

Amazon z Amazonie

Investiční tipy

20. listopadu 2024

Téma

MercadoLibre (MELI) je největší společnost v oblasti e-commerce v Latinské Americe, která od svého vstupu na burzu (IPO) v roce 2007 neustále poráží trh. Akcie se od té doby zhodnotily 65x a zaznamenaly průměrný roční výnos 27,5 % (vs. 9,3 % u S&P 500).

IN
MercadoLibre

MercadoLibre tohoto růstu docílilo díky takřka dokonalé vertikální integraci. Poskytuje totiž šest integrovaných služeb, mezi něž patří Mercado Libre Marketplace (obchod), fintech platforma Mercado Pago, logistická služba Mercado Envios, Mercado Credito (půjčky a kreditní karty), Mercado Ads (reklama) a řešení pro online obchody Mercado Shops. Růst MELI byl také podpořen vzestupem střední třídy v Latinské Americe spolu s výrazným navýšením penetrace mobilních telefonů a rozšiřováním logistické sítě.

Největším trhem pro společnost MELI je Brazílie, na kterou v letošním roce připadne přibližně 55 % celkových příjmů společnosti, následuje Mexiko (22 %) a Argentina (19 %). Podle vedení společnosti zaostává adopce e-commerce nakupování v Latinské Americe téměř o deset let za USA. A vzhledem k tomu, že zákazníci v Latinské Americe dělají pouze 15 % nákupů přes internet, je zde stále velký prostor pro růst. Také předpokládáme, že Mexiko bude v budoucnu dalším motorem růstu, neboť v současné době zde přibližně 50 % dospělých nemá bankovní účet a pouze 33 % používá digitální platby. Potenciál pro MercadoLibre je zde tedy obrovský.

Výsledky MercadoLibre za 3. čtvrtletí 2024 ukázaly solidní růst v oblasti e-commerce a fintech s 35% meziročním nárůstem tržeb a výrazným zvýšením podílu na trhu v Brazílii a Mexiku. Avšak kvůli strategickým investicím do rozšíření úvěrového portfolia, logistiky a přepravy došlo ke krátkodobým tlakům na marže a MELI nepřekonal odhad analytiků v zisku na akcii po dlouhých třech letech, což zapříčinilo pokles akcií o 16 %.

Tyto investice však podle nás odrážejí závazek managementu k dlouhodobému růstu, i když zatěžují krátkodobou ziskovost. Společnost se už objevila mezi našimi dlouhodobými tipy a průběžně ji sledujeme. Nyní nám dává valuačně opět smysl, takže ji znovu do seznamu investičních tipů zařazujeme.

Akcie se momentálně obchodují za více než 40násobek fwd P/E, což může působit na první dojem draze oproti konkurenci. Z historického hlediska však je společnost podhodnocená. Vysoké

násobky jsou lehce opodstatnitelné růstem finančních metrik (EPS), který by měl ve středním horizontu hravě překonávat 30 % ročně.

Ačkoli je MELI listovaná na Nasdaqu, obchoduje se v dolarech a své výsledky investorům taktéž reportuje v dolaru, jedním z rizik zůstává právě to měnové. Hlavní trhy MercadoLibre mají značně volatilní měny, které svorně mají tendenci slábnout. To je ovšem vývoj, který se na výsledcích už nějaký čas projevuje, navíc tržní odhady předpokládají aspoň u brazilského realu a mexického pesa, že tlak na oslabování v nejbližších letech poleví.

Nově otevřené dlouhodobé tipy

Společnost	Ticker	Datum zařazení	Vstupní cena
Mercado Libre	MELI	20.11.2024	1 916 USD

Zavřené dlouhodobé tipy

Společnost	Ticker	Datum zařazení	Datum vyřazení	Celkový výnos
------------	--------	----------------	----------------	---------------

Otevřené dlouhodobé tipy

Společnost	Ticker	Datum zařazení	Výnos od zařazení
Cyklické			
BNP Paribas	BNP	06.08.2021	15,9%
London Stock Exchange	LSEG	22.12.2021	35,6%
Intercontinental Exchange	ICE	24.02.2021	12,7%
S&P Global	SPGI	22.12.2021	-7,2%
iShares 20+YR Treasury Bond ETF	TLT	25.11.2022	-7,6%
JPMorgan Chase	JPM	29.06.2023	19,9%
PepsiCo Inc	PEP	25.11.2022	-9,7%
Advance Auto Parts	AAP	17.01.2024	
LVMH SE	MC	17.01.2024	
Stellantis	STLA	10.06.2020	139,9%
Volkswagen	VOW3	24.02.2021	-34,9%
Royal Dutch Shell	SHELL	08.04.2020	66,6%
BP plc	BP	29.06.2022	13,9%
Engie SA	ENGI	25.11.2022	9,4%
Cyklické/Strukturální			
Alphabet	GOOGL	27.03.2020	156,6%
Berkshire Hathaway	BRK/B	10.06.2020	84,2%
PayPal Holdings	PYPL	22.12.2021	-69,1%
Newmont Mining	NEM	09.05.2023	-25,0%
Strukturální			
Palantir Technologies	PLTR	24.02.2021	-38,4%
Baidu	BIDU	06.08.2021	-36,2%
Microsoft	MSFT	27.03.2020	160,9%
Amazon	AMZN	27.03.2020	61,1%
Alibaba	BABA	27.03.2020	-63,2%
Allegro.eu	ALE	24.02.2021	-52,2%
AMD	AMD	24.02.2021	88,8%
ASML Holding	ASML	08.04.2020	152,8%
AT&T Inc	T	17.01.2024	
Deutsche Telekom AG	DTE	29.06.2023	14,2%
Biomarin Pharma	BMRN	06.08.2021	19,9%
IQVIA Holdings	IQV	22.12.2021	-20,8%
Roche	ROG	27.03.2020	-15,7%
UnitedHealth Group	UNH	29.06.2022	0,7%

Disclaimer

Pro další informace viz <http://www.patria.cz/disclaimer.html>

Patria Finance
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 111
regulovaná ČNB

Patria – institucionální klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 151
regulovaná ČNB

Patria – retailoví klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 240
regulovaná ČNB

Patria - Research
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 128
regulovaná ČNB

Informace pro klienty skupiny Patria

Původ dokumentu:

Tento dokument je investičním doporučením (investičním tipem) připraveným analytickým oddělením (expertní tým) společnosti Patria Finance, a.s. (dále jen „Patria Finance“), licencovaným obchodníkem s cennými papíry regulovaným Českou národní bankou. Expertní tým zahrnuje analytiky: Tomáš Vlk, Branislav Soták, Ján Hladký. V případě, že se na přípravě dokumentu nebo analýzy podílely i jiné osoby nežli analytici společnosti Patria Finance, jsou tyto osoby uvedeny v těle dokumentu.

Datum a čas vytvoření a distribuce:

Datum a čas výše uvedené komunikace je datem a časem dokončení investičního tipu a datem a časem jeho prvního zveřejnění, pokud není uvedeno jinak; je to zároveň odpovídající datum a čas cen, pokud jsou uvedeny v tomto investičním tipu. Investiční tip je vytvořen k datu a času svého zveřejnění, pokud není uvedeno jinak. Investiční tip je aktuální, dokud není vyřazen ze seznamu investičních tipů. Patria Finance se nezavazuje aktualizovat investiční tip v žádný předem určený čas nebo v předem určené frekvenci.

Seznam všech investičních tipů vytvořených Expertním týmem na jakýkoli investiční nástroj či jeho emitenta za posledních 12 měsíců je dostupný [ZDE](#).

Patria Finance bude provádět periodické aktualizace v závislosti na vývoji dané společnosti, jejích oznámeních, tržních podmínkách a dalších veřejně dostupných informacích.

Metoda oceňování:

Expertní tým k vytváření investičních tipů využívá vlastní screening společností z indexů Stoxx Europe 600 a S&P 500, který počítá vážené skóre valuace a výhledu pro růst jednotlivých firem relativně k trhu a také relativně v každém sektoru. Data využívaná ke screeningu jsou z většiny z databáze Bloomberg. Cílem tohoto procesu je prohledat zmíněné indexy z pohledu "mimořádného růstu za rozumnou cenu".

Výstupem je seřazení sektorů a individuálních společností ve 2D prostoru podle jejich relativní hodnoty a růstového potenciálu, což umožní posouzení jejich relativní atraktivity. Společnosti z obou zmíněných indexů jsou prověřovány s využitím sedmi růstových metrik (oček. tržby, oček. EPS, revize EPS za poslední 4 týdny – indikace fundamentálního momenta, oček. provozní marže, oček. zisková marže, oček. změna ziskové marže, RoE) a sedmi hodnotových metrik (oček. EV/tržby, oček. P/E, PEG (P/E k oček. dlouhodobému růstu), výnos volného cash flow, EV/EBITDA, P/B, dividendový výnos).

Výstup je předmětem následného výběru Expertním týmem na základě standardních oceňovacích technik, jako jsou DCF, DDM, porovnávání ve skupině srovnatelných společností (MBV), RoE/CoE, EV/IC ku ROIC/WACC, se zaměřením na zajímavé investiční příběhy a dlouhodobý růstový potenciál. Popis zmíněných standardních oceňovacích technik je k dispozici [ZDE](#).

Především v případě krátkodobých investičních tipů Expertní tým přihlíží také k dalším proměnným, které jsou těžko modelovatelné. Zahrnují momentum (pozitivní/negativní tržní sentiment směrem ke společnosti, projevený v silné tendenci zvyšovat/snižovat expozici), finanční výsledky (zda výsledky povedou ke zlepšení/zhoršení tržních konsenzuálních odhadů), zprávy/události (například o fúzích, akvizicích, projevech vyšší moci, změnách regulace) nebo technické signály (standardní ukazatele jako technická podpora/rezistence, prolomení dlouhodobých trendů na grafech).

Investiční tipy Patria Finance jsou principiálně zaměřené pouze na dlouhé pozice, proto v posledních 12 měsících bylo 100 % doporučení ve směru Koupit (tj. očekávaný celkový výnos vč. dividend 5 % a více). Když investiční tip přestane být aktuální, Patria Finance ho vyřadí ze seznamu investičních tipů. Vyřazené tipy včetně celé historie jsou následně dostupné [ZDE](#). K investičnímu tipu se neváže konkrétní zveřejňovaná cílová cena.

Konflikt zájmů:

Investiční tip není připravován v souladu s požadavky právních předpisů, které jsou určeny k vytváření nezávislého investičního výzkumu, a není předmětem zákazu obchodování před vlastní distribucí. I přesto byl tento dokument i další dokumenty připravované Expertním týmem vytvořen v souladu s pravidly pro zamezení střetu zájmů.

Propojené entity a jednotlivá oddělení Patria Finance mohou uskutečňovat investiční rozhodnutí, která nejsou konsistentní s investičními doporučeními Expertního týmu nebo názory vyjádřenými v daných dokumentech. Investoři by proto měli tento daný investiční tip považovat pouze za jeden z několika faktorů při svých investičních rozhodnutích.

Patria Finance nebo její zaměstnanci mohou uskutečňovat nebo vyhledávat možnosti k realizaci obchodů se společnostmi, které jsou v konkrétních analýzách zmiňovány. Patria nebo s ní propojené osoby se tak mohou dostat do střetu zájmů, který může ovlivnit objektivitu daných analýz.

Autor investičního tipu potvrzuje, že na svém účtu nemá žádné zmíněné finanční instrumenty.

Není-li v dokumentu uvedeno jinak, Patria nemá významný finanční zájem na žádném z investičních nástrojů nebo strategií, které jsou v analýzách uváděny.

Tituly uvedené v analýzách představují investiční tipy analytiků Patrie. Doporučení makléřů Patrie či jiných zaměstnanců Patrie, ohledně těchto titulů v konkrétním okamžiku však mohou být odlišné, a to zejména s ohledem na (i) investiční profil konkrétního klienta Patrie, kterému je poskytována služba investičního poradenství, ale také s ohledem (ii) na současný, resp. očekávaný budoucí vývoj na finančních a kapitálových trzích.

Část analytického týmu vytvářející investiční tipy je fyzicky oddělena od dalších oddělení Patria Finance a jiného byznysu. Celý analytický tým podléhá pravidlům pro vytváření a distribuci investičních doporučení, pravidlům obsažených v etickém kodexu, politice poskytování a přijímání darů, pravidlům pro zamezení střetu zájmů, pro pobídky a pro odměňování. Analytický tým se dále řídí pravidly informačních bariér včetně pravidel jejich překračování, pravidly pro distribuci, pravidly osobních obchodů (PAD) a přísně oddělenému reportování přímo generálnímu řediteli Patria Finance.

Informace o tom, zda Patria nebo s ní propojené osoby (zejména společnosti ze skupiny Patria Finance):

- (1) působí jako tvůrce trhu ve vztahu k finančním nástrojům některé ze společností v analýze zmíněné („emitenta“);
- (2) zajišťují likviditu ve vztahu k finančním nástrojům emitenta;
- (3) obdržely od emitenta kompenzaci za služby investičního bankovníctví;
- (4) mají přímý nebo nepřímý podíl na základním kapitálu emitenta přesahující pět procent;
- (5) mají čistou pozici (dlouhou nebo krátkou) převyšující půl procenta na základním kapitálu emitenta;
- (6) v posledních dvanácti měsících byla vedoucím manažerem nebo spolu vedoucím manažerem veřejné nabídky finančních nástrojů vydaných emitentem;
- (7) má s emitentem uzavřenu dohodu týkající se tvorby a rozšiřování investičních doporučení;
- (8) seznámila emitenta s danou analýzou před jejím rozšířením, resp. zda byla na základě toho daná analýza upravena;

jsou uveřejněny zde:

Společnost

Střet zájmů

Patria Finance ani entity ze skupiny KBC nemají žádnou korporátní dohodu s emitentem akcií, na které Patria Finance vydala expertní doporučení, a proto Patria Finance neoznamuje podíl doporučení Koupit/Držet/Prodat (či ekvivalentů) za posledních 12 měsíců a podíl emitentů odpovídající každé z této kategorií, se kterými měla za posledních 12 měsíců vztah v investičním bankovníctví.

Odměna analytiků:

Členové Expertního týmu jsou odměňováni dle různých kritérií, včetně kvality a přesnosti analýz, spokojenosti klientů, konkurenčních faktorů a celkové ziskovosti Patria Finance, což zahrnuje i zisky odvozené od tržeb z investičního bankovníctví. Žádná část odměn těchto analytiků nebyla a nebude, přímo či nepřímo, spojena s konkrétními doporučeními nebo názory vyjádřenými v daných investičních tipech.

Rizika a další všeobecné informace:

Patria Finance při přípravě dokumentu vycházela z důvěrných externích zdrojů, avšak za úplnost a přesnost takto převzatých informací neodpovídá. Tento dokument může být změněn bez předchozího upozornění.

Analýzy poskytují pouze obecné informace. Nepředstavuje nabídku k nákupu či prodeji Finančních nástrojů. Zmíněné finanční nástroje nebo strategie nemusí být vhodné pro každého investora. Názory a doporučení v analýze uvedené neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých klientů, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům.

Analýzy jsou připravovány primárně pro investory, u nichž se očekává, že budou činit vlastní investiční rozhodnutí a budou se o výhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů v uvedených dané analýze rozhodovat samostatně, zejména na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a rizik, jejich vlastní investiční strategie a vlastní právní, daňové a finanční situace. Analýza by neměla být jediným podkladem pro investiční rozhodnutí.

Investor by měl vyhledat odborné posouzení, včetně daňového poradenství, o vhodnosti investic do jakýchkoliv finančních nástrojů, jiných investic nebo investičních strategií v dané analýze zmíněných nebo doporučených v analýze. Hodnota, cena či příjem z uvedených aktiv se může měnit anebo být ovlivněna pohybem směnných kurzů. V důsledku těchto změn může být hodnota investice do uvedených aktiv znehodnocena. Úspěšné investice v minulosti neindikují ani nezaručují příznivé výsledky do budoucna.

Jurisdikce mimo Českou republiku:

Analýzy jsou určeny k distribuci na území České a Slovenské republiky, případně jiných zemí Evropské unie. Distribuce konkrétních analýz vůči veřejnosti mimo Českou a Slovenskou republiku může být omezena právními předpisy příslušné země. Osoby, do jejichž dispozice se daná analýza dostane, by se tedy měly řádně informovat o existenci takového omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.