Resultados 3T26

Mercado Libre – Tercer trimestre de 2026

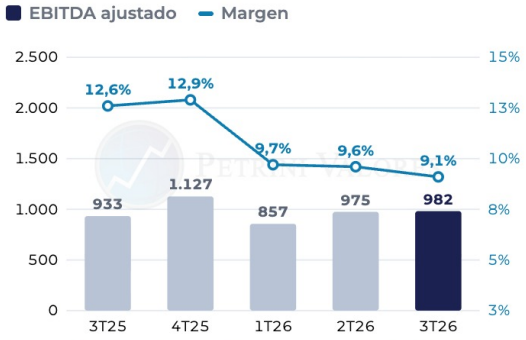
12 de noviembre de 2026

Highlights

- **Mercado Libre volvió a crecer fuerte: los ingresos netos subieron 45% a/a (41% sin efecto cambiario), a USD 10.750 MM, pero el margen operativo bajó a 6,3%, desde 9,8% un año atrás y 6,7% en el 2T26.** El resultado operativo cayó 6% a/a, a USD 676 MM. Según la compañía, de la caída de 350 pb a/a, 250 pb vienen del margen bruto, por el envío gratis ampliado y descuentos en comisiones y pagos con PIX en Brasil; 150 pb, de las previsiones por incobrables, porque la cartera crece más que los ingresos, y 30 pb, del marketing. Desarrollo de producto y administración sumaron 80 pb. Frente al 2T26 pesaron los envíos (-60 pb) y los afiliados en Brasil (-40 pb).
- **En Commerce, los ingresos crecieron 41% a/a sin efecto cambiario, a USD 6.141 MM, con un GMV de USD 22.818 MM (+33%) y 867 MM de artículos vendidos (+36%).** Los compradores únicos llegaron a 93,9 MM (+22%), con 9,2 artículos cada uno (+12%). En Brasil el GMV creció 36% y los artículos 45%. México se desaceleró a +21% por la reforma tributaria y un menor consumo, y Argentina creció 40%. El take rate (lo que cobra sobre el GMV) subió a/a por la publicidad (+51% sin efecto cambiario) y por ajustes en tarifas de envío, compensados en parte por descuentos en Brasil y MELI+ en Argentina.
- **El envío gratis es la principal inversión: el margen neto de envíos cayó unos 200 pb del GMV desde el 1T25, aunque el costo por envío en Brasil bajó 5% a/a en moneda local.** Con un mínimo más bajo hay más envíos de productos baratos, en canastas más chicas. En el 3T26 los costos de envío subieron 100 pb y los cargos cobrados 60 pb, con energía más cara y casi 20% más de metros cuadrados de fulfillment (centros de almacenamiento y despacho propios) sumados antes del pico de ventas. En septiembre, los envíos gratis de R$ 19 a R$ 79 en Brasil dieron contribución variable positiva por primera vez.

EBITDA ajustado y margen

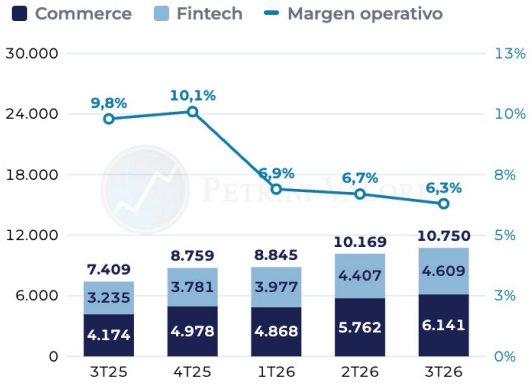
USD MM y % de los ingresos netos



Margen: EBITDA ajustado / ingresos netos. El 4T25 incluye USD 99 MM de créditos fiscales no recurrentes.

Ingresos netos por negocio y margen operativo

USD MM y % de los ingresos netos



El margen operativo del 4T25 incluye USD 99 MM de créditos fiscales no recurrentes.

Resumen de resultados

USD MM, salvo indicación

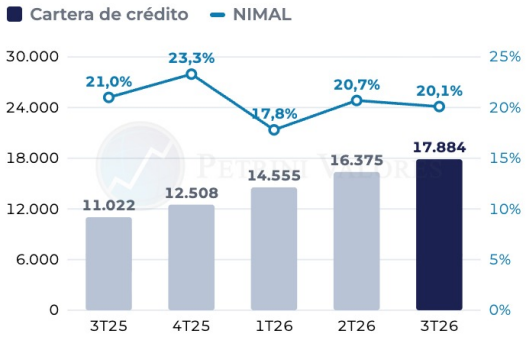
	3T25	2T26	3T26	t/t	a/a
Ingresos netos	7.409	10.169	**10.750**	+6%	+45%
EBITDA ajustado	933	975	**982**	+1%	+5%
Margen EBITDA ajustado	12,6%	9,6%	**9,1%**	-0,5 pp	-3,5 pp
Resultado neto	421	466	**448**	-4%	+6%
Capex	357	441	**503**	+14%	+41%
Flujo de fondos libre ajustado	206	214	**285**	+33%	+38%
Deuda neta	4.605	6.425	**8.028**	+25%	+74%
Deuda neta / EBITDA	1,19x	1,65x	**2,04x**	+0,39x	+0,85x

Margen en pp y deuda neta / EBITDA en veces.

- **En Fintech, los ingresos subieron 40% a/a sin efecto cambiario, a USD 4.609 MM, y la cartera de crédito creció 62%, a USD 17.884 MM.** Los usuarios activos mensuales de Mercado Pago llegaron a 92,9 MM (+29%) y los activos administrados, a USD 25.118 MM (+67%). El NIMAL bajó 0,9 pp a/a, a 20,1%, por el mayor peso de la tarjeta de crédito (47% de la cartera, contra 44%). La tarjeta exige previsionar las pérdidas esperadas apenas se usa el saldo, mientras que los intereses llegan de a poco: cuantas más tarjetas se emiten, mayor es el costo inicial. Aun con una emisión récord, el NIMAL de la tarjeta mejoró t/t. La mora de 15 a 90 días quedó en 7,0%, estable t/t y a/a.
- **El flujo de fondos libre ajustado fue de USD 285 MM (+38% a/a), después de USD 503 MM de capex y USD 2.143 MM de crecimiento neto de la cartera de crédito.** En esta medida, la compañía descuenta del flujo operativo (USD 2.950 MM) el capex, los fondos de clientes que debe inmovilizar por regulación (USD 1.551 MM) y el crecimiento de la cartera, y suma el fondeo neto del negocio fintech (USD 1.501 MM), que considera capital de trabajo. En nueve meses acumuló USD 443 MM, contra USD 718 MM en 2025.
- **En septiembre la compañía colocó su segundo bono con grado de inversión, por USD 1.000 MM; la caja disponible subió a USD 8.126 MM y la deuda neta, a USD 8.028 MM (2,04x).** La deuda total fue de USD 16.154 MM: USD 9.691 MM de deuda fintech, USD 3.499 MM comercial y corporativa (USD 2.357 MM en el 2T26) y USD 2.964 MM de arrendamientos. Según la compañía, la deuda fintech está cubierta 1,3 veces por la cartera neta de previsiones (USD 13.040 MM); sin ella, la posición sería de caja neta (-0,42x el EBITDA ajustado).

Cartera de crédito y NIMAL

USD MM y % de la cartera promedio



Cartera bruta, antes de previsiones. NIMAL anualizado, según la compañía.

Deuda neta y apalancamiento

USD MM y veces el EBITDA ajustado LTM



Según la compañía; incluye deuda fintech y arrendamientos.

Valuación y rentabilidad

- **Con una capitalización de USD 77.580 MM al 5 de noviembre, Mercado Libre cotiza a 18,5x EV/EBITDA y 41,0x su ganancia de los últimos 12 meses, los múltiplos más bajos de los cuatro trimestres.** Frente al 2T26 (22,7x y 49,8x), la baja se explica por el precio, que cayó 16% entre el 6 de agosto y el 5 de noviembre, con un EBITDA y una ganancia de 12 meses casi sin cambios. Desde el 4T25, el P/BV (capitalización sobre patrimonio) bajó de 13,3x a 9,5x y el ROE, de 36,0% a 26,2%: la ganancia de 12 meses cayó 5% mientras el patrimonio promedio creció 30%. El flujo libre ajustado equivale a 1,6% de la capitalización. En el año, hasta el 11 de noviembre, la acción cae 25% en dólares, contra una suba de 10% del Nasdaq y una baja de 29% del Merval medido al dólar CCL.

Múltiplos y rentabilidad

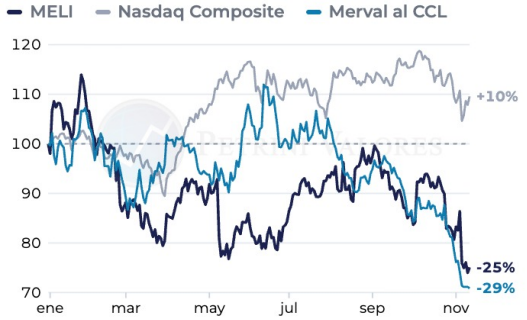
Últimos 12 meses a cada trimestre

	4T25	1T26	2T26	3T26
Capitalización (USD MM)	89.618	82.764	92.775	**77.580**
EV / EBITDA ajustado	21,2x	19,9x	22,7x	**18,5x**
P/E	44,9x	43,1x	49,8x	**41,0x**
P/BV	13,3x	11,4x	11,8x	**9,5x**
FCF yield	1,7%	1,7%	1,2%	**1,6%**
ROE	36,0%	31,3%	27,5%	**26,2%**

EV: capitalización más deuda comercial y corporativa, menos caja disponible; sin deuda fintech ni arrendamientos, cuyo costo ya descuenta el EBITDA. FCF: flujo libre ajustado de la compañía. P/BV: sobre patrimonio de cierre. ROE: sobre patrimonio promedio (inicio y cierre de los 12 meses).

MELI vs. Nasdaq y Merval en el año

Base 31/12/2025 = 100, en dólares



Cierres diarios al 11/11/2026.

Outlook

Según la compañía

- **Márgenes.** No tiene meta de margen de corto plazo y espera que la mejora de costos llegue a los márgenes de forma gradual. Parte del costo de la nueva capacidad logística revertiría en el 4T26; la presión por energía seguiría.
- **Logística.** Seguirá sumando capacidad cada trimestre, aunque no al ritmo del 3T26. No espera impacto material por el esquema 5x2 que adoptó en Brasil en agosto.
- **Argentina y Envios Agora.** El envío gratis ampliado para MELI+ en Argentina puede ser un área de inversión, como en Brasil. Envios Agora (entrega rápida en Brasil) sigue en prueba, sin un salto de inversión.
- **IA y publicidad.** Su agente de compras ya llega a parte de los usuarios de sus tres mayores mercados. Netflix se suma desde inicios de 2027 a su publicidad en TV conectada.

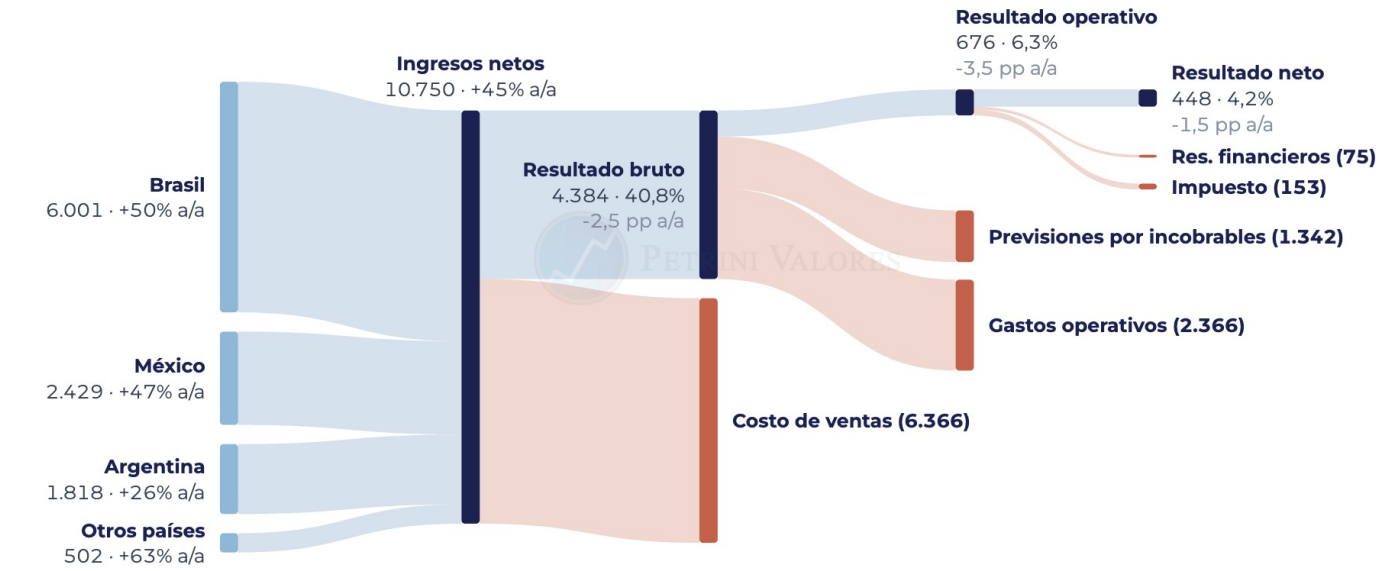
Anexo

Estado de resultados del 3T26

Estado de resultados del trimestre

USD MM; % sobre ingresos netos. Entre paréntesis, egresos

Ingresos por país · Resultados · Costos y egresos



Ingresos netos e ingresos financieros por segmento geográfico. Gastos operativos: desarrollo de producto (745), marketing (1.243) y administración (378). Res. financieros: intereses ganados (55), intereses pagados (58) y pérdidas cambiarias (72). Márgenes y variaciones en pp: cálculo propio.

Glosario

GMV. Volumen bruto de mercadería: el valor total, en dólares, de lo vendido en el marketplace.

Sin efecto cambiario (FX-neutral). Crecimiento calculado con los tipos de cambio del año anterior, para aislar el efecto de las monedas locales frente al dólar.

Take rate. Lo que cobra MELI (comisiones, envíos y publicidad) como porcentaje del GMV.

NIMAL. Margen de intereses después de pérdidas: ingresos por crédito menos previsiones y costo de fondeo, anualizado sobre la cartera promedio.

EV / EBITDA. Valor de la compañía (capitalización más deuda comercial y corporativa, menos caja) sobre el EBITDA ajustado de los últimos 12 meses.

P/E. Capitalización sobre la ganancia de los últimos 12 meses.

P/BV. Capitalización sobre el patrimonio contable (valor libro).

FCF yield. Flujo de fondos libre ajustado de 12 meses sobre la capitalización.

ROE. Ganancia de 12 meses sobre el patrimonio promedio (inicio y cierre del período).

Fuentes. MercadoLibre, Inc., cartas a los accionistas del 3T26 (04/11/2026), 2T26 (05/08/2026), 1T26 (07/05/2026), 4T25 (24/02/2026), 3T25, 2T25 y 1T25, presentaciones de resultados del 3T26, 2T26 y 1T26, y transcripción de la conferencia del 3T26 (04/11/2026). Precios: Bloomberg (valuación); Yahoo Finance y base de la mesa para el Merval al CCL (gráfico del año).

La presente publicación ha sido elaborada por Petrini Valores S.A con fines exclusivamente informativos. Su contenido no debe interpretarse, en ningún caso, como una recomendación de compra, venta o tenencia de instrumentos financieros, ni como asesoramiento de inversión personalizado. La información incluida se basa en fuentes consideradas confiables, pero no garantizamos su exactitud ni integridad. Toda decisión de inversión debe basarse en el análisis y criterio del inversor, quien asume plena responsabilidad por las consecuencias económicas y legales que se deriven de sus decisiones. Petrini Valores S.A es un Agente de Liquidacion y Compensacion Propio inscripto en CNV bajo la matrícula 85.