

Resultado Meli 3T24 – Destruir para conquistar

Mercado Livre divulgou na noite de quarta-feira (06) seus resultados referentes ao 3T24.

Apesar de continuarem mostrando a evolução em suas principais linhas de negócio, os números vieram muito abaixo do que o mercado esperava. Não é a primeira vez, e provavelmente não será a última, que o Meli sacrificou suas margens de curto prazo para continuar evoluindo seu modelo de negócio.

Em termos de métricas operacionais, a companhia apresentou bom crescimento de GMV em todas as suas regiões. O destaque ficou para o crescimento de 37% a/a no Brasil, com o *take rate* atingindo 24,3% na esteira da evolução dos ads e das receitas das vendas de 1P — que continuam crescendo em categorias que eram pouco relevantes dentro da plataforma.

A operação continua crescendo de maneira surpreendente e bem acima do crescimento do mercado. No trimestre, a companhia iniciou a operação de seis novos centro de distribuição, o que ajuda explicar a compressão de margens no curto prazo. Após a maturação da operação, no entanto, o movimento aumenta as margens e ajuda a impulsionar o GMV, uma vez que hoje todos os consumidores querem comprar e receber com agilidade.

Em crédito, a companhia acelerou de maneira relevante sua originação com a Carteira crescendo 77% a/a. O destaque ficou com os Cartões de Crédito, que tiveram crescimento de 172%. Além do crescimento, temos notado uma ligeira melhora nos indicadores de inadimplência da companhia.

No entanto, como é de se esperar, a evolução de inadimplência de maneira positiva normalmente acontece graças um mix de crédito menos arriscado, e o que temos visto é justamente que a companhia tem diminuído suas margens financeiras líquidas. Gostaríamos de continuar acompanhando essa evolução. Se a carteira de crédito do Mercado Livre caminhar na direção de ter um custo de crédito menor associado — menor inadimplência —, essa diminuição não deveria ser má recebida.

O crescimento da carteira de maneira acelerada no trimestre foi o segundo responsável pela retração das margens, já que a companhia faz sua PDD por perdas esperadas. Então, quando você cresce demais sua carteira, você consequentemente aumenta suas provisões — o que acaba impactando os resultados.

As margens foram o patinho feio do resultado, mesmo após exclusão dos não recorrentes, saindo de 18,2% para 10,8%. Como explicamos, uma parte da pressão de margens pode ser explicada pela expansão do portfólio logístico, que tem impacto na rentabilidade — você tem custos fixos que impactam a rentabilidade até a operação estar 100%. O outro impacto relevante veio da provisão para devedores duvidosos. Mesmo tirando esses dois eventos, que projetamos como grandes impulsionadores dos resultados nos próximos trimestres, a margem teve algumas outras pressões que tornaram o resultado ruim.

Não é a primeira vez que o Meli troca um pouco de margem por crescimento. O mercado massacrou eles quando resolveram abandonar os correios e criar um logística proprietária, por exemplo. Por isso, vamos continuar acompanhando.

Não temos cobertura das ações do Mercado Livre no momento, porém a tese nos parece construtiva. Isso acontece pois: (i) consolidação do e-commerce na América Latina; (ii) recuperação das margens e continua evolução do modelo de negócio; e (iii) exposição à economia argentina, que deve começar a colher os frutos das políticas adotadas pelo seu atual presidente.

Alexandre Mathias –
Estrategista Chefe

Bruno Benassi, CNPI
– Analista de Ações

Meli (MELI) - Sem cobertura

Preço Alvo BBG* (US\$)	2349
Preço Atual (US\$)	1815
Upside	29%
Cap. de Merc (US\$ bls)	105
Ações Emitidas (mls)	51
Free Float (%)	100,0%

Performance

Semana	-1,20%
Mês	-2,90%
Ano	15,00%

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.