julio de 2024

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

El oráculo de Nubank

Ascenso de montaña exitoso

Daniel Bustamante
Analista Renta Variable
Daniel.bustamante@casadebolsa.com.co

Omar Suarez
Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Great Place To Work. Certificada ENE 2023-ENE 2024 COL

Premios AIE 2023 Áreas de Investigaciones Económicas

corfi colombiana

Grupo AVAL

El Oráculo de Nubank

Ascenso de montaña exitoso

- **Nubank inició su cotización en la Bolsa de Estados Unidos en diciembre de 2021 a USD 9 por acción**, enfrentando inicialmente desafíos con utilidades negativas debido a ingresos insuficientes para cubrir sus costos operacionales.
- En el año 2022, el mercado empezó a descontar el cambio de las utilidades netas negativas a positivas, el cual se materializó en el 3T22**, generando una tendencia alcista en el precio de su acción hasta la actualidad**
- **Con un incremento del +517% en el ingreso neto por intereses** desde su debut, Nubank ha fortalecido su posición con un margen neto de interés del 19,5% en el primer trimestre de 2024.
- **Consideramos que la estabilidad en los costos por cliente y el crecimiento en ingresos por cliente** han respaldado estos logros, acompañado de la expansión a 100 millones de clientes en Brasil, México y Colombia.
- **La cartera total de la compañía ha mostrado un crecimiento significativo en ambos segmentos** (tarjetas de crédito y créditos personales).
- **A partir del 3T22 la entidad ha registrado utilidades netas positivas,** mostrando un crecimiento continuo trimestre tras trimestre. Destacamos que el ROE (12 meses) pasó de 6,9% en 3T23 a 20,5% en el 1T24.
- Aunque los gastos por intereses y provisiones han impactado las utilidades, **consideramos que un entorno de menores tasas de interés e inflación podrían seguir favoreciendo la generación de utilidades positivas y ROE de doble dígito.**

NU US Equity

Cifras en USD.

Market Cap. (USD BN)	**64,3**
Último Precio	13,5
YTD (%)	66,05%
P/VL	7,31 x
P/S	6,2 x
P/E	33,9 x

Fuente: Bloomberg, Informes Financieros de la Compañía
Cálculos: Casa de Bolsa SCB

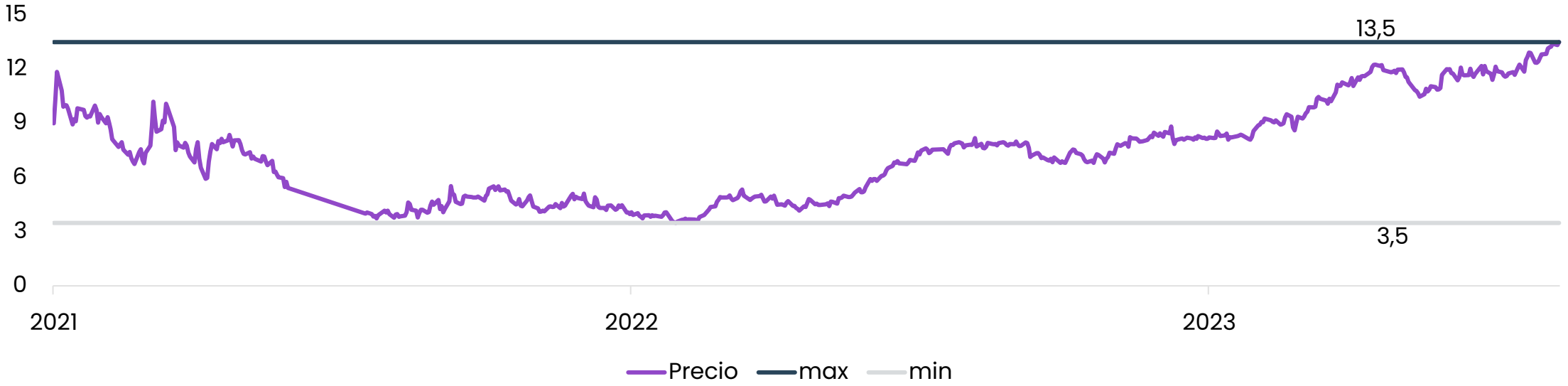
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Precio de la Acción

Valorización de +288% desde su precio mínimo.

Acción Nubank

Cifras en USD



Nubank comenzó a cotizar en la Bolsa de Estados Unidos en diciembre del año 2021, con un precio inicial de USD 9 por acción. Posteriormente, el precio de la acción alcanzó un mínimo de USD 3,5 en 2022, afectado por unas utilidades negativas. No obstante, ese mismo año, el mercado empezó a descontar el cambio de las utilidades netas negativas a positivas, el cual se materializó en el 3T22, generando una tendencia alcista en el precio de su acción hasta la actualidad. Desde su debut en bolsa, la acción de Nubank ha registrado una variación de +50%, +288% desde su precio mínimo y +66% (YTD) en lo corrido del año 2024.

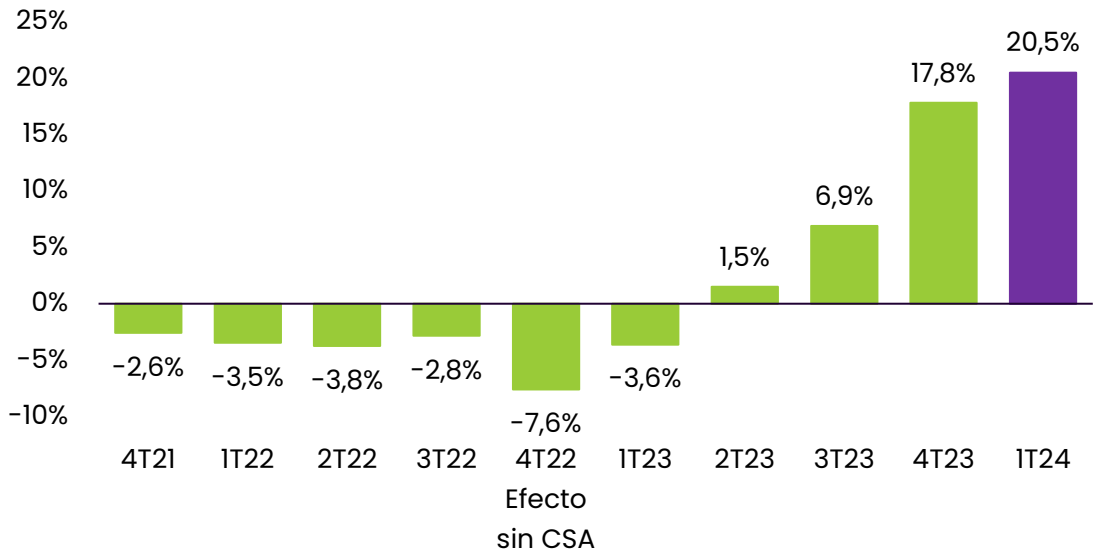
Fuente: Bloomberg, Informes Financieros de la Compañía
Cálculos: Casa de Bolsa SCB

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Variación de +167% A/A en la Utilidad Neta del 1T24

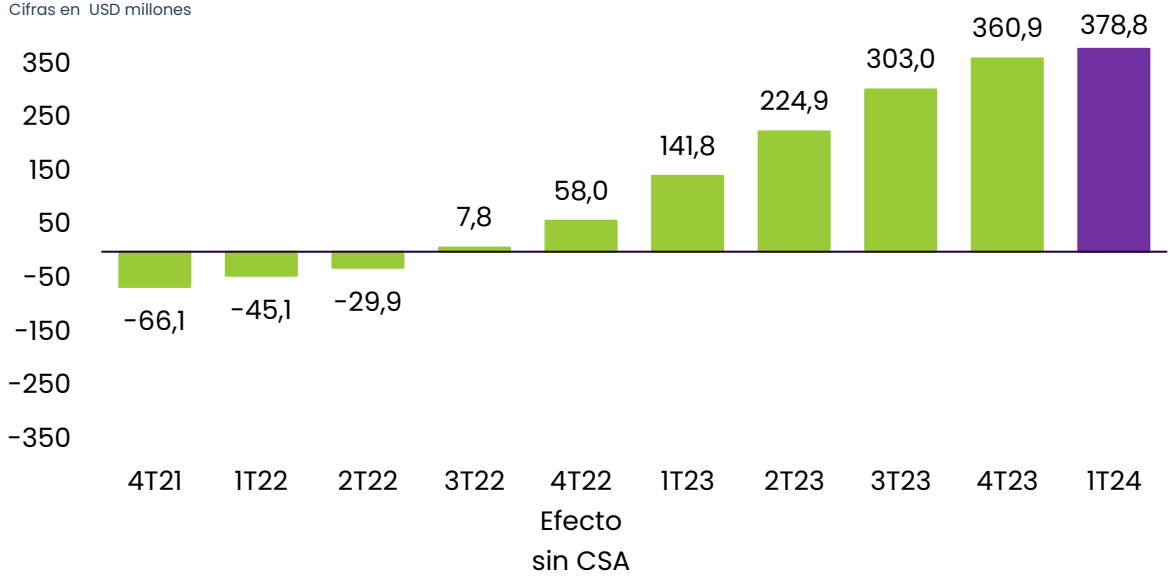
Crecimiento del ROE, llegando a doble dígito (20,5%).

ROE 12 meses



Utilidad neta

Cifras en USD millones



Desde que Nubank comenzó a cotizar en bolsa, sus resultados financieros mostraban utilidades negativas, en gran parte debido a que sus ingresos brutos no cubrían completamente sus gastos operacionales. Sin embargo**, a partir del tercer trimestre de 2022, la plataforma de banca digital experimentó un fuerte repunte en sus ingresos por intereses, impulsado por una expansión continua de servicios de créditos minoristas, un incremento en las tasas de interés y un mayor financiamiento en créditos personales.** Esto le permitió alcanzar una utilidad neta positiva de USD 58 millones. Desde ese período, Nubank ha registrado utilidades netas positivas, siendo la más reciente en el primer trimestre de 2024, con USD 379 millones (+167% interanual y +5% trimestral). Por lo tanto, el ROE (12 meses) para 3T23, 4T23 y 1T24, ha venido aumentando paulatinamente y se ha ubicado en 6,9%, 17,8% y 20,5% respectivamente.

Fuente: Bloomberg, Informes Financieros de la Compañía
Cálculos: Casa de Bolsa SCB

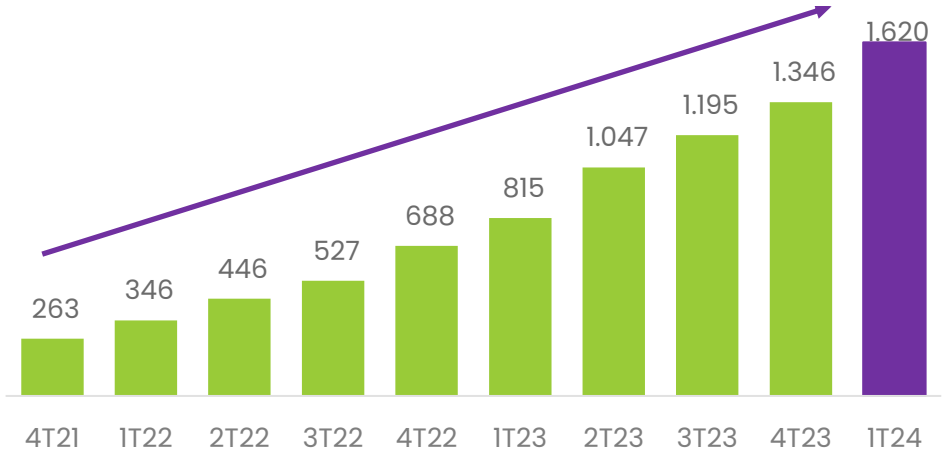
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

NII ha aumentado 517% desde que NU cotiza en bolsa

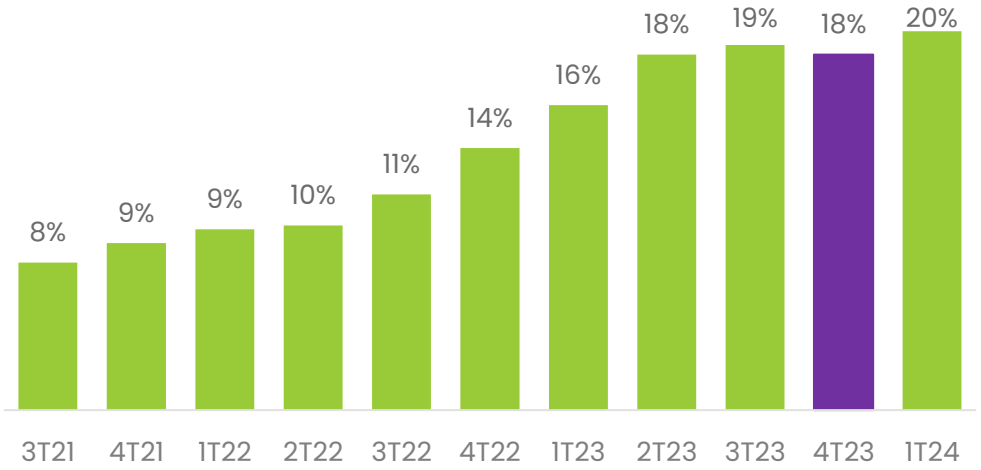
NIM en constante crecimiento, 19,5% para 1T24

Ingreso neto de intereses

Cifras en USD millones



Margen neto de intereses anualizado (NIM)



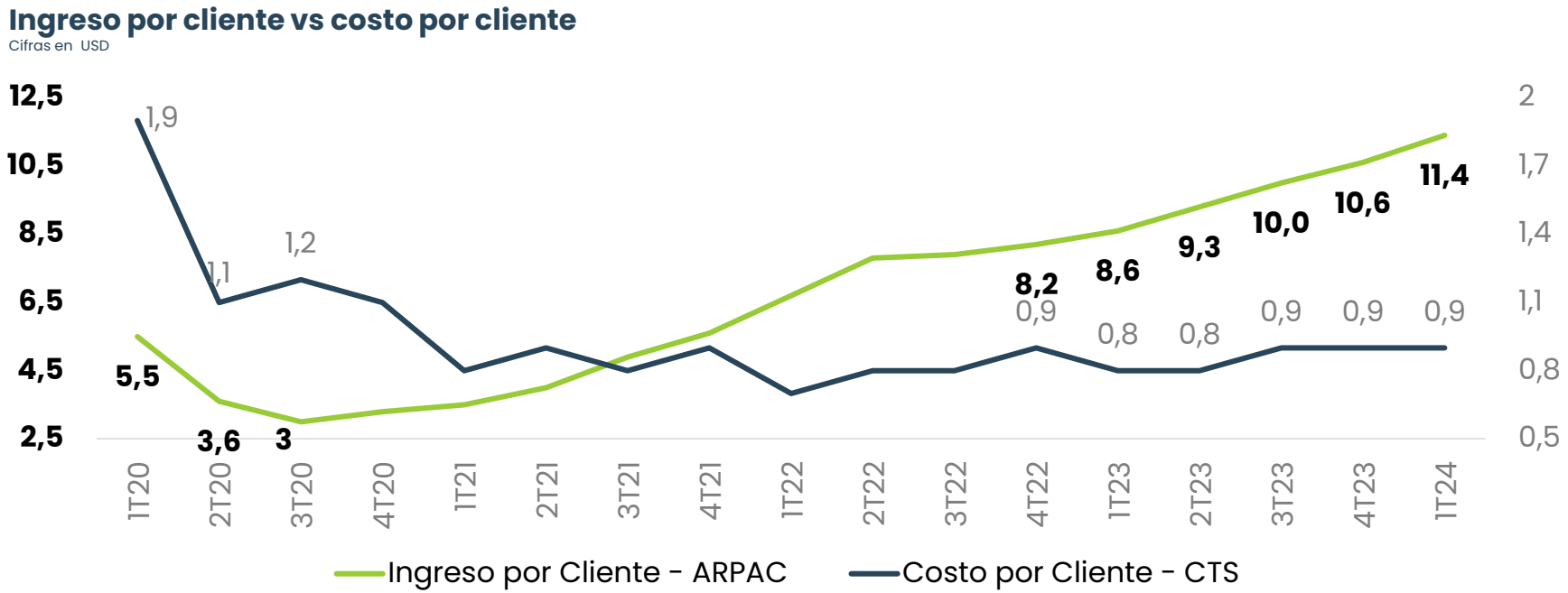
El ingreso neto por intereses (NII) de Nubank ha incrementado un 517% desde que la acción comenzó a cotizar en bolsa, pasando de USD 263 millones en el cuarto trimestre de 2021 a USD 1.620 millones en el primer trimestre de 2024. En línea con este crecimiento, el margen neto de interés ha mostrado un aumento constante, situándose en 19,5% para el primer trimestre de 2024, lo que representa un incremento de 380 puntos básicos interanual y 120 puntos básicos trimestral.

Fuente: Bloomberg, Informes Financieros de la Compañía
Cálculos: Casa de Bolsa SCB

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Ingresos promedio por cliente: +226% (2021 – 2024)

Costo por cliente, estable en el tiempo



La estabilidad en los costos por cliente de Nubank, ubicándose en USD 0,9 en el 1T24 y el **crecimiento constante de los ingresos por cliente (ARPAC), los cuales aumentaron a USD 11,4 en el 1T24** (+32,6% interanual y +7,5% trimestral), ha sido un factor determinante en los buenos resultados financieros de la compañía de los últimos períodos, reflejando una utilidad neta positiva y creciente.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

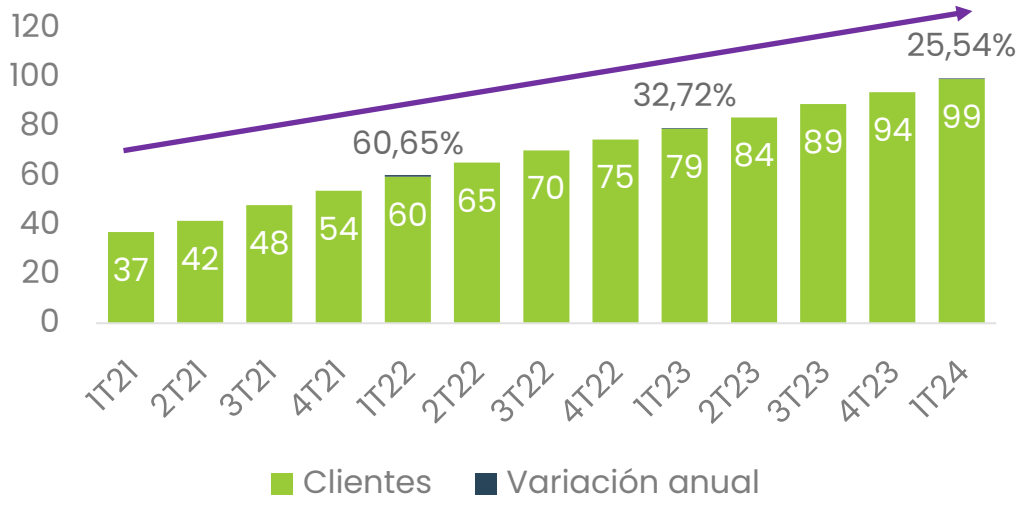
Fuente: Bloomberg, Informes Financieros de la Compañía
Cálculos: Casa de Bolsa SCB

100 millones de clientes en 2024

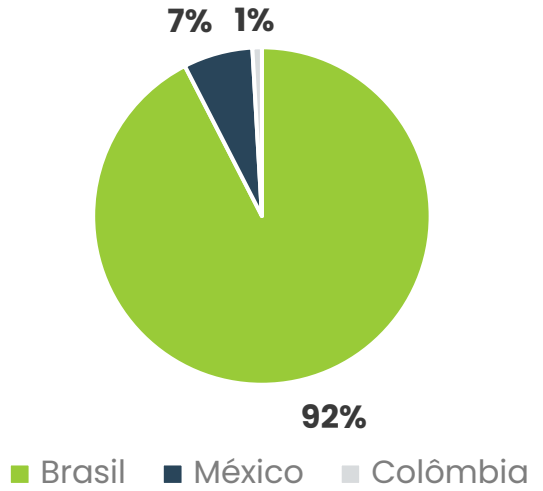
Brasil representa el 92% del número total de clientes

Número de clientes

Cifras en millones



Participación geográfica



Nubank ha experimentado un crecimiento constante en su base de clientes, alcanzando los 100 millones, En Brasil 92 millones (92%), México 7 millones (7%) y Colombia próximo a 1 millón (1%) de clientes activos. Los altos niveles de satisfacción del cliente, superiores a los de competidores tradicionales, junto con un enfoque en tecnología e innovación que ha permitido significativos ahorros en comisiones y tiempos de espera para los usuarios, han sido fundamentales en su estrategia de expansión. Además, su estrategia centrada en la accesibilidad y campañas de marketing innovadoras han consolidado su modelo de negocio centrado en el cliente. Consideramos este crecimiento en clientes positivo, ya que se traduce en mayores utilidades, respaldadas por un ingreso promedio por cliente (ARPAC) en aumento y un costo por cliente estable.

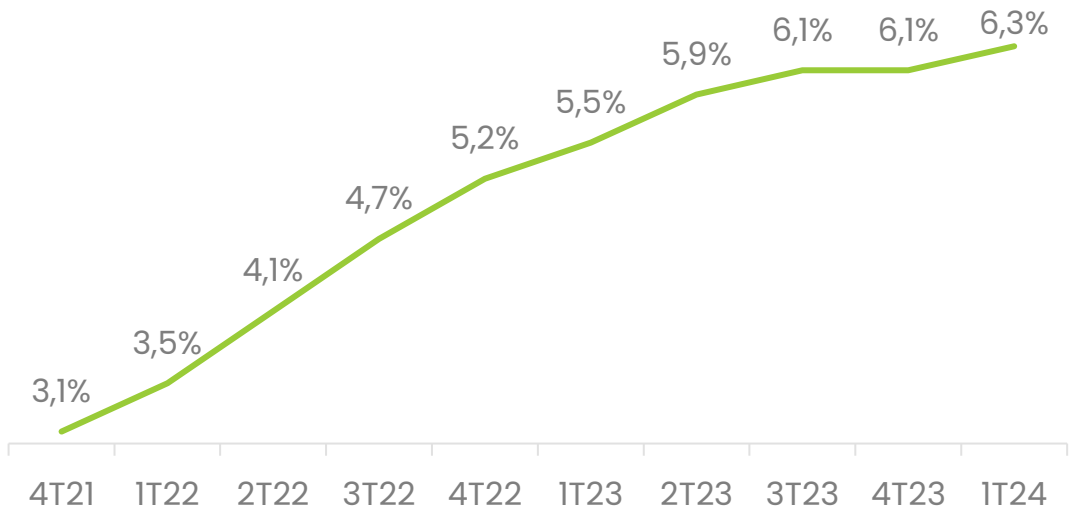
Fuente: Bloomberg, Informes Financieros de la Compañía
Cálculos: Casa de Bolsa SCB

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gastos por intereses y provisiones presionan las utilidades

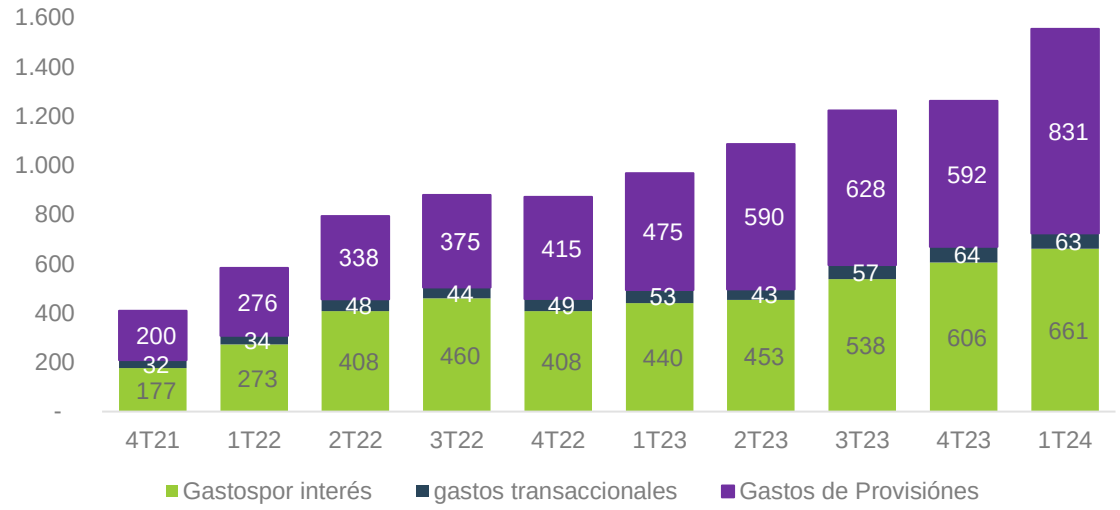
Calidad de cartera a 90 días ha presentado mayor deterioro

Calidad de cartera (90 días)



Gastos financieros

Cifras en USD millones



Los gastos por intereses y provisiones han ejercido presión sobre las utilidades de la compañía. En el 1T24, los gastos por intereses alcanzaron los USD 661 millones (+50,1% interanual y +9,1% trimestral), mientras que los gastos por provisiones ascendieron a USD 831 millones (+75% interanual y +40,2% trimestral). Esto se debe a nuevas financiaciones por la expansión en México y Colombia y a mayores niveles de deterioro en la calidad de la cartera a 90 días (6,3%), influenciados por factores macroeconómicos y aumentos en las tasas de interés de los bancos centrales en los países donde la compañía opera (Brasil, México y Colombia). Consideramos que, si los bancos centrales continúan recortando las tasas de interés y se produce un mayor crecimiento económico, los niveles de gastos financieros y la calidad de la cartera disminuirán, lo que impulsará positivamente los márgenes de utilidad de la compañía.

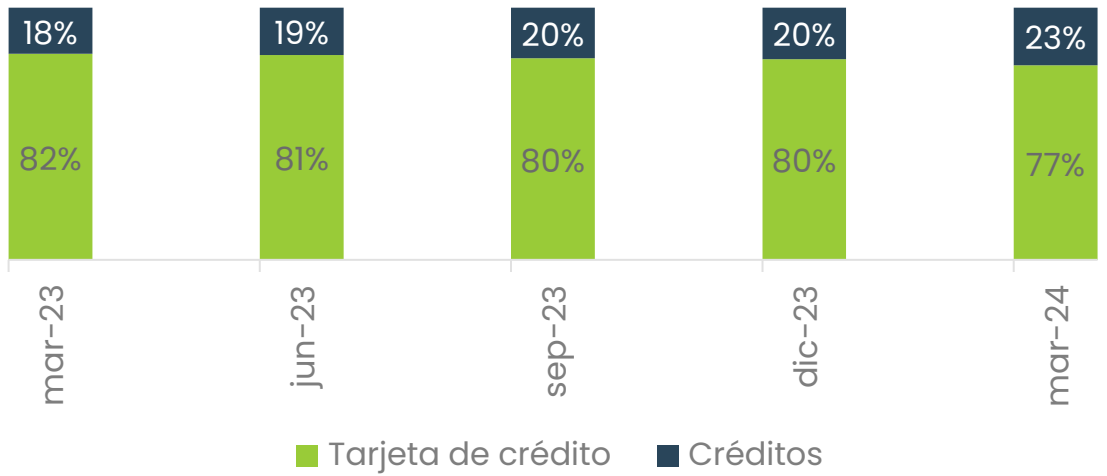
Fuente: Bloomberg, Informes Financieros de la Compañía
Cálculos: Casa de Bolsa SCB

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Tarjeta de crédito, la que más crece (USD 15 mil millones)

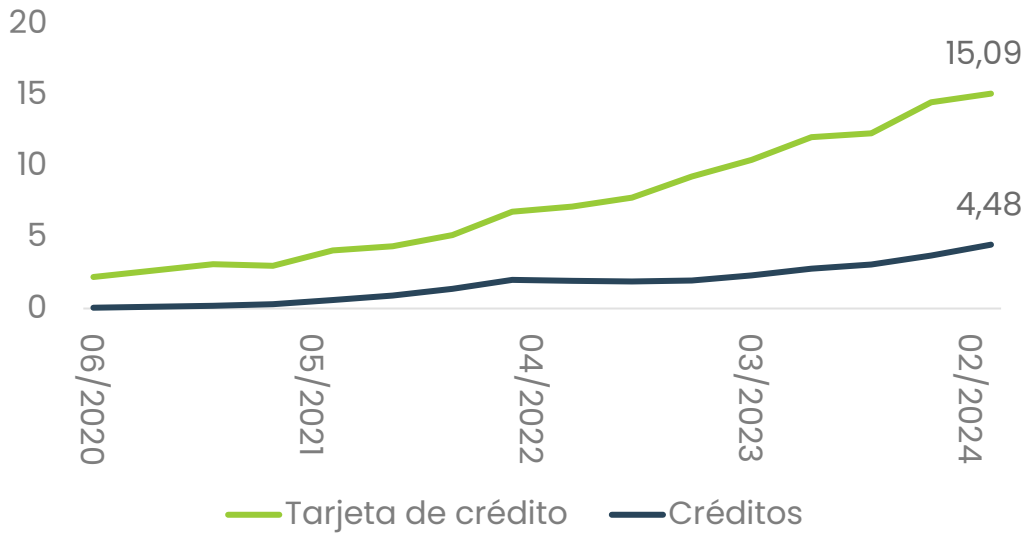
Representa el 77% de la cartera total

Cartera total



Crecimiento de cartera

Cifras en USD billones



La cartera total de la compañía ha mostrado un crecimiento significativo en ambos segmentos (tarjetas de crédito y créditos personales), con una variación en el 1T24 del 53% interanual y 8% trimestral. Las tarjetas de crédito alcanzaron los USD 15 billones y los créditos personales los USD 4,48 billones, representando el 77% y 23% del total de la cartera, respectivamente.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Fuente: Bloomberg, Informes Financieros de la Compañía
Cálculos: Casa de Bolsa SCB

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa. la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval

Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622

José Julian Achury
Analista de Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22603

Nicolás Aguilera
Analista de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793

Angel Moreno
Practicante de Renta Fija
angel.moreno@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793

Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619

Daniel Bustamante
Analista de Renta Variable
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703

Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen. sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

corfi colombiana | Grupo AVAL

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

- @CasadeBolsaSCB
- CasadeBolsaGrupoAval
- Casa de Bolsa SCB Grupo Aval
- www.casadebolsa.com.co

*Accede a todos nuestros informes **escaneando** el siguiente código QR*

Bogotá

t. (601) 606 21 00
d. Cra 13 No 26-45, Oficina 502, Edificio Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of. 803, Edificio Banco de Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21 Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803 Torre Banco de Occidente

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA
EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPILADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS
Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.
ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA