

NU

Libro de resultados 3T22

Proceso de expansión favorece los resultados

Diciembre 2022
P.O Promedio: USD\$8.5

Paola Andrea Lama
Analista

Juan Camilo Buendía
Analista

Nu reportó resultados positivos, y a diferencia del sector, logra mantener su margen de crecimiento. La naturaleza del modelo de negocio ha permitido que los beneficios no se vean afectados a pesar de un costo de fondeo indexado a los tipos de interés. En conjunto, el crecimiento de la cartera mitiga el aumento de los egresos financieros, para finalizar un trimestre retador pero con buenos resultados.

Los ingresos por intereses se ubicaron en USD\$987.3 millones (+235 a/a), explicados por el buen dinamismo y crecimiento de la cartera de consumo, créditos personales y tarjetas de crédito. Adicionalmente, el aumento en los tipos de interés en Brasil, ha favorecido en el corto plazo los ingresos, a medida que los créditos se encarecen (CDI 13.5%), lo que resulta en un mayor pago por parte de los clientes. Por su parte, los ingresos totales crecieron +171.7% y se ubicaron en USD\$1,306 m. (Gráfica 1)

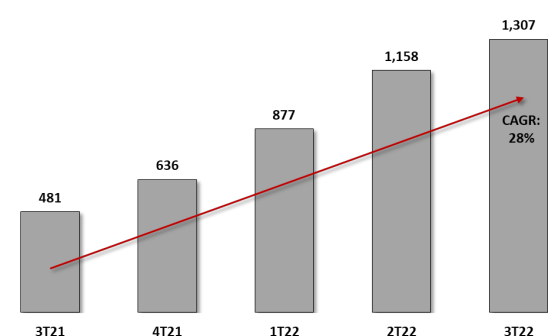
El proceso de expansión de la compañía favorece de primera mano el crecimiento de los ingresos. A medida que aumenta la exposición a nivel local y regional, la base de clientes se incrementa, concluyendo en un mayor flujo por intereses y comisiones.

El portafolio de Nu cerró en USD\$9,700 millones, con un crecimiento del +83% a/a. Lo anterior explicado por el buen desarrollo en el segmento de préstamos personales, que crecieron +11% a/a hasta USD\$1,900 millones. Del mismo modo, el uso de tarjetas de crédito se mantuvo fuerte (+77% a/a), hasta ubicarse en USD\$7,800 millones. La economía que aún no presentaba un ralentizamiento, favoreció la cartera de la compañía. (Gráfica 2)

Nu es catalogada como una de las plataformas de servicios financieros digitales más grandes y de más rápido crecimiento en todo el mundo, además de ser la sexta institución financiera más grande de América Latina con base en el número de clientes activos. En este sentido, los productos principales, que incluyen tarjetas de crédito, NuAccount y préstamos personales, alcanzaron aproximadamente 32, 50 y 5 millones de clientes activos, respectivamente.

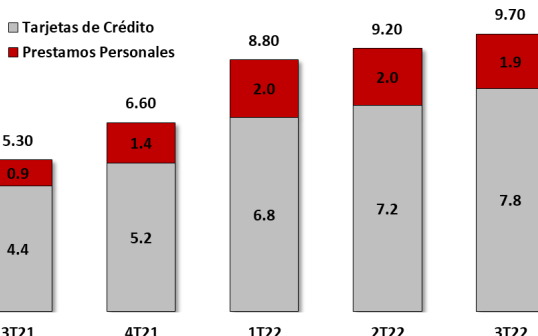
En relación a su crecimiento global, Nu ha mantenido la tendencia en su base de clientes. A corte del 3T22 cerraron con un total de 70.4 millones de clientes. En Brasil, se registró un crecimiento del 41% a/a, representando el 95% del total. En México, la base de clientes aumentó 4 veces con respecto al 3T21, siendo el 4.2% del total. Finalmente, los clientes en Colombia alcanzaron 439 mil (0.62% del total), y además fueron los que más adquirieron tarjetas de crédito durante el periodo.

Gráfica 1: Evolución de Ingresos (USD Millones)



Fuente: Nu - Acva Economía

Gráfica 2: Variación de Cartera (USD Mil Millones)



Fuente: Nu - Acva Economía

El índice de morosidad de 15 a 90 días aumentó a 4.2% mientras que el índice +90 días creció hasta el 4.7%. No obstante, el margen de interés neto (NIM) aumentó a 11.1%, lo que compensa el aumento en los índices de morosidad. El incremento en la probabilidad de impago es un fenómeno natural cuando se ajustan las condiciones financieras. Con los créditos encarecidos por las tasas de interés en máximos históricos, los consumidores se ven obligados a limitar su capacidad de pago, perjudicando la calidad de cartera.

Por su parte, la utilidad neta se ubicó en USD\$7.8 millones, un hito importante luego de alcanzar utilidades positivas, no vistas en la historia de la compañía. En consecuencia, todo indica que la estrategia de expansión ha favorecido a la compañía, y alcanza el punto de equilibrio donde la base de clientes mitiga los efectos de los egresos, pese al ciclo económico contractivo. (Gráfica 3)

La buena gestión para el 3T22 sugiere que, pese a los obstáculos del 2023, una vez se normalice la situación los resultados podrían ser prometedores siempre que continúen por la misma línea en pro de mejorar su posicionamiento y competitividad.

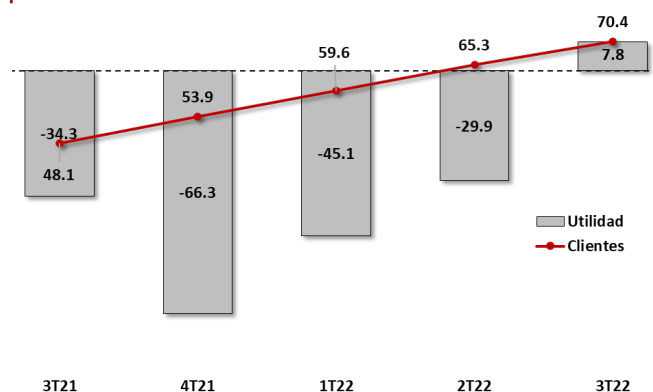
Adicionalmente, se destacan los bajos costos que mantuvo la compañía, de modo que el costo promedio mensual de servicio por cliente activo se mantuvo estable en USD\$0.8, lo que subraya la capacidad de la empresa para escalar su plataforma aprovechando las ventajas de costos sostenibles. Del mismo modo, el costo de adquisición se ubicó en USD\$6 por cliente. Con ello, trazan una gran diferencia en materia de costos frente a los bancos tradicionales. (Gráfica 4)

Dentro del concepto ASG, Nu también se encuentra trabajando mediante 4 pilares estratégicos. Con esto, busca conseguir un impacto social a partir de la innovación, diversidad e inclusión. Por otro lado, en cuanto a la gobernanza, trabajan en pro de una gestión empresarial ética, transparente y eficiente como máxima prioridad. Es así que, Nu busca la integración de criterios ESG en la toma de decisiones y procesos.

Consideramos que los resultados son prometedores, con una utilidad que logra mantenerse en positivo ante la coyuntura actual. Con una inflación que se mantiene en máximos históricos, esperamos para el 4T22 un desempeño neutro a medida que la demanda agregada se reduce como consecuencia del alza en los tipos de interés.

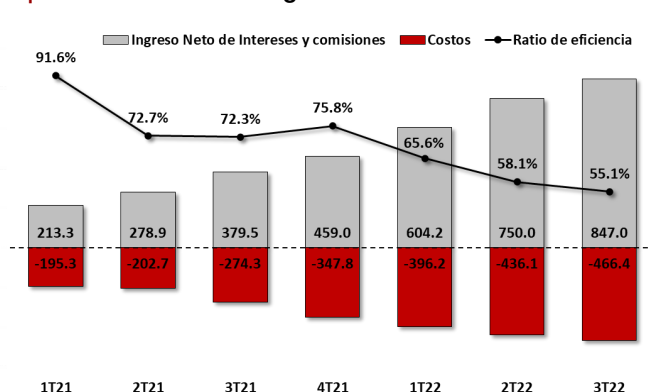
Con ello y a pesar del corto recorrido del emisor, el posicionamiento de la compañía como la fintech más grande de América Latina le da la capacidad de mantenerse competitivo en el largo plazo. El reciente proyecto que permite abrir cuentas de ahorros en México, es una muestra del alcance que puede tener el Neo Banco a medida que se dé a conocer en la región y gracias a su accesibilidad.

Gráfica 3: Utilidad neta - Crecimiento de clientes



Fuente: Nu - Acva Economía

Gráfica 4: Relación ingresos - costos



Fuente: Nu - Acva Economía

Ratio de eficiencia: Costos / ingresos netos

Con vista a largo plazo, las previsiones económicas sugieren un inicio del ciclo bajista de tasas para el 3T23. Con lo cual, los resultados de Nu deberían seguir por la senda alcista, demostrando el valor que pueden entregar a sus accionistas en los próximos años. Además, la demografía que cubre el emisor (33% de sus clientes entre los 26-35 años) es una población propensa al consumo, con lo cual, entre mayor sea su exposición a este segmento, los ingresos podrían verse beneficiados en cuanto la economía retorne a una etapa de expansión.

A nivel accionario, esperamos que los resultados generen impacto en la cotización de la acción. Desde su lanzamiento en bolsa la acción en EE.UU ha presentado un rendimiento de -54%. Con ello, esperamos que los resultados tengan efecto en la cotización a medida que los resultados trimestrales mejoran gradualmente. Con los retos de 2023, consideramos que el sector financiero en general merece cautela. Es de suma importancia observar el comportamiento del emisor a lo largo del 2023 y hacer el respectivo seguimiento.

Dado que no cuenta con un histórico muy amplio, no hay evidencia suficiente para validar una generación de caja constante que le entregue valor a los inversionistas. No obstante, es un caso que se podría dar para el 2024. Con ello, es un emisor que requiere de paciencia para convencer a los accionistas de lo que son capaces en nivel operativo y financiero.

| Tabla 1: Información Accionaria

Capitalización de Mercado	USD\$20,850 millones
Máx 52 Semanas	USD\$12.24
Min 52 Semanas	USD\$3.26
Variación Año Corrido	-54%
Número de Acciones	3,570 Millones

Fuente: Nu - Acva Economía

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2022 Acciones & Valores S.A.