



**Het aan de Nasdaq genoteerde MercadoLibre (ticker: MELI) is het grootste e-commerceplatform van Zuid-Amerika.** In die regio is het te vergelijken met Amazon, met als belangrijkste verschil dat MercadoLibre geen clouddivisie heeft. Afgelopen jaar telde dit bedrijf 139,5 miljoen klanten in 18 verschillende, vooral Zuid- en Midden-Amerikaanse landen, waarvan Brazilië, Argentinië en Mexico de belangrijkste zijn.

Zuid-Amerika is een van de snelst groeiende regio's voor e-commerce wereldwijd. Illustratief hiervoor is de omzet van MercadoLibre van afgelopen kwartaal (2,1 miljard dollar; een plus van 74 procent ten opzichte van een jaar eerder), die bijna gelijk is aan de volledige omzet in 2019 van 2,3 miljard dollar. In zekere zin is MercadoLibre nog wat beter te vergelijken met een combinatie van Amazon en eBay, aangezien op het platform zowel bedrijven als consumenten hun producten kunnen aanbieden. Net als Amazon heeft MercadoLibre eigen distri-



**OVER DE AUTEUR**

Hendrik Oude Nijhuis is een expert op het gebied van waarde-beleggen en auteur van de bestseller: 'Leer beleggen als Warren Buffett - zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk' ([www.beterinbeleggen.nl](http://www.beterinbeleggen.nl))

De auteur bezit geen aandelen MercadoLibre

butiecentra waarin producten van bedrijven tegen een vergoeding worden opgeslagen, zodat ze na bestelling zo vlot mogelijk door Mercado Envíos - ook een onderdeel van MercadoLibre - bezorgd kunnen worden.

**STERKE NETWERKEFFECTEN**

De marktpositie van MercadoLibre is al behoorlijk goed en wordt steeds beter. Uiteraard spelen hier netwerkeffecten: kopers gaan naar waar de verkopers zijn en verkopers gaan naar waar de kopers zijn. Is zo'n netwerk eenmaal ontstaan, dan kan het groeien doordat dit mechanisme zichzelf versterkt.

De netwerkeffecten waarvan bij MercadoLibre sprake is, moeten wat breder worden gezien dan enkel de online marktplaatsen zelf. Zo is het bedrijf ook actief met fintech via een eigen betaalinfrastructuur, want online betalen is in Zuid-Amerika nog lang niet zo gebruikelijk als bij ons. Het platform Mercado Pago, wel te vergelijken met PayPal, verwerkte afgelopen jaar voor 77 miljard dollar aan betalingen.

Mercado Pago is een aantrekkelijk onderdeel van MercadoLibre, en het is daarbij goed om in het achterhoofd te houden dat ook eBay en PayPal in het verleden tot hetzelfde bedrijf behoorden. Los van de online marktplaatsen van MercadoLibre zelf is Mercado Pago ook succesvol in het aanbieden van digitale betaalloopties aan andere bedrijven, zoals lokale winkeliers.

Maar een goed functionerende online marktplaats en een gedegen betaalinfrastuc-

**MERCADOLIBRE STEEG AFGELOPEN JAREN TOT GROTE HOOGTES, MAAR IS VER TERUGGEVALLEN**



**HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDERINGSMATSTAVEN:**



**> RETURN ON INVESTED CAPITAL (ROIC)**  
Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door het geïnvesteerde kapitaal. De ROIC geeft aan in welke mate een bedrijf uitblinkt in het verdienen van geld. Bedrijven met een hoge ROIC hebben vaak een duurzaam concurrentievoordeel.



**> EARNINGS YIELD (EY)**  
Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door de beurswaarde waarbij een correctie is aangebracht voor eventuele schulden en cash. Omdat gerekend wordt met het bedrijfsresultaat en gecorrigeerd wordt voor de balanspositie is de Earnings Yield een betere maatstaf om de waardering van verschillende aandelen met elkaar te vergelijken dan de meer bekende koers-winstverhouding.

tuur zijn natuurlijk pas echt waardevol wanneer de bestelde pakketjes in het uitgestrekte Zuid-Amerika ook vlot bezorgd kunnen worden. Speciaal hiervoor is Mercado Envíos opgezet, een tak die zich met de logistiek bezighoudt. Het zijn nadrukkelijk al deze zaken samen die maken dat MercadoLibre zo'n sterke marktpositie aan het verkrijgen is.

**AANDACHTSPUNTEN**

Kansen voor MercadoLibre zijn er met name in de sterke groei van e-commerce in Zuid-Amerika, in combinatie met de formidabele positie die het bedrijf reeds heeft opgebouwd.

Met het verkrijgen van steeds meer klantgegevens kan MercadoLibre via de zoekfunctie op de site ook steeds betere suggesties aan de consument doen, om zodoende steeds meer fricties uit het bestelproces weg te halen. In 2021 heeft dit gezorgd voor een groei van 17 pro-

cent in het bestede bedrag per klant ten opzichte van het jaar ervoor. En vergelijkbaar met bijvoorbeeld Amazon vormen ook bij MercadoLibre advertenties op de site een snelgroeiende en heel lucratieve extra bron van inkomsten (Mercado Clics).

Risico's voor MercadoLibre zijn er vooral op macro-economisch en politiek vlak, naast valutarisico's van een onderneming die producten in allerlei lokale Zuid-Amerikaanse valuta's verkoopt en waarvan het aandeel in Amerikaanse dollars noteert op de beurs.

Grote bedreigingen die specifiek op MercadoLibre van toepassing zijn, zie ik maar weinig. Amazon zelf wordt soms wel als risico genoemd, maar vanwege de bestaande netwerkeffecten en de reeds opgebouwde betaal- en distributie-infrastructuur van MercadoLibre in Zuid-Amerika, zal het zelfs voor Amazon bepaald niet makkelijk zijn om de concurrentie aan te gaan.

**VOLOP INVESTEREN IN GROEI**

Het management van MercadoLibre wordt aangevoerd door Marcos Galperin (1971), die tevens de oprichter van dit bedrijf is. Er wordt momenteel fors geïnvesteerd in zaken als online betalen, vergroten van het productaanbod en distributie. Die investeringen moeten zorgen voor een nog sterker netwerk.

Deze forse investeringen verklaren dat MercadoLibre in termen van winstgevendheid en earnings yield (zie kader) een weinig interessante belegging lijkt. Over het vierde kwartaal van 2021 werd nog een verlies gerapporteerd. Ik verwacht echter dat ook op deze markt uiteindelijk enkele spelers overblijven die heel winstgevend zullen zijn. Het lijkt er sterk op dat MercadoLibre in Zuid-Amerika een positie gaat innemen die vergelijkbaar is met die van Amazon in de Verenigde Staten, en dat maakt het aandeel toch het overwegen waard.