

MercadoLibre S.R.L. (MercadoLibre)

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo AAA(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Consolidado	31/12/2020	31/12/2019
(\$ miles constantes a Diciembre 2020)	12 Meses	12 Meses
Total Activos	117.894.703	63.736.609
Deuda Financiera	15.693.764	10.200.989
Ingresos	108.539.094	57.043.508
EBITDA	9.710.580	2.709.384
EBITDA (%)	8,9	4,7
Deuda Total / EBITDA	1,6	3,8
Deuda Meta Total / EBITDA	-2,2	-2,1
EBITDA / Intereses	3,2	1,6

Informes relacionados

[Metodología de calificación de empresas registrado ante la CNV.](#)

[Estadísticas Comparativas \(Junio 2021\)](#)
 FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

Analista Principal

Candido Perez
 Director Asociado
 +54 11-5235-8119
candido.perez@fixscr.com

Analista Secundario

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

Responsable del sector

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

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), tras la resiliencia demostrada por el negocio 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 se duplicaron los volúmenes manejados (medido como la cantidad de ítems vendidos) en su Marketplace en Argentina los cuales siguieron creciendo a tasas importantes si comparamos el primer semestre de 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.

Fuerte vínculo entre MercadoLibre S.R.L. y la Casa Matriz: FIX considera como fuertes los vínculos operacionales, legales y estratégicos de MercadoLibre S.R.L. con su controlante MercadoLibre Inc. (Holding) 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 21,5% en los ingresos consolidados durante el primer semestre de 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. 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 a los demás países donde la compañía mantiene operaciones. FIX considera que el vínculo reputacional es clave y el soporte del accionista -que a finales de Sep'21 contaba con una holgada posición de liquidez de USD 1.423 millones, el cual se verá incrementado por la reciente ampliación de capital por USD 1.550 millones adicionalizado en Nov'21- que será estratégico para el crecimiento de las operaciones en la región.

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 más de 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 autocumplimiento similares a los que cumplía en países donde dicha actividad ya era regulada (Brasil y México).

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 Dic'20, la caja e inversiones corrientes cubrían en 2.4x las deudas financieras corrientes, superior al 1.05x observado en 2019. Por su parte, MercadoLibre Inc. ha demostrado una elevada flexibilidad financiera, 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% para refinanciar cerca de la mitad los bonos convertibles con vencimiento en 2028 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 con un exitoso follow-on en marzo de 2019, mientras que en Nov'21 concluyó con otra 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% para refinanciar cerca de la mitad los bonos convertibles con vencimiento en 2028 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 noviembre de 2021 la capitalización bursátil fue de USD 64.727 millones.

El grupo, cuenta con operaciones en 18 países de Latinoamérica, siendo los principales Brasil, Argentina, México, Colombia y Chile. Durante 2020 los ingresos anuales del holding ascendieron a USD 3.973 millones (+73% vs 2019), ocupando el octavo puesto mundial en visitas de plataformas de retail con más de 225 millones de usuarios. 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.

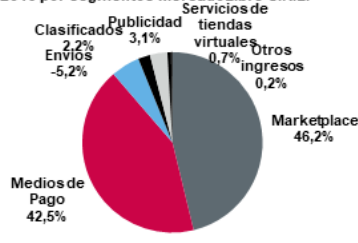
Otros: Los segmentos menos significativos en cuanto a la generación de fondos pero que complementan la experiencia del usuario final. Entre ellos se encuentran: MercadoShops, MercadoLibre Publicidad y MercadoLibre Clasificados.

Ventas 2020 por segmentos MercadoLibre S.R.L.



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Ventas 2019 por segmentos MercadoLibre S.R.L.



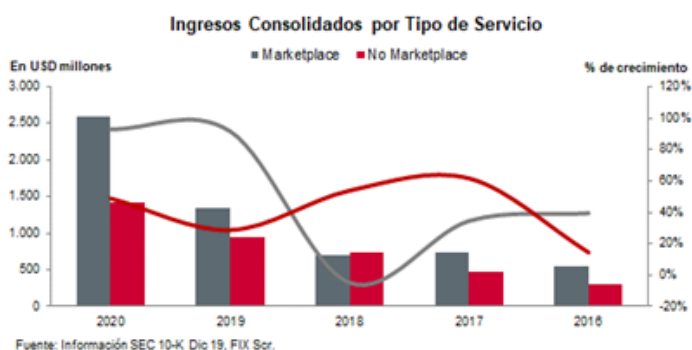
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

La calificación de MercadoLibre S.R.L. demuestra la consolidación y sólido crecimiento del negocio 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 Mercado Pago. Dicha consolidación de las operaciones genera un elevado nivel de sinergias que posicionan a 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 consideradas 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 se duplicaron los volúmenes manejados (medido como la cantidad de ítems vendidos) en su Marketplace en Argentina los cuales siguieron creciendo a tasas importantes si comparamos el primer semestre de 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.

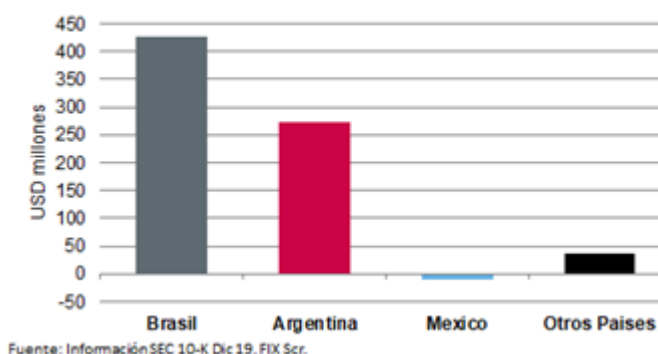
La importancia de Argentina en el grupo

Los ingresos del segmento Argentina representaron el 24.7%, 20%, 26.2% y 29.5% en 2020, 2019, 2018 y 2017, respectivamente. Durante 2019, los mismos crecieron un ritmo del 21.2% medidos en dólares, a pesar de la depreciación del peso argentino frente al dólar del 41.7%, con un crecimiento en pesos del 83% interanual del volumen total vendido en su plataforma de comercio electrónico y al incremento del 132% en transacciones de pago fuerza de su plataforma en el mismo periodo de tiempo.



Por otro parte, la contribución directa (Ingresos netos – costos directos) de MercadoLibre SRL durante el 2020 fue de USD 271.6 millones (37.4% del total consolidado), con un margen de rentabilidad bruta del 27.7%, comparado con una contribución directa de Brasil de USD 428.1 millones, pero con un margen del 19.5%.

Contribución Directa por geografía a Dic-20



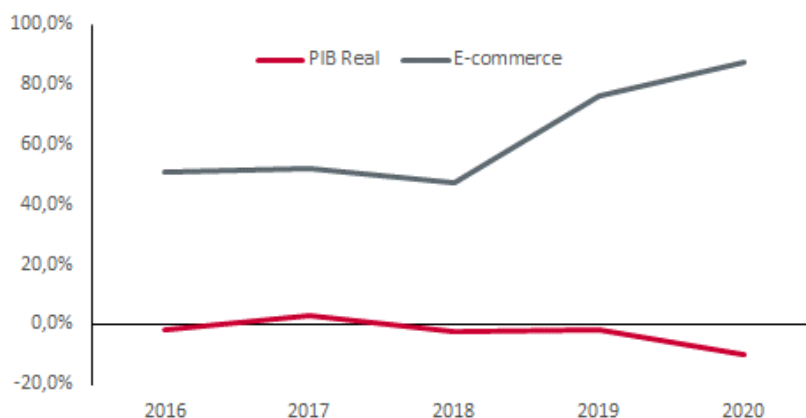
Riesgo del sector

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 en 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 cobro de electrónico de servicios.

Evolución PIB e E-commerce

En tasas de crecimiento



Según datos de la Cámara Argentina de Comercio Electrónico (CACE), a diciembre 2020, la facturación del rubro local creció un 145% con respecto al año 2019, lo que representa una expansión en términos reales del 87% en un año donde el PBI se contrajo en 9.9%. Según la misma fuente, durante el primer semestre de 2021 se registró una facturación de 631.788 millones de pesos, representando un crecimiento del 101% en comparación el primer semestre de 2020, explicado por un incremento del 31% en unidades y del 47% en órdenes de compra que totalizaron 80.3 millones de órdenes, claros indicadores de la consolidación del canal. 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.

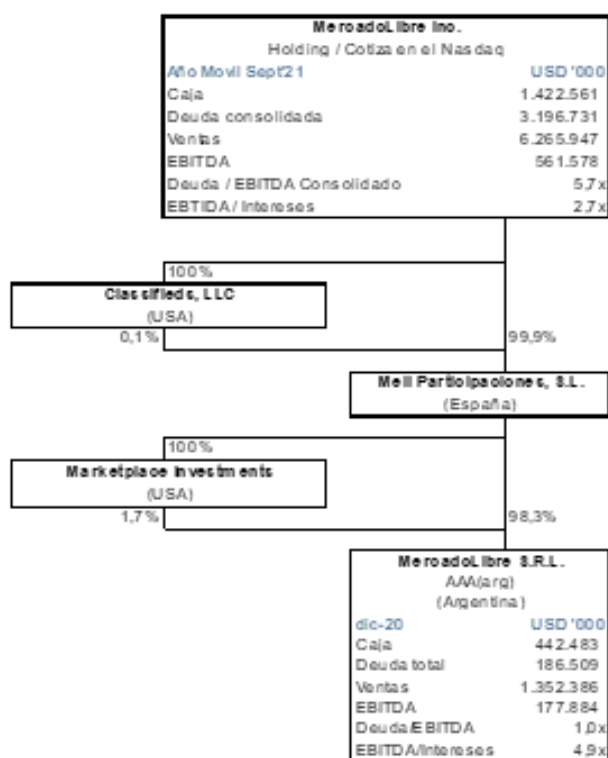
Adicionalmente para inicios del 2022 se espera la llegada al país del marketplace de origen asiático Shopee perteneciente al Sea Group (sin calificar en Fitch) y que ya cuenta con operaciones en Chile, México, Colombia y Brasil y cuyo modelo de negocios podría ser considerado agresivo por ofrecer a los 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 que desde el balance anual 2020 se aplicaron las Normas Internaciones 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.



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.

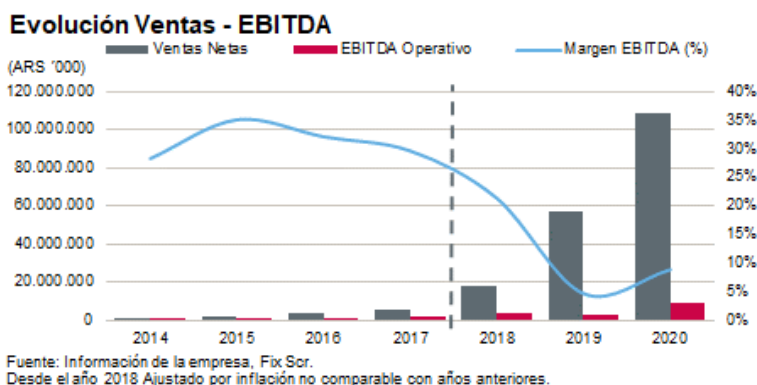
Riesgo regulatorio atenuado: El principal segmento de crecimiento de la compañía se basa en la expansión de MercadoPago, el cual incluye una billetera virtual, inversión de saldos en FCI locales (Argentina y Brasil), transferencias de dinero entre sus usuarios, créditos personales, entre otros. En enero 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 2020, las ventas de MercadoLibre totalizaron \$ 108.539 millones, con un incremento real interanual del 90.2%, proporción muy por encima de los parámetros de crecimiento que la compañía obtuvo históricamente, superando 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.

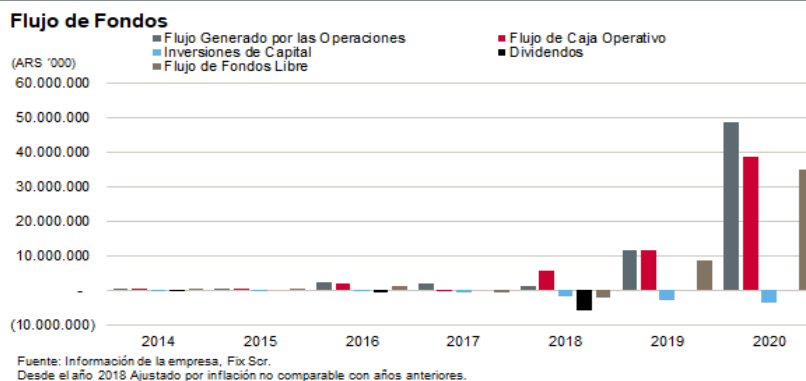
El EBITDA de la compañía a diciembre'20 fue de \$9.710 millones, representando un margen EBITDA de 8.9%, facilitado por la flexibilidad operativa que posee el modelo de negocios de MercadoLibre. Los gastos de comercialización son flexibles y dependen de la estrategia de crecimiento que establece la compañía para posicionarse en ciertos verticales que consideren estratégicos que en un futuro les permitirán obtener márgenes de rentabilidad superiores.



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'20, tomando en cuenta una variación de capital de trabajo positiva por \$ 48.658 millones, dando como resultado un Flujo de Caja Operativo (FCO) por \$ 38.490 millones, que compara positivamente con los \$11.657 millones obtenidos un año atrás. Por su parte, las inversiones de capital en 2020 fueron por \$ 3.533 millones, ó un 3% de los ingresos y como no se distribuyeron dividendos durante el año, el Flujo de Caja Libre (FCL) fue positivo en \$ 34.956 millones.



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. Ya que a diciembre 2020 el Patrimonio Neto representaba el 43% del capital total de la compañía. El nivel de apalancamiento medido contra EBITDA de los últimos 4 años se mantuvo históricamente en torno a 1.6x EBITDA con coberturas de intereses holgadas. 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'20 la deuda total de MercadoLibre S.R.L. era de \$ 15.694 millones, 100% corriente y compuesta por préstamos bancarios (85.2%), adelantos de cupones de tarjetas de crédito (10.6%), deuda por cupones a ceder a fideicomiso de flujo futuro (8.5%) y el porcentaje restante corresponde a deuda fiduciaria (13.2%).

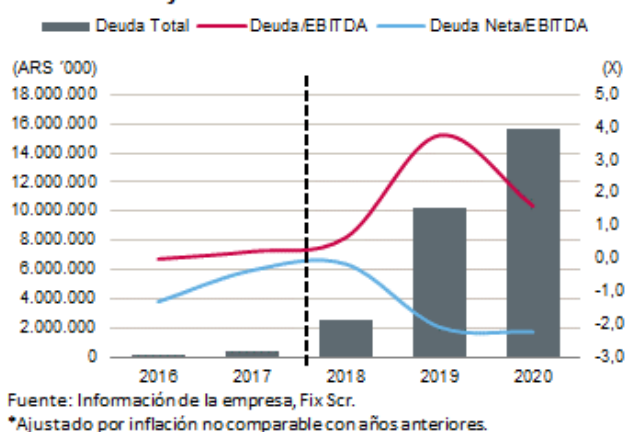
FIX espera que el ratio endeudamiento sobre EBITDA para los próximos años se encuentre en torno a 1.0x-1.5x y las coberturas de intereses superiores a 3.0x.

Capitalización

ARS '000		
Deuda de Corto Plazo	15.693.764	57%
Deuda de Largo Plazo	0	0%
Otros	0	0%
Deuda Total Ajustada	15.693.764	57%
Total Patrimonio	11.711.226	43%
Total Capital Ajustado	27.404.990	100%

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Deuda Total y Endeudamiento



FIX considera que MercadoLibre posee una holgada posición de liquidez. A diciembre'20, la caja e inversiones corrientes cubrían en 2.4x las deudas financieras corrientes.

Liquidez - MercadoLibre S.R.L.

ARS '000	2017	2018	2019	2020
EBITDA Operativo	1.755.189	3.931.452	2.709.384	9.710.580
Caja e Inversiones Corrientes	1.010.036	3.156.256	15.803.493	37.232.757
Deuda Corto Plazo	401.296	2.551.044	10.200.989	15.693.764
Deuda Largo Plazo	-	-	-	-

Indicadores Crediticios

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

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr.

*Ajustado por inflación no comparable con años anteriores.

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 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% para refinanciar cerca de la mitad los bonos convertibles con vencimiento en 2028 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 Septiembre'21 MercadoLibre Inc. presentaba una posición de caja de USD 1.422 millones entre efectivo y equivalentes e inversiones de corto plazo.

Anexo I. Resumen Financiero

Los estados financieros a dic'20, dic'19 y dic'18 se encuentran ajustados por inflación y no son comparables con años anteriores.

Resumen Financiero - MercadoLibre S.R.L.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables

Período

	Ajustado por Inflación*	Ajustado por Inflación*	Ajustado por Inflación**	NCP 2018	NCP 2017	NCP 2016	NCP 2015
	NIIF 2020	NIIF 2019	NCP 2018	NCP 2017	NCP 2016	NCP 2015	NCP 2015
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad							
EBITDA Operativo	9.710.580	2.709.384	3.931.452	1.755.189	1.251.917	797.830	
EBITDAR Operativo	9.710.580	2.709.384	3.931.452	1.755.189	1.251.917	797.830	
Margen de EBITDA	8,9	4,7	21,4	29,6	32,1	35,1	
Margen de EBITDAR	8,9	4,7	21,4	29,6	32,1	35,1	
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	188,7	54,7	20,0	44,1	84,1	23,2	
Margen del Flujo de Fondos Libre	32,2	15,2	(11,6)	(10,8)	30,4	14,9	
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	52,9	27,1	47,9	48,5	62,5	70,3	
Coberturas							
FGO / Intereses Financieros Brutos	16,9	7,7	3,0	2.626,4	940,9	101,9	
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3,2	1,6	5,6	2.143,1	519,9	188,2	
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	3,2	1,6	5,6	2.143,1	519,9	188,2	
EBITDA / Servicio de Deuda	0,5	0,2	1,2	4,4	265,5	70,1	
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	0,5	0,2	1,2	4,4	265,5	70,1	
FGO / Cargos Fijos	16,9	7,7	3,0	2.626,4	940,9	101,9	
FFL / Servicio de Deuda	2,0	0,9	(0,4)	(1,6)	251,7	30,1	
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	4,0	2,2	0,5	0,9	597,6	92,7	
FCO / Inversiones de Capital	10,9	3,9	3,0	(0,2)	7,8	4,1	
Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Total Ajustada / FGO	0,3	0,8	1,2	0,2	0,0	0,0	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,6	3,8	0,6	0,2	0,0	0,0	
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(2,2)	(2,1)	(0,2)	(0,3)	(1,3)	(0,9)	
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	1,6	3,8	0,6	0,2	0,0	0,0	
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	(2,2)	(2,1)	(0,2)	(0,3)	(1,3)	(0,9)	
Costo de Financiamiento Implícito (%)	23,7	27,2	33,1	0,4	41,0	32,6	
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	75,7	
Balance							
Total Activos	117.894.703	63.736.609	28.166.693	10.656.088	6.203.755	3.683.045	
Caja e Inversiones Corrientes	37.232.757	15.803.493	3.156.256	1.010.036	1.631.092	713.040	
Deuda Corto Plazo	15.693.764	10.200.989	2.551.044	401.296	2.307	7.145	
Deuda Largo Plazo	0	0	0	0	0	2.292	
Deuda Total	15.693.764	10.200.989	2.551.044	401.296	2.307	9.437	
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	15.693.764	10.200.989	2.551.044	401.296	2.307	9.437	
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	15.693.764	10.200.989	2.551.044	401.296	2.307	9.437	
Total Patrimonio	11.711.226	14.353.256	8.046.353	4.478.427	2.691.600	1.850.721	
Total Capital Ajustado	27.404.990	24.554.245	10.597.397	4.879.724	2.693.907	1.860.158	
Flujo de Caja							
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	48.658.663	11.683.754	1.425.668	2.150.200	2.263.107	427.891	
Variación del Capital de Trabajo	(10.168.639)	(26.745)	4.239.312	(2.236.713)	(370.946)	20.683	
Flujo de Caja Operativo (FCO)	38.490.024	11.657.009	5.664.981	(86.513)	1.892.161	448.573	
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	
Inversiones de Capital	(3.533.805)	(3.002.129)	(1.875.823)	(555.533)	(241.903)	(110.108)	
Dividendos	0	0	(5.923.330)	0	(466.220)	0	
Flujo de Fondos Libre (FFL)	34.956.219	8.654.880	(2.134.173)	(642.046)	1.184.038	338.465	
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0	
Otras Inversiones, Neto	(11.008.483)	(2.530.504)	(370.512)	(406.681)	(173.481)	0	
Variación Neta de Deuda	7.188.306	7.341.827	3.214.760	398.990	(7.130)	(8.125)	
Variación Neta del Capital	2.744.314	326.327	0	0	0	300	
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	(112.546)	112.546	
Variación de Caja	33.880.356	13.792.530	710.076	(649.738)	890.880	443.186	
Estado de Resultados							
Ventas Netas	108.539.094	57.043.508	18.400.804	5.920.148	3.895.745	2.272.620	
Variación de Ventas (%)	90,3	N/A	53,8	52,0	71,4	84,4	
EBIT Operativo	7.389.495	1.076.081	3.386.452	1.607.128	1.174.439	747.097	
Intereses Financieros Brutos	3.064.951	1.735.552	696.447	819	2.408	4.239	
Alquileres	0	0	0	0	0	0	
Resultado Neto	6.894.969	3.032.265	3.177.805	1.737.948	1.419.645	933.793	

* Moneda corriente a Diciembre 2020

** Moneda corriente a Diciembre 2019

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 CALIFICACION 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 **30 de Diciembre de 2021** 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 31-12-20. 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 (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido los 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: [HTTP://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 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.

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 la calificación.

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 ser riesgo 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 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. 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, no de modo 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.