



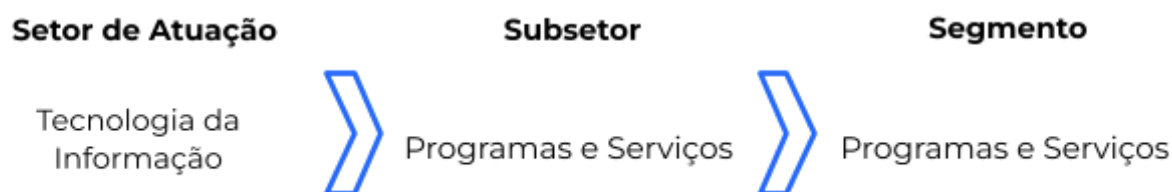
Análise

CSU Digital
CSUD3

Produzido por SIMPLA CLUB

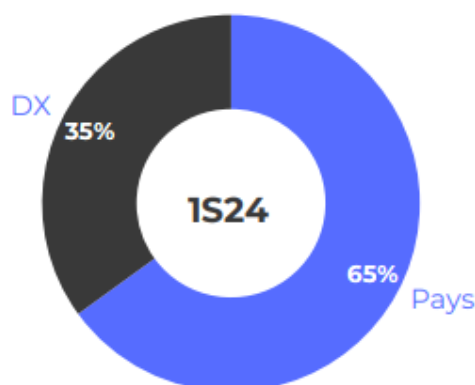
Guilherme De La Vega

Área de atuação



A CSU Digital é uma empresa brasileira que desenvolve e oferta tecnologia para serviços financeiros permitindo que outras empresas levem aos seus consumidores finais soluções para pagamentos digitais, *Embedded Finance*, programas de fidelidade e incentivo, além de soluções de *digital experience*. As principais linhas operacionais da companhia são descritas abaixo e ilustradas pela figura seguinte.

- ❖ **CSU Pays:** oferece uma ampla gama de soluções tecnológicas para pagamentos digitais, incluindo processamento de transações de cartões (crédito, débito, digital e virtual), pagamentos via Pix e criptomoedas, e serviços financeiros através de contas e carteiras digitais.
- ❖ **CSU DX:** desenvolve e fornece soluções avançadas de experiência digital e automação para o atendimento ao cliente, cobrança, engajamento, e processos internos como prevenção a fraudes e *onboarding*, utilizando inteligência artificial para melhorar a produtividade e eficiência dos processos dos clientes.



Composição da receita.
Fonte: RI CSU Digital.

A CSU, em linhas gerais, desenvolve e oferece tecnologia para serviços financeiros. A companhia trabalha em um modelo *B2B2C*, em que sua tecnologia permite que outras empresas ofereçam aos seus consumidores soluções financeiras e ainda aumentem a eficiência do seu *backoffice* com “hiperautomações” (HAS).

A CSU une avançadas *API's*, assim como um grande *know-how* oferecendo suporte técnico, operacional, regulatório e uma infraestrutura que garanta uma sólida segurança. Não só isso, mas a CSU também integra inteligência artificial (IA) aos seus serviços. Esse conjunto de soluções permite com que seus clientes consigam promover novas linhas de receita e possibilidade de *cross & up selling*.

Atualmente, a companhia possui mais de 40 grandes corporações como clientes, e acumula um histórico de 32 anos de experiência. Nos últimos 12 meses, o *TPV* (Volume Total de Pagamentos) da CSU foi acima de R\$368 bilhões. Alguns dos principais clientes são ilustrados na figura abaixo.



Principais clientes.
Fonte: RI CSU Digital.

Dentre os valores entregues aos clientes da CSU, podemos chamar atenção para: programas de fidelidade e marketplace, que aumentam o envolvimento do cliente final e reduzem o churn; automações que

permitem até 40% de redução de custos, melhoria de 80% no tempo de resolução e redução de 95% nos erros operacionais; e a prevenção de riscos, com uma redução de fraudes acima de 10%.

Em relação aos *drivers* de crescimento, destacamos a forte adesão do brasileiro aos serviços financeiros digitais. Hoje, o Brasil é o segundo país do mundo em termos de horas gastas na internet; o primeiro em taxa de crescimento de compras online; o quarto em uso de carteiras digitais; e o segundo em representatividade de usuários de internet que acessam serviços financeiros online. Paralelamente, a CSU iniciou um processo de internacionalização, ainda em estágio inicial e pré-operacional, que deve ampliar gradualmente sua presença fora do Brasil.

Em um setor em expansão, a CSU tem focado seus esforços em aplicar mais usos da IA em seus serviços. A companhia é 100% agnóstica, oferecendo soluções multi-bandeiras, moedas e produtos, e possui um forte potencial quando olhamos para um mundo cada vez mais internacionalizado.

História do Emissor

A CSU Digital foi fundada em 1992 por Marcos Ribeiro Leite sob o nome CardSystem Ltda., tornando-se a primeira processadora e administradora independente de meios eletrônicos de pagamento no Brasil. Já em 1993, passou a adotar o conceito de *full service*, oferecendo não apenas infraestrutura tecnológica, mas também todo o ciclo operacional de cartões de crédito. No fim da década de 1990, a empresa se destacou como a primeira no país a operar simultaneamente com as três principais bandeiras internacionais (Visa, Mastercard e American Express). Nesse mesmo período adquiriu a UPSI Informática Ltda. e passou a se chamar CSU CardSystem S.A.

No início dos anos 2000, foi criada a MarketSystem, unidade voltada ao marketing de relacionamento e fidelização. Em 2005, a empresa já figurava como a maior processadora independente de cartões da América Latina. No ano seguinte, realizou seu IPO na então Bovespa (atual B3), listada no Novo Mercado sob o código CARD3 (hoje CSUD3). Entre 2013 e 2017, consolidou novos produtos e expandiu sua atuação em serviços de TI, atingindo mais de 21,7 milhões de cartões cadastrados e 2 mil posições de atendimento.

O processo de transformação digital ganhou corpo a partir de 2018, com o desenvolvimento de soluções digitais, *wearables* e tecnologias emergentes aplicadas à CSU DX. Em 2019, a companhia incorporou inovações como pagamentos via QR Code e cartões contactless, enquanto 2020 foi marcado pela aceleração digital em meio aos impactos da pandemia, com resultados resilientes.

A partir de 2021, a empresa entrou em um novo ciclo estratégico. Nesse ano, aprimorou sua plataforma de pagamentos, adotando modelo híbrido que combina robustez tecnológica com flexibilidade em nuvem e arquitetura de microsserviços. Também realizou um investimento estratégico no Fitbank, fintech de infraestrutura de pagamentos e *core banking*, reforçando a capacidade de ofertar serviços bancários.

Em 2022, em linha com esse reposicionamento, ocorreu o rebranding para CSU Digital S.A., substituindo a marca CSU CardSystem. As unidades de negócios passaram a se chamar CSU Pays e CSU DX, o ticker na B3 foi alterado para CSUD3 e houve a abertura do primeiro escritório internacional, em Miami (EUA).

O ano de 2023 consolidou a transformação iniciada em 2018, apoiada em quatro pilares: digitalização, hiperautomação, expansão de portfólio e uso intensivo de inteligência artificial. Nesse período, foram lançadas soluções

via API para processamento de transações financeiras e a plataforma HAS, dedicada à hiperautomação de processos em larga escala. O uso de IA nas duas unidades (CSU Pays e CSU DX) elevou eficiência, assertividade e personalização dos serviços, contribuindo para recordes operacionais e financeiros.

Em 2024, os avanços recentes se refletiram em crescimento robusto. A empresa firmou contratos em setores variados (seguros, varejo, consumo, financeiro, telecom e ID Tech), ultrapassou 36,7 milhões de contas e cartões (22,4 milhões aptos a faturamento, +10,2% vs. 2023) e alcançou taxa de ativação de 61%, bem acima da média do mercado.

Governança Corporativa

A CSU está inserida no segmento de Novo Mercado, o de mais alto rigor quanto às boas práticas de Governança Corporativa (GC), sinalizando que a empresa preza pela divulgação de resultados e informações com o mais alto teor de qualidade e transparência. A companhia também foi a primeira empresa do seu segmento a abrir capital na bolsa de valores brasileira.

Quanto à sua estrutura acionária, representada pela figura abaixo, nota-se que a CSU tem um controle bem definido e apresenta um *free float* (ações em circulação no mercado) próximo a 44%. Vale destacar ainda, que como investidor relevante não-controlador, temos a presença do fundo de investimento *Real Investor*, com aproximadamente 10% das ações ordinárias.

ACIONISTAS	QUANTIDADE DE AÇÕES	%
Controlador	22.729.078	54,38%
Greenville Delaware LLC	22.591.192	54,05%
Marcos Ribeiro Leite	137.886	0,33%
Administradores	64.681	0,15%
Free Float	18.550.663	44,38%
Real Investor Gestão de Recursos Ltda.*	4.186.500	10,02%
Demais Acionistas	14.364.163	34,36%
Tesouraria	455.578	1,09%
TOTAL CSUD3	41.800.000	100,00%

*Composição acionária.
Fonte: RI CSU Digital.*

Marcos Ribeiro Leite, graduado em Administração de Empresas, é sócio fundador da Companhia e atual CEO e Membro do Conselho de Administração. Possui longa experiência no ramo de cartões de crédito, tendo atuado na vice-presidência financeira e comercial da empresa Credicard.

O conselho de administração é presidido pelo membro independente Antônio Kandir. Antônio possui um vasto currículo, tendo sido Ministro do Estado do Planejamento e Orçamento, Deputado Federal, Governador Brasileiro no BID, Secretário Especial de Política Econômica, Presidente do IPEA, entre outros cargos.

Além da companhia ter entregue um bom retorno ao acionista nos últimos anos, vemos que a ação também despertou o interesse do segmento institucional. A figura abaixo demonstra o aumento de 20 pontos percentuais nos últimos dois anos quando falamos de investidores institucionais na CSU.

2T22¹ x 2T25

Aumento de **+22,0 p.p.**



Composição acionária.
Fonte: RI CSU Digital.

Riscos do Negócio

Por lidar com dados e informações de seus clientes, a CSU está exposta ao risco de ataques cibernéticos. Qualquer vazamento de informações recai sobre a empresa a responsabilidade pela apuração dos fatos e eventuais riscos financeiros que isso venha a acarretar. Até mesmo erros nas leituras dos algoritmos podem levar a decisões erradas por parte dos clientes.

Em sequência, temos o risco de execução, uma vez que a companhia pode não conseguir acompanhar o desenvolvimento tecnológico de seu setor ou modernizar adequadamente sua infraestrutura para desenvolver, integrar e aperfeiçoar seus serviços, podendo perder competitividade no mercado.

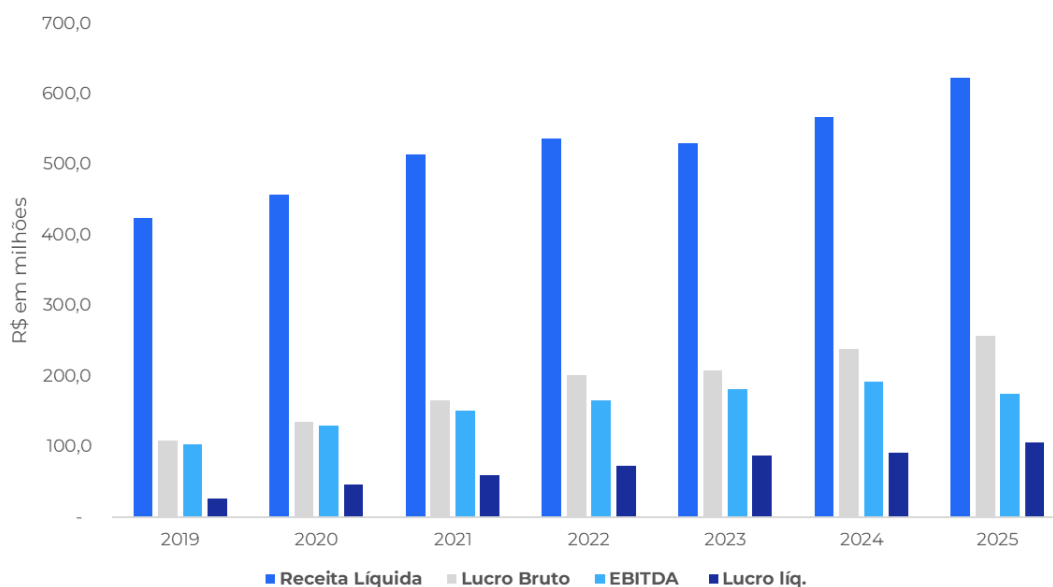
O mercado de TI é caracterizado por haver constantes mudanças, evolução dos padrões de equipamentos de computação, *software*, comunicação, além da crescente complexidade das necessidades dos clientes, surgimento de *startups* concorrentes e aumento exponencial da quantidade de informações e dados a serem processados.

A CSU também precisa trabalhar para aumentar a fidelização dos seus clientes, para minimizar evasões que podem trazer instabilidade à operação e volatilidade às ações da empresa. Isto porque a empresa opera em setores altamente competitivos, o que pode dificultar a expansão ou manutenção de seus negócios.

E por último, mas não menos importante, a companhia precisa trabalhar para diversificar as suas fontes de receita, visto que hoje, cerca de 40% da receita advém apenas dos 4 maiores clientes. Sendo assim, uma eventual perda pode impactar de maneira adversa os resultados da CSU.

Resultados Anteriores

Quando olhamos para o resultado histórico, de 2019 a 2025, a CSU apresentou um Crescimento Anual Composto (CAGR) de 9% no EBITDA, e de 25% no lucro líquido. A figura abaixo ilustra os principais dados históricos da empresa.



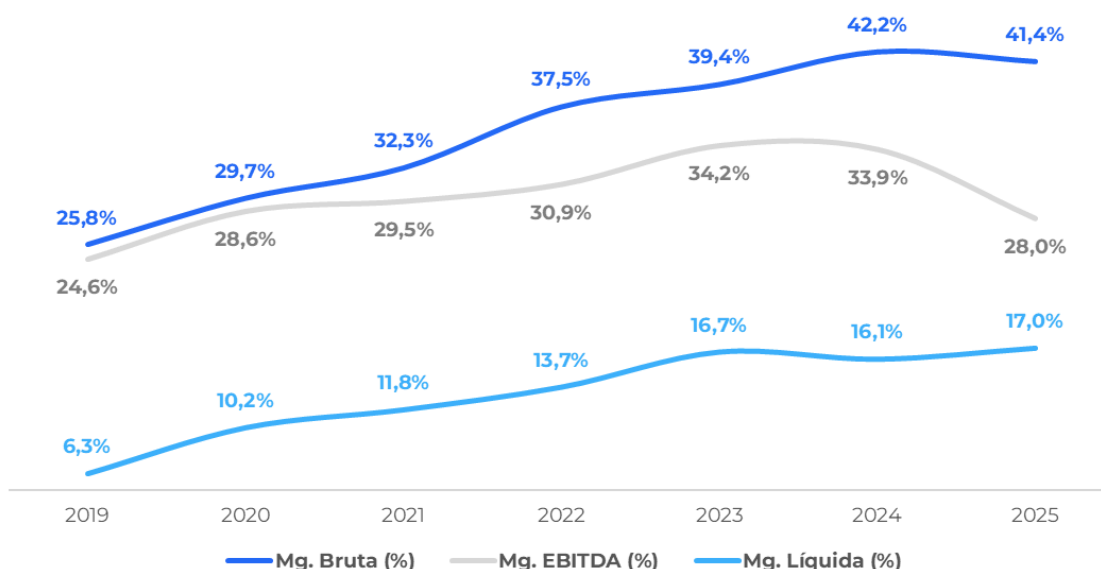
Resultados financeiros anuais.
Fonte: RI CSU Digital / Elaboração: Simpla Club.

Como é possível visualizar, apesar de um bom crescimento operacional, a receita líquida sofreu com certa instabilidade em determinados momentos. Dentre os motivos, podemos destacar a alta concentração da receita em

um número pequeno de clientes, que reflete em um forte impacto financeiro em casos de *churns*.

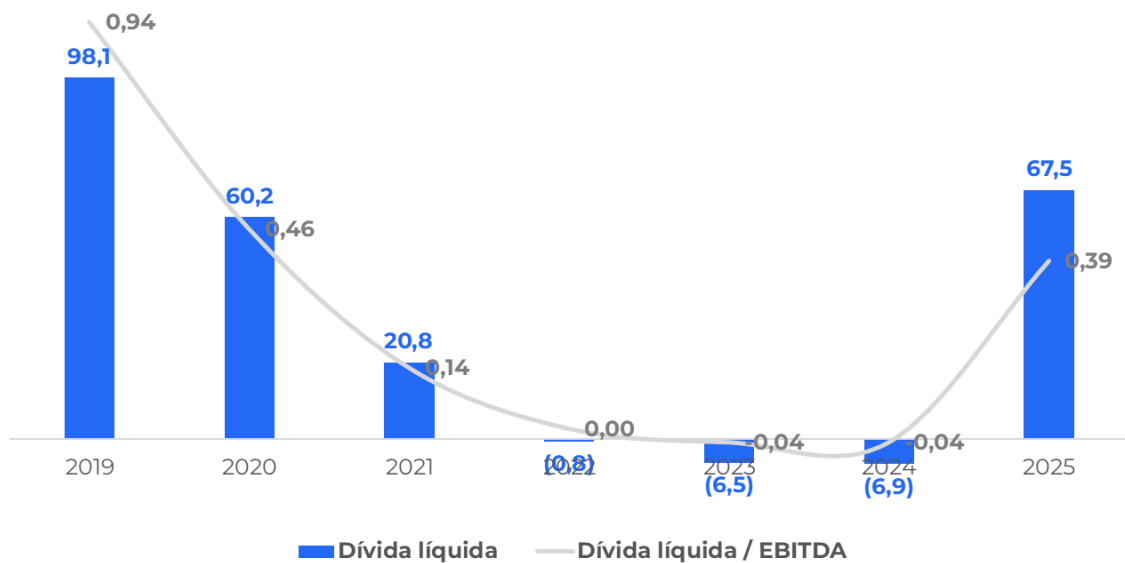
De fato, recentemente a companhia buscou diversificar mais tanto a sua base de clientes, como também a sua oferta de serviços, o que contribui para maior fidelização destes usuários. Apesar disto, ainda há o que evoluir, principalmente no que tange a diversificação de clientes. Este é, inclusive, o principal ponto a se observar na companhia para os próximos resultados.

Quando observamos as margens, é possível notar uma consistente evolução tanto na rentabilidade, como também na lucratividade da CSU. A figura abaixo ilustra essa evolução.



*Rentabilidade e lucratividade.
Fonte: RI CSU Digital / Elaboração: Simpla Club.*

No que tange ao endividamento, destaca-se que a CSU opera com um perfil extremamente conservador de dívida, com caixa líquido na maior parte do tempo. Em 2025, com o avanço das questões relacionadas à tributação dos dividendos, a CSU optou por fazer uma distribuição não recorrente, fazendo com que o endividamento aumentasse momentaneamente.



Endividamento.
Fonte: RI CSU Digital / Elaboração: Simpla Club.

Por fim, é justo salientar sobre a forte geração de caixa para a companhia, que mesmo durante o período de desenvolvimento das novas unidades de crescimento, como o Has e a operação no Estados Unidos, segue consistentemente no positivo.



Geração de caixa.
Fonte: RI CSU Digital / Elaboração: Simpla Club.

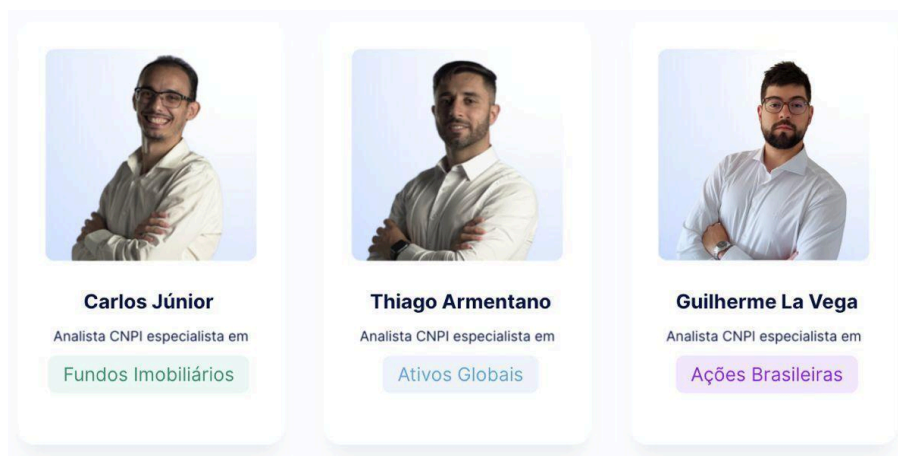
Opinião do Analista

Ao longo dos últimos anos, a CSU Digital vem demonstrando que suas novas vertentes de crescimento foram decisões acertadas. A companhia tem apresentado resultados sólidos mesmo durante o período de investimentos em suas operações nos Estados Unidos, que ainda não geram receita. A estratégia focada em inovação e eficiência operacional tem contribuído para o aumento da rentabilidade nos segmentos de Pagamentos e DX, ao mesmo tempo em que otimiza as operações já consolidadas.

Esses avanços também ajudam a mitigar o principal risco da companhia: a elevada concentração de clientes. Embora esse fator ainda esteja presente, entendemos que, nos preços atuais, o mercado já o precifica de forma excessivamente conservadora, abrindo uma margem de segurança relevante para o investidor.

Diante da volatilidade recente das ações e da melhora consistente dos fundamentos, optamos por elevar a recomendação da CSU Digital para COMPRA.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 19.05.2026

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Guilherme Rabelo De La Vega Nunes (CNPI 8950), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

