



MercadoLibre Inc.

Aktienanalyse

27. FEBRUAR 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLE

MERCADOLIBRE – DAS ARGENTINISCHE EBAY UND AMAZON

Im Vergleich zu westlichen Ländern ist die Digitalisierung und E-Commerce Sparte in Lateinamerika noch bei weitem nicht so fortgeschritten. Mercado Libre wurde 1999 von einem Stanford Studenten in Argentinien gegründet und ist eines der Pionierunternehmen, die diesen Zustand ändern wollen. Man kann Mercado Libre einfach ausgedrückt als „eBay / Amazon / Shopify in Lateinamerika“ bezeichnen.

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	AOMYNP/US58733R1023
Branche	Finanzwesen & Nicht-Basiskonsumgüter
Einordnung (Peter Lynch)	Fast Grower
Fundamentales WLA-Rating	8/10
Technisches WLA-Rating	9/10
Porters Burggraben-Rating	15/25
Marktkapitalisierung	56,04 Mrd. USD
Dividendenrendite	0,00 %
KGV	672,66
Firmensitz	Buenos Aires (Argentinien)
Gründungsjahr	1999
Mitarbeiter	29.957 (31.12.2021)

AUTOREN



Jan Fuhrmann
Head of Research

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." – Ray Dalio



Christian Lämmle
Head of Research

"Markets are never wrong, only opinions are." – Jesse Livermore

MercadoLibre Inc.

Aktienanalyse

NASDAQ: MELI

KURZPORTRAIT

Mercado Libre ist eine richtige Marktmacht in Lateinamerika und hat es geschafft sich in rund 20 Jahren erheblich weiterzuentwickeln. Neben dem ursprünglichen Geschäft, welches dem von eBay ähnelt, ist inzwischen der Bereich der Finanzdienstleistungen zu einem zweiten Standbein herangewachsen.

Insgesamt deckt der Konzern heute ein Fülle an Angeboten ab, die wir von vielen westlichen Konzernen kennen. Zugleich hat man sich zu einer richtigen Marktmacht entwickelt und ist bspw. als Online Marktplatz beinahe konkurrenzlos. Während Mercado Libre in Südamerika knapp 670 Mio. Besucher im Monat verzeichnen kann, liegt Amazon als Platz 2 mit ca. 170 Mio. Besuchern weit abgeschlagen dahinter.

Die Aktie hat vom Allzeithoch zwar über 50 %, aber dennoch ist der langfristige Aufwärtstrend problemlos intakt. Dieser ist seit dem Tief im Jahr 2008 aktiv und kann mit einer hervorragenden Stabilität überzeugen.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 19.02.2022.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Die Gründung	
• Expansion	
• Investoren und Börsengang	
Mission und Strategie	9
• Mission und Vision	
• Werte	
• Nachhaltigkeit	
Aktionärsstruktur	11
Geschäftsmodell	12
• Einleitung	
• Mercado Libre	
• Mercado Envios	
• Mercado Shops	
• Mercado Pago	
• Mercado Credito/Unterstufe von Mercado Pago	
• Mercado Ads	
• Mercado Libre Fund	
Burggraben	21
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	25
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	26
Kennzahlen	26
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
Dividendenpolitik	31
Historische Kennzahlen	32
• KUV	
• KGV	
• KCV	
Einordnung nach Peter Lynch	34

Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	35
3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	36
Allgemeine Infos über die Branche	36
• Einleitung	
• Onlinehandel	
• Finanzdienstleistungen	
Überblick über die Konkurrenz	41
• Kennzahlen	
• Performance seit 10 Jahren	
4. CHANCEN UND RISIKEN	43
Chancen	43
• Schnell wachsender Markt (1)	
• Internetdurchdringungsrate (2)	
Risiken	45
• Konkurrenzdruck durch Amazon und andere Anbieter (1)	
• Entwicklungsländer (2)	
5. UNSERE BEWERTUNG	47
• Die Eigenkapitalkosten	
• Optimistisches Szenario	
• Pessimistisches Szenario	
• DCF-Modell	
• Unsere Einschätzung	
6. TECHNISCHE ANSICHT	49
Charttechnische Trendeinordnung	49
• Übersicht	
• Langfristig	
• Mittelfristig	
• Kurzfristig	
• Aussicht	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	52
Marktsymmetrie	53
7. FAZIT	54

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Die Gründung

Marcos Galperín kam die Idee für Mercado Libre im Jahr 1999 in den Kopf, während er noch an der Universität in Stanford studierte. Von der Private Equity-Gesellschaft HM Capital Partners und weiteren Banken wie Goldman Sachs oder JPMorgan sammelte er Kapital, um seine Unternehmung wie geplant umzusetzen. Während andere Start-ups ständig um Geld ringen mussten, war das für Galperín nicht direkt das Problem, denn man durchlief relativ schnell die ersten Finanzierungsrunden.

Expansion

Erschließung weiterer Geschäftsfelder

Das Kerngeschäft von Mercado Libre, der Online-Marktplatz, wurde stetig erweitert. Bereits nach wenigen Jahren (2003) stieg man in den Fintech-Bereich mit Mercado Pago ein. Hinzu kamen Mercado Ads (Werbegeschäft) in 2009, Mercado Shops (Software-as-a-Service-Läden und Ressourcenplanung für Unternehmen) in 2010, Mercado Envios (Logistik) in 2013 und Mercado Crédito (Kredit) in 2017. Mehr zu den einzelnen Sparten erfährst du im Geschäftsmodell.

Geografische Expansion

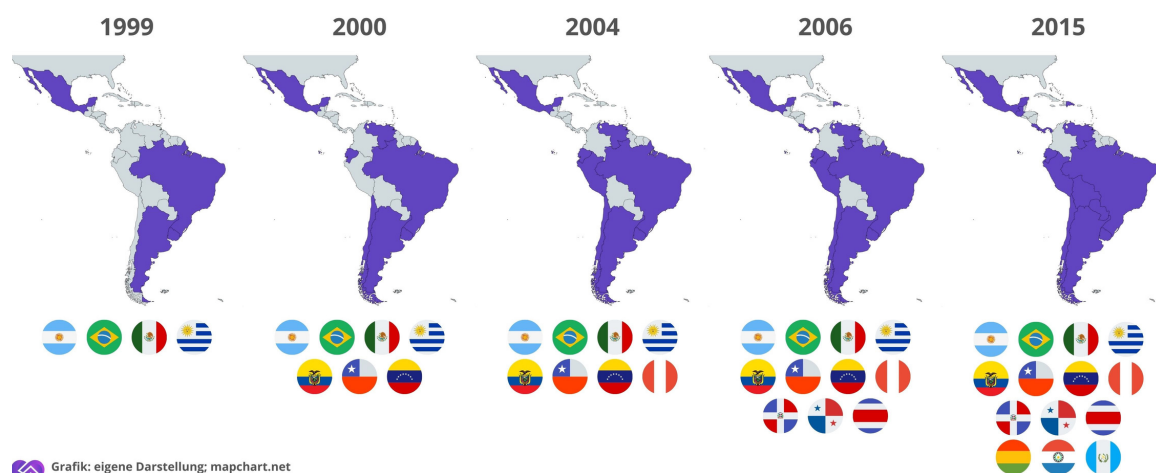


Abb. 1: Geografische Expansion

Nachdem das Geschäft zuerst in Argentinien, Brasilien, Mexiko und Uruguay eingeführt wurde, folgten 2000 Länder wie u.a. Ecuador, Chile and Venezuela. Im weiteren Verlauf der Zeit kamen weitere Länder in Südamerika hinzu, sodass man heute so gut wie den gesamten südamerikanischen Kontinent zum Absatzmarkt zählen darf.

Weiterentwicklung der Technologie

Mercado Libre entwickelte sich auch als Technologie-Unternehmen immer weiter und investierte in die eigene IT. Dies kommt letztendlich allen Geschäftsbereichen zugute.

2011/12 fand eine Umstellung der eigenen Plattform auf Open-Source statt. Dadurch wurde es für Entwickler von Anwendungsschnittstellen (APIs) möglich die Plattform von Mercado Libre mit neuen Lösungen und Dienstleistungen immer weiter auszubauen. Der Konzern profitierte somit von der gesamten Gemeinschaft der Entwickler, welche Interesse hatten mitzuwirken. Im selben Jahr eröffnete Mercado Libre zudem ein Forschungs- & Entwicklungszentrum im weltweit bekannten Silicon Valley - der Technologie- und Start-up-Hochburg schlechthin.

Akquisitionen

Die Wachstumsstrategie von Mercado Libre inkludiert neben Investitionen in Start-ups (mehr dazu im Geschäftsmodell unter Mercado Libre Fund) auch regelmäßige Übernahmen. Solche wurden in der Vergangenheit immer wieder getätigt. Hier ein kleiner Überblick der wichtigsten Akquisitionen:

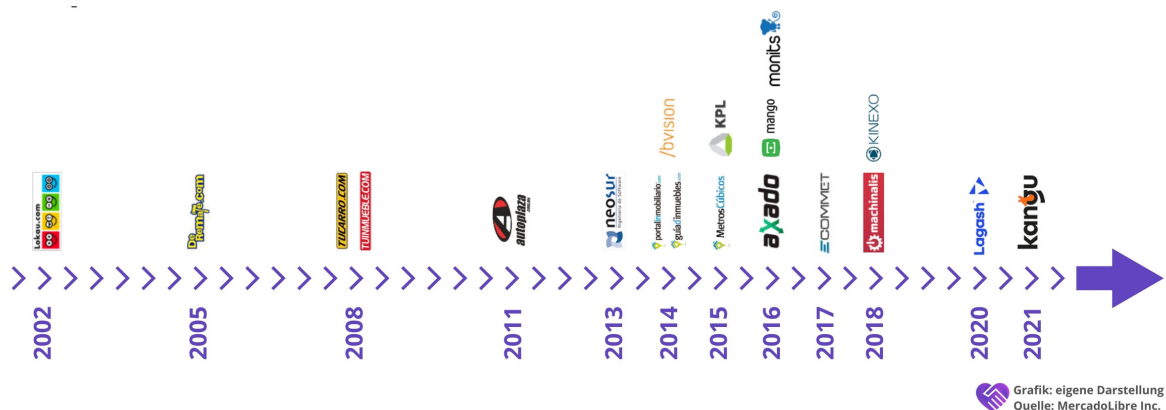


Abb. 2: Akquisitionen

Neben kompletten Übernahmen investiert der Konzern aus Südamerika seit 2013 auch in verschiedene Technologie-Start-ups, die Software auf Basis der APIs von Mercado Libre entwickeln. Wie bereits erwähnt, hat sich das Unternehmen dazu entschieden die eigene Plattform für Entwickler zugänglich zu machen. Wenn dabei ein besonders positives Resultat herauskam, investierte man in diese jungen aufstrebenden Firmen. Zwischen 2013 und 2016 betrug das Investitionsvolumen insgesamt 1,5 Mio. USD.

Investoren und Börsengang

Im Jahr 2001 ging eBay eine strategische Zusammenarbeit mit Mercado Libre ein und erwarb in diesem Zusammenhang einen Anteil von 19,5 %. Im Jahr 2016 wurden die Anteile zwar wieder veräußert, aber die Zusammenarbeit wurde weiter fortgesetzt.

2007 war ein besonderes Jahr, denn Mercado Libre wagte als erstes Technologie-Unternehmen aus Lateinamerika den Schritt an die Börse in den USA. Das IPO war ein voller Erfolg, denn bereits am ersten Tag stieg die Aktie nach der Eröffnung um rund 30 %.

MISSION, WERTE UND NACHHALTIGKEIT

Mission und Vision

Die Mission von Mercado Libre lässt sich zumindest teilweise aus dem Namen selbst ableiten. Ein "mercado libre" ist ein freier Markt und genau das wollte das Unternehmen ursprünglich schaffen. Inzwischen wird ein großer Teil des Umsatzes auch im Segment der Finanzdienstleistungen erzielt, worauf man das Motto aber ebenfalls überträgt. Insgesamt soll das Leben von Millionen von Menschen in Lateinamerika positiv verändert werden, indem der Handel und die Finanzdienstleistungen demokratisiert – also jedem gleichermaßen zugänglich gemacht werden.

Werte

Mercado Libre ist als Arbeitgeber mehrfach ausgezeichnet worden und schaffte es laut dem "Great Place to Work Ranking" im Jahr 2020 auf Platz 4 in Lateinamerika und Platz 8 weltweit in Bezug auf den besten Arbeitsplatz. Dabei wird auch Wert auf die Rolle der Frau und Chancengerechtigkeit gelegt. Für den Arbeitsalltag hebt man effektive Meetings und eine gute und schnelle Beschlussfindung hervor.

Neben den Werten, die sich vorrangig auf die Arbeitnehmer beziehen, stellt Mercado Libre auch sog. Leadership Principles (Führungsprinzipien) vor. Wenn du unsere Analyse zu Amazon gelesen hast, dann kommt dir dieser Begriff wahrscheinlich bekannt vor. Interessanterweise sind beide Unternehmen in demselben Sektor tätig. Womöglich hat sich ein Unternehmen hier bei dem anderen inspirieren lassen, denn bei anderen Aktienanalysen bin ich (Jan) dem Schlagwort bis jetzt noch nicht begegnet.



Abb. 3: Führungsprinzipien

Die Führungsprinzipien sind nicht ungewöhnlich, wobei die Silo-Mentalität ein Begriff ist, welcher nur selten auftaucht. Wenn in einem Unternehmen eine solche Einstellung vorliegt, dann rückt die Arbeit im Team stark in den

Hintergrund. Jeder hält Informationen zurück, da er nur an seinen eigenen Vorteil denkt. Dies hemmt natürlich das gesamte Unternehmenswachstum, weshalb Mercado Libre genau diese Einstellung aufbrechen möchte. Auch die anderen Prinzipien zielen letztendlich auf ein starkes und nachhaltiges Unternehmenswachstum ab.

Am aussagekräftigsten sind für mich aber die Punkte, welche Mercado Libre unter den kulturellen Prinzipien führt. Die Unternehmenskultur ist das, was die Tech-Unternehmen aus den USA einst so groß und erfolgreich gemacht hat und auch bei dem Konzern aus Lateinamerika lassen sich einige Parallelen feststellen:



Abb. 4: Kulturelle Prinzipien

Nachhaltigkeit

In Bezug auf nachhaltiges Verhalten positioniert sich Mercado Libre ganz klar und möchte sich in jeglichen Bereichen stets verbessern. Das umfasst unter anderem die Nutzung erneuerbarer Energien, wo bereits in naher Zukunft eine 100 %-Quote angestrebt wird. Dies wird auch noch einmal dadurch unterstützt, dass man die eigene Flotte an Elektroautos im Bereich der Logistik stetig erweitert. Wie bei anderen Unternehmen aus der Branche ist der gesamte Verpackungsmüll immer wieder Thema. Hier kann der Konzern durchaus als Vorbild gesehen werden, denn laut eigener Aussage ist 100 % der Verpackung recyclebar, wieder verwendbar oder kompostierbar.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Lange Zeit war eBay in der Aktionärsstruktur durchaus erwähnenswert, aber das US-amerikanische Unternehmen hat sich bereits vor einigen Jahren von dem Investment getrennt. In unserer PayPal-Analyse haben wir bereits aufgezeigt inwiefern der FinTech-Riese mit eBay zusammenhängt und auch an dieser Stelle taucht der Zusammenhang wieder auf. PayPal hält noch heute rund 3,4 % an Mercado Libre.

Weitere größere Anteilseigner sind sehr große Investmentgesellschaften bzw. Vermögensverwalter wie Baillie Gifford & Co. mit 9,8 %, Capital Research & Management Co. mit 9,2 % und Jennison Associates LLC mit rund 4,0 %.

Zu guter Letzt sollte ein Aktionär nicht unerwähnt bleiben und das ist der Galperín Trust, also vom Gründer selbst, welcher 7,8 % der Aktien hält. Er ist also mitunter der größte Aktionär, was das Vertrauen in seine Vision und das eigene Unternehmen noch einmal betont.

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

Das Geschäftsmodell von Mercado Libre im Vergleich zu bekannten "westlichen" Anbietern

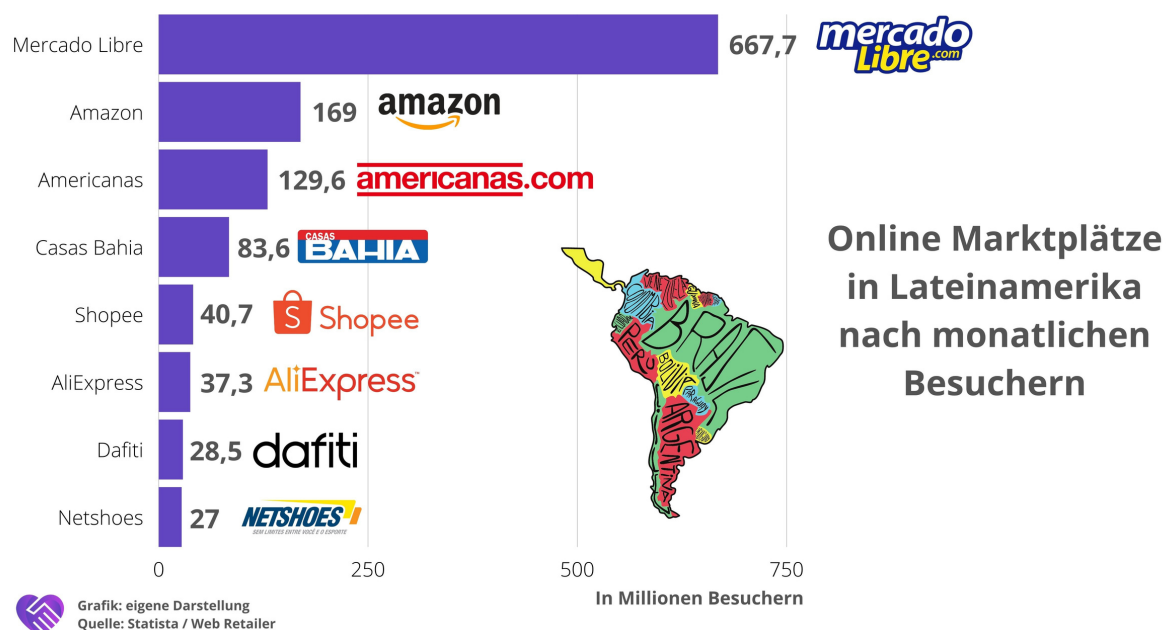


Grafik: eigene Darstellung
Quelle: mercadolibre.com

Abb. 5: Geschäftsmodell im Vergleich zu "westlichen" Anbietern

Das Geschäftsmodell von Mercado Libre ist deswegen interessant, weil es die Geschäftsmodelle vieler westlicher Anbieter vereint.

Der Unterschied ist jedoch, dass das Unternehmen in Lateinamerika eine sehr große Marktmacht besitzt und die westliche Konkurrenz im Vergleich sehr schwach ist. Die folgende Abbildung mit den beliebtesten Online-Shops nach monatlichen Besuchern in Südamerika zeigt das relativ deutlich. Mehr als eine halbe Milliarde Besucher kann der Konzern verzeichnen, während der US-Gigant Amazon nur auf 169 Millionen kommt.



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Statista / Web Retailer

Abb. 6: Online Marktplätze in Lateinamerika nach monatlichen Besuchern

Für ein korrektes Verständnis der Stärke von Mercado Libre ist es wichtig das Geschäftsmodell und die Marktmacht vor Augen zu haben. Die Digitalisierung in Südamerika ist weit hinter der von westlichen Ländern, was dem Konzern weitere große Wachstumschancen eröffnet. Wächst die Wirtschaft in den zum Teil noch unterentwickelten Ländern, dann sorgt der Wohlstand der Bevölkerung für einen Wachstum von „Luxusangeboten“, wie bspw. E-Commerce Shops. Allein von 2019 auf 2020 wuchs der Markt um 35 %, bis 2025 wird von Morgan Stanley ein Wachstum von über 200 % prognostiziert.

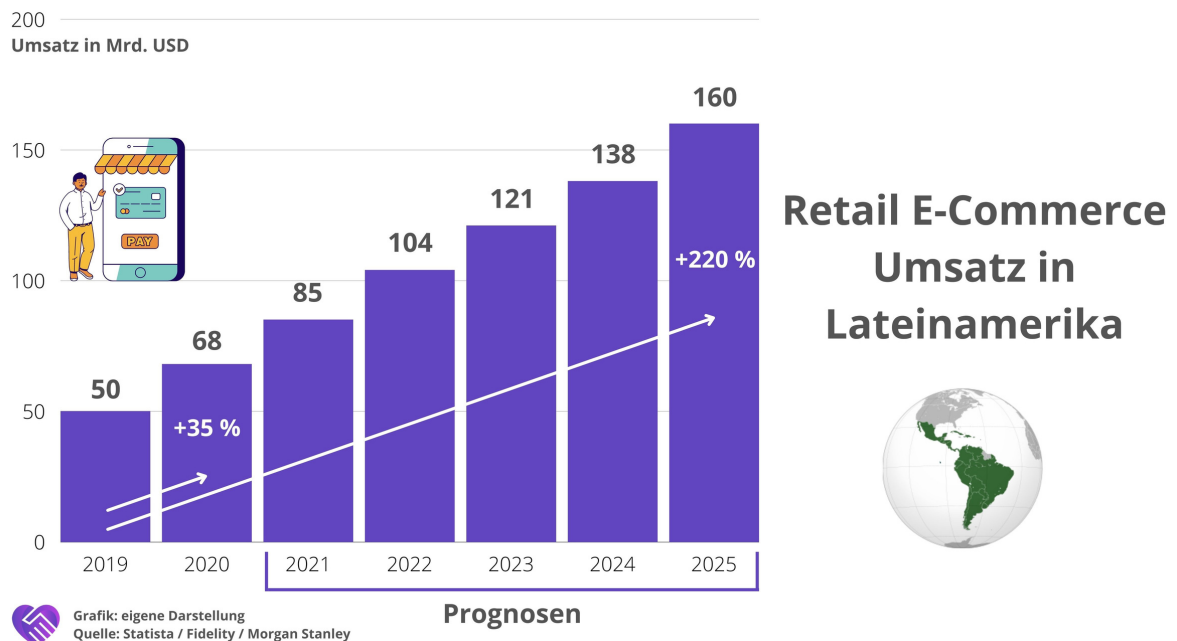


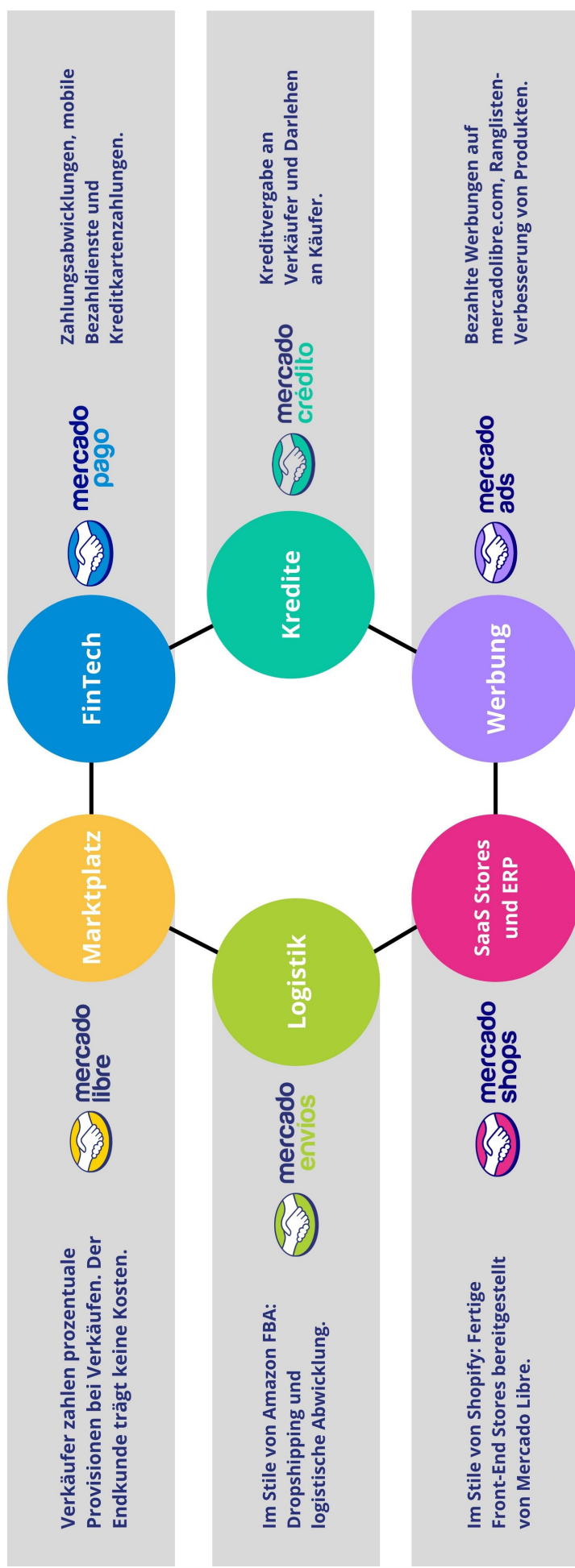
Abb. 7: Retail E-Commerce Umsatz in Lateinamerika

Mercado Libre

Um nun genau zu verstehen, wie Mercado Libre Geld verdient, schauen wir uns die einzelnen Sparten genauer an. Das Geschäftsmodell lässt sich relativ übersichtlich in sechs wichtige Sparten unterteilen.

Kernpunkt ist der Mercado Libre Shop, der sich in etwa als Mix aus Amazon und Ebay beschreiben lässt. Auf der Webseite verkaufen eigenständige Händler und Unternehmen, aber auch Mercado Libre selbst mit eigenen Produkten. Gewinn wird über Provisionen, die Händler beim Verkauf bezahlen, oder eben durch die Gewinnmargen eigener Produkte generiert.

Das Geschäftsmodell von Mercado Libre im Überblick



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: mercadolibre.com

Abb. 8: Geschäftsmodell von Mercado Libre im Überblick

Um diesen Kern hat der Konzern ein komplettes Digitalimperium aufgebaut und deckt damit fast alle Komponenten des digitalen Shoppens ab. Außerdem reichen die Geschäftsbereiche bis in den stationären Handel durch Komponenten wie Zahlungsabwicklungen im Square / PayPal Stil.

Der Shop von Mercado Libre ähnelt sehr dem Design von Amazon.com, obwohl wir ihn tatsächlich rein optisch gesehen attraktiver finden. Im Shop findet sich so gut wie alles. Das Sortiment reicht von Lebensmitteln über Körperpflege über Kühlschränke und Gaming-Equipment bis hin zu Mähdreschern und Autos – alles Online von Mercado Libre selbst oder Dritten angeboten.

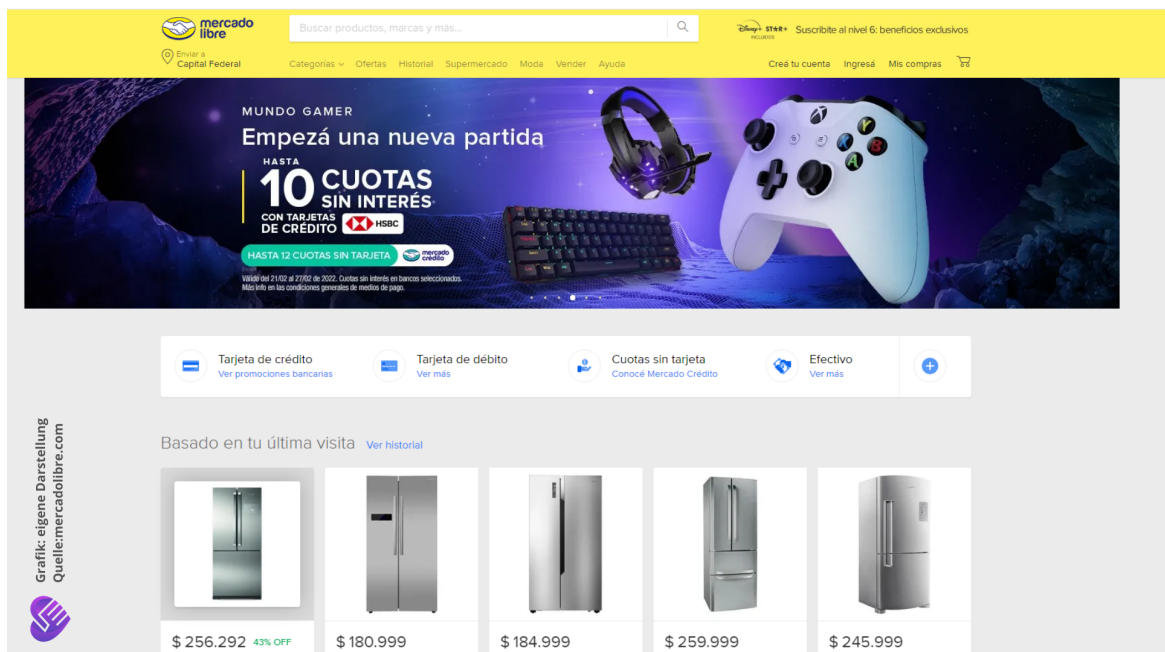


Abb. 9: Startseite von Mercado Libre in Argentinien



Mercado Libre in Südamerika

Grafik: eigene Darstellung
Quelle: mercadolibre.com

Abb. 10: Mercado Libre in Südamerika (Startseite und Länderauswahl)

Die Sortimente variieren leicht, je nachdem über welches Land auf die Seite zugegriffen wird. Wenn man mercadolibre.com sucht, taucht zuerst die Frage auf, aus welchem Land man kommt und wird weitergeleitet. Die Länder sind die, in denen der Konzern aktiv ist.

Wir haben uns im Shop etwas umgeschaut und waren richtig überrascht über die riesige Auswahl an Produkten. Vielleicht wird der nächste Audi R8 ja über Mercado Libre gekauft, wenn die Aktienmärkte wieder bessere Renditen abwerfen. Und wenn wir in eine Boom-Phase kommen, dann können auch Immobilien direkt über die Plattform von Mercado Libre erworben werden. Man kann das Prinzip gut mit deutschen Portalen wie z. B. immobilenscout24.de vergleichen. Neben dem Kauf und Verkauf ist auch die Suche nach einem Mietverhältnis möglich.

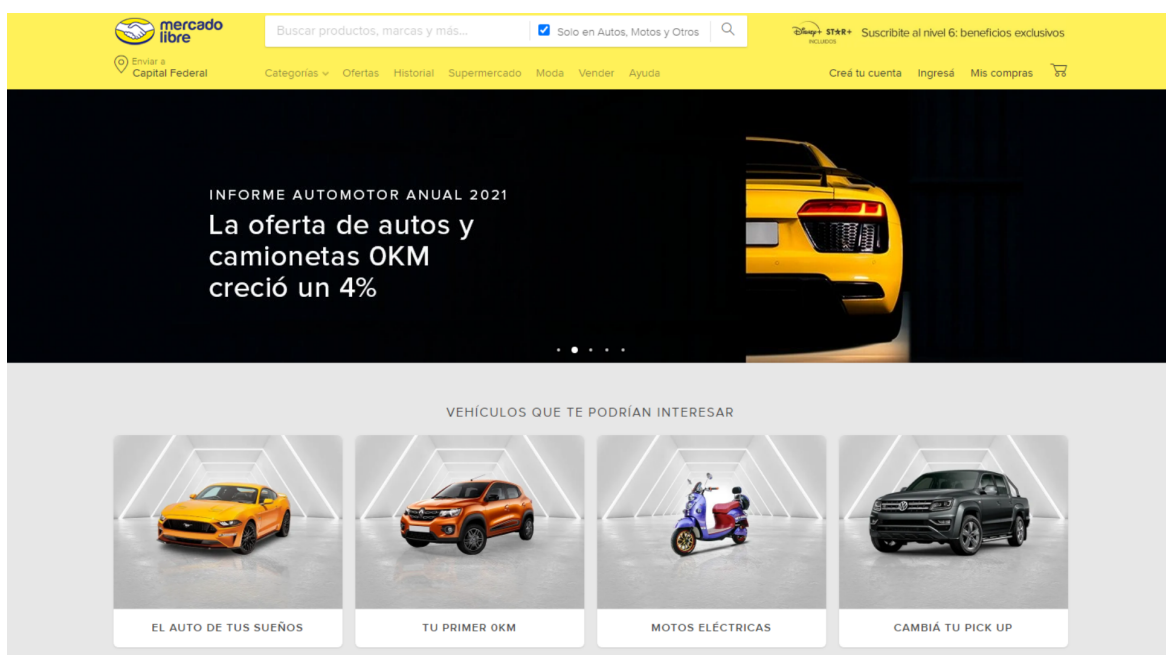


Abb. 11: Über Mercado Libre lassen sich auch Autos kaufen.

Mercado Envios

"Mercado Libre" bedeutet „Freier Markt“. Eines der Unterkategorien, die das Unternehmen anbietet ist die Logistik für Händler. Ganz im Stil von „Fullfilment by Amazon“, dem klassischen Dropshipping Prinzip. Händler können ihre Waren über Mercado Libre verkaufen und optional übernimmt das Unternehmen gegen Gebühren sämtliche Logistik- und Supportprozesse.

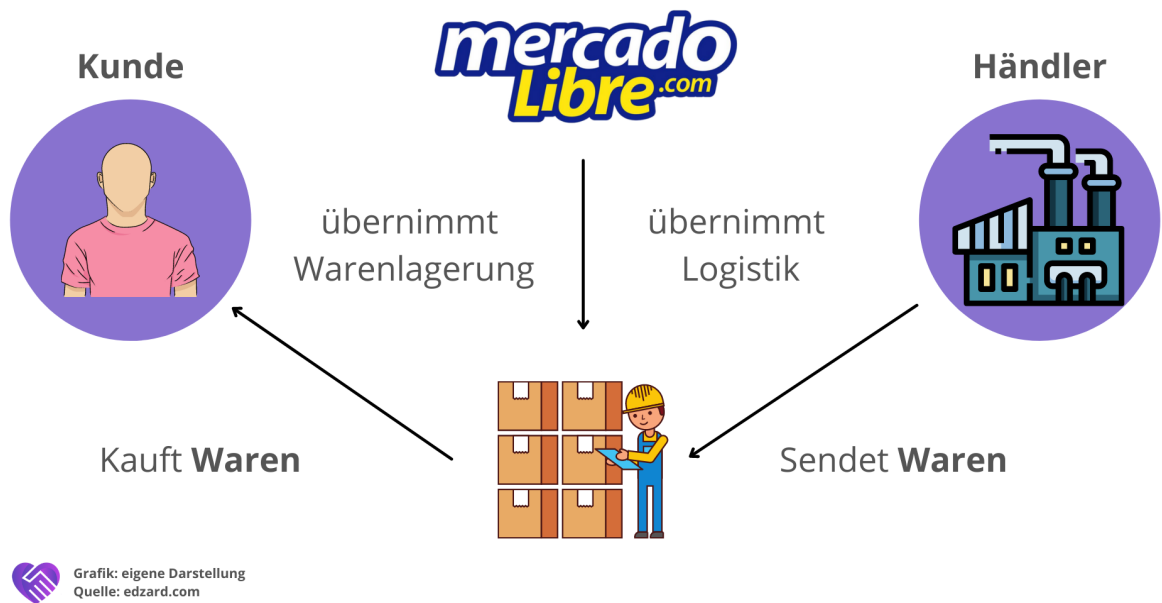


Abb. 12: Das Dropshipping Prinzip, vereinfacht.

Mercado Shops

Mit Mercado Shops geht das Unternehmen wieder in die Richtung des Geschäftsmodells von Amazon – auch hier können Händler ihre eigenen Shops (Front-End-Design) integrieren. Das Prinzip von Shopify wird ebenfalls angeschnitten.

Mehr Vorteile für Ihre Marke

Aktivieren Sie meinen Mercado-Shop

Erstellen Sie Ihren Shop kostenlos!
Keine Pläne oder Grenzen
Und mit den Finanzierungskosten günstigsten Finanzierungskosten!

Ich habe in 1 Zahlung für 1,99 %
verkauft Andere Plattformen 4,29 %
Ich habe in 6, 12 oder 18 Raten für 15,7 %

Liefern Sie Ihre Produkte in weniger als 24 Stunden
VOLLSTÄNDIGER Versandmarkt,
kümmert sich um alles!

Greifen Sie auf Mercado Envios Full zu, wir kümmern uns um Lagerung, Verpackung, Versand und Nachverkauf. Wenn Sie kostenlosen

Stärken Sie Ihre Marke mit Ihren sozialen Netzwerken
Integrieren Sie Ihren Shop in Ihre sozialen Netzwerke

Erreichen Sie Tausende von Käufern, indem Sie Ihre Produkte einfach und schnell auf Mercado Libre, Instagram, Facebook und Google Shopping

Abb. 13: Mercado Shops (übersetzt)

Mercado Pago

Mit Mercado Pago hat der Konzern ein Netzwerk für Zahlungsabwicklungen geschaffen. Pago ermöglicht mit Mobile Points of Sale, Peer-to-Peer Zahlungen über eine Wallet. Außerdem bietet man Pre-Paid und Kreditkarten an, die alle zentral über die Wallet von Pago gesteuert werden. Daneben können Endkunden Konsumkredite aufnehmen. Es besteht darüberhinaus die Möglichkeit das Geld in eine Art ETF/Aktienfonds zu investieren mit dem Namen Mercado Fondo. Auch der immer beliebter werdende Bereich der Kryptowährungen wird abgedeckt. Zuletzt hat Mercado Libre sich hier im Rahmen der eigenen Venture Capital-Aktivitäten an Mercado Bitcoin (größte Börse für Kryptowährungen in Lateinamerika) und Paxos (Plattform für Blockchain-Infrastruktur) beteiligt. Das generelle Angebot in dieser Sparte ähnelt insofern stark dem von [PayPal](#).

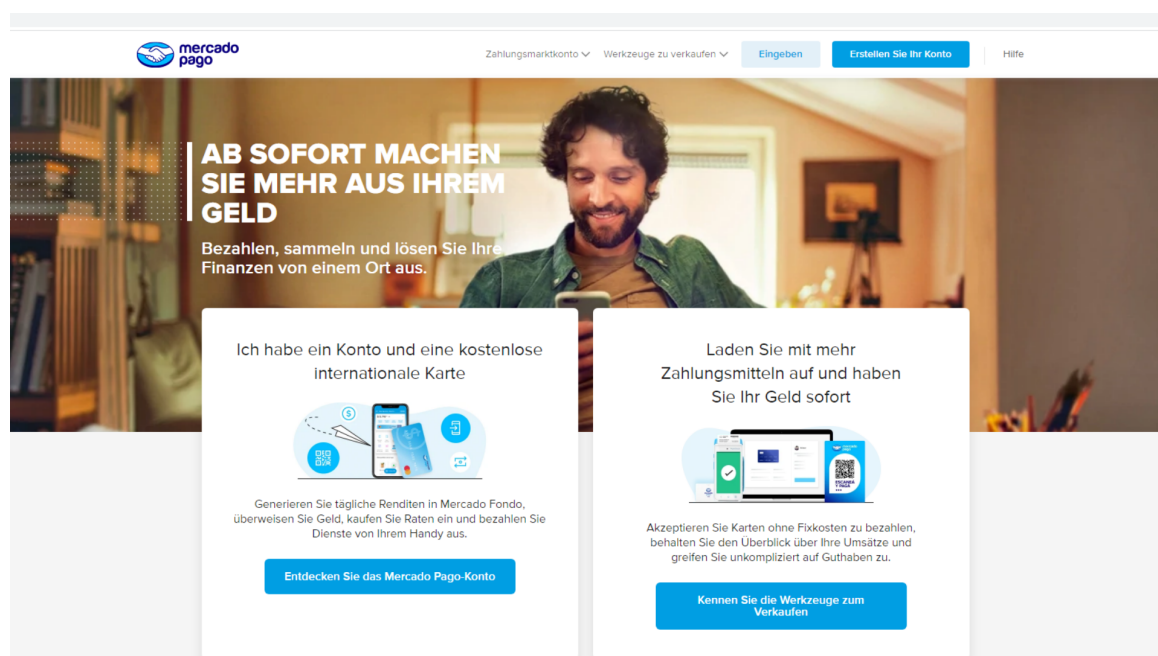


Abb. 14: Mercado Pago (übersetzt)

Mercado Credito/Unterstufe von Mercado Pago

Das Geschäftsmodell hier ähnelt dem von Klarna, aber auch wieder PayPal. Es werden Verbraucherkredite und Kredite an Unternehmen, die über Mercado Libre verkaufen vergeben, um ihnen zu Wachstum zu verhelfen.

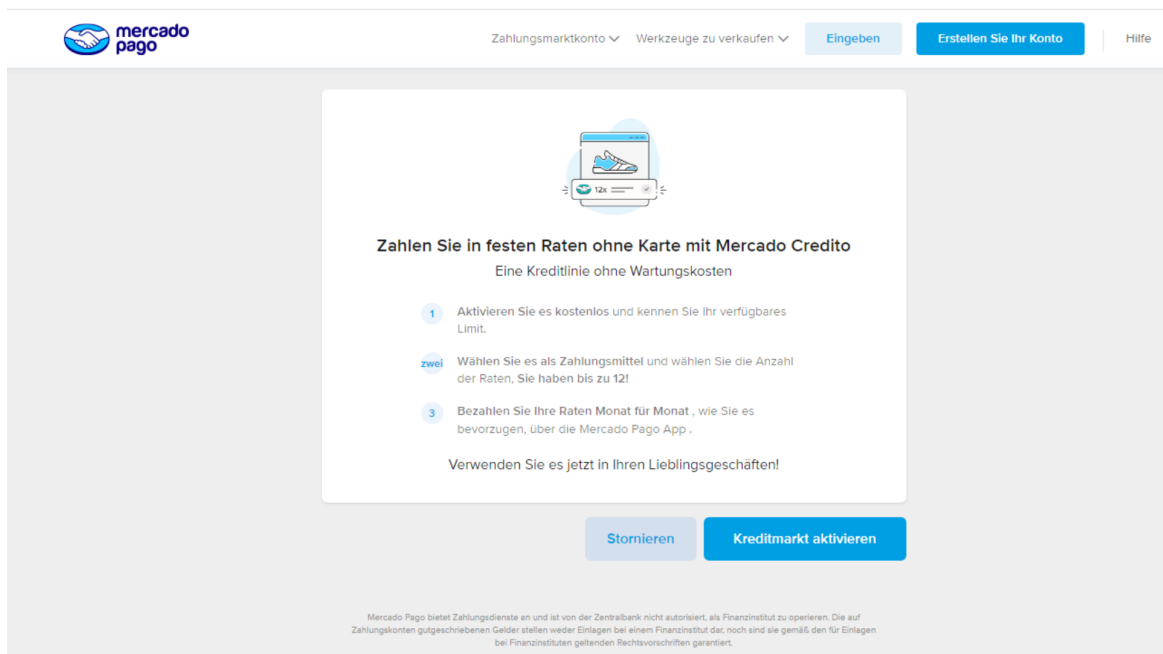


Abb. 15: Mercado Credito (übersetzt)

Mercado Ads

Mercado Libre ermöglicht es Unternehmen Werbung auf der eigenen Homepage zu schalten. Händler können außerdem ihre eigenen Produkte Ranken lassen. Diese Dienstleistung stellt eine weitere Einnahmequelle für Mercado Libre dar. Daneben werden sogar Schulungen für bessere und zielgerichtetere Werbungen angeboten.

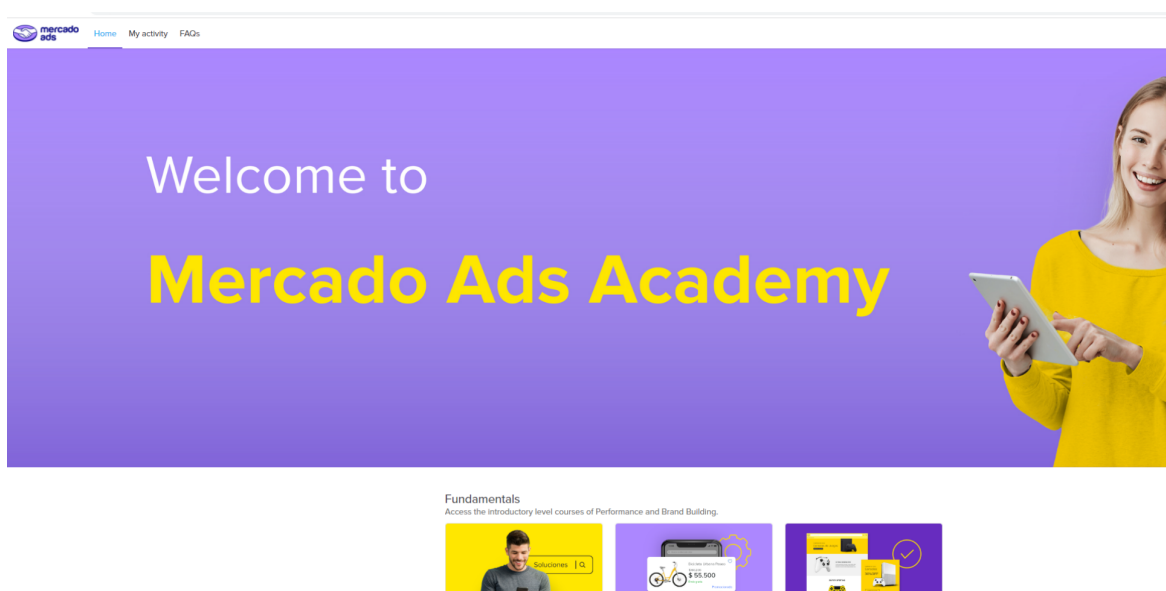


Abb. 16: Mercado Ads Academy

Mercado Libre Fund

Neben dem operativen Geschäft hat Mercado Libre einen Fonds eingerichtet, mit dem Investitionen in Start-ups aus dem Tech-Sektor vorgenommen werden. Üblicherweise beteiligt man sich in den ersten Finanzierungsrunden (Serie A oder B), also relativ früh, bei den Unternehmen und kann neben dem Kapital auch das gesamte eigene Ökosystem als Vorteil bieten. Aktuell hat der Konzern in 23 Start-ups aus vier Ländern investiert, deren gemeinsamer Wert mehr als 6 Mrd. USD entsprechen soll.

BURGGRABEN

Einleitung

Mercado Libres Stärke und somit zugleich Burggraben liegt vor allem in der Marktführerschaft im lateinamerikanischen Bereich. Ähnlich wie Alibaba in China, operiert auch Mercado Libre in einem sehr schnell wachsenden Marktumfeld, jedoch mit Hindernissen. Die meisten Länder in diesem Markt liegen mit dem Lebensstandard und somit auch Einkommen mehr oder weniger stark hinter dem Durchschnitt der Industrieländer zurück. Viele Personen besitzen kein Internet bzw. haben nicht einmal ein Bankkonto. Vor allem ersteres ist eigentlich die Grundlage des E-Commerce. Daher sehen wir hier großes Marktpotential und gute Chance für das Unternehmen. Auf diese sind wir nachfolgend bei den Chancen und Risiken stärker im Detail eingegangen. Ausgehend aber vom Kerngeschäft, dem Onlinehandel, hat sich Mercado Libre weiter diversifiziert. Durch die eigenen Lösungen im Segment Finanzdienstleistungen schafft es das Unternehmen auch in den zuvor genannten schwierigeren Umgebungen möglichst viele Menschen die Nutzung des Onlinehandels zu ermöglichen. Als zusätzlichen Burggraben möchten wir die weiteren Dienstleistungen wie Kreditangebote oder Logistiklösungen für Verkäufer erwähnen. Dadurch bietet Mercado Libre den Händlern ein Gesamtpaket vom Onlinehandel über die Zahlungsabwicklung bis zur Auslieferung der Ware.

Porters Five Forces

Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient der Einordnung von externen Kräften, welche auf die Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser Mercado Libre aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

Da das Unternehmen sowohl in der E-Commerce-Branche als auch im E-Payment-Sektor tätig ist, müssen wir diesbezüglich auf beide Aspekte im Burggraben eingehen und entsprechend hervorheben.

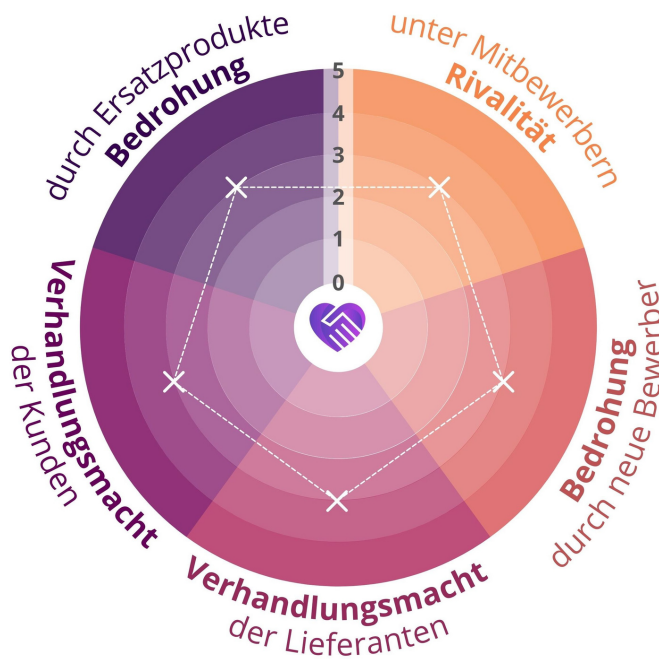


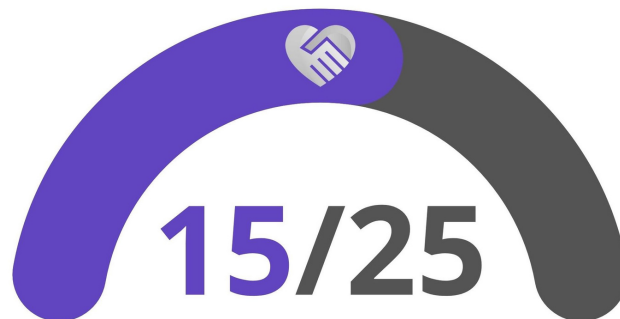
Abb. 17: Porters Five Forces bei Mercado Libre

		Online- und Finanzdienstleistungen: Hier müssen wir regional und global unterscheiden. Wie bereits erwähnt operiert Mercado Libre gänzlich im lateinamerikanischen Raum. Obwohl sowohl im Onlinehandel als auch in der Finanzdienstleistungen starke Konkurrenz existiert, sind Unternehmen wie Alibaba (Onlinehandel) oder PayPal (Finanzdienstleistungen) nicht unmittelbar als Bedrohung einzustufen. Alibaba ist demnach im Asiatischen Bereich, vorwiegend aber in China tätig; Amazon erzielt die meisten Erlöse in Nordamerika und PayPal findet sich in den Regionen USA und Europa wieder. Daher geben wir hier 3 von 5 Punkte.
Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	3/5	Onlinehandel: Als direkten Konkurrenten und möglichen ernsthaften Rivalen im lateinamerikanischen Raum sehen wir derzeit Amazon. Neben Amazon betreibt aber auch Walmart einen Onlineshop im mexikanischen Raum. Im Jahr 2020 investierte daher Mercado Libre rund 420 Mio. USD in Mexiko zum Ausbau des Logistiknetzwerkes, zur Erweiterung des Produkts und Markenangebotes sowie zur
Bedrohung durch neue Wettbewerber	3/5	

Bedrohung durch neue Wettbewerber	3/5	<p>allgemeinen Bewerbung des Unternehmens. Insgesamt wurden seit 2017 mehr als 1 Mrd. USD in Expansionsbemühen in Mexiko investiert, um mit anderen Onlinehändlern zu konkurrieren bzw. die Bedrohung durch neue Mitbewerber so gering wie möglich zu halten.</p> <p>Finanzdienstleistungen: Wie bereits in unserer Analyse zu PayPal definiert, sehen wir für neue Unternehmen, die in der Payment-Branche Fuß fassen wollen, gewisse Eintrittsbarrieren. Eine erfolgreiche Positionierung am Markt kann nur durch eine solide aufgebaute Kundenbasis erfolgen, welche für neue Wettbewerber außerordentlich schwierig zu erlangen sein kann.</p>
Verhandlungsmacht der Lieferanten	3/5	<p>Online- und Finanzdienstleistungen: Das Geschäftsmodell von Mercado Libre erfordert gute Beziehungen zu Lieferanten und anderen Partnern. Aufgrund der Marktdominanz in Lateinamerika haben diese jedoch Interesse an einer Zusammenarbeit mit dem Unternehmen Mercado Libre. Da die meisten verkauften Produkte als Standardware bezeichnet werden, können diese auch über andere Produzenten relativ einfach bezogen werden, was die Verhandlungsmacht der Lieferanten einschränkt.</p> <p>Finanzdienstleistungen: Auch hier sehen wir Mercado Libre in einer gestärkten Position. Das Unternehmen hat es geschafft sich in einem doch schwierigen Markt (bedingt durch wirtschaftliche, geografische und kulturelle Herausforderungen) zu positionieren. Aufgrund dessen sehen wir hier ebenfalls ein verstärktes Interesse der Lieferanten an einer Zusammenarbeit mit Mercado Libre.</p>
Verhandlungsmacht der Kunden	3/5	<p>Online- und Finanzdienstleistungen: Wir sehen die Verhandlungsmacht der Kunden für beide Geschäftsfelder auf ähnlichem Niveau. In diesem Marktumfeld können Kunden nur</p>

Verhandlungsmacht der Kunden	3/5	begrenzt bis gar nicht auf sonstige Optionen oder Möglichkeiten zur Bezahlung zurückgreifen. Mit 3 von 5 Punkten wird diese externe Kraft als mittelstark definiert.
Bedrohung durch Ersatzprodukte	3/5	Online- und Finanzdienstleistungen: Alternativen können in Zukunft durchaus Amazon oder wie schon zuvor genannt PayPal sein. Dennoch dominiert Mercado Libre den lateinamerikanischen Bereich und somit sind zumindest aktuell nur sehr wenige bis gar keine Ersatzprodukte verfügbar.

Porters Burggraben-Rating



- Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern**
- Bedrohung durch neue Mitbewerber**
- Verhandlungsmacht der Lieferanten**
- Verhandlungsmacht der Kunden**
- Bedrohung durch Ersatzprodukte**



Abb. 18: In Porters Burggraben-Rating erzielt Mercado Libre 15 von 25 Punkten.

GESCHÄFTSFÜHRUNG

Marcos Galperín

Marcos Galperín ist nicht nur der Gründer von Mercado Libre, sondern zugleich auch bis heute ununterbrochen der CEO. Heute (22.02.2022) verfügt er über ein Vermögen von über 4 Mrd. USD. Galperín wurde bereits in einer vermögenden Familie geboren, welche Eigentümer einer der größten Lederunternehmen auf der ganzen Welt ist. Nach seinem Schulabschluss studierte er in den USA Finanzwissenschaften. Nachdem er den Sohn des Präsidenten einer argentinischen Ölgesellschaft kennenlernte, stieg er 1994 in das Unternehmen ein. Von 1997 bis 1999 machte er an der renommierten Universität in Stanford schließlich seinen Master in Betriebswirtschaftslehre und gründete noch währenddessen Mercado Libre.



Abb. 19: Marcos Galperín

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom [Aktienfinder](#) zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

Mercado Libres Geschäftsjahr endet am 31. Dezember des jeweiligen Jahres. Der vierte Quartalsbericht und auch das Jahresergebnis für 2021 sind glücklicherweise als Pressemitteilung während unserer Rechercharbeiten am 22. Februar 2022 erschienen. Die verwendeten Daten beziehen sich somit auf diesen veröffentlichten Bericht. Die Prognosen und Schätzungen basieren wie immer auf den von Aktienfinder.de bereitgestellten Daten.

Umsatz

Entwicklung

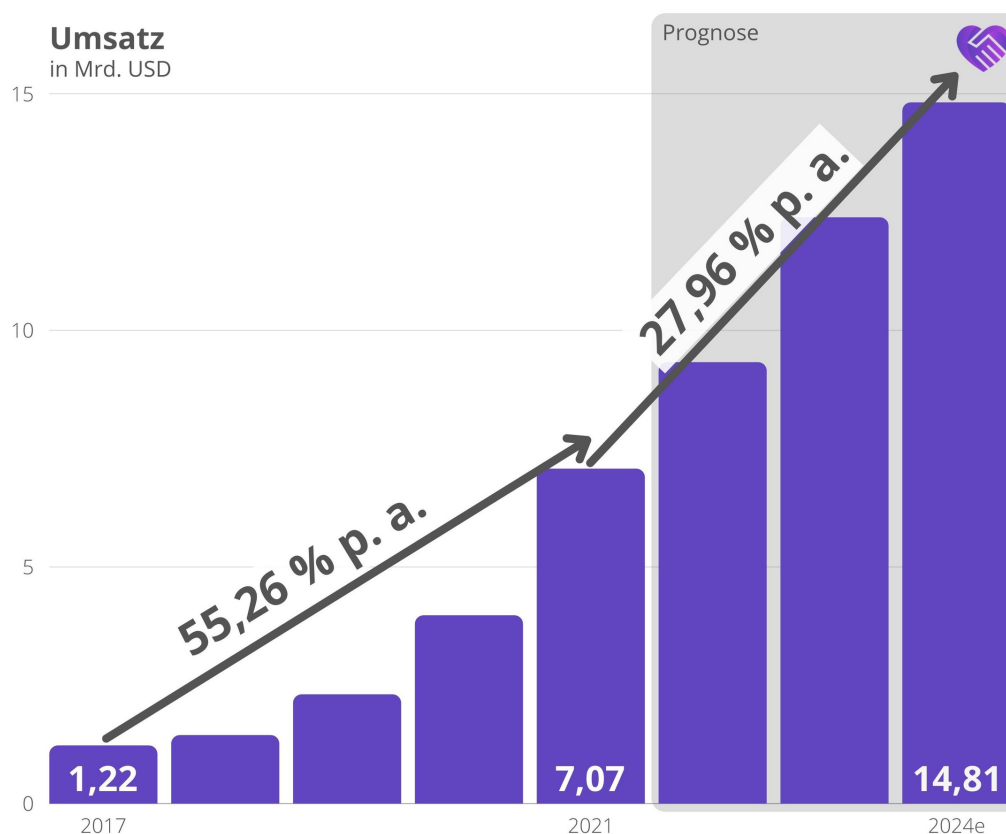


Abb. 20: Umsatzentwicklung

Die Gesamtumsätze des E-Commerce und Finanzdienstleistungsunternehmens liegen im Jahr 2021 77,91 % über dem Wert von 2020. Dies entspricht einer Umsatzsteigerung von 3,10 Mrd. USD. 2020 lag der Gesamtumsatz bei 3,97 Mrd. USD, 2021 dann folglich bei insgesamt 7,07 Mrd. USD. Ein solcher Anstieg ist unserer Meinung nach äußerst beachtlich, vor allem weil in den vergangenen 5 Jahren der Umsatz durchschnittlich „nur“ um 55,26 % erhöht werden konnte. Analysten rechnen zwar mit einem weiteren Umsatzanstieg, jedoch soll sich die Wachstumsrate nahezu halbieren und mit 27,96 % pro Jahr bis ins Jahr 2024 weiter ansteigen. Basierend auf den Schätzungen soll sich der Umsatz im Jahr 2024 auf 14,81 Mrd. USD belaufen.

Umsatzverteilung nach Segmenten

Mercado Libres Umsätze sind in zwei Segmente unterteilt. Zum einen generiert das Unternehmen im E-Commerce, dem Onlinehandel, den Hauptanteil an Einnahmen. Im Jahr 2021 beliefen sich die Umsätze in diesem Segment auf 4,64 Mrd. USD und machten somit einen Anteil von 65,57 % der Gesamtumsätze aus. Bezogen auf den gleichen Zeitraum der Vorperiode, konnte das Segment um 81,08 % wachsen.

2,43 Mrd. USD (34,43 %) wurden im Segment der Finanzdienstleistungen bzw. FinTech umgesetzt. Auf Jahr zu Jahr Basis wurde hier ein Umsatzwachstum von 72,17 % erzielt.

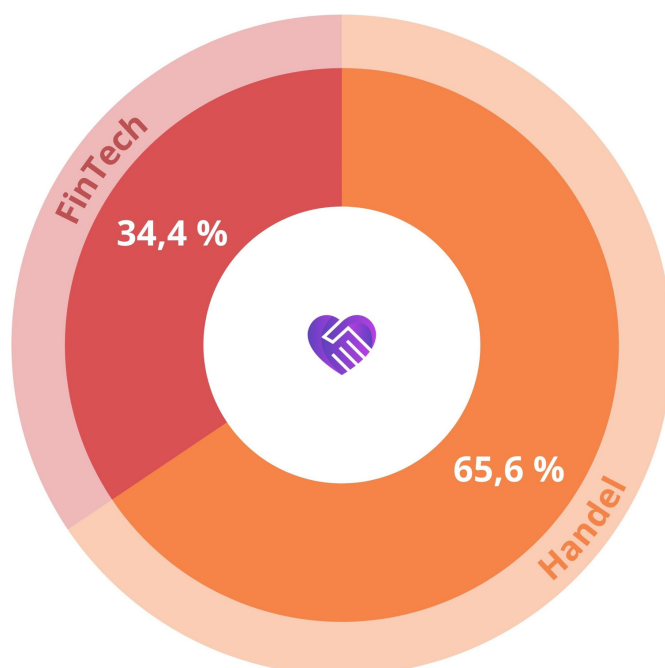


Abb. 21: Umsatzverteilung nach Segmenten

Umsatzverteilung nach Regionen

Die Umsatzverteilung nach Regionen beschränkt sich vorwiegend auf 18 Länder im Lateinamerikanischen Markt. Basierend auf der prozentuellen

Gewichtung werden im Geschäftsbericht vier geografische Segmente oder Hauptmärkte ausgewiesen. Diese sind wie folgt prozentual verteilt:

- Brasilien (55,30 %)
- Argentinien (21,66 %)
- Mexiko (16,58 %)
- Andere Länder (6,46 %)

Andere Länder beinhaltet Chile, Kolumbien, Costa Rica, Dominikanische Republik, Ecuador, Panama, Peru, Bolivien, Honduras, Nicaragua, El Salvador, Guatemala, Paraguay, Uruguay und als einziges Land außerhalb Südamerikas, die Vereinigten Staaten von Amerika.

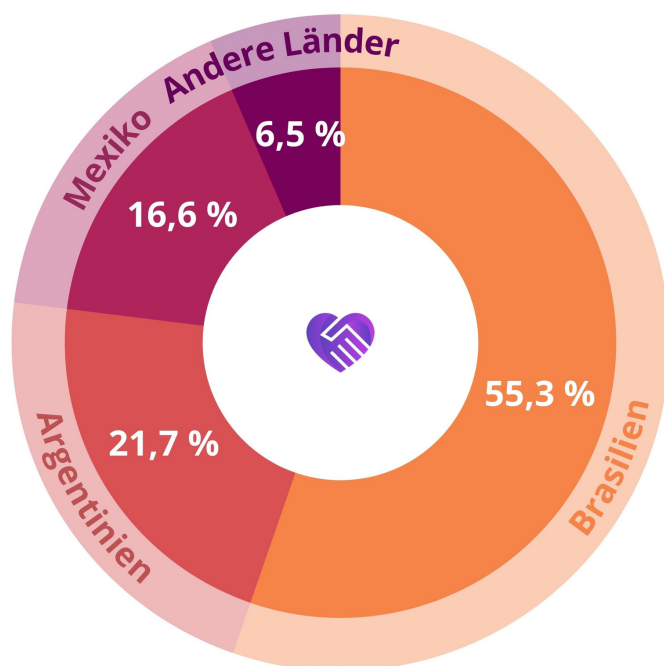


Abb. 22: Umsatzverteilung nach Regionen

Das größte Segment Brasilien erzielte im zuletzt abgeschlossenen Geschäftsjahr 2021 einen Umsatz von 3,91 Mrd. USD. Im Jahr zuvor waren es 2,19 Mrd. USD. Davon wurden 1,36 Mrd. USD im Segment Onlinehandel und 0,84 Mrd. USD im Finanzdienstleistungssektor umgesetzt. Im Vergleich zum Vorjahr (2020) konnte der Gesamtumsatz in diesem Segment um 78,19 % gesteigert werden, wobei das Segment Handel maßgebend zur Steigerung beitrug. Argentinien ist mit 21,66 % oder 1,53 Mrd. USD an Umsatz der zweitgrößte Markt für Mercado Libre. Hier wurde auf Jahr zu Jahr Basis eine Umsatzsteigerung von 56,18 % berichtet. Die Umsätze im drittgrößten Markt Mexiko, belaufen sich auf 1,17 Mrd. USD.

EBIT und Konzerngewinn

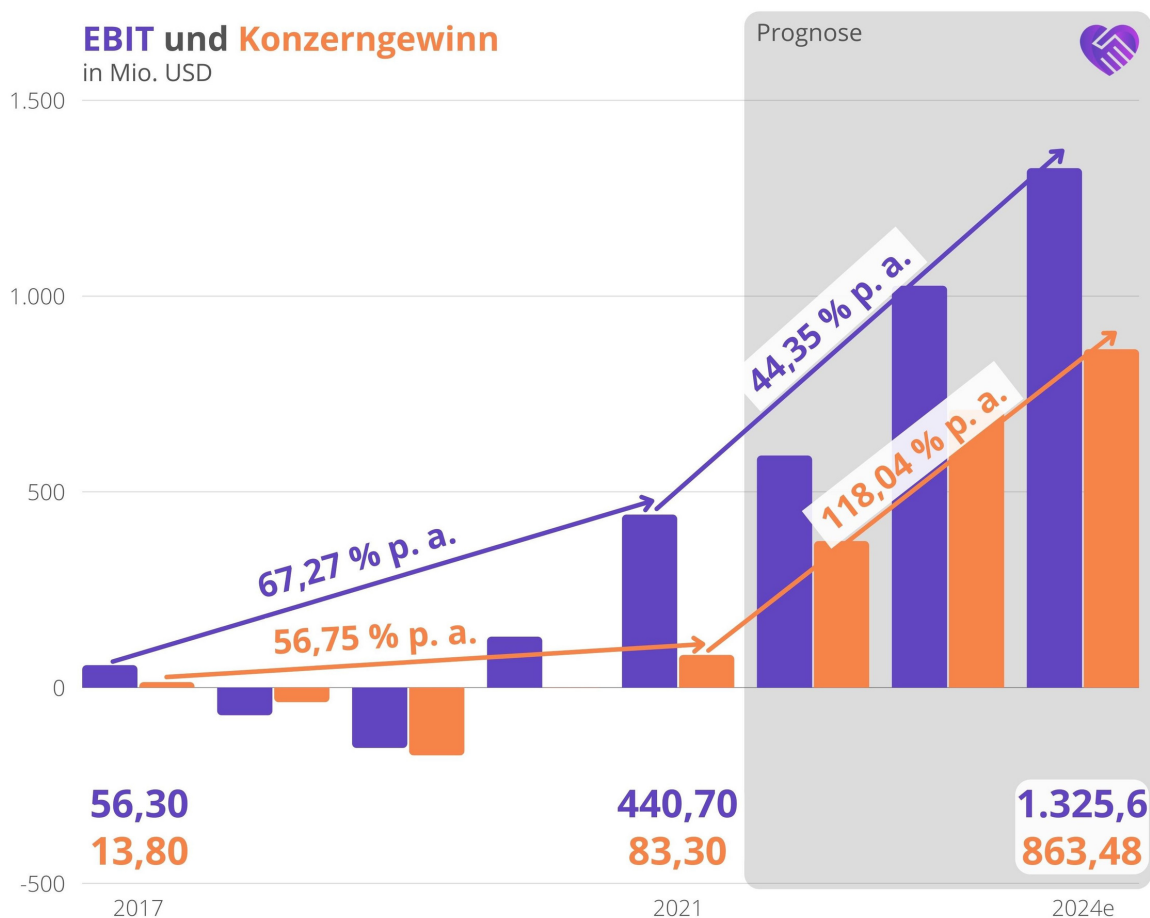


Abb. 23: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Das EBIT von Mercado Libre war im betrachteten Zeitraum unter Ausnahme von 2018 und 2019 immer positiv. Ähnlich entwickelten sich die Gewinne. Das EBIT für das abgelaufene Geschäftsjahr beträgt 440,70 Mio. USD. Betrachten wir den Zeitraum von 2017 bis 2021, so steigerte sich das EBIT um jährlich 67,27 %. Zukünftig soll das EBIT sowie der Gewinn weiter stark ansteigen. Analysten prognostizieren eine jährliche EBIT Wachstumsrate von 44,35 %. Dadurch soll der Wert bis zum Jahr 2024 auf 1,33 Mrd. USD ansteigen.

Der Konzerngewinn der letzten Jahre fiel eher bescheiden aus. Zuletzt, sprich im Jahr 2020, wurde ein Verlust von 700 Tsd. USD verbucht. Für 2021 wurden wieder schwarze Zahlen berichtet und ein Gewinn von 83,30 Mio. USD ausgewiesen. Auch in den Jahren 2018 und 2019 wurden Verluste eingefahren. Dennoch erwarten Analysten, ähnlich wie bei Umsatz und EBIT, einen soliden Anstieg dieser Kennzahl. So soll das Unternehmen im Jahr 2024 laut gängigen Schätzungen in der Lage sein, einen Gewinn von 863,48 Mio. USD zu erwirtschaften.

Margen

Die operative Marge im abgeschlossenen Geschäftsjahr, beläuft sich auf 6,23 %. Im Jahr zuvor lag dieser Wert noch bei 3,21 % und in den Jahren 2018 und 2019 war die operative Marge mit -4,83 % bzw. -6,67 % in beiden Fällen negativ. Der Anstieg im Jahr 2020 ist in erster Linie eine Folge des verursachten Wachstums im Onlinehandel, ausgelöst durch einen Anstieg des Verbraucherverhaltens aufgrund der COVID-19-Pandemie. Bei einer der letzten 5 Jahre analoger Betrachtung ergibt sich ein minimales jährliches Margen Wachstum von 7,73 %. Die operative Marge soll sich laut Analysten jedoch in den nächsten 3 Jahren deutlich verbessern. So wird für das Jahr 2024 eine Marge von 8,95 % erwartet.

Die Nettomarge entwickelt sich ähnlich und weist in diesem Zusammenhang keine massiven Unterschiede auf. Aktuell liegt die Nettomarge leicht positiv bei 1,18 % und soll im Jahr 2024 bei 5,83 % liegen.

Zugleich verweist das Unternehmen auf das Risiko stagnierender Margen oder sogar auf die Möglichkeit leicht rückläufiger Margen hin. Bedingt durch starke Investitionen in den Bereichen Produktentwicklung, Vertrieb und Marketing sowie Humanressourcen hin will Mercado Libre weiter wachsen und die Führungsposition in der Region ausbauen.

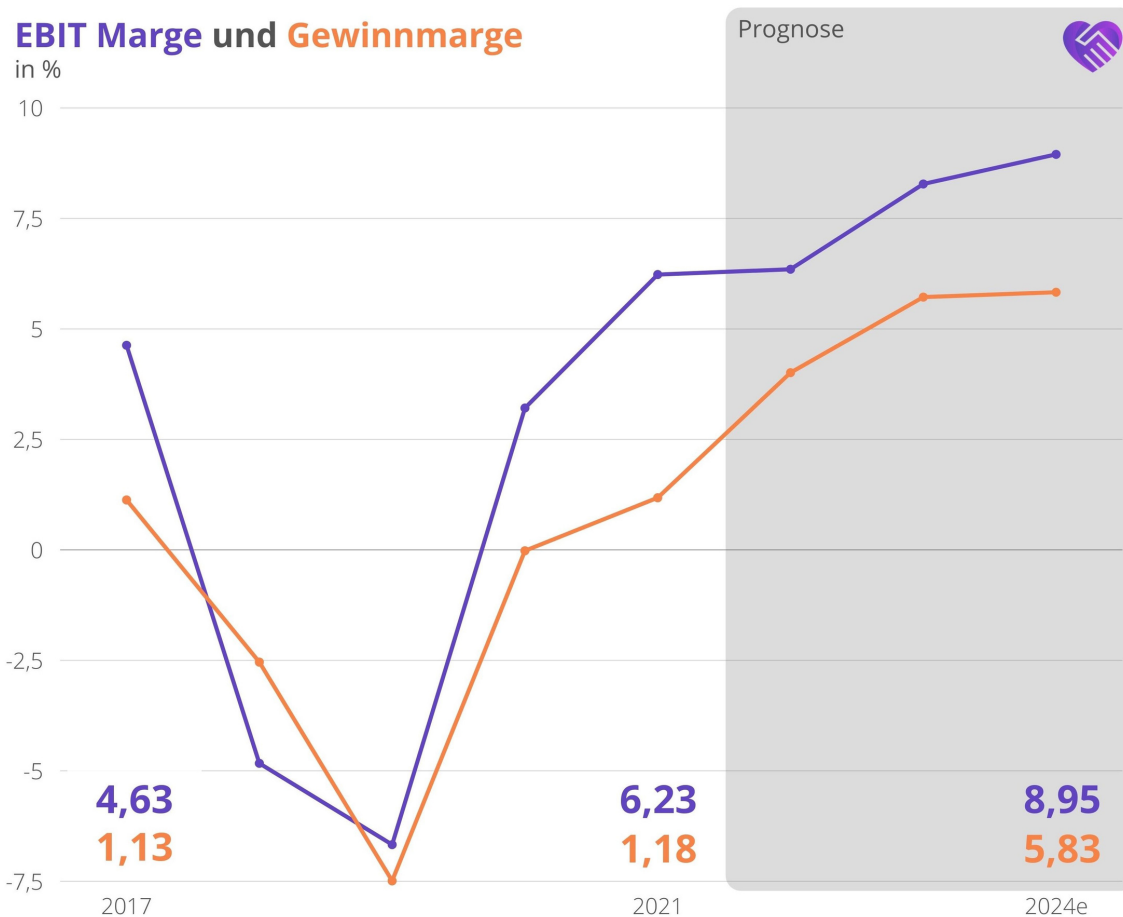


Abb. 24: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

DIVIDENDENPOLITIK

Mercado Libre schüttete bis zum vierten Quartal 2017 eine Dividende an die Aktionäre aus. Die zuletzt ausbezahlte Dividende im Jahr 2017 lag bei 0,60 USD pro Anteilsschein mit einer Dividendenrendite von 0,19 %. Nach Prüfung der Kapitalallokation im Unternehmen, kam die Geschäftsführung zu dem Schluss, dass eine Investition der Gewinne in das Unternehmen für die Aktionäre mehr Rendite generieren kann als über die bestehende Dividendenpolitik. Daher hat der Vorstand ab dem ersten Quartal 2018 die Dividende auf unbestimmte Zeit ausgesetzt.

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Der Mittelwert, errechnet aus dem Kurs-Umsatz-Verhältnis der letzten 5 Jahre, beträgt 12,33. Bis auf 2020 liegen alle Werte unterhalb des Mittels. Mit einer nahezu Verdreifachung der Marktkapitalisierung, bezogen auf die Jahresschlusskurse der Jahre 2019 auf 2020 bei einer lediglichen Erhöhung des Umsatzes von etwas über dem 1,7-fachen beträgt das KUV zum Abschluss des Geschäftsjahres 2020 20,53. Zum Jahresende 2021 beträgt das Multiple 9,62. Analysten gehen jedoch von einem weiteren Rückgang und Stabilisierung des Multiples deutlich unter dem aktuellen Mittelwert aus. Durch die stark ansteigenden Umsätze soll das Multiple in drei Jahren 3,21 betragen. Aktuell liegt das KUV bei 7,93.

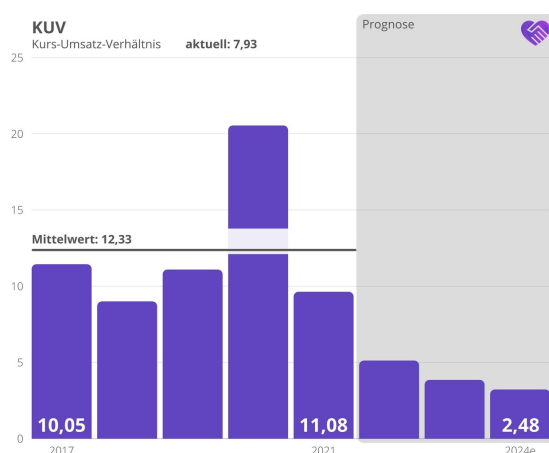


Abb. 25: KUV-Entwicklung

KGV

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis unterliegt im betrachteten Zeitraum massiven Schwankungen und erreicht im Jahr 2020 einen formelbedingt unrealistischen Wert von -116.547,45, bei einem Jahresendkurs von 1.675,22 USD und einem Gewinn pro Aktie von -0,01 USD. Auch in den Jahren 2018 und 2019 war das KGV ebenfalls negativ. Im vergangenen Geschäftsjahr 2021 wurde ein positives KGV von 816,11 ermittelt. Basierend auf den erwarteten Entwicklungen in den nächsten 3 Jahren soll sich das KGV weiter positiv entwickeln und bis zum Jahr 2024 auf 55,10 belaufen. Zum aktuellen Wochenschlusskurs vom 25.02.2022 beträgt das KGV 672,66.

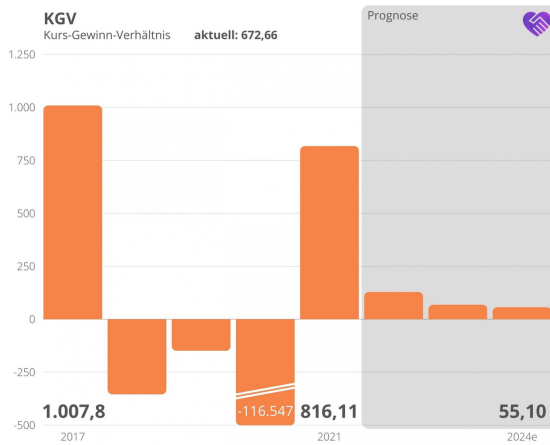


Abb. 26: KGV-Entwicklung

KCV

Das Kurs-Cashflow-Verhältnis konnte die letzten Jahre stetig mit 40,91 % pro Jahr ansteigen. Der aktuelle Wert von 60,67 liegt hier unter dem Mittel der letzten 5 Jahre von 88,80. Durch den erwarteten Anstieg des operativen Cashflows pro Aktie von 59,14 % p.a. bis zum Jahr 2024 wird ein Rückgang des Multiple prognostiziert. Analysten erwarten somit im Jahr 2024 ein KCV von 35,37.

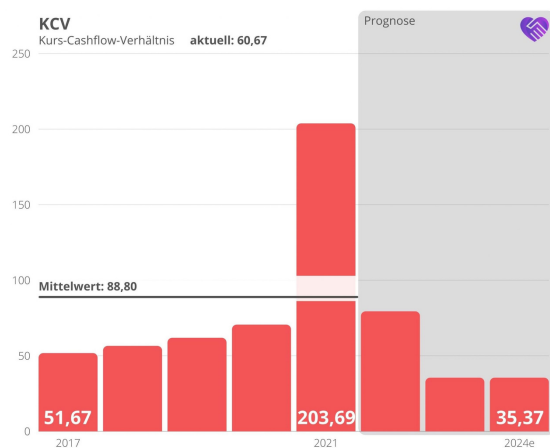


Abb. 27: KCV-Entwicklung

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Das E-Commerce und Finanzdienstleistungsunternehmens Mercado Libre ist nach den Kriterien von Peter Lynch als Fast Grower einzustufen. Das vergangene als auch erwartete Umsatzwachstum mit je 55,26 % bzw. 27,96 % p.a. ist als überdurchschnittlich gut und konstant anzusehen. Dividenden werden wie erwähnt aktuell ausgesetzt. Das zur Verfügung stehende Kapital wird in das Unternehmenswachstum investiert. Die in Lateinamerika vorherrschenden Bedingungen geben dem Unternehmen auch in Zukunft noch viel Raum zum schnellen Wachstum.



Slow Grower

- Wachstum: 2 % bis 4 %
- Dividende: großzügig, regelmäßig



Average Grower

- Wachstum: 10 % bis 12 %
- => stetig, kontinuierlich



Fast Grower

- Wachstum: 20 % bis 25 %
- => Expansion + Reinvestition
- => häufig klein + aggressiv + neu



Zyklischer

- zyklische Gewinnentwicklung
- => Umsatzentwicklung
- => parallel zur Gesamtwirtschaft



Turnaround

- Konkurs droht
- extremer Kursverlust
- => Hoffnungsschimmer



Asset Play

- Betriebsvermögen
- => von Masse übersehen
- => z.B. Liquidität, Immobilien, ...

Abb. 28: Mercado Libre ist ein Fast Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

In unserem Wir Lieben Aktien-Rating erreicht Mercado Libre 8 von 10 möglichen Punkten. Vor allem die zukünftige Entwicklung des Umsatzes, EBITs oder Gewinns stechen hier positiv hervor. Dennoch mussten aufgrund einer aktuellen EBIT Marge von unter 10 % Punkte abgezogen werden. Auch eine Eigenkapitalquote von 25,31 % erfüllt derzeit nicht unserer Kriterien.



Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre):	über 15 % (55,26 %)	Eigenkapital-Quote:	über 50 % (25,31 %)
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre):	über 10 % (27,96 %)	KGVe in 5 Jahren:	unter 30 (27,87)
EBIT Wachstum (letzten 5 Jahre):	über 10 % (-)	Verschuldungsgrad zum EBITDA:	unter 1 (Nettoliq.)
EBIT Wachstum (nächsten 3 Jahre):	über 10 % (44,35 %)	EBIT Marge (aktuell):	über 10 % (6,23 %)
Konzerngewinn:	über 0 (83 Mio. USD)	EBIT Margen Wachstum (in 3 Jahren):	über 20 % (43,66 %)

KGVe

Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis. Wir berechnen dies mit dem prognostizierten durchschnittlichen Gewinnwachstum der nächsten 3 Jahre und berücksichtigen einen Sicherheitsabschlag von 30 %.

Abb. 29: Im fundamentalen Wir Lieben Aktien-Rating für Fast Grower erzielt Mercado Libre 8 von 10 Punkten.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Einleitung

Wie auch beim Burggraben gehen wir hier auf beide Geschäftsfelder von Mercado Libre ein. Zum einen werden wir in diesem Abschnitt einen Überblick über die Branche des Onlinehandels, mit Fokus auf Lateinamerika, geben und zum anderen gehen wir auf die Branche der Finanzdienstleistung ein, ebenfalls mit Fokus auf Lateinamerika.

Onlinehandel

Der Begriff E-Commerce bezeichnet Kauf- bzw. Verkaufsvorgänge über das Internet. In anderen Worten sprechen wir hier vom elektronischen Handel bzw. Onlinehandel. Im Jahr 2021 betrug der Gesamtumsatz im weltweiten E-Commerce Markt 3,29 Bio. USD. Analysten erwarten ein jährliches Wachstum von rund 6,32 % auf 4,20 Bio. USD im Jahr 2025. Grundsätzlich wird der E-Commerce Markt in 5 Segmente unterteilt (Angaben in der Klammer stellen den absoluten Anteil des weltweiten Umsatzes bezogen auf das jeweilige Segment im Jahr 2021 dar):

- Mode (878,30 Mrd. USD)
- Spielzeug und Hobby (728,50 Mrd. USD)
- Elektronik und Unterhaltungsmedien (661,40 Mrd. USD)
- Lebensmittel und Körperpflege (600,90 Mrd. USD)
- Möbel und Haushaltsgeräte (416,20 Mrd. USD)

Die größten Märkte nach Umsatz im Jahr 2020 (2021er Daten noch nicht verfügbar) sind:

- China mit 1,34 Bio. USD
- USA mit 537,70 Mrd. USD
- Europa mit 460,60 Mrd. USD
- sowie der Rest der Welt mit 513,10 Mrd. USD.

In Abbildung 30 betrachten wir die E-Commerce Segmente für die Region Lateinamerika und Karibik bis ins Jahr 2025. Im Gegensatz zur weltweiten Verteilung werden hier im Segment Elektronik mit 22,88 Mrd. USD die meisten Umsätze erzielt. Der Gesamtmarkt, mit einem Volumen von 84,62 Mrd. USD im

Jahr 2021, soll mit 7,13% p.a. stärker anwachsen als der weltweite E-Commerce Markt, der eine voraussichtliche Wachstumsrate von 6,32 % haben soll.

E-Commerce-Umsatz nach Kategorien

in Lateinamerika und der Karibik in Mrd. USD

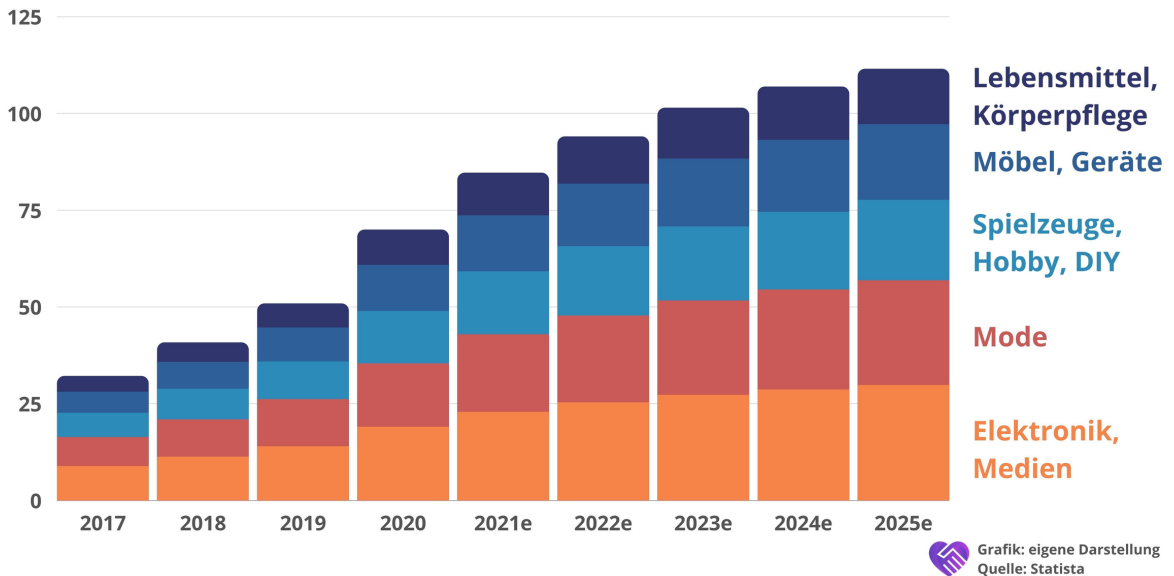


Abb. 30: E-Commerce-Umsatz nach Kategorien in Lateinamerika und der Karibik

Die Hauptmärkte im Bereich E-Commerce innerhalb Lateinamerikas liegen hier mit knapp 30 % Marktanteil in Brasilien sowie in Mexiko mit 29,33 % Marktanteil. Abgeschlagen an dritter Stelle folgt Kolumbien mit 6,93 %. Prognosen zufolge sollten verschiedene Volkswirtschaften in der Region ihre Marktbeiträge im Jahr 2022 erhöhen können, wobei Brasilien und Argentinien laut Analysten das bemerkenswerteste Wachstum bei den Online-Verkäufen verzeichnen sollten.

E-Commerce-Markt nach Ländern

in Lateinamerika und der Karibik im Jahr 2021

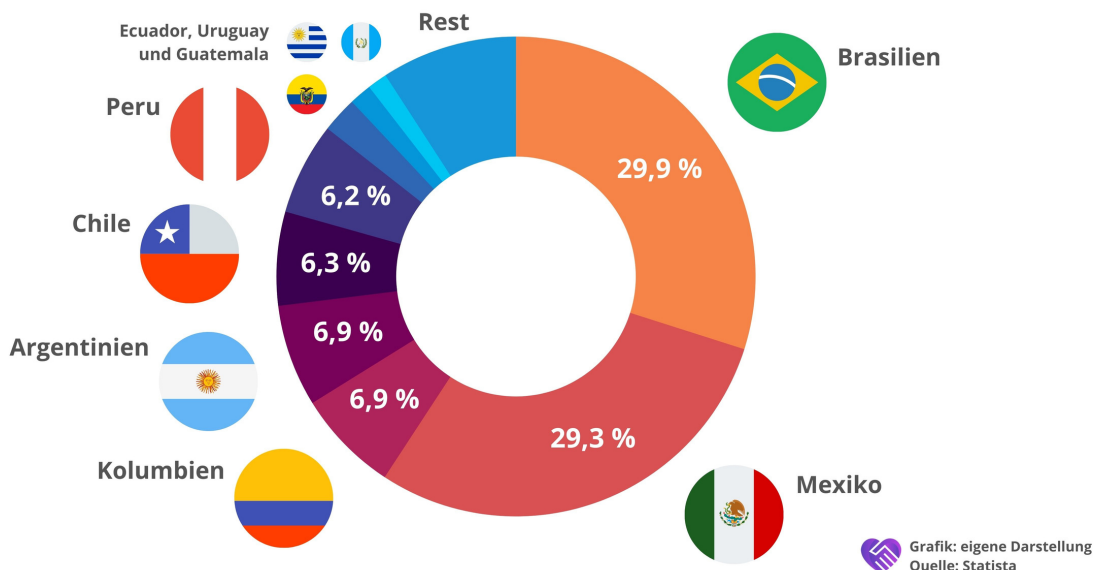


Abb. 31: E-Commerce-Markt nach Ländern in Lateinamerika und der Karibik in 2021

Wie in Mexiko, ist auch der brasilianische Markt hart umkämpft, wobei sich Mercado Libre hier den größten Marktanteil sichern konnte. Allein im Juli 2020 begrüßte dieser Marktplatz auf seiner Plattform über 256 Mio. Käufer, mehr als doppelt so viele wie sein engster regionaler Konkurrent Americanas.com.

Finanzdienstleistungen

In unserer Analyse zu [Block](#) sind wir bereits sehr detailliert auf die Finanzdienstleistungsbranche eingegangen. Wie berichtet unterteilt sich der FinTech-Markt in vier Hauptsegmente mit je zwei Subsegmenten.

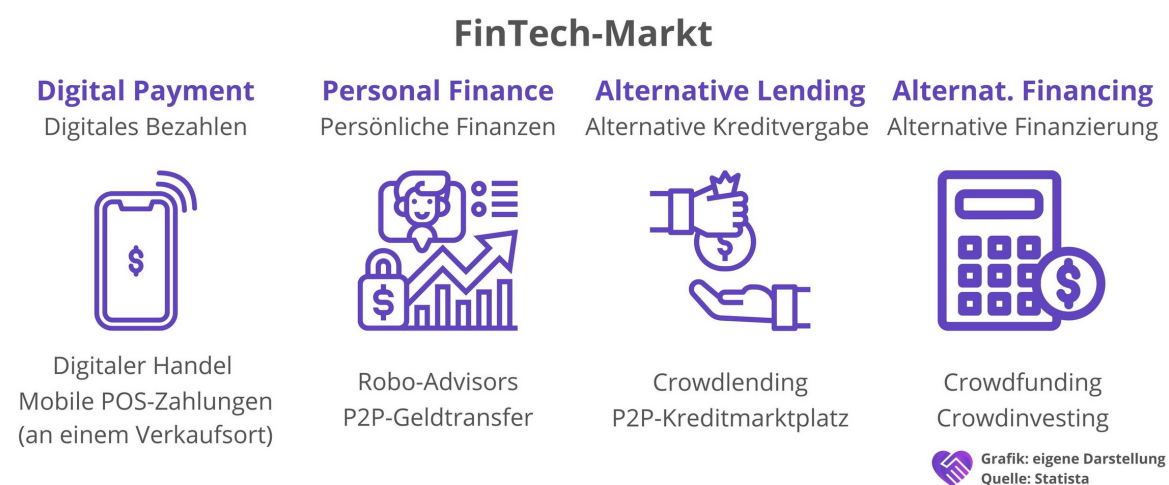


Abb. 32: Die vier Segmente des FinTech-Marktes

Das Segment Digitales Bezahlen, in dem auch Mercado Libre tätig ist, ist mit einem globalen Transaktionswert von 5,20 Bio. USD im Jahr 2020 das größte Segment innerhalb der FinTech Branche. Der Bereich des digitalen Handels beinhaltet alle über das Internet getätigten Einkäufe von Produkten und Dienstleistungen, welche mit verschiedensten Online-Transaktionen wie Kreditkarten-, Lastschrift-, Rechnungs- oder Online-Zahlungsanbieter wie z.B. Mercado Pago, PayPal oder AliPay durchgeführt werden.

China ist derzeit der weltweit größte Markt für digitale Zahlungen mit einem Transaktionswert von 2,50 Bio. USD im Jahr 2020. Den größten jährlichen Zuwachs bis 2025 erwarten Analysten in Europa. Hier soll das Transaktionsvolumen jährlich mit 16,30 % von 0,92 Bio. USD im Jahr 2020 auf 1,95 Bio. USD im Jahr 2025 anwachsen. Die Volksrepublik China wird auch im Jahr 2025 mit 4,18 Bio. USD an Transaktionsvolumen das mit Abstand führende Land bleiben.

In Abbildung 33 und Abbildung 34 stellen wir die globale Verteilung der Online Zahlungsmethoden, der Verteilung in Lateinamerika gegenüber. Global gesehen stellt „Digital Wallet“ mit 44,5 % die beliebteste Zahlungsmethode dar. Anders hingegen sieht es in Lateinamerika aus. Im Jahr 2020 machten Kreditkarten mit 57 % mehr als die Hälfte aus. Gefolgt von Bareinzahlungen

mit 14 %. Debitkarten machen rund 11 % der E-Commerce-Ausgaben in Lateinamerika aus.

Anteil verschiedener Zahlungsmethoden

am Transaktionsvolumen im E-Commerce in 2020

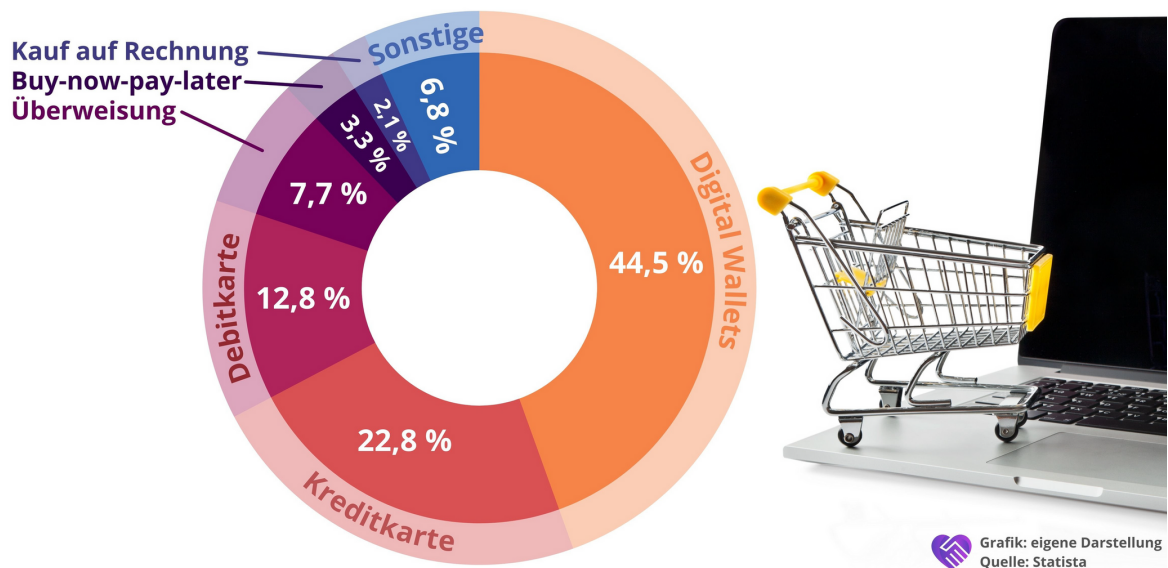


Abb. 33: Verteilung der E-Commerce-Ausgaben nach Zahlungsmethoden weltweit

Verteilung der E-Commerce-Ausgaben nach Zahlungsmethoden

in Lateinamerika im Jahr 2020

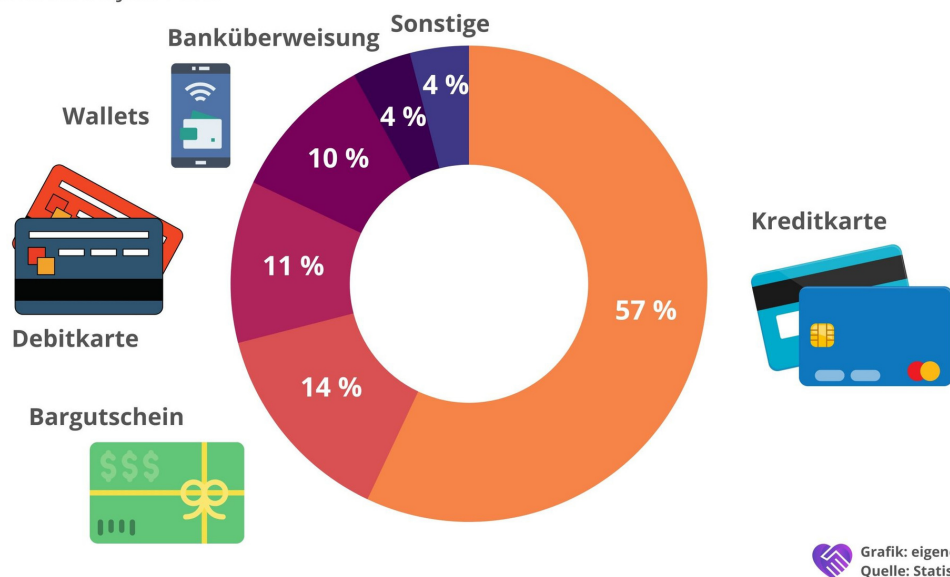


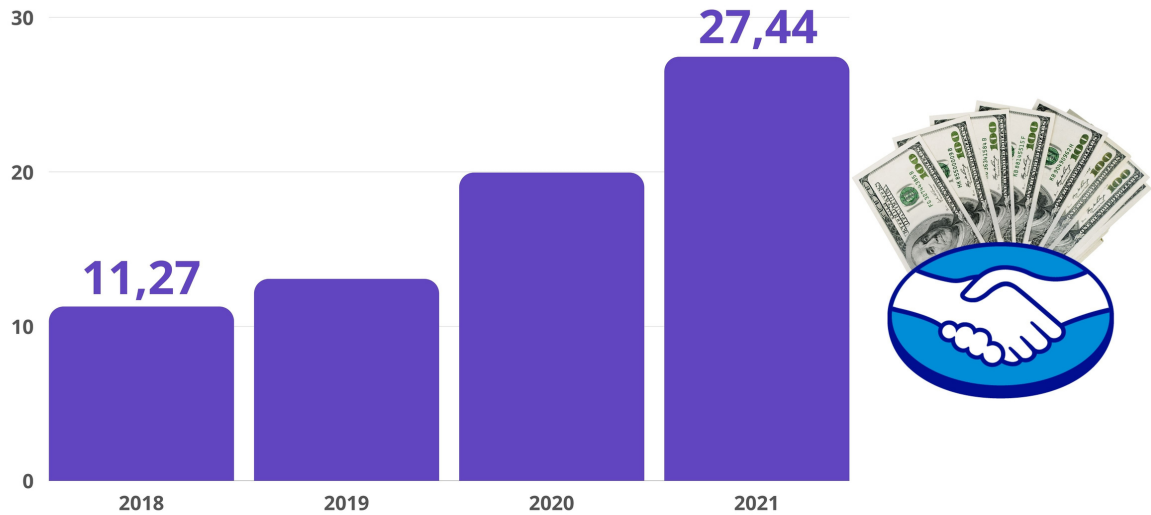
Abb. 34: Verteilung der E-Commerce-Ausgabe nach Zahlungsmethoden in Lateinamerika

Ein Produkt oder Segment von Mercado Libre im Sektor der Finanzdienstleistung ist Mercado Pago. Im vierten Quartal 2021 belief sich das Zahlungsvolumen mit Mercado Pago auf dem Online-Marktplatz von Mercado Libre auf 7,76 Mrd. USD. Dies entspricht einer Steigerung von über 22 % gegenüber dem Volumen von 6,34 Mrd. USD im Vorjahreszeitraum. Von 2020 bis 2021 stieg die Gesamtzahl der über Mercado Pago getätigten Zahlungstransaktionen um 70 %. Neben dem Marktplatz von Mercado Libre

wird die Zahlungslösung auch außerhalb zunehmend von z.B. klein- und mittelständischen Unternehmen genutzt. Das gesamte Zahlungsvolumen im Jahr 2021 lag hier bei 27,44 Mrd. USD.

Zahlungsvolumen mit Mercado Pago auf Mercado Libre

in Mrd. USD



WIR AKTIEN
Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Statista

Abb. 35: Zahlungsvolumen mit Mercado Pago auf Mercado Libre

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die direkten Konkurrenten von Mercado Libre anhand der Kennzahlen. Die führenden Online Handelsplätze in Lateinamerika, basierend auf der Anzahl an monatlichen Website aufrufe, haben wir für Euch auch im Kapitel Chancen und Risiken angeführt.

Unternehmen	Mercado Libre	Amazon	Alibaba	PayPal
WKN / ISIN	A0MYNP / US58733R1023	906866 / US0231351067	A117ME / US01609W1027	A14R7U / US70450Y1038
Mitarbeiter	29.957	1.608.000	251.462	26.500
Hauptsitz	Buenos Aires, Argentinien	Seattle, USA	Hangzhou, China	San Jose, USA
Marktkapitalisierung	52,11 Mrd. USD	1,57 Bio. USD	288,38 Mrd. USD	129,25 Mrd. USD
Umsatz	7,07 Mrd. USD	469,82 Mrd. USD	105,80 Mrd. USD	24,57 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	55,26 % p. a.	27,49 % p. a.	45,63 % p. a.	18,60 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	27,96 % p. a.	15,61 % p. a.	18,71 % p. a.	19,46 % p. a.
EBIT	440,70 Mio. USD	24,88 Mrd. USD	13,47 Mrd. USD	4,18 Mrd. USD
Gewinn	83,30 Mio. USD	33,36 Mrd. USD	22,17 Mrd. USD	4,96 Mrd. USD
EBIT Marge	6,23 %	5,30 %	1,95 %	16,99 %
KUV	7,93	3,36	2,30	5,04
KGV	672,66	47,25	15,57	31,04
KGV 2024e	45,49	28,26	9,31	15,13
KCV	60,67	34,11	9,60	20,33
Eigenkapitalquote	25,31 %	32,87 %	55,47 %	28,66 %

Performance seit 10 Jahren

Langfristig konnte Mercado Libre sehr gut performen und war eine gewisse Zeit sogar auf dem Niveau von **Amazon**. Die Konkurrenz aus China, **Alibaba**, schnitt vor allem im letzten Jahr deutlich schlechter ab und ordnet sich aus diesem Grund auf dem letzten Platz ein. Bei **PayPal** ist der derzeitige Abverkauf ähnlich stark wie bei Mercado Libre, aber das Unternehmen aus Südamerika kann dennoch eine bessere Rendite vorweisen.

Janofant published on TradingView.com, Feb 25, 2022 22:50 UTC+1

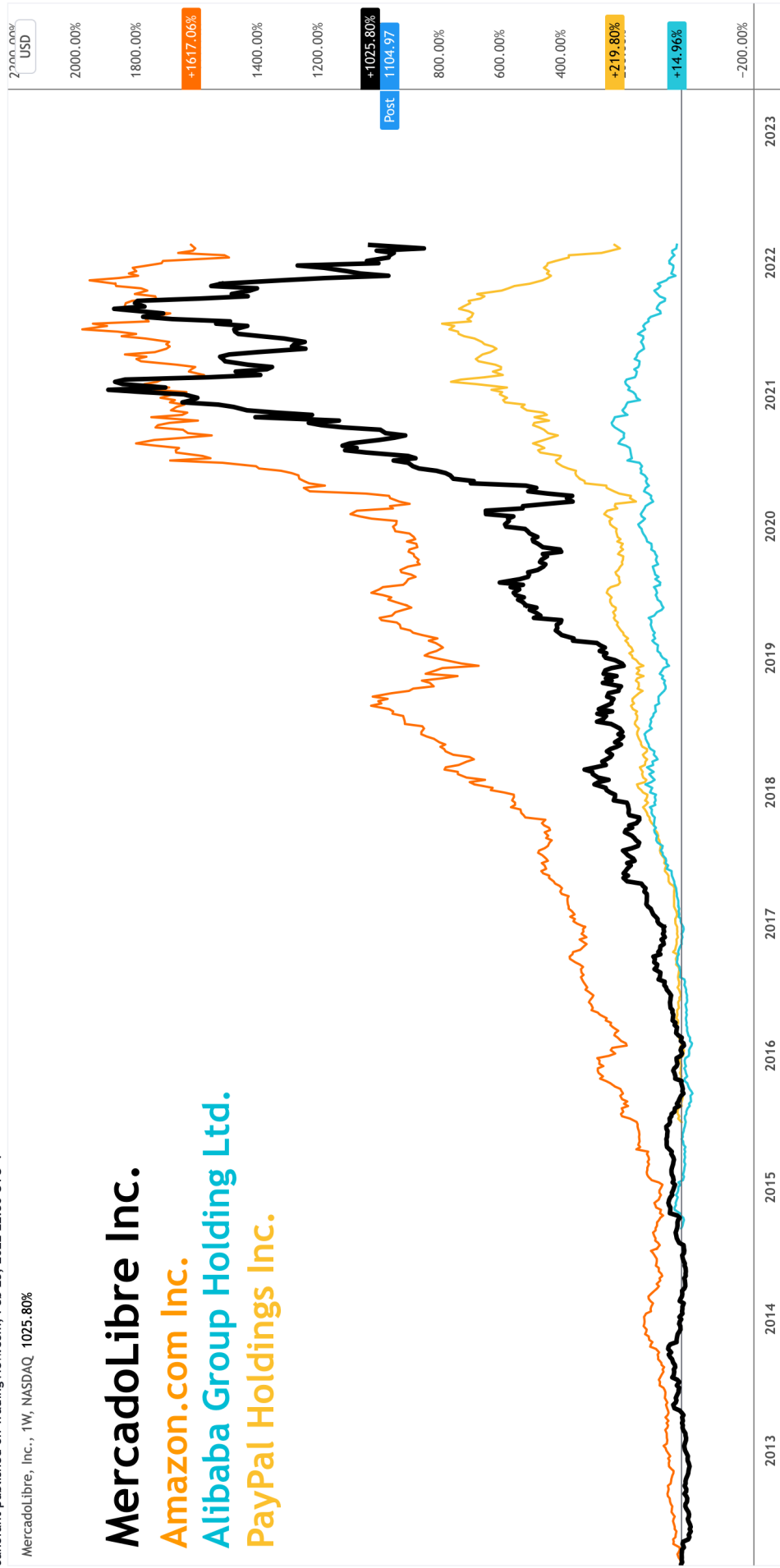
MercadoLibre, Inc., 1W, NASDAQ, 1025.80%

MercadoLibre Inc.

Amazon.com Inc.

Alibaba Group Holding Ltd.

PayPal Holdings Inc.



TradingView

Abb. 36: Performancevergleich von Mercado Libre und Konkurrenten

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Schnell wachsender Markt (1)

Der lateinamerikanische Raum, der zum Großteil aus Entwicklungsländern besteht, bietet für Mercado Libre ein perfektes Marktumfeld mit hohem Wachstumspotential. Die Gesamtumsatzentwicklung im Onlinehandel in Lateinamerika entwickelte sich auf Jahresbasis mit 36,70 % weltweit am stärksten. Die globale Wachstumsrate liegt hier mit 27,60 % knapp 10 % unter dem Wachstum Lateinamerikas. Nordamerika folgte mit einer Wachstumsrate von 31,80 %, während die Länder Westeuropas 26,30 Prozent nicht überschritten. Der Afrikanische Raum entwickelt sich hingegen mit 19,80 % am langsamsten.

Veränderung der jährlichen E-Commerce-Einzelhandelsumsätze in 2020 in %

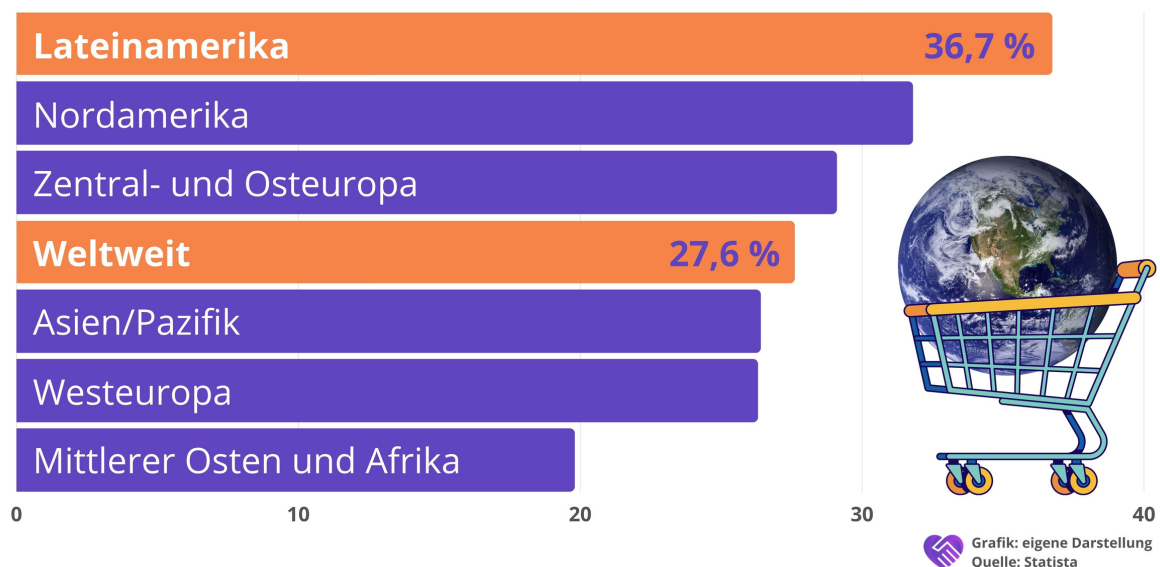


Abb. 37: Veränderung der jährlichen E-Commerce-Einzelhandelsumsätze nach Ländern

Innerhalb Lateinamerikas konnte der Mercado Libre Hauptmarkt, Brasilien, am stärksten wachsen. Der Umsatzanstieg des Onlinehandels in diesem Land liegt im Vergleich zum Vorjahr bei 22,22 %, gefolgt vom zweitgrößten Markt Mexiko mit einer Wachstumsrate von 18,00 %.

Internetdurchdringungsrate (2)

Eine weitere Chance sehen wir in der voranschreitenden globalen Digitalisierung. Der weltweite Anstieg an zu übertragenden Datenmengen und

der insbesondere durch die fortschreitende Digitalisierung bedingte zunehmende Bedarf an schneller Internetanbindung an jedem Ort der Welt ist für einen erfolgreichen Siegeszug des E-Commerce bzw. E-Payments in Lateinamerika unerlässlich. Auch in unserer Analyse zu Mynaric sind wir auf dieses Thema eingegangen. Das Unternehmen bietet unter anderem die Technologie für eine digitale Infrastruktur an den entlegensten Orten der Welt an. Dank fortschreitender Mobilfunktechnologie und der kontinuierlichen Modernisierung bisher weniger entwickelter Regionen stieg die Zahl der Internetnutzer weltweit auf geschätzte 4,9 Mrd. im Jahr 2021.

Bezogen auf Regionen mit der höchsten Internetdurchdringungsrate (Stand Januar 2022) liegt Nordeuropa mit 98 % auf Platz eins. In Nordamerika verfügen derzeit 92 % Bevölkerung über einen Internetzugang. Insgesamt liegt die weltweite durchschnittliche Internet-Penetrationsrate bei etwa 62 %. Südamerika und die Karibik liegen mit 75 % und 66 % respektive über dem weltweiten Durchschnitt.

Internetdurchdringungsrate für ausgewählte Regionen in 2022

in %

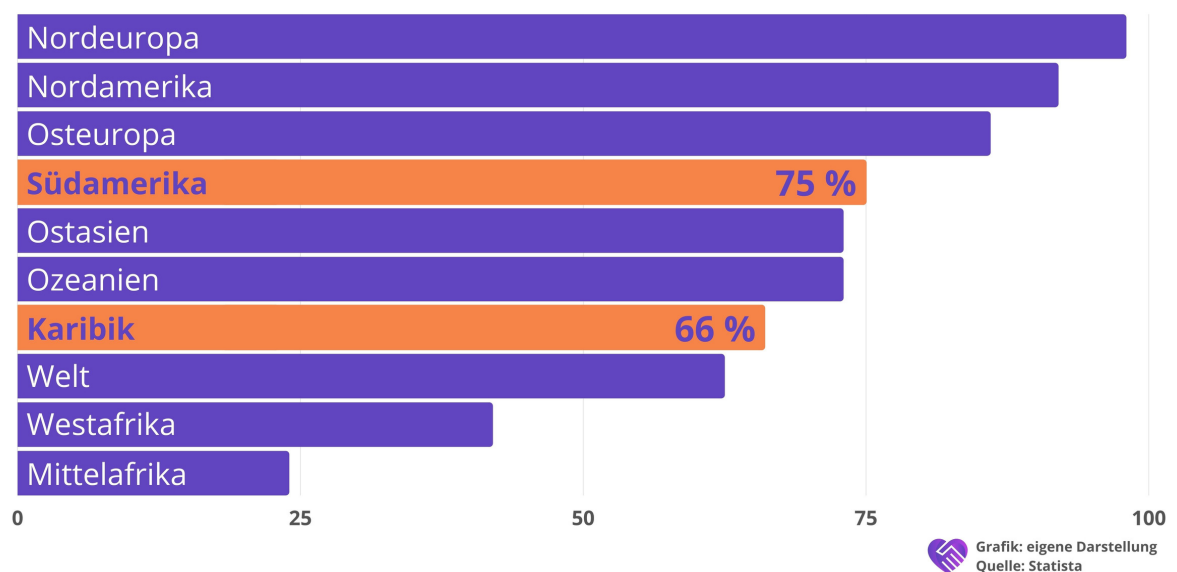


Abb. 38: Internetdurchdringungsrate für ausgewählte Regionen in 2022

RISIKEN

Konkurrenzdruck durch Amazon und andere Anbieter (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel

Auswirkungen: mittel-hoch

Weltweit gibt es nur wenige Regionen bzw. Länder, in denen Amazon nicht bereits das dominierende Onlineversandhaus ist. So zum Beispiel in China (Alibaba) oder eben in Lateinamerika (Mercado Libre). Obwohl Mercado Libre mit 667,70 Mio. monatlichen Seitenaufrufen mit Abstand der Platzhirsch in Lateinamerika ist, hat sich Amazon bereits Platz 2 der meistbesuchten Onlineplattformen mit rund 169,00 Mio. Seitenzugriffen gesichert.

Dadurch könnte Amazon Mercado Libre langfristig Marktpotenzial abnehmen. Je nachdem wie Amazon hier vorgeht, könnte dies sowohl für den E-Commerce-Marktanteil als auch für den Payment-Markt gelten. Ein ähnliches Risiko könnte auch durch Sea und deren Plattform Shopee entstehen. Sea versucht sich auf verschiedensten Märkten der Welt zu etablieren und zielt hier vermehrt auf Südamerika ab.

Führende Online-Marktplätze in Lateinamerika

basierend auf der Anzahl der monatlichen Besuche in Mio.

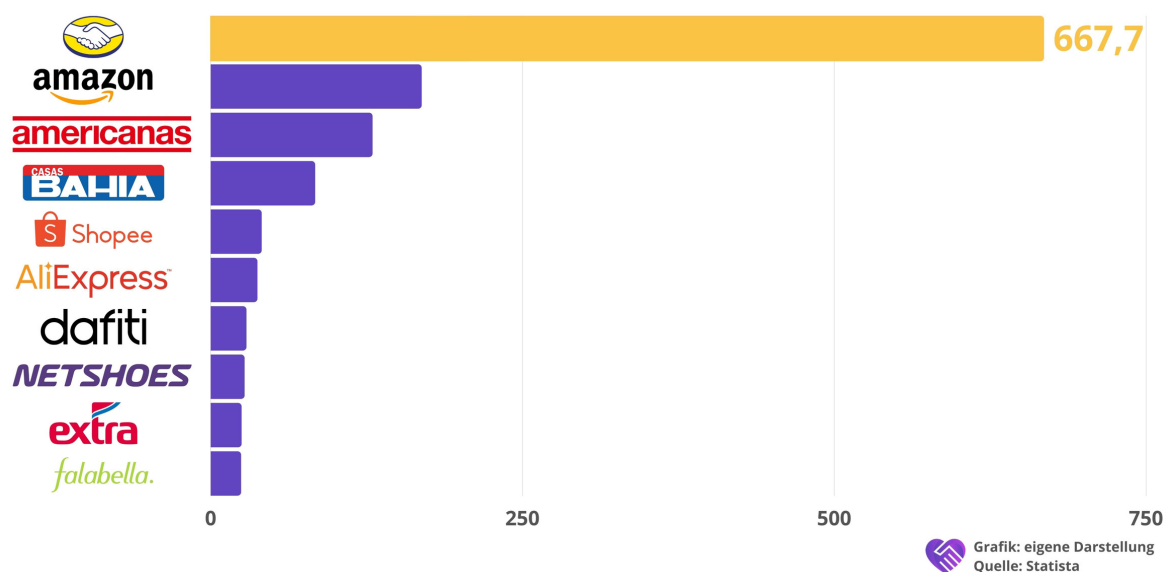


Abb. 39: Führende Online-Marktplätze in Lateinamerika

Entwicklungsländer (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel

Auswirkungen: mittel-hoch

Lateinamerika ist für Mercado Libre neben einer großen Chance, auch als moderates bis hohes Risiko zu sehen. Neben einer schnell wachsenden

Mittelschicht mit immer besserer Internetanbindung, liegen die negativen Effekte ganz klar bei einer derzeit noch begrenzter Nutzung von Banken, Kreditkarten oder auch Onlinezahlungsmittel durch die Verbraucher. Weitere äußere negative Einflüsse zum Konsumverhalten können durch instabile politische oder wirtschaftliche Lagen bzw. Ereignisse hervorgerufen werden. Ein weiteres Risiko, welches Entwicklungsländer mit sich bringen, möchten wir durch die Betrachtung des Korruptionswahrnehmungsindex für Mittel- und Südamerika beleuchten. Der Hauptmarkt Brasilien liegt hier bei 62, Mexiko kommt basierend auf den Daten aus 2021 auf 69. Ein Wert von 0 bedeutet absolut sauber wohingegen 100 hoch korrupt bedeutet. Zum Vergleich: Deutschland liegt aktuell bei 20. Basierend auf diesem hohen Wert stehen die Verbraucher der Produktqualität und der tatsächlichen Lieferung dementsprechend skeptisch gegenüber. Dies erklärt auch die hohe Quote an Bestellungen und Bezahlung per Nachname im Onlinehandel. Mercado Libre will hier mit dem eigenen Versanddienst bzw. Logistiknetzwerk mehr Flexibilität schaffen und das Vertrauen der Verbraucher für sich zu gewinnen.

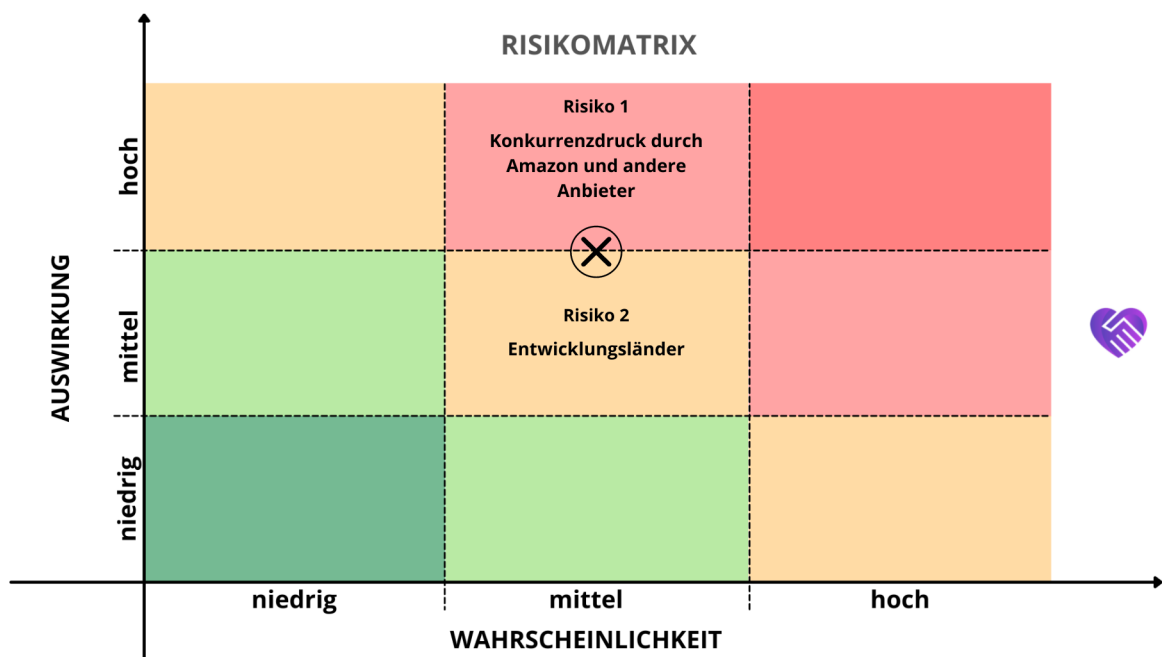


Abb. 40: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Die Eigenkapitalkosten

Die Eigenkapitalkosten bemessen wir mit folgenden Parametern:

Risikoloser Basiszins: 0,10 %

Markttrendite: 8,00 %

Beta Faktor: 1,05 (abgeleitet aus: Einzelhandel, Software und „Banking“)

Eigenkapitalkosten: 8,40 %

Wir runden diese Eigenkapitalkosten weder auf noch ab und belassen es für Mercado Libre bei diesem Zinssatz.

Optimistisches Szenario

Bis 2025 gehen wir mit den Umsatzschätzungen des Aktienfinders. Die EBIT-Marge soll in diesem Zeitraum zwischen 6 % und 9 % schwanken. Ab 2026 kalkulieren wir mit einer deutlich steigenden EBIT-Marge von 11 % welche sich langsam auf 17 % hocharbeitet. Dies erachten wir langfristig als eine durchaus erzielbare Marge.

Das Wachstum soll ab 2026 allerdings deutlich abflachen. Zum Ende hin planen wir lediglich mit einem Wachstum von 10 % pro Jahr, was im Marktumfeld von Südamerika durchaus im Bereich des Möglichen liegt.

Somit kommen wir auf einen fairen Wert je Aktie von 1.185,49 USD.

Die Renditeerwartung errechnen wir mit einem fiktiven KGVe im Jahr 2031 von 30. Somit fällt diese mit rund 10,4 % pro Jahr aus.

Pessimistisches Szenario

Wie immer ist hier das Wachstum und die Profitabilität deutlich geringer. Um hierfür ein Gefühl zu bekommen: 2026 beträgt der geschätzte Umsatz von uns im optimistischen Szenario 22.112 Mio. USD, im pessimistischen nur 18.515 Mio. USD. Dementsprechend wird deutlich wie stark die Abweichung bei den Schätzungen von unserer Seite aus sind.

Die EBIT-Marge soll auch hier im Maximum bei 13,5 % liegen.

In diesem Szenario liegt der faire Wert bei 619,17 USD.

Wenn man an den Gewinn von 2031 nun eine Multiple von 27 heranlegt, dann kommt man auf eine Renditeerwartung von nur ca. 3 %.

Dies macht deutlich, dass man das Unternehmen aus sehr verschiedenen Blickwinkeln betrachten kann.

DCF-Modell

Im DCF-Modell haben wir für Mercado Libre einen WACC von 8,04 % errechnet. Die Cashflowprognosen haben wir mit verschiedensten Quellen

validiert und zusätzlich noch bis ins Jahr 2028 eigene Annahmen getroffen. Der Wachstumsabschlag, den wir bestimmt haben, liegt bei 3 %. Dies ist ein verhältnismäßig hoher Abschlag, jedoch nach unserer Auffassung durch den hohen WACC und die hohe Wachstumsrate von Mercado Libre vertretbar. Der faire Wert je Aktie liegt mit unsren Annahmen dann bei 886,90 USD je Aktie. Damit ist der Wert ziemlich genau zwischen den beiden oberen Szenarien.

Das Modell findest du [hier](#).

Unsere Einschätzung

Die Investmentampel setzte ich (Christian) auf grün. Ich bin sehr begeistert wie das Unternehmen in dem doch sehr schweren Marktumfeld von Südamerika operiert. Zusätzlich untermauert das jüngste Wachstum die Stärke des Geschäftsmodells. Ich kann mir gut vorstellen, dass sich das Wachstum des Unternehmens so fortsetzt wie im optimistischen Szenario angenommen. Einzig kritischer Punkt ist die verhältnismäßig hohe Bewertung. Dennoch glaube ich zum derzeitigen Stand, dass diese gerechtfertigt ist.

Ich gehe somit mit einer Renditeerwartung von rund 10 % pro Jahr aus.

Zum Zeitpunkt der Analyse bin ich noch nicht investiert. Habe das Unternehmen jedoch auf der Wachtlist.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen [Klick entnommen](#) werden.

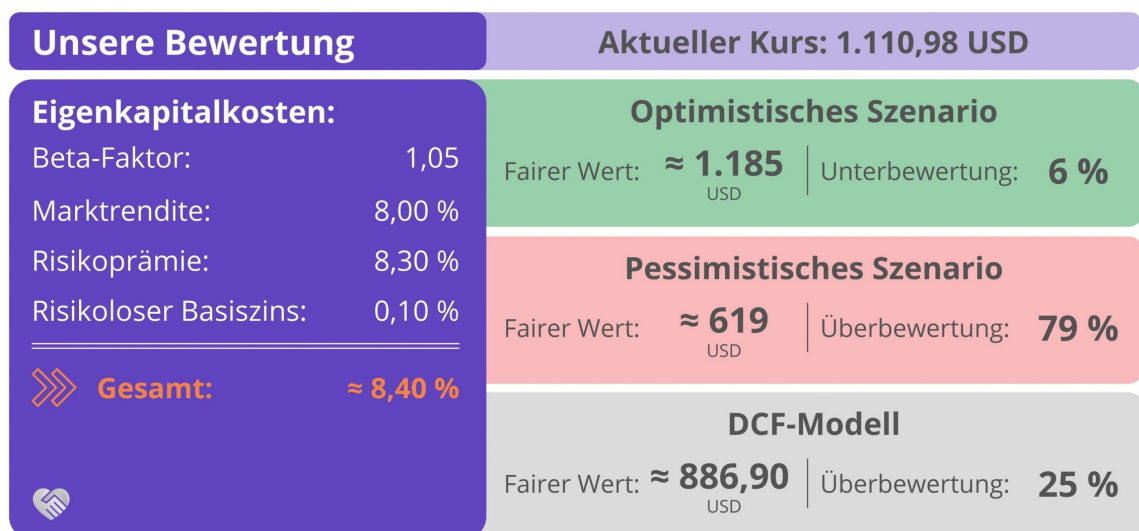


Abb. 41: Bewertungsszenarien für Mercado Libre

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht


	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	↑	2.020,00 USD	422,22 USD
mittelfristig (Wochen-Chart)	↓	858,99 USD	1.365,97 USD
kurzfristig (Tages-Chart)	↓	858,99 USD	1.176,87 USD

Abb. 42: Trendeinordnung für Mercado Libre

Langfristig

Die Aktie von Mercado Libre befindet sich in einem langfristigen Aufwärtstrend, welcher seit dem Tief im Jahr 2008 kein einziges Mal gebrochen wurde. Aktuell befindet sich die Aktie in einer Korrektur.



Abb. 43: Monats-Chart von Mercado Libre

Mittelfristig

Der mittelfristige Trend ist abwärtsgerichtet und spiegelt damit die Korrektur des langfristigen Aufwärtstrends wider. Die letzte Wochenkerze zeigt aber bereits eine ziemliche Stärke, sodass der Trendbruch kurz bevorstehen könnte.



Abb. 44: Wochen-Chart von Mercado Libre

Kurzfristig

Der kurzfristige Trend von Mercado Libre ist zwar noch abwärtsgerichtet, aber die Entwicklung der letzten zwei Handelstage deutet eine Trendumkehr an, welche schon bald erfolgen könnte.

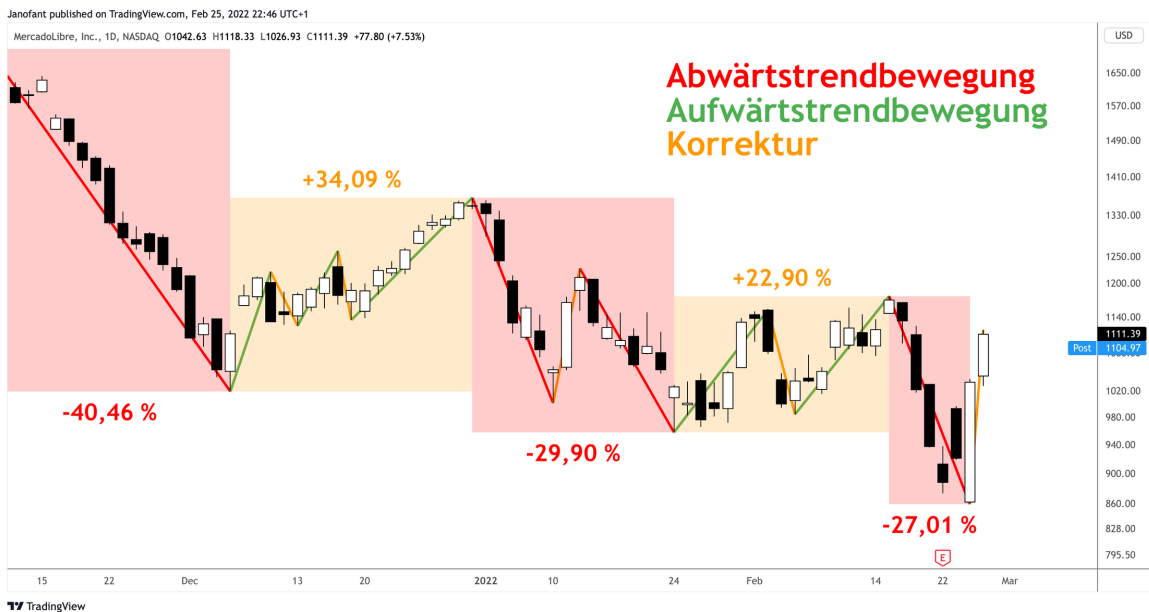


Abb. 45: Tages-Chart von Mercado Libre

Aussicht

Auch wenn das Ausmaß der aktuellen Korrektur heftig erscheint, so muss diese dennoch im Kontext des langfristigen Aufwärtstrends gesehen werden. Dieser ist nämlich weiterhin intakt und wird damit in einem (noch) gesunden Maß korrigiert. Die wichtigste Unterstützungszone liegt dabei noch unterhalb

des aktuellen Kurses, wobei bereits die letzte/aktuelle Zone, welche rot markiert ist, eine enorme Relevanz hat.

Sobald eine Unterstützungszone erreicht wurde sollte wie immer zwingend auf eine Umkehr gewartet werden. Diese ist im Tages-Chart erkennbar, indem der kurzfristige Abwärtstrend gebrochen wird. Aktuell ist das noch nicht der Fall.

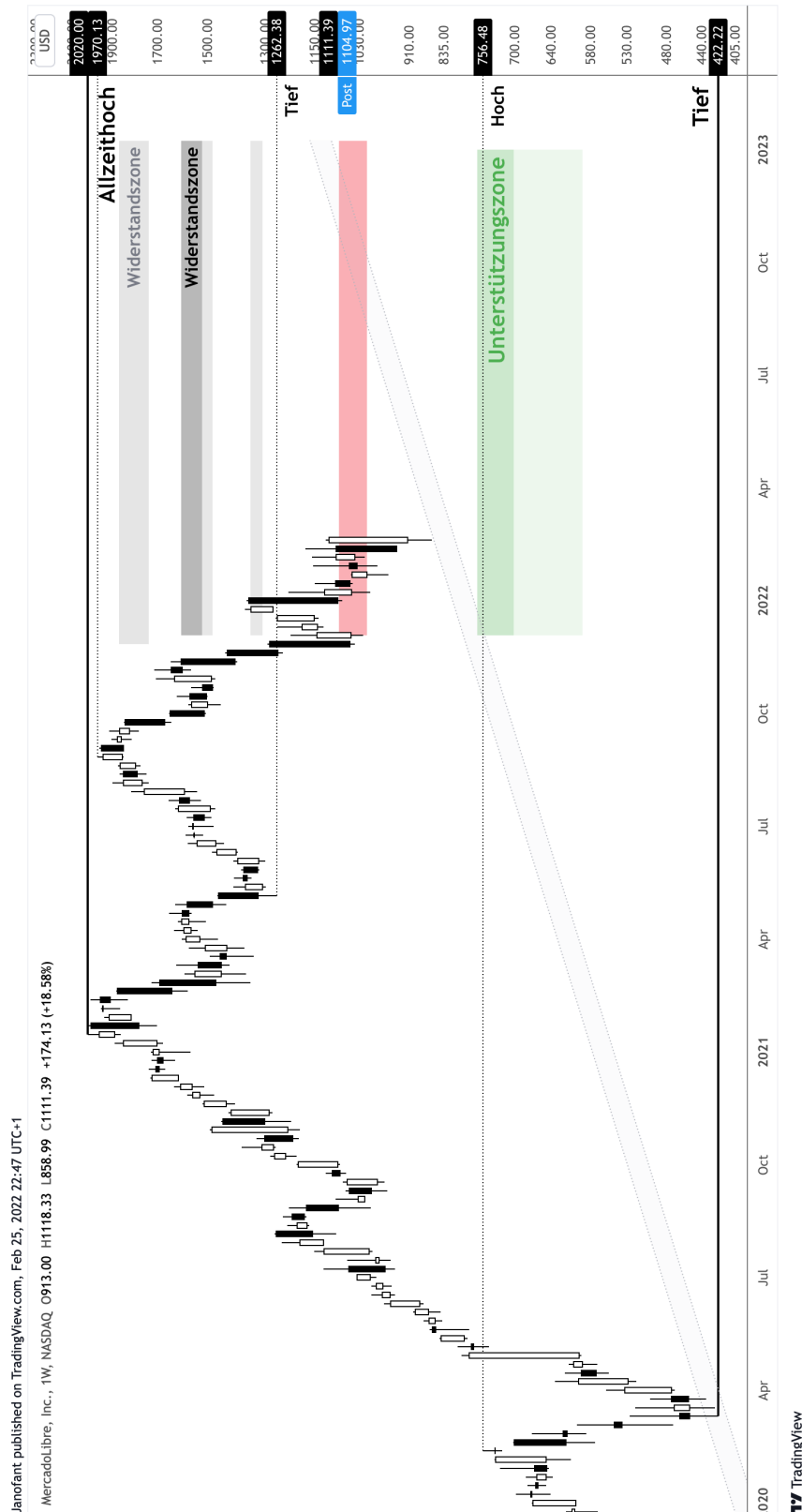


Abb. 46: In der vergangenen Woche war die Aktie sehr stark.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Mercado Libre stolze 9 von 10 Punkten. Der einzige Kritikpunkt ist, wie bei den meisten Aktien, ein Volumen-Cluster oberhalb des aktuellen Kurses, welches in einer Korrektur aber normal ist. Besonders schön ist der langfristige Aufwärtstrend, welcher sehr stabil läuft – auch trotz der derzeitigen Korrektur.



Trend

sehr langfristig: aufwärts (2 P.)

langfristig: aufwärts (1 P.)

Volumen

VPOC: unterhalb vom aktuellen Kurs (1 P.)

Volumen-Cluster: keins über dem aktuellen Kurs (1 P.)

Trendstabilität

aktuell: 50 EMA > 200 MA (1 P.)

3 Jahre: 50 EMA > 200 MA (1 P.)

5 Jahre: 50 EMA > 200 MA (1 P.)

Sonstiges

Ausgleich/ subjektiv: neutral (2 P. von 2 P.)

VPOC

Kurs, an dem am meisten Volumen gehandelt wurde.

EMA und MA

Exponentieller gleitender Durchschnitt und normaler gleitender Durchschnitt. Beide werden im Wochen-Chart betrachtet.

Abb. 47: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Mercado Libre 9 von 10 Punkten.

MARKTSYMMETRIE

Während die Rallyes seit dem Beginn des Aufwärtstrends in 2008 eine sehr unterschiedliche Länge hatten, weisen die Korrekturen oftmals ein ähnliches Ausmaß auf. Rund 40 % gab der Kurs in der Regel in den Abwärtsbewegungen nach. Die aktuelle Korrektur ist somit ein Ausreißer und deutlich länger.

Das trendbasierte Chance-Risiko-Verhältnis beträgt 5,70:1.

Rallye- und Korrekturlängen seit 2008

in %

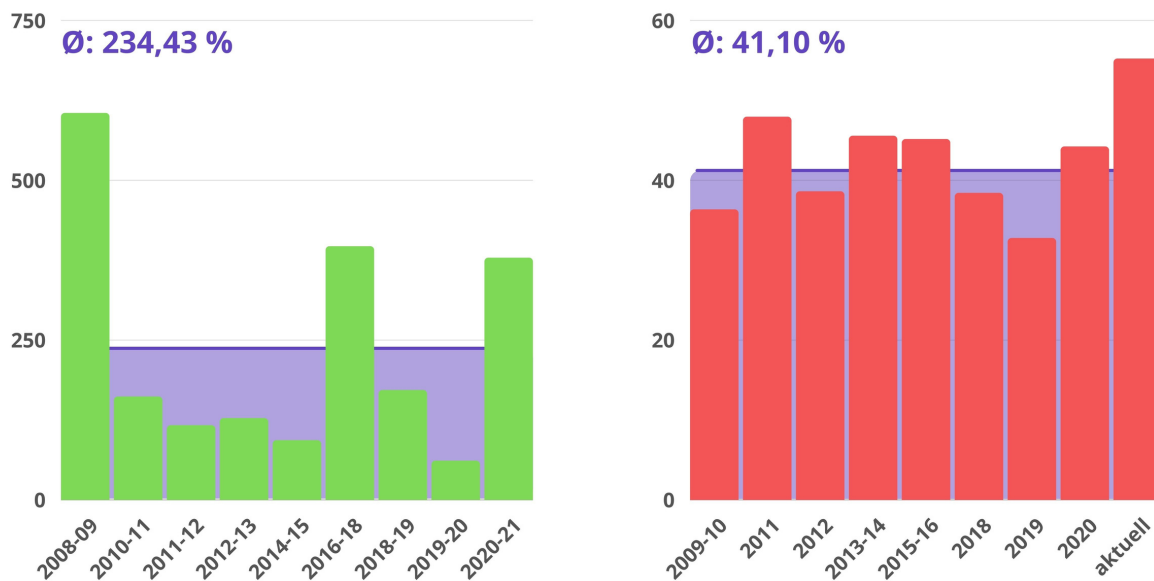


Abb. 48: Durchschnittliche Rallye- und Korrekturlänge seit 2008

Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

basierend auf der durchschnittlichen Rallye- und Korrekturlänge

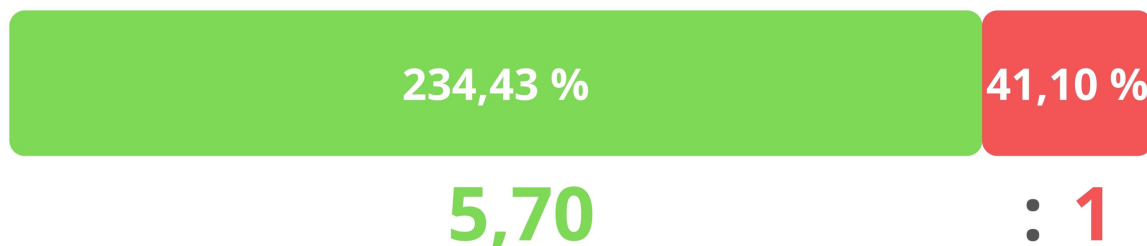


Abb. 49: Das trendbasierte Chance-Risiko-Verhältnis beträgt ca. 5,70:1.

7. Fazit

Ist die Rede von E-Commerce, so kommen einem wohl die großen bekannten Akteure wie Amazon, Alibaba oder auch Walmart in den Kopf. Dasselbe gilt für den Begriff FinTech (PayPal, Block). Mercado Libre hat es als Unternehmen geschafft beides erfolgreich zu vereinen. Mit seinen vorwiegenden Geschäftsfelder in Lateinamerika hat sich das Unternehmen dort zum Marktführer hochgearbeitet. Bei einem erwarteten jährlichen Umsatzwachstum von 27,96 % sowie einem Gewinnwachstum von 118,04 % bis zum Jahr 2024 wird das Unternehmen der Einstufung als Fast Grower gerecht. Die Dividende wird weiterhin ausgesetzt und direkt in das Unternehmen investiert. Wir sehen Mercado Libre in einer aktuell gut gefestigten Position mit noch besseren Zukunftsaussichten. Äußere Risiken wie z. B. neue bzw. verstärkte Konkurrenz sollte aber dennoch nicht vergessen werden.

Wie beschrieben steht die Investmentampel auf Grün, mit einer Renditeerwartung von rund 10 % pro Jahr.

Auch wenn sich Mercado Libre in der größten Korrektur seit Beginn des Aufwärtstrends im Jahr 2008 befindet, so ist diese noch immer als gesund anzusehen. Sobald es in einer Unterstützungszone zu einer kurzfristige Trendumkehr kommt, ergibt sich eine Chance um sich für den langfristigen Aufwärtstrend zu positionieren.

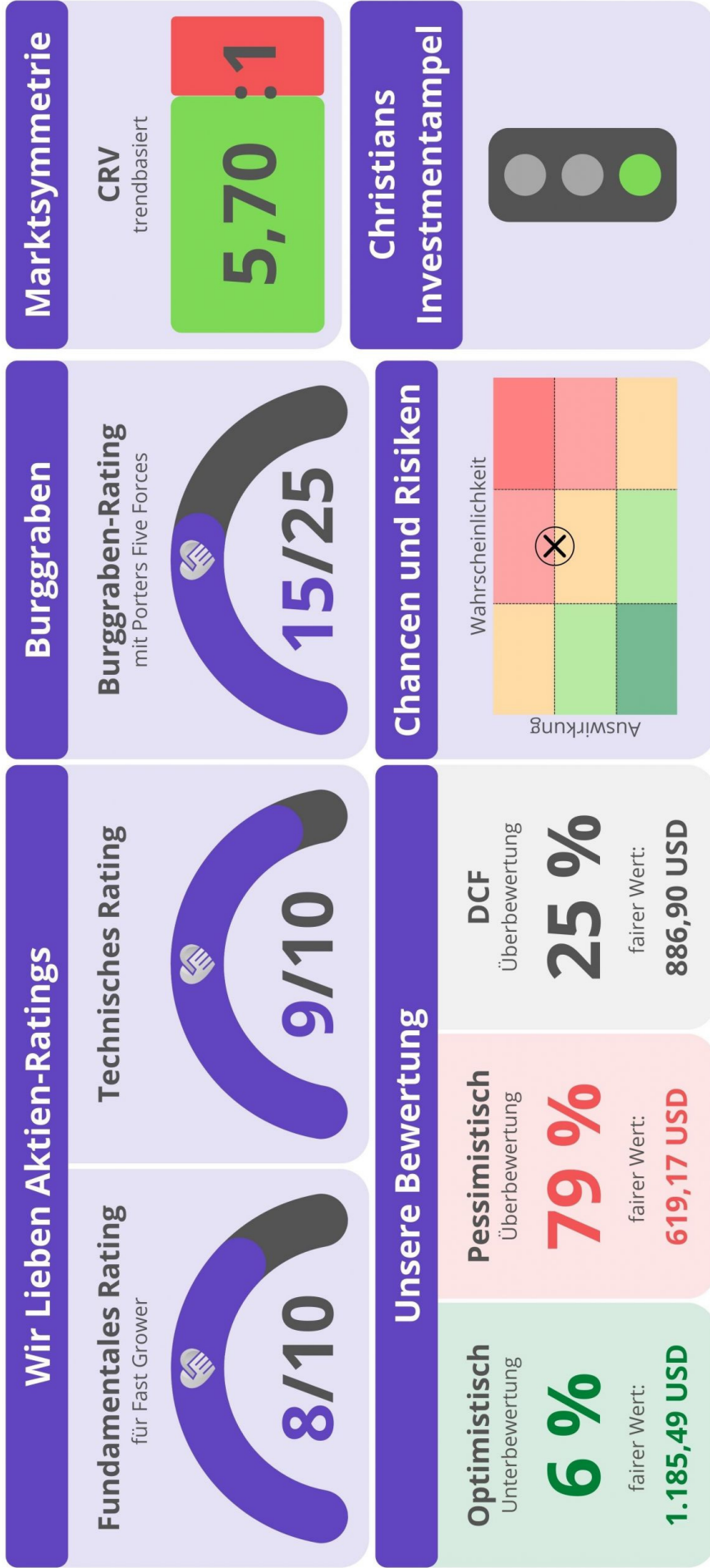


Abb. 50: Fazit unserer Analyse zu Mercado Libre

Transparenzhinweis und Haftungsausschluss

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>

WIR  **AKTIEN**

Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.

...mehr auf wir-lieben-aktien.de

