

ANÁLISIS DE ACCIÓN · AGOSTO 2026

Crece 50% y el mercado igual la *castiga*

Facturó más de 10.000 millones en un trimestre por primera vez, le ganó al consenso en ingresos y en ganancia por acción, y sumó 18 millones de compradores en un año. Aun así la acción cayó, porque el margen operativo se partió de 12,2% a 6,7%. Hoy cotiza **28,7% abajo del máximo de las últimas 52 semanas**. Para mí esa compresión es una decisión deliberada y no un deterioro del negocio, y por eso el castigo me parece una oportunidad de entrada más que una señal de salida.

TICKER

MELI

Nasdaq · CEDEAR en BYMA

RECOMENDACIÓN

Comprar

Con dimensionamiento prudente

PRECIO OBJETIVO

USD 2.130

+17,2% sobre USD 1.818,04

PERFIL SUGERIDO

Agresivo

Beta 1,31 · se mueve fuerte

Un shopping, un banco y ahora una agencia

De dónde salen los ingresos y por qué las cuatro patas se sostienen entre sí.

MercadoLibre dejó de ser hace rato solamente el sitio donde comprás cosas. Hoy son tres negocios que se alimentan entre sí, y entender cómo se conectan es la única forma de leer bien este trimestre.

01 Comercio, el que trae a la gente

En el trimestre pasaron **21.900 millones de dólares** de mercadería por la plataforma, con 795 millones de artículos vendidos y 89,3 millones de compradores únicos. Ese número de compradores creció 26% en un año, o sea 18 millones de personas nuevas.

02 Fintech, el que gana la plata

Mercado Pago movió **101.000 millones de dólares** de pagos en el trimestre y tiene 88 millones de usuarios activos por mes. Además administra 23.200 millones en fondos de sus usuarios, que crecieron 68% en el año.

03 Crédito, el que estira el margen y el riesgo

La cartera llegó a **16.400 millones** y **creció 75% interanual**. Presta a vendedores y a compradores de su propio ecosistema, así que conoce el comportamiento de pago mejor que un banco tradicional.

04 Publicidad, el negocio nuevo

Los ingresos de Ads crecieron **73% en dólares** y 62% a tipo de cambio constante. Es plata de altísimo margen que se apoya en tráfico que la empresa ya tiene, sin costo de captación adicional.

El circuito es este. El comercio trae usuarios, el fintech los monetiza, el crédito los engancha y la publicidad exprime el tráfico. **Cada negocio le baja el costo de adquisición al siguiente.** Por eso la empresa está dispuesta a resignar margen para ganar usuarios.

Diez mil millones, y la acción igual cayó

Resultados del trimestre cerrado el 30 de junio de 2026, reportados el 5 de agosto.

10.169_M

INGRESOS DEL Q2 2026 · USD

+49,8%

CONTRA EL MISMO TRIMESTRE DE 2025

9,19

GANANCIA POR ACCIÓN · USD

6,7%

MARGEN OPERATIVO, CONTRA 12,2%

El trimestre le ganó al mercado en las dos líneas que la calle mira primero. Los ingresos salieron arriba del rango de consenso y la ganancia por acción también. Y aun así la acción **cayó 5,4% en la rueda siguiente**.

El motivo está en la tercera línea. El resultado operativo bajó 17% interanual en un trimestre donde la facturación subió 50%. Eso significa que los costos crecieron todavía más rápido que las ventas, y no un poquito.

MÉTRICA DEL Q2 2026	REPORTADO	VARIACIÓN I.A.	CONSENSO PREVIO
Ingresos netos · USD M	10.169	+49,8%	9.660 a 9.770
Ganancia por acción · USD	9,19	-11%	8,75 a 8,94
Resultado operativo · USD M	683	-17%	—
Ganancia neta · USD M	466	-11%	—
EBITDA ajustado · USD M	975	—	—

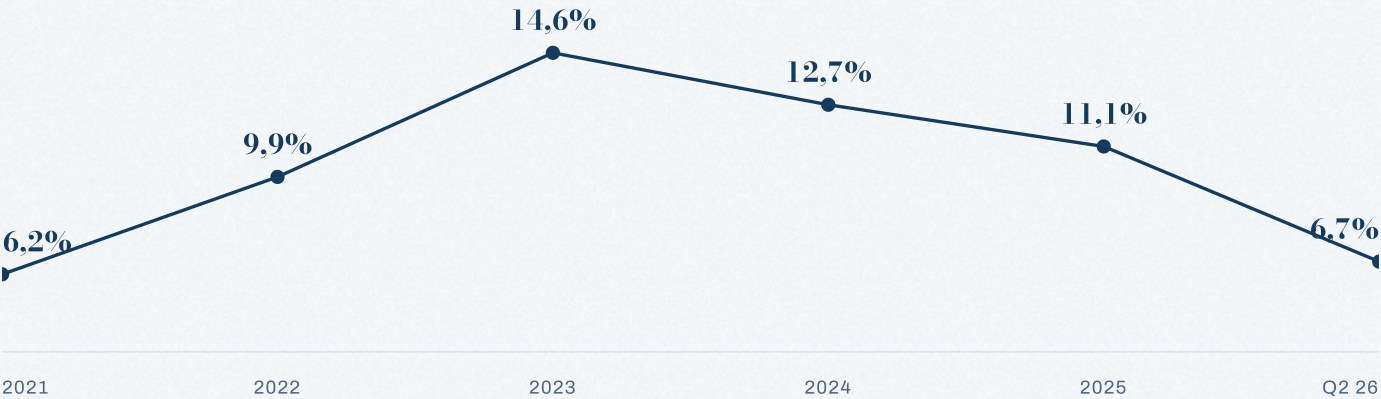
La variación de la ganancia por acción es mía, derivada de la ganancia neta y del share count, porque el dato de Q2 2025 no figura en las fuentes que pude abrir. El comunicado oficial en Business Wire y el 8-K en SEC EDGAR no respondieron, así que las cifras del trimestre vienen de investing.com y stockstory.org citando las slides de la compañía, del 5 de agosto de 2026.

La compresión no es un accidente, es un plan

Por qué el margen cae, cuánto cae y qué indicador me dice que no es deterioro.

Acá está todo el debate. El margen operativo venía de **14,6% en 2023** y este trimestre marcó 6,7%. Visto así parece un negocio rompiéndose, pero no es eso lo que veo.

La empresa gasta en logística propia, en envío gratis y en subsidios de precio para ganarle mercado a Amazon y a Shopee en Brasil. Eso pega hoy y aparece como usuarios mañana, y el dato que lo confirma son los **18 millones de compradores nuevos** en doce meses.



Margen operativo en porcentaje. Los anuales los calculé dividiendo resultado operativo sobre ingresos de cada ejercicio. Fuente: stockanalysis.com, 6 de agosto de 2026, y slides del Q2 2026 para el último punto.

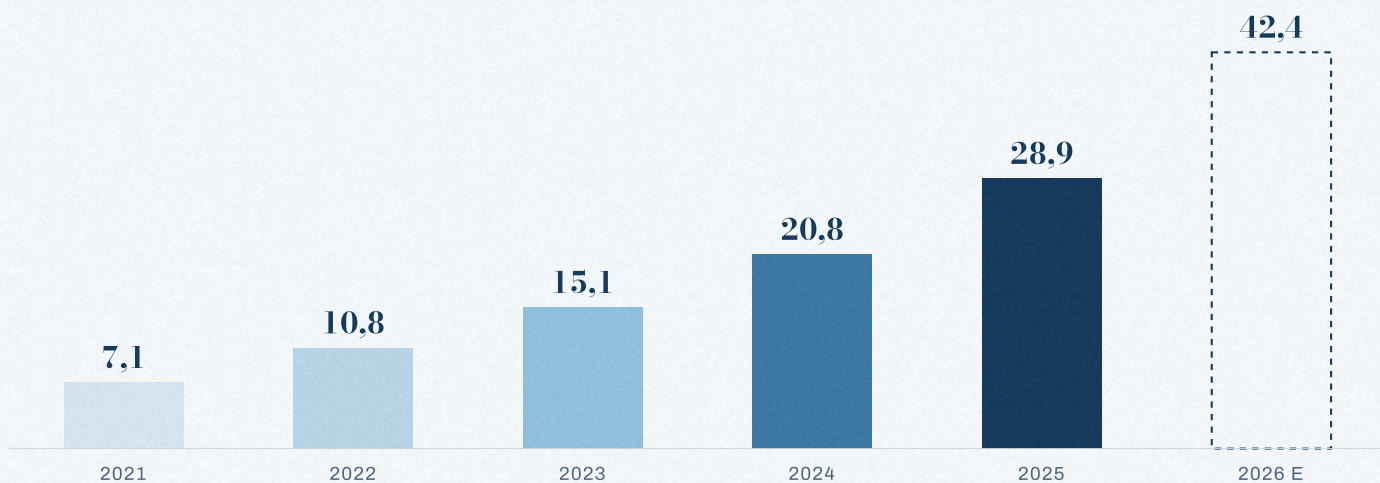
INDICADOR	Q2 2026	REFERENCIA	DIFERENCIA
Margen operativo	6,7%	12,2% en Q2 2025	−5,5 pp
Margen neto	4,6%	7,7% en Q2 2025	−3,1 pp
NIMAL del crédito	20,7%	23,0% en Q2 2025	−2,3 pp
Mora de 15 a 90 días	7,0%	8,0% en Q1 2026	−1,0 pp
Cobertura de provisiones	104%	sobre la mora de más de 15 días	—

Mirá las dos últimas filas, que casi nadie mira. **La mora corta bajó de 8,0% a 7,0% mientras la cartera crecía 75%.** Prestar mucho más y cobrar mejor a la vez es difícil, y es lo que me deja tranquilo con el crédito.

Cinco años multiplicando por cinco la facturación

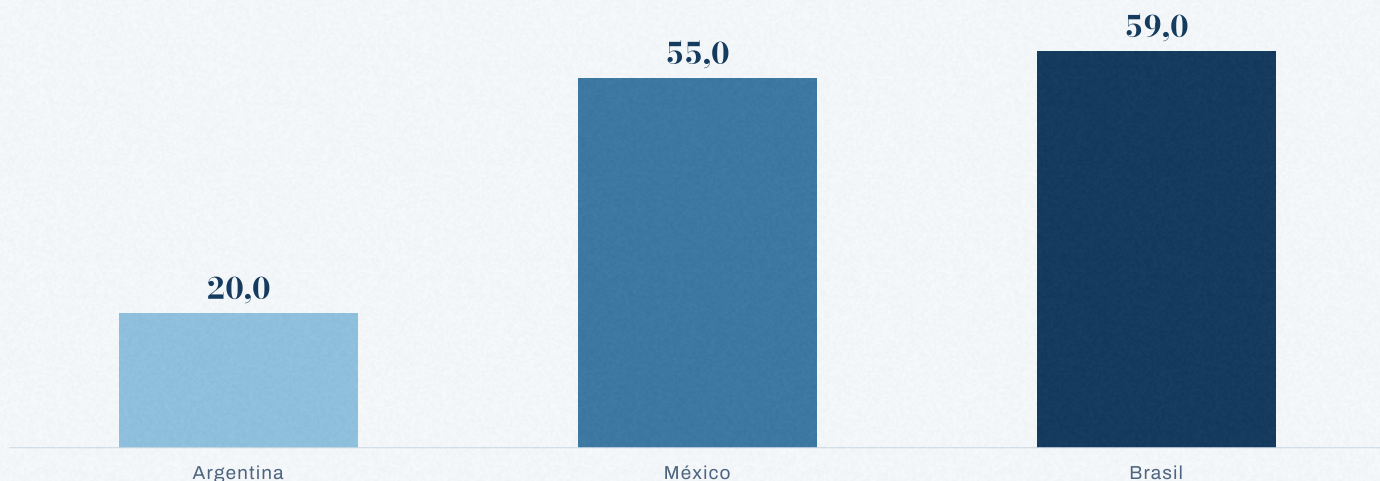
La serie de cinco ejercicios, mi estimación para 2026 y el reparto por país.

La serie larga es contundente. MercadoLibre pasó de facturar **7.070 millones en 2021 a 35.180 millones en los últimos doce meses**, y encima aceleró este año en vez de desacelerar.



Ingresos anuales en miles de millones de dólares. La última barra, punteada, es mi estimación, que sale de sumar los dos trimestres ya reportados de 2026 más el segundo semestre creciendo 45%. Fuente: stockanalysis.com y slides de la compañía.

Dónde crece y dónde no



Crecimiento de ingresos en dólares por país en el Q2 2026, contra el mismo trimestre de 2025. Fuente: earnings call del 5 de agosto de 2026 vía Yahoo Finance.

Brasil es el motor y creció 59%. México acompaña con 55%. **Argentina quedó floja, con 20%**. Es incómodo para nosotros, pero el negocio se juega en Brasil.

Un negocio que gana escala a un costo real

Las dos columnas enfrentadas, sin maquillar ninguna de las dos.

Fortalezas

Crece 50% con 92.000 millones de capitalización

Facturó 10.169 millones en el trimestre, la primera vez que pasa los 10.000. Casi ninguna empresa de este tamaño sostiene ese ritmo.

Suma usuarios a una velocidad enorme

18 millones de compradores nuevos en doce meses, hasta 89,3 millones. Y cada uno compra 8,9 artículos, 14% más que hace un año.

El crédito crece y mejora al mismo tiempo

La cartera subió 75% hasta 16.400 millones y la mora corta bajó de 8,0% a 7,0%. Es la combinación difícil.

Publicidad es margen casi puro

Ads creció 73% en dólares apoyándose en tráfico que ya tenía. Es la palanca más limpia que le queda para recuperar rentabilidad.

Debilidades

El margen operativo se partió al medio

De 12,2% a 6,7% en un año, y de 14,6% en 2023. Todavía no hay evidencia en el número de que la reinversión esté volviendo.

La ganancia baja mientras las ventas suben

466 millones contra unos 523 del año pasado. Un accionista que mira resultado y no volumen ve una empresa que gana menos.

La mora larga está alta

18,7% del portfolio a más de 90 días. La cobertura de 104% alcanza hoy, pero si el ciclo de consumo brasileño se da vuelta duele.

Argentina desaceleró a 20%

Venía de crecer mucho más y quedó bastante abajo de lo que esperaba el mercado. Es el mercado que peor se comportó del trimestre.

QUÉ MIRO PARA CAMBIAR DE OPINIÓN

El margen operativo del Q3, que se reporta en noviembre. Si sale por encima de 7,5% quiere decir que la reinversión ya está generando apalancamiento y ahí el mercado le devuelve el múltiplo rápido. Si vuelve a caer y perfora el 6%, la tesis de que esto es deliberado se empieza a caer y hay que revisarla en serio. El otro dato es la mora de más de 90 días. Mientras la cobertura de provisiones se mantenga arriba de 100%, el crédito no me preocupa.

Cuarenta y seis veces por crecer cincuenta

Tres métodos ponderados, y por qué mi número queda abajo del consenso.

MELI cotiza a **45,8 veces las ganancias esperadas** de los próximos doce meses. Es caro en términos absolutos y es lo que siempre costó esta acción. La pregunta correcta no es si el múltiplo es alto, es si el crecimiento lo banca. Con 50% de crecimiento de ingresos, para mí sí.

Valué con tres métodos ponderados. No armé el modelo en Excel para este informe, así que el descuento de flujos se reemplaza por rendimiento de flujo de caja libre normalizado. Uso un flujo derivado de la ganancia neta y no el reportado, porque MELI consolida un negocio financiero y **el flujo publicado de 12.410 millones incluye el fondeo de la cartera de crédito**, que no es caja disponible para el accionista.

MÉTODO	SUPUESTO	VALOR POR ACCIÓN	PESO
P/E sobre ganancias forward	34x sobre EPS 2027 de USD 61	USD 2.074	45%
Comparables	32x, con prima sobre Amazon y Sea	USD 1.952	30%
Rendimiento de flujo de caja	3,0% sobre 3.700 M normalizados	USD 2.433	25%

PRECIO OBJETIVO PONDERADO · 12 MESES

USD 2.130

UPSIDE SOBRE USD 1.818,04

+17,2%

USD 2.130

Mi precio objetivo, ponderando los tres métodos

USD 2.221

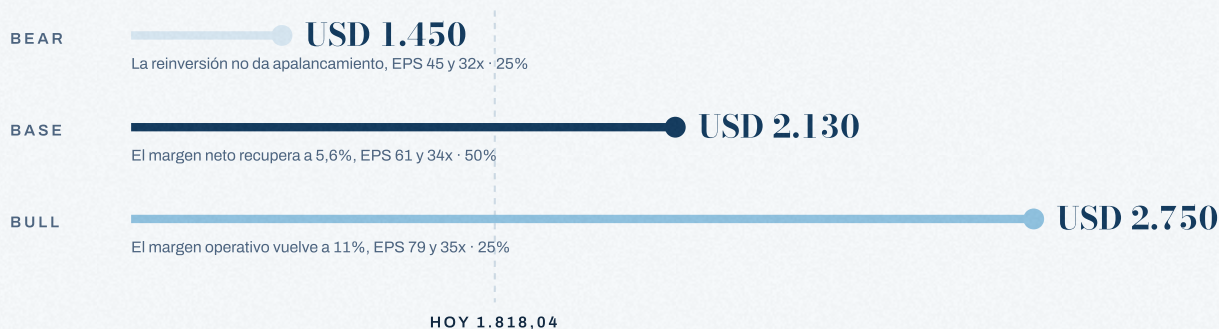
Consenso de 24 analistas, +22,2% sobre el precio

45,8x

El múltiplo forward que estás pagando hoy

Mi EPS 2027 de USD 61 sale de proyectar ingresos por 55.100 millones con un margen neto de 5,6%. Quedo 4,1% abajo del consenso por una sola razón, la calle asume una recuperación de margen más rápida que la mía. No pude traer los múltiplos exactos de Amazon y Sea Limited a la fecha de este informe, así que la comparable va como criterio de valuación y no como dato duro.

Qué puede pasar y cómo entrar desde acá



Precio por acción en cada escenario a 12 meses. Las probabilidades son mías, no de consenso. El bear queda apenas debajo del mínimo de 52 semanas, que fue 1.495, y el bull arriba del máximo, que fue 2.548,50.

Lo que me dice el gráfico es que el precio de hoy ya descuenta bastante malas noticias. **Estás comprando más cerca del escenario bajista que del alcista**, y eso es lo contrario de lo que pasaba en mayo cuando la acción tocaba 2.548. Por eso me gusta acá y no me gustaba entonces.

Cómo comprarla desde Argentina

El camino directo es el **CEDEAR de MELI en BYMA**, que cotiza en pesos y lo comprás desde cualquier bróker local. El ratio es de 120 CEDEAR por acción, así que para sacar el precio justo en pesos dividís la cotización de Nueva York por 120 y la multiplicás por el dólar contado con liquidación. La otra opción es la acción en Nasdaq si tenés cuenta afuera.

MELI **no paga dividendos**, reinvierte todo. Si buscás renta, esta no es. Y si ya tenés algún ETF de Latinoamérica en la cartera, fijate cuánto MELI tenés adentro antes de sumar, porque suele ser una de las posiciones más grandes de esos fondos y es el error más común que veo.

Dimensioná con cabeza. Con beta 1,31 y una caída de 28,7% desde el máximo en tres meses, esta acción se mueve fuerte en las dos direcciones. **Va como parte de una cartera diversificada, nunca como apuesta única.** Y el ratio del CEDEAR reconfírmalo con tu bróker antes de operar.

CONCLUSIÓN

El mercado te está cobrando menos por más empresa

MercadoLibre pasó los 10.000 millones de facturación en un trimestre por primera vez, creció 50%, sumó 18 millones de compradores en un año y le ganó al consenso en ingresos y en ganancia por acción. Nada de eso está en discusión.

Lo que está en discusión es el margen, que cayó de 12,2% a **6,7%**. Para mí es una decisión y no un deterioro, y el mejor argumento es que la cartera de crédito creció 75% mientras la mora corta bajaba de 8,0% a 7,0%. Una empresa que se está rompiendo no muestra ese número.

Mi objetivo ponderado da **2.130 dólares**, un 17,2% arriba de donde está, y el consenso de 24 analistas está todavía más alto. Con la acción 28,7% abajo del máximo, la compro. Eso sí, con dimensionamiento prudente y sabiendo que se mueve fuerte. Si querés que veamos cuánto te conviene poner en tu caso, escribime.

¿LO CHARLAMOS?

+54 9 11 3689 9665