



Nubank | Entrega de Notas 4T23

Sigue escalando la montaña

Angie Katherine Rojas
Analista II de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.com

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



VICILATO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



Nubank | Entrega de Notas 4T23

Sigue escalando la montaña

Nubank presentó resultados **POSITIVOS** para 4T23, en línea con las expectativas del mercado.

- Utilidad Neta consolidada sigue repuntando (+19,1% T/T)**, luego de ubicarse en USD -298 MM en 4T22, recordemos que esta cifra fue resultado de la rescisión esperada de la CSA de 2021 (Contingent Share Award por sus siglas en inglés). Ahora bien, el destacado comportamiento de la Utilidad en el 4T23 ubicándose en USD 361 MM se dio gracias al efectivo y rentable apalancamiento operativo del modelo de negocio, manteniendo un crecimiento en los Ingresos por Cliente: ARPAC de USD 10,6 en 4T23 frente a los USD 8,2 en 4T22 y USD 10,0 en 3T23, logrando un impulso del +29,3% A/A y +6,0% T/T, frente a la estabilidad en los Gastos por Cliente (*CTS por sus siglas en inglés*) ubicándose en USD 0,9 (0,0% tanto A/A como T/T), lo cual le han permitido a la compañía mantener una plataforma operativa eficiente.
- Estabilidad en el comportamiento trimestral de la morosidad:** Los Ingresos por Intereses de USD 1.951 MM continúan por una senda muy positiva para el emisor (+78,1% A/A y +12,6% T/T), principalmente por el buen comportamiento de los Ingresos de Tarjetas de Crédito (+150,8% A/A y +17,8% T/T) y Créditos Personales (+114,5% A/A y +22,8% T/T), en línea con los intereses que generan las compras a más de 1 de cuota, lo cual benefició al NIM, que pasó de 13,5% en 4T22 a 18,3% en 4T23. No obstante, esto fue levemente moderado por **1)** El fuerte aumento en Gastos por Intereses (+48,6% A/A y +12,6% T/T) producto de nuevas financiaciones por la expansión en México y Colombia, y descuentos por renegociaciones gracias al programa "Desenrola" patrocinado por el gobierno en Brasil que incentiva el pago de deudas; y **2)** La presión vía mayores Gastos por Provisiones (+67,1% A/A y +6,3% T/T), en línea con las expectativas del emisor, como resultado de mayores niveles de cartera, especialmente por Cartera en Tarjetas de Crédito (+50,8% A/A y +18,3% T/T) y el deterioro en la morosidad evidenciado en el incremento de la Calidad de Cartera 90 días que pasó de 5,2% en 4T22 a 6,1% en 4T23, dado el entorno económico retador del año y alto crecimiento de la cartera. Ahora bien, es importante recalcar la estabilidad trimestral de la Calidad de Cartera tanto para 30 días (-10pbs T/T) como para 90 días (0pbs T/T), ubicándose en 4,1% y 6,1% respectivamente.

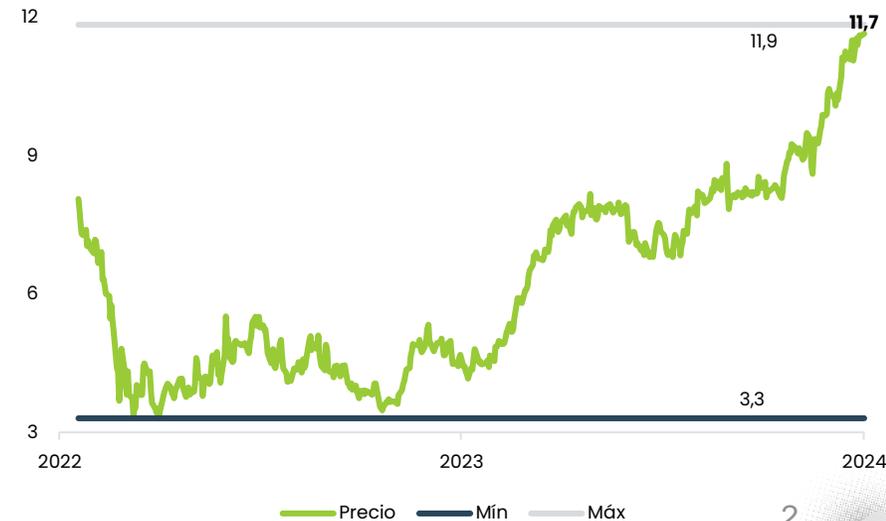


Cifras en USD.

| | |
|-----------------------------|-------------|
| Market Cap. (USD BN) | 55,5 |
| Último Precio | 11,6 |
| YTD (%) | 39,8% |
| P/VL | 8,6 |
| P/S | 6,9 |

Gráfica 2. Acción Nubank (NU US Equity)

Cifras en USD.



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

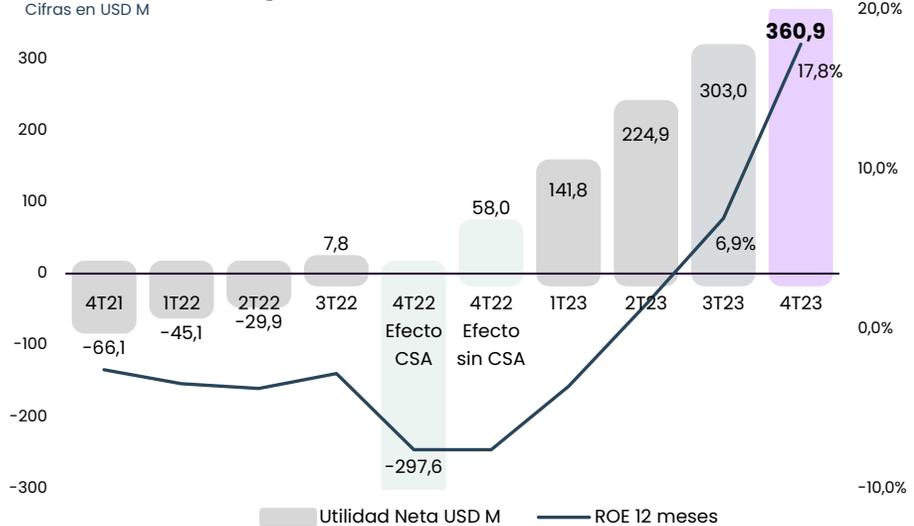
Nubank | Entrega de Notas 4T23

Sigue escalando la montaña

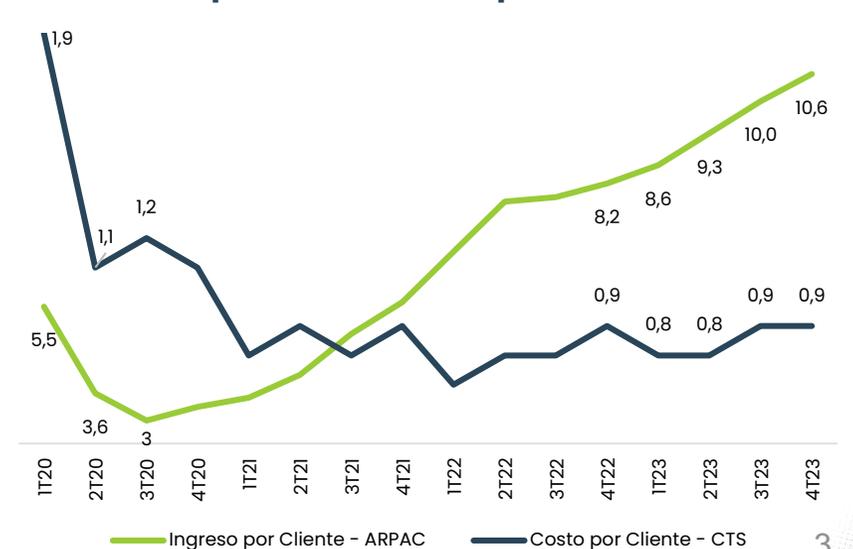
- Indicador de Eficiencia competitivo a pesar de leve deterioro:** La destacada caída anual de los Gastos Operativos en el 4T23 (-27,1% A/A y +15,9% T/T) es resultado de una base comparativa alta dada la decisión de CSA en 4T22, por lo cual, excluyendo este efecto, los Gastos hubiesen aumentado +18% A/A para el 4T23. Es decir, que a pesar del destacado comportamiento de los Ingresos, el incremento considerable de los Egresos por Intereses junto al aumento de los Gastos Operativos llevaron a un leve deterioro sobre el Índice de Eficiencia Operativa que se ubicó en 36% para el 4T23 luego del 35% en 3T23. Recordemos que la operación de CSA también genera ruido sobre este indicador, mostrando una mejora luego del 47,4% para el 4T22 (-1.140pbs A/A). Esperamos que los niveles de Eficiencia continúen cercanos a los niveles actuales por la expansión en México y Colombia.
- Nu sigue conquistando más clientes:** Aún continúa su fuerte crecimiento en Brasil en número de clientes (+24% A/A y +5% T/T), así como en México, que ha logrado una base de 5,2 MM (+63% A/A y +21% T/T) y en Colombia de 800 mil clientes (+33% A/A y +0% T/T), para un total de 93,9 MM de clientes (+26% A/A y +5% T/T) tras su llegada a los 3 países.

| NUBANK | | | | | |
|------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Cifras en USD miles | 4T22 | 3T23 | 4T23 | Var % A/A | Var % T/T |
| Ingresos por Intereses | 1.095.509 | 1.732.699 | 1.951.334 | 78,1% | 12,6% |
| Provisiones Netas | 415.223 | 627.506 | 592.483 | 42,7% | -5,6% |
| Utilidad Neta | -297.613 | 303.036 | 360.877 | n/a | 19,1% |
| ARPAC (US\$) | 8,2 | 10,0 | 10,6 | 29,3% | 6,0% |
| NIM | 13,5% | 18,8% | 18,3% | 480 pbs | -50 pbs |
| Calidad de Cartera (90 días) | 5,2% | 6,1% | 6,1% | 90 pbs | 0 pbs |
| ROE anualizado | 5,0% | 21,0% | 23,0% | 1800 pbs | 200 pbs |

Gráfica 2. Comportamiento de la Utilidad Neta



Gráfica 3. Apalancamiento Operativo



¿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. 22602



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



Daniel Bustamante
Practicante de Renta Fija
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



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



Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@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

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.

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

f. 755 03 53

d. Cra 13 No 26-45, Oficina
502, Edificio
Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70

f. 321 20 33

d. Cl 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

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 RECOPIADA, 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.