



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Nubank | Entrega de Resultados 1T25

ROE resiliente a pesar de alza en Provisiones

mayo de 2025

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

Nubank | Entrega de Resultados 1T25

ROE resiliente a pesar de alza en Provisiones



Calificamos los resultados de Nubank en 1T25 como **POSITIVOS** debido a un crecimiento en Ingresos sostenido (+18,7% A/A) y en Utilidades Netas (+47,1% A/A), acompañadas de una alta Eficiencia Operativa (24,7%).

Nu Holdings presentó los resultados del 1T25, destacando una operación sólida y rentable. Los **Ingresos Totales** alcanzaron **USD 3.248 millones**, lo que representa un **crecimiento de 18,7% A/A y 8,6% T/T**. Este desempeño fue impulsado por la expansión del Portafolio Crediticio, especialmente en Préstamos no garantizados y en el mayor uso de cuotas con interés en Tarjetas de Crédito, lo que permitió incrementar los Ingresos Financieros y mejorar la rentabilidad del Portafolio frente a trimestres anteriores.

Más allá del crecimiento en volumen, se observó una mejora en la composición de la Cartera de Crédito. Las Tarjetas **redujeron su peso del 80% al 68%** entre el 4T23 y el 1T25, dando paso a un mayor protagonismo de los **Préstamos, que crecieron 71% (no garantizados) y 302% (garantizados) A/A**. Además, los saldos de las Tarjetas que generan intereses pasaron a representar el 29% del total, reforzando el cambio hacia productos más rentables. Este *“lending mix shift”* fortaleció la capacidad de generación de Ingresos de la institución.

Por el lado de la **Utilidad Neta**, esta ascendió a **USD 557 millones**, con un **incremento de 47,1% A/A y 0,8% T/T**, apalancada no solo en el crecimiento de los Ingresos, sino también en **una reducción del 13% A/A en los Gastos Operativos**, una mejora significativa en la Eficiencia (ratio de 24,7%, cayendo 740 pbs A/A) y un **efecto positivo no recurrente de USD 47 millones por la revaluación de activos fiscales**. Excluyendo este impacto, la Eficiencia aún habría mejorado a 26,7%, lo que confirma la capacidad del modelo operativo de Nu para sostener escala con disciplina de costos.

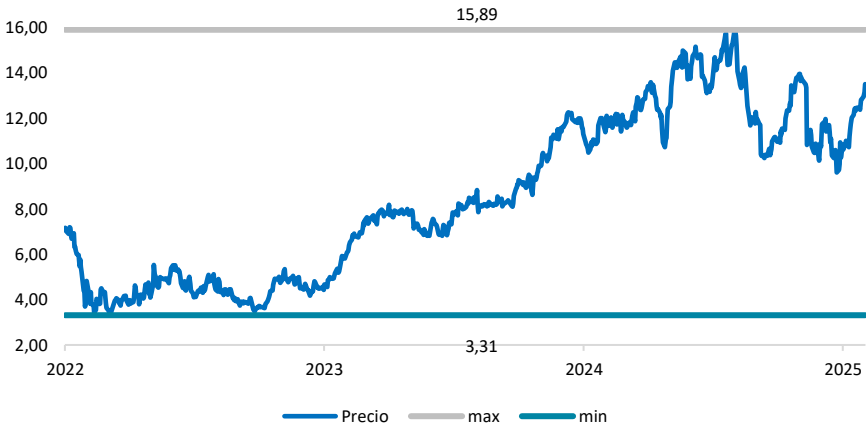
Un aspecto que llama atención es la caída del **Margen Neto de Interés (NIM)**, que se ubicó en **17,5%**, con una reducción de 200 pbs A/A y 20 pbs T/T. Esta contracción fue resultado de decisiones estratégicas orientadas al fortalecimiento del Fondeo en nuevos mercados como México y Colombia, donde Nu priorizó la captación de Depósitos y la construcción de relaciones bancarias, incluso a costa de menores márgenes en el corto plazo. Si bien esta estrategia genera presión temporal, busca sentar bases sólidas para el crecimiento sostenible.

Market Cap. (USD miles MM)	65,08
Último Precio (USD)	13,49
YTD (%)	+30,21%
P/VL	7,55x
P/E	30,67x

Cifras con corte al 14 mayo 2025

Acción Nubank (NU US Equity)

Cifras en USD



Fuente: Investing, cálculos Casa de Bolsa SCB



Asset Management

Nubank | Entrega de Resultados 1T25

ROE resiliente a pesar de alza en Provisiones

Si bien el desempeño operativo fue sólido, los resultados no cumplieron plenamente con las expectativas del mercado. Los Ingresos Totales **superaron el consenso en 6,3%**, mientras que la Utilidad Neta **quedó 5,2% por debajo**, explicado principalmente por el aumento en el **Gasto por Provisiones**, que ascendió a **USD 974 millones**, creciendo 21% T/T y 17,2% A/A. Este mayor nivel de Provisiones está relacionado con la expansión del Portafolio Crediticio, que exige reservas más altas para cubrir posibles riesgos futuros.

A pesar de este aumento, el **Costo de Riesgo** se mantuvo estable en **4%**, sugiriendo que, aunque Nu prestó más, lo hizo sin comprometer la salud del Portafolio. En línea con esto, la **Mora mayor a 90 días se redujo a 6,5% (-50 pbs T/T)**, mostrando señales positivas de recuperación, aunque aún se ubica levemente por encima del nivel observado un año atrás. Esto refleja que, si bien hay más clientes usando crédito, la mayoría sigue cumpliendo con sus pagos.

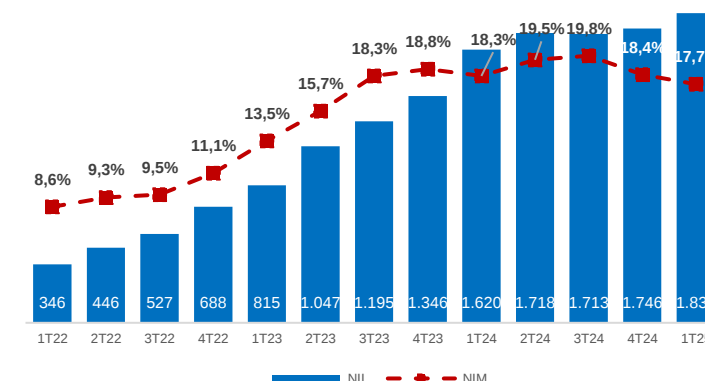
En línea con esta dinámica, el **Portafolio total de Créditos y Tarjetas** alcanzó los **USD 24.100 millones**, con **aumentos de 40% A/A y 8% T/T**, mientras que la Cartera generadora de Intereses (IEP) creció 62% A/A, hasta USD 13.800 millones. Este crecimiento, acompañado de Provisiones oportunas, permite sostener la salud crediticia del Portafolio y proyecta un perfil de riesgo contenido en el mediano plazo.

Por el lado de la monetización, el **Ingreso Promedio Mensual por Cliente Activo (ARPAC)** se ubicó en **USD 11,2**, con un **crecimiento de 4,7% T/T**, aunque con una **leve caída de 1,8% A/A**. Esta variación se establece en el corto plazo, impulsada por una mayor adopción de productos del banco, aunque aún limitada frente al crecimiento de la base de clientes. **Consideramos que este indicador continúa mostrando espacio de mejora, en línea con el aumento gradual en el uso de múltiples servicios financieros por parte de los usuarios activos.**



Evolución NII vs NIM 12 meses

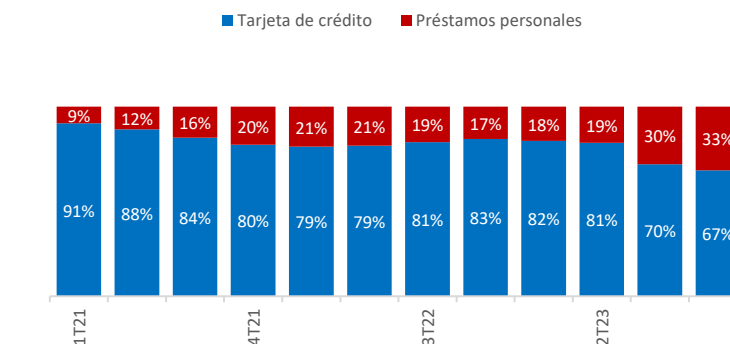
Cifras en USD MM



Fuente: Emisor, cálculos Casa de Bolsa SCB

Composición del crédito por segmento de Cartera Bruta

Cifras en porcentajes (%)



Fuente: Emisor, cálculos Casa de Bolsa SCB



Asset Management

Nubank | Entrega de Resultados 1T25

ROE resiliente a pesar de alza en Provisiones



NUBANK					
Cifras en USD millones	1T24	4T24	1T25	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	2.736	2.989	3.248	18,7%	8,6%
Provisiones Netas	831	804	974	17,2%	21,0%
Utilidad Neta	379	553	557	47,1%	0,8%
ARPAC (US\$)	11,4	10,7	11,2	-1,8%	4,7%
NIM	19,5%	17,7%	17,5%	-200 pbs	-20 pbs
Calidad de Cartera (90 días)	6,3%	7,0%	6,5%	20 pbs	-50 pbs
ROE anualizado	23,0%	28,0%	27,4%	442 pbs	-58 pbs

Fuente: Emisor, cálculos Casa de Bolsa SCB

¿Quiénes somos?

Aval Casa de Bolsa, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



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



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22710



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



Daniel Estrada Fajardo
Practicante de Renta Fija
daniel.estrada@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



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



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



Harold Stiven Rubio
Analista II de Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (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, ni es un compromiso de Aval 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 Aval 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 Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



www.casadebolsa.com.co

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

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval 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 esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este 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. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume 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 Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume 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 Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) 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 a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa