBITDA (%)	12,6	5,9
Deuda Total / EBITDA (x)	1,1	2,6
Deuda Neta / EBITDA (x)	-1,9	-3,2
EBITDA / Intereses (x)	4,1	2,5

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Junio 2014](#)

Informes Relacionados

[Fitch Ratings: No Immediate Impact on MELI' Ratings on Cyberattack, marzo 2022.](#)

[Fitch Ratings: Action Commentary, noviembre 2021.](#)

[FIX: FF Mercado Crédito Consumo VIII, abril 2022.](#)

Analistas

Analista Principal
 Cándido Pérez
 Director Asociado
candido.perez@fixscr.com
 +54 11 5235 8119

Analista Secundario
 Gustavo Avila
 Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
 +54 11 5235 8142

Responsable del Sector
 Cecilia Minguillon
 Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
 +54 11 5235 8123

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.

Liquidez y Estructura de Capital

Holgada liquidez y elevada flexibilidad financiera: FIX considera que MercadoLibre posee una holgada posición de liquidez. A diciembre 2021, la caja e inversiones corrientes cubrían en 2,7x las deudas financieras corrientes, superior al 2,3x observado en 2020. Por su parte, MercadoLibre Inc. ha demostrado una elevada flexibilidad financiera, de hecho, durante noviembre 2021 concluyó con la ampliación de capital de 1 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.

Perfil del negocio

MercadoLibre S.R.L. es la plataforma de comercio electrónico líder en Argentina y donde se centraliza la gerencia y administración del resto de las compañías del grupo. Su holding principal es MercadoLibre, Inc., cuyas acciones cotizan en el Nasdaq (NASDAQ:MELI) desde su oferta pública inicial (IPO) en el año 2007 y dos exitosos follow-on la primera en marzo de 2019 y la segunda en noviembre 2021 con la ampliación de capital de 1 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.

El grupo, cuenta con operaciones en 18 países de Latinoamérica, siendo los principales Brasil, Argentina, México, Colombia y Chile. Durante 2021 los ingresos anuales del holding ascendieron a USD 7.069 millones (+77,9% vs 2020), ocupando el octavo puesto mundial en visitas de plataformas de retail con más de 139,5 millones de usuarios únicos. Los principales segmentos de negocio son:

Mercado Libre (Plataforma de comercio electrónico): Este servicio permite que tanto las empresas como las personas realicen sus ventas y compras en línea en un formato de precio fijo o en subasta. La compañía recibe comisiones equivalentes a un porcentaje del valor del bien vendido. Durante 2020 en la plataforma se lanzó el servicio “Supermercado” que ofrece un canal de venta de bienes de consumo masivo, cuidado personal, almacén, alimentos y bebidas.

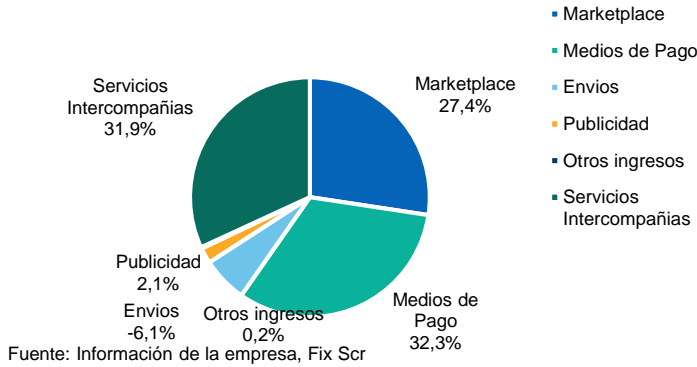
Mercado Pago (Plataforma FinTech): Este segmento proporciona a los usuarios una amplia oferta de servicios financieros, incluido el procesamiento de pagos online y móviles, enviar y recibir dinero, pagos con cargo a tarjetas de débito y crédito. Fuera de la plataforma de comercio electrónico, Mercado Pago permite a los comerciantes procesar transacciones a través de sus sitios web y aplicaciones móviles, así como en sus tiendas físicas a través de QR y puntos móviles de venta (mPOS).

Mercado Crédito: La compañía ofrece préstamos de capital de trabajo a PyMES que venden a través de la plataforma o que procesan sus cobros con Mercado Pago. Más recientemente la compañía ofrece financiación a clientes para el consumo en cuotas fijas dentro de la plataforma de comercio electrónico y mediante Mercado Pago.

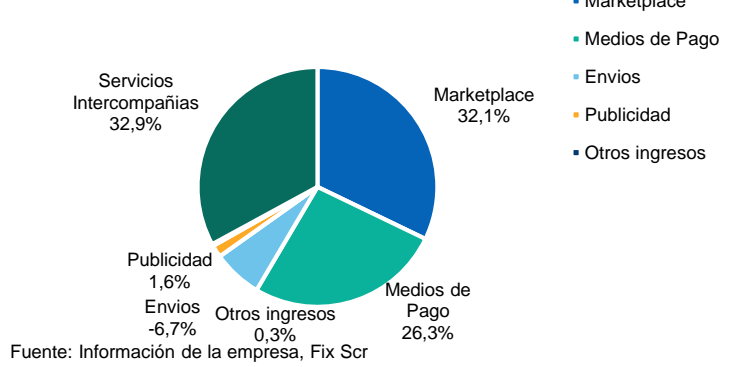
Mercado Envíos (Servicios Logísticos): A través de este segmento, la compañía ofrece el servicio de logística y transporte de los productos que se ofrecen a través de la plataforma de comercio electrónico.

Otros: Los segmentos menos significativos en cuanto a la generación de fondos pero que complementan la experiencia del usuario final. Entre ellos se encuentran: MercadoShops, MercadoLibre Publicidad y MercadoLibre Clasificados.

Ventas 2021 por segmentos MercadoLibre S.R.L.



Ventas 2020 por segmentos MercadoLibre S.R.L.

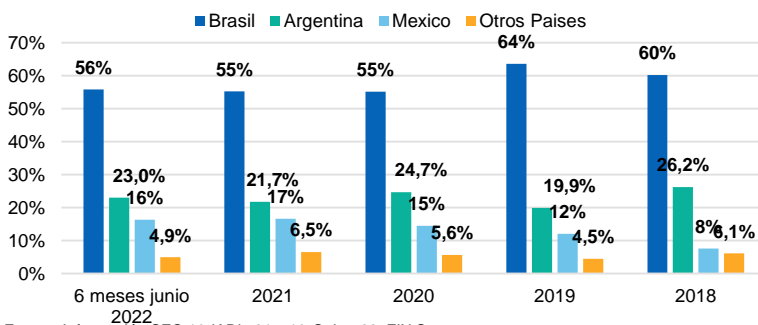


La calificación de MercadoLibre S.R.L. demuestra la consolidación y sólido crecimiento del negocio a pesar en un contexto de recesión económica durante el periodo 2018-2020. Dicha tendencia se explica por la disociación entre el comportamiento del PBI local y la expansión de las ventas reales del comercio electrónico en detrimento del comercio retail tradicional. FIX considera que la compañía posee un muy fuerte posicionamiento competitivo en dos industrias que presentan tasas de crecimiento elevadas: Comercio Electrónico y Fintech. Dicha consolidación de las operaciones genera un elevado nivel de sinergias que posicionan al ecosistema MercadoLibre como una de las compañías líderes de Argentina y Latinoamérica. Estas ventajas se pusieron a prueba por la pandemia generada por el COVID-19 desde finales de marzo 2020 que aceleró la adopción de tecnologías y servicios que ofrece la compañía, los cuales fueron considerados esenciales y mostraron una 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 más que 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 25% si comparamos el 2021 vs. 2020. Ciertamente la tecnología, los servicios de envíos y pagos así como la diversificación de productos vendidos fueron críticos para mostrar un desempeño superior al esperado.

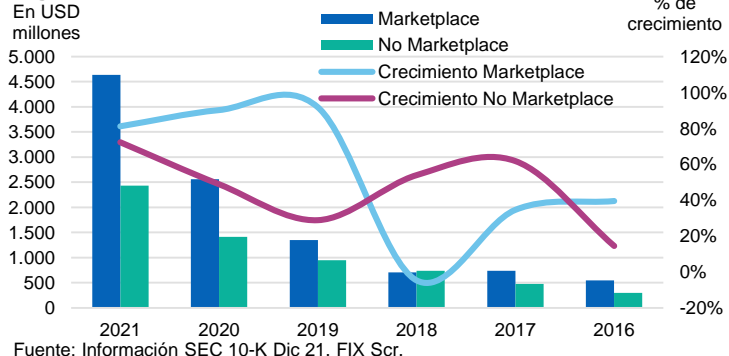
La importancia de Argentina en el grupo

Los ingresos del segmento Argentina representaron el 21,7%, 24,7%, 20% y 26,2% en 2021, 2020, 2019 y 2018, respectivamente. Durante 2021, los mismos crecieron un ritmo del 21,2% medidos en dólares, a pesar de la depreciación del peso argentino frente al dólar del 56,2%, con un crecimiento en pesos del 24% interanual del volumen total vendido en su plataforma de comercio electrónico y al incremento del 19% en transacciones de pago fuerza de su plataforma en el mismo periodo de tiempo.

Ingresos Consolidados por Segmentos Geográficos

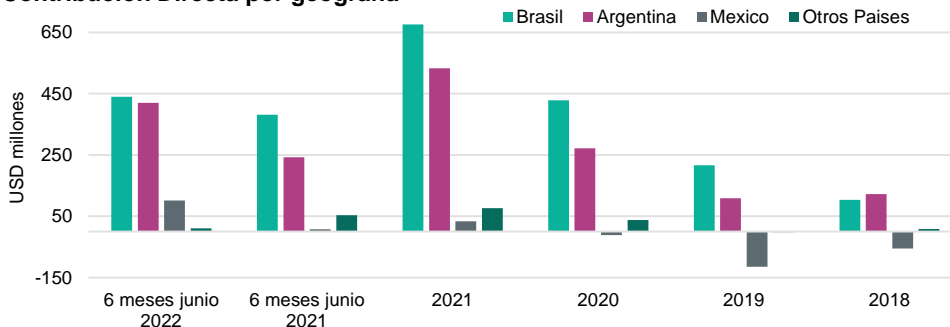


Ingresos Consolidados por Tipo de Servicio



Por otro parte, la contribución directa (Ingresos netos – costos directos) de MercadoLibre SRL durante el 2021 fue de USD 533,2 millones (40,4% del total consolidado), con un margen de rentabilidad bruta del 34,8%, comparado con una contribución directa de Brasil de USD 676,4 millones, pero con un margen menor, ubicándose en el 17,3%.

Contribución Directa por geografía



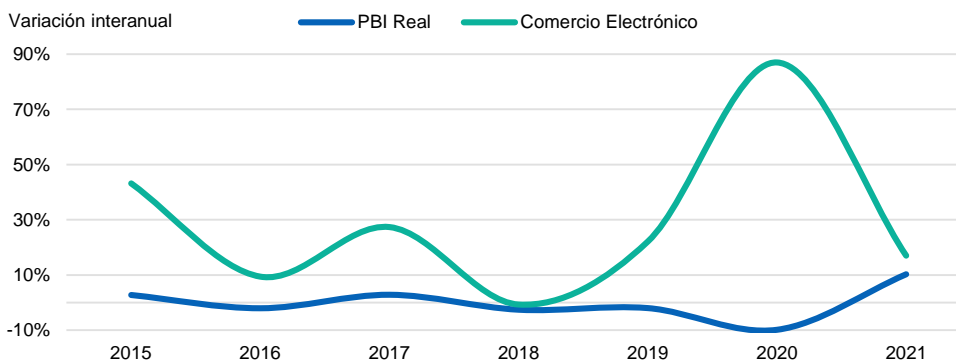
Fuente: Información SEC 10-K Dic 21 y 10-Q Jun 22, FIX Scr.

Riesgo del sector

El mercado de comercio electrónico evoluciona a gran velocidad y es altamente competitivo. Las perspectivas favorables de desarrollo futuro y el amplio espacio para el crecimiento, harán que la competencia se intensifique aún más. Durante la Pandemia que en Argentina significó una cuarentena estricta durante gran parte del 2020, el comercio electrónico se convirtió en una de las únicas formas de venta de bienes, ya que tanto los centros comerciales como las tiendas físicas permanecieron cerradas. Esto aceleró tanto la adopción de venta online, como los servicios de cobro y pago electrónico que permitieron a sus clientes el pago de servicios, transferencia de fondos, entre otras.

MercadoLibre 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, actividades que no fueron alcanzadas por las restricciones impuestas. En cuanto a MercadoPago, durante el peor momento de la cuarentena obligatoria en 2020 si bien se redujo el uso del QR (más relacionado a locales físicos), el mismo se incrementó para realizar transacciones de pago digital y cobros de electrónicos de servicios.

Evolución PBI y Facturación Comercio Electronico



Fuente: CACE, INDEC, FixScr.

Según datos de la Cámara Argentina de Comercio Electrónico (CACE), a diciembre 2021, la facturación del rubro local creció un 68% con respecto al año 2020, lo que representa una expansión en términos reales del 17% en un año donde el PBI se recuperó en 10,3% desde una caída del 9,9% durante 2020. Según la misma fuente, durante 2021 se registró una facturación de un \$1.520.000 millones, explicado por las 196 millones de órdenes de compra (20% más que 2020); en las 381 millones de unidades vendidas (52% más vs. 2020), resultando en un ticket promedio de \$7.757 pesos. FIX considera que el comercio electrónico posee un gran potencial de crecimiento ya que aún representa menos del 10% del comercio total en el país.

Posición competitiva

MercadoLibre ostenta una posición de liderazgo en los mercados en los que opera. La compañía ha demostrado una evolución en su estrategia de crecimiento y ha sido exitosa en sus desarrollos. La participación de mercado de la plataforma de comercio electrónico en Argentina es del 80%. Los principales competidores están compuestos por otras plataformas, grandes retailers que también cuentan con plataformas de comercio electrónico y comercios minoristas. Particularmente en Argentina, la compañía compete con retail tradicional, aunque ninguno con una participación de mercado superior al 5%.

En cuanto al mercado Fintech, la billetera de Mercado Pago cuenta con una vasta participación de mercado compitiendo con cerca de 50 compañías que han surgido en los últimos años, principalmente representados por Ualá, Naranja X, Brubank y Rappi, entre otros. En el negocio de dispositivos de cobros móviles (MPOS) Mercado Pago tiene una penetración del 90%, siendo sus competidores más relevantes Naranja NPOS y Todo Pago, contando cada uno con el 5% del mercado.

FIX considera que la posición competitiva de MercadoLibre en Argentina podría verse deteriorada ante el ingreso de otras grandes plataformas de comercio electrónico como Amazon, aunque mitigado por la experiencia que la compañía posee compitiendo con dichas empresas principalmente en México y Brasil.

Adicionalmente para 2022 se espera la llegada al país del marketplace de origen asiático Shopee perteneciente al Sea Group (sin calificar en Fitch) y que ya cuenta con operaciones en Chile, México, Colombia y Brasil y cuyo modelo de negocios podría ser considerado agresivo por ofrecer a los vendedores cero comisiones por ventas y costos de envío, e inicialmente los vendedores podrán ofrecer hasta 6 cuotas sin interés en todos sus productos de manera gratuita contando con la Garantía Shopee para proteger cada transacción dentro de dicha plataforma. Shopee asegurará cada pago hasta que el comprador confirme la recepción de los artículos.

Administración y calidad de los accionistas

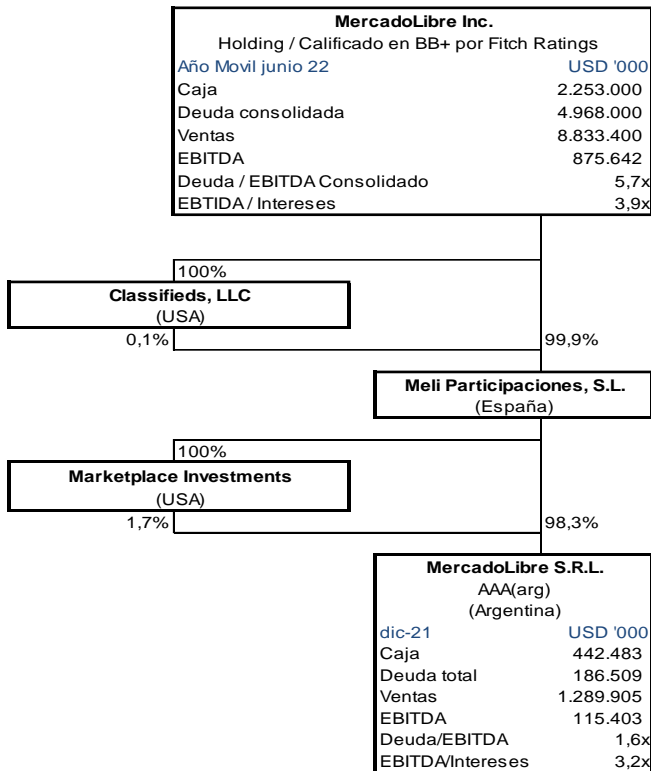
El capital social de MercadoLibre S.R.L. es de \$ \$11.430.710, correspondiente a 1.143.071 cuotas de V/N \$ 10 cada una. El 98.3% pertenece a Meli Participaciones S.L. (España), de la cual MercadoLibre Inc. posee el 99.9%. Los Estados Contables son auditados en forma independiente por parte de Deloitte y desde el balance anual 2020 se aplicaron las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Durante el primer trimestre del ejercicio fiscal 2019 MercadoLibre culminó con los procesos de absorción de Machinalis S.R.L., Kaitzen S.A. y Kinexo S.A., relacionadas con el desarrollo de tecnología.

El 19 de febrero de 2020, Meli Participaciones, S.L., realizó un aporte de capital para atender necesidades propias del giro del negocio de MercadoLibre S.R.L., equivalente a la suma de \$241.840.000. En la misma fecha, los socios acordaron imputar dicho aporte en la suma de \$10 a capital social y \$241.839.990 a la cuenta de prima de emisión. En consecuencia, se aumentó el capital en la suma de \$10, es decir, llevándolo de la suma de \$11.430.700 a la suma de \$11.430.710, emitiendo 1 nueva cuota de valor nominal \$10 suscripta por Meli Participaciones, S.L., quedando el capital compuesto de la siguiente manera: Meli Participaciones, S.L., titular de 1.123.497 cuotas por un valor nominal de \$11.234.970; y Marketplace Investments LLC, titular de 19.574 cuotas por un valor nominal de \$195.740.

En diciembre de 2021 el socio Kiserty S.A. solicitó retirarse como socio de MercadoLibre S.R.L., quien mediante Acta de Gerencia la sociedad aprobó de conformidad de los socios Meli Participaciones SL y Marketplace Investments LLC, la reducción voluntaria de la participación en el capital de la Sociedad del socio Kiserty S.A. en la suma de \$30 y cancelar las cuotapartes de su titularidad de V/N \$0,01 representadas en 3.040 cuotas, reembolsando al valor patrimonial proporcional al 30/09/2021. Según balance especial a dicha fecha la suma a cancelar ascendió a \$ 27.866. La reducción voluntaria del capital se encuentra pendiente de inscripción en la IGJ.

Durante enero de 2022 mediante Acta de Reunión de Socios la Sociedad decidió aumentar el capital en \$151 y \$266 y la prima de emisión en \$ 1.510.307 y \$ 2.663.718, respectivamente. A la fecha el aumento de capital se encontraban pendientes de inscripción en la IGJ.



Factores de riesgo

Riesgo reputacional: La vinculación entre todas las compañías del grupo es muy fuerte, cualquier inconveniente que surja tanto en Argentina como en otros países, tanto a nivel operacional como financiero, le podría generar a MercadoLibre un gran perjuicio y dificultades en todos los segmentos en los que opera.

Riesgo regulatorio atenuado: 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 (Argentina y Brasil), transferencias de dinero entre sus usuarios, créditos personales, entre otros. En 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 financieras, 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. Ya MercadoLibre venía tomando medidas de autocumplimiento similares a los que cumplía en países donde dicha actividad ya era regulada (Brasil y México).

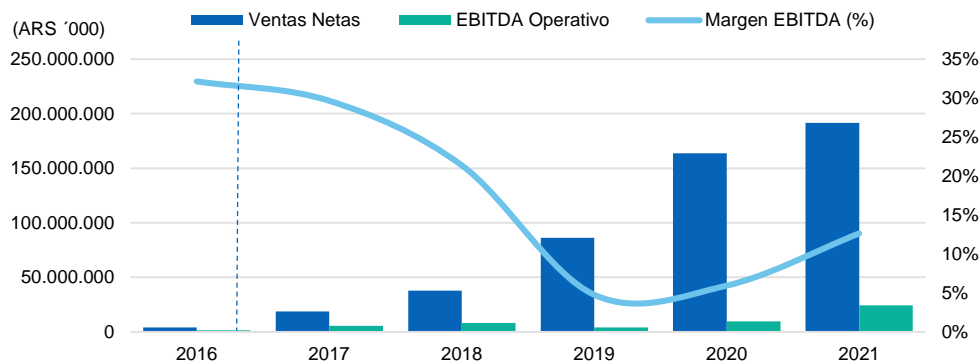
Perfil Financiero

Rentabilidad

Durante el año fiscal 2021, las ventas de MercadoLibre totalizaron \$ 191.465 millones, con un incremento real interanual del 16,9%, proporción menor al registrado en 2020 que alcanzó el 90,3% aunque en línea con el crecimiento históricamente registrado por la compañía, en línea con las tendencias de crecimiento del comercio electrónico a nivel nacional, y en línea con el crecimiento a nivel internacional de los gigantes del ecommerce tales como Amazon o Alibaba, los cuales fueron altamente beneficiados por el confinamiento ocasionado por el COVID-19.

El EBITDA de la compañía a diciembre 2021 fue de \$24.161 millones, representando un margen EBITDA de 12,6%, facilitado por la flexibilidad operativa que posee el modelo de negocios de MercadoLibre. Los gastos de comercialización son flexibles y dependen de la estrategia de crecimiento que establece la compañía para posicionarse en ciertos verticales que consideren estratégicos que en un futuro les permitirán obtener márgenes de rentabilidad superiores.

Evolución Ventas - EBITDA



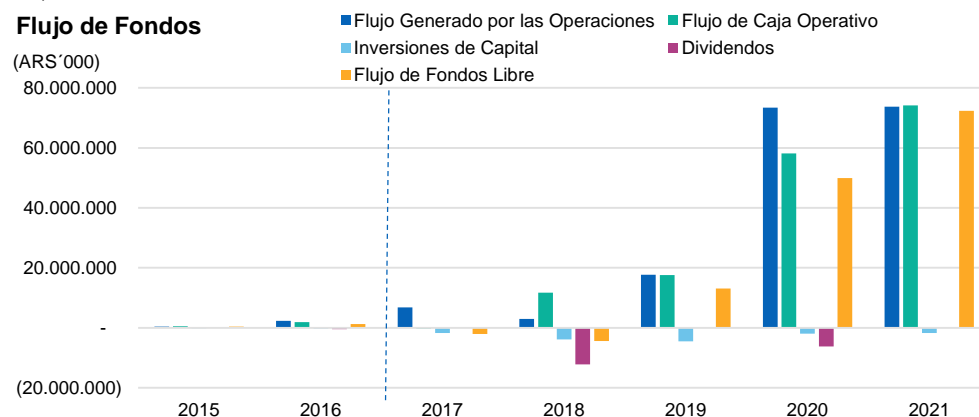
(*)Desde 2017 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Hacia adelante, FIX espera que la compañía presente un EBITDA positivo con márgenes volátiles debido al estadio de rápido pero constante crecimiento que aun transita la compañía, principalmente a una estrategia de incremento en el alcance y consolidación de los servicios de Mercado Pago y Mercado Envíos.

Flujo de fondos

Mercadolibre obtuvo históricamente un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) positivos y crecientes. A diciembre 2021, tomando en cuenta una variación de capital de trabajo positiva por \$ 429 millones, dando como resultado un Flujo de Caja Operativo (FCO) por \$ 74.125 millones, que compara positivamente con los \$58.097 millones obtenidos un año atrás. Por su parte, las inversiones de capital en 2021 fueron por \$ 1.797 millones, ó un 1% de los ingresos y como no se distribuyeron dividendos durante el año, el Flujo de Caja Libre (FCL) fue positivo en \$ 72.348 millones.

Flujo de Fondos



(*)Desde 2017 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

El principal requerimiento de fondos de la compañía es el financiamiento del capital de trabajo para las operaciones con Mercado Pago y Mercado Crédito. Para sostener su liquidez MercadoLibre descuenta cupones de tarjetas de crédito que puede mantener en cartera, o utiliza frente a líneas de crédito cortas con bancos. Adicionalmente la compañía securitiza mediante la colocación de Fideicomisos Financieros llamados Mercado Crédito parte de su cartera tanto de préstamos otorgados a vendedores en su plataforma o que cobren mediante Mercado Pago, como también a préstamos personales destinados al consumo en su Marketplace.

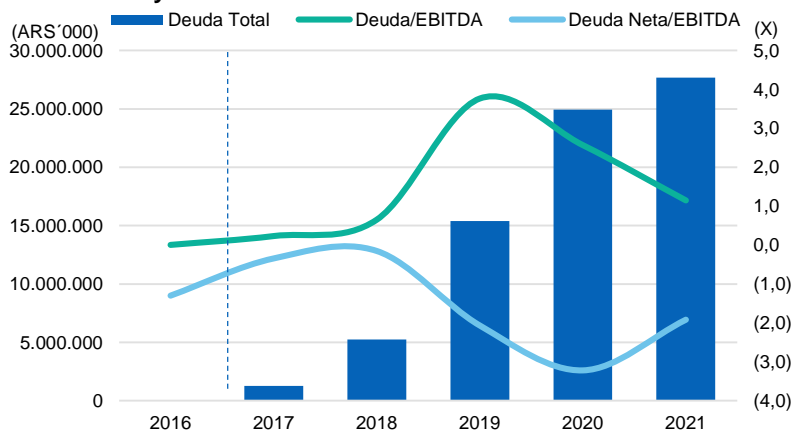
Liquidez y estructura de capital

FIX considera que MercadoLibre posee una estructura de capital conservadora. A diciembre 2021 el Patrimonio Neto representaba el 66% del capital total de la compañía. El nivel de apalancamiento medido contra EBITDA de los últimos 4 años se mantuvo históricamente en torno a 1.4x EBITDA con holgadas coberturas de intereses. Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe mostrando una estructura de capital conservadora a pesar del elevado crecimiento del negocio en el mercado local.

A diciembre 2021 la deuda total de MercadoLibre S.R.L. era de \$ 27.675 millones, 100% corriente y compuesta por préstamos bancarios (52%), valores de deuda fiduciaria (25%), descuentos de cupones de tarjetas de crédito (20%) y el porcentaje restante corresponde a deuda por cupones a ceder a fideicomiso de flujo futuro y pasivos por arrendamientos.

FIX espera que el ratio endeudamiento sobre EBITDA para los próximos años se encuentre en torno a 1.0x-1.5x y las coberturas de intereses superiores a 3.0x.

Deuda Total y Endeudamiento



(*)Desde 2017 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Capitalización

ARS '000	Dic-21	
Deuda de Corto Plazo	27.674.978	34%
Deuda de Largo Plazo	0	0%
Otros	0	0%
Deuda Total Ajustada	27.674.978	34%
Total Patrimonio	52.947.911	66%
Total Capital Ajustado	80.622.889	100%

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

FIX considera que MercadoLibre posee una holgada posición de liquidez. A diciembre 2021, la caja y equivalentes cubrían en 2,7x las deudas financieras corrientes, mientras que si se incluyen las inversiones corrientes dicho ratio se eleva a 3,4x.

Liquidez - MercadoLibre S.R.L.

ARS '000	2017	2018	2019	2020	2021
EBITDA Operativo	5.548.813	8.079.440	4.089.887	9.710.580	24.161.031
Caja e Inversiones Corrientes	3.193.105	6.486.353	23.855.791	56.199.123	74.035.240
Deuda Corto Plazo	1.268.649	5.242.594	15.398.663	24.928.090	27.674.978
Deuda Largo Plazo	-	-	-	-	-

Indicadores Crediticios

EBITDA / Deuda CP	4,4	1,5	0,3	0,4	0,9
EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP	6,9	2,8	1,8	2,6	3,5
Deuda Total / EBITDA	0,2	0,6	3,8	2,6	1,1

Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Fondeo y flexibilidad financiera

Durante los últimos años, MercadoLibre Inc. ha demostrado una elevada flexibilidad financiera y acceso al mercado de capitales tanto por la emisión de bonos en el mercado internacional como ampliaciones subsecuentes de capital. De hecho, durante Nov'21 concluyó con la ampliación de capital de 1 millón de acciones por el equivalente a USD 1.550 millones, mientras que en Ene'21 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 junio 2022 MercadoLibre Inc. presentaba una posición de caja de USD 2.253 millones entre efectivo y equivalentes e inversiones de corto plazo.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - MercadoLibre S.R.L.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Año	2021	2020	2019	2018	2017
Período	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Coeficiente de fecha de cierre	582,50	582,50	385,88	283,44	184,26
Coeficiente de actualización	582,50	582,50	582,50	582,50	582,50
Ratio de ajuste	1,00	1,00	1,51	2,06	3,16
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	24.161.031	9.710.580	4.089.887	8.079.440	5.548.813
Margen de EBITDA	12,6	5,9	4,7	21,4	29,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	37,8	30,4	15,2	(11,6)	(10,8)
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	13,6	20,3	7,7	3,0	2.626,4
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	4,1	2,5	1,6	5,6	2.143,1
EBITDA / Servicio de Deuda	0,7	0,3	0,2	1,2	4,4
FGO / Cargos Fijos	13,6	20,3	7,7	3,0	2.626,4
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	0,3	0,3	0,8	1,2	0,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,1	2,6	3,8	0,6	0,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(1,9)	(3,2)	(2,1)	(0,2)	(0,3)
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Balance					
Total Activos	247.592.072	177.950.264	96.212.099	57.884.757	33.687.902
Caja e Inversiones Corrientes	74.035.240	56.199.123	23.855.791	6.486.353	3.193.105
Deuda Corto Plazo	27.674.978	24.928.090	15.398.663	5.242.594	1.268.649
Deuda Largo Plazo	0	0	0	0	0
Deuda Total	27.674.978	24.928.090	15.398.663	5.242.594	1.268.649
Deuda asimilable al Patrimonio	0	7	11	14	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	27.674.978	24.928.097	15.398.674	5.242.609	1.268.649
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	27.674.978	24.928.097	15.398.674	5.242.609	1.268.649
Total Patrimonio	52.947.911	17.676.924	21.666.620	16.535.884	14.157.993
Total Capital Ajustado	80.622.889	42.605.021	37.065.293	21.778.493	15.426.642
Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	73.715.825	73.445.386	17.636.936	2.929.860	6.797.592
Variación del Capital de Trabajo	429.177	(15.348.544)	(40.372)	8.712.118	(7.071.092)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	74.145.002	58.096.842	17.596.564	11.641.979	(273.500)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(1.797.254)	(1.952.273)	(4.531.793)	(3.854.963)	(1.756.249)
Dividendos	0	(6.269.095)	0	(12.172.907)	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	72.347.748	49.875.474	13.064.770	(4.385.892)	(2.029.749)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(44.518.288)	(19.997.857)	(3.819.863)	(761.430)	(1.285.673)

Variación Neta de Deuda	10.421.958	10.850.029	11.082.682	6.606.584	1.261.357
Variación Neta del Capital	4.972.068	4.142.268	492.599	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	43.223.486	44.869.914	20.820.189	1.459.261	(2.054.066)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	191.464.751	163.828.908	86.108.685	37.815.091	18.715.815
Variación de Ventas (%)	16,9	90,3	127,7	102,0	N/A
EBIT Operativo	19.561.387	11.153.701	1.624.373	6.959.423	5.080.736
Intereses Financieros Brutos	5.827.862	3.813.200	2.619.862	1.431.253	2.589
Resultado Neto	30.298.920	10.407.266	4.577.284	6.530.638	5.494.306
(*) Moneda constante a Diciembre-2021					

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- BCRA: Banco Central de la República Argentina.
- Follow-on: Aplicación adicional de capital.
- Holding: Casa Matriz.
- Retail: Mercado de comercio minorista.
- MPOS: dispositivos de cobros móviles.

Anexo III. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **25 de agosto de 2022** confirmó* en la categoría **AAA(arg)** la calificación de emisor de largo plazo otorgada a **MercadoLibre S.R.L.**

La **Perspectiva** es **Estable**.

Categoría AAA(arg): “AAA” nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará “(arg)”.

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

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

Fuentes

- Balances anuales auditados hasta el 31-12-2021. Auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte.
- Información de gestión proporcionada por la compañía.

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 (Afilada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras-, 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.

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.