



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Nubank | Entrega de Resultados 1T26

Solidez con cautela por Calidad de Cartera

mayo de 2026

Diego Alejandro Sánchez
Analista Renta Variable
diego.sanchez@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez
Gerente Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

Nubank | Entrega de Resultados 1T26

Solidez operativa con cautela por Calidad de Cartera



Nubank presentó un buen desempeño operacional, sin embargo, los Ingresos y las Utilidades se encontraron por debajo de las expectativas del mercado, por lo que consideramos estos resultados como **NEUTRALES**. Adicionalmente, los mayores gastos por transacciones están respaldados en la dinámica operativa. En cuanto a la Calidad de Cartera, esta tuvo un deterioro moderado, pero notable (en la Cartera de 15-90 días), indicador que seguiremos monitoreando en los próximos trimestres.

Con un **incremento del 56,5%** respecto al año anterior, los **Ingresos por Intereses** alcanzaron los USD 4.275,3 millones en el 1T26, mientras que los **Ingresos por Comisiones** mostraron un avance del **34,3%**, una cifra de Ingresos que es inferior a las expectativas del mercado, pero que igualmente es un crecimiento sólido y no representa un desvío de la senda esperada a mediano plazo.

Este desempeño se fundamenta en una **expansión anual del 40% en la Cartera de Préstamos** (excluyendo variaciones cambiarias), que cerró en USD 37,2 mil millones, y en un **crecimiento del 14%** en la base total de clientes. El crecimiento simultáneo de Cartera y clientes muestra que la entidad sigue expandiéndose en más de un frente, siendo esta la base sobre la que se fundamentan los altos múltiplos a los que cotiza, múltiplos que en general ha venido justificando mediante dicho crecimiento.

Los **Gastos por Intereses** registraron un **aumento anual del 41,6%** para situarse en USD 1.269,2 millones. Dado que este crecimiento fue menor al de los Ingresos, se observó una expansión en el **NIM (anualizado)**, que evolucionó del 19,2% en el 1T25 al **21,1% en el 1T26**. Por otro lado, los **Costos de Transacciones se elevaron en un 98,1%**, finalizando en USD 115,9 millones. El crecimiento en el Costo de Transacciones es elevado, pero está en línea con el comportamiento de Cartera y clientes.

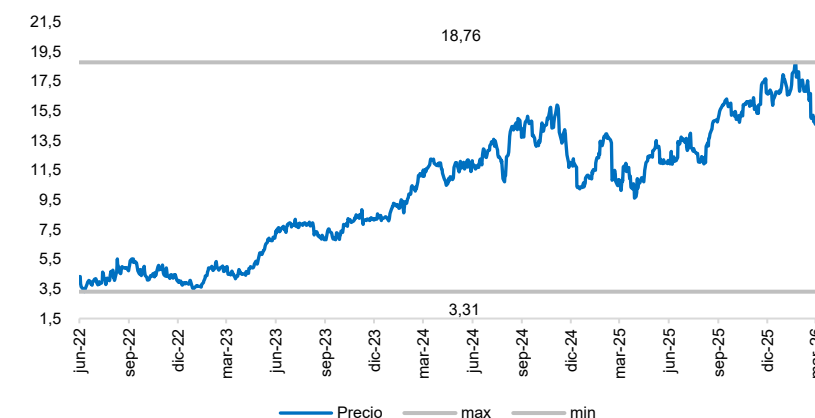
Por otro lado, es en la gestión del riesgo donde se encuentra la parte de la foto que fue tomada con cautela por el mercado (y por nosotros), por el crecimiento de las **Provisiones y la Calidad de la Cartera**.

Market Cap. (USD miles MM)	59,26
Último Precio (USD)	12,19
YTD (%)	-24,33%
P/VL	4,70x
P/E	18,79x

Fuente: Stock Analysis; Cifras con corte al 18 noviembre 2025

Acción Nubank (NU US Equity)

Cifras en USD



Fuente: Investing, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

Nubank | Entrega de Resultados 1T26

Solidez operativa con cautela por Calidad de Cartera



Las **Provisiones** cerraron el trimestre en USD 1.718 millones, reflejando un **crecimiento del 76,5% frente al 1T25**. Este aumento superó al de la Cartera debido a la estacionalidad del trimestre y a la expansión en segmentos de mayor riesgo. La Calidad de Cartera entre 15 y 90 días se ubicó en 5,0% (frente al 4,8% previo) y la Calidad de Cartera superior a 90 días pasó del 6,4% en el 1T25 al 6,5% en el 1T26. Si se revisan las cifras respecto al 4T25, también se encuentra la parte de la foto que causó dudas en el mercado, pues la Calidad de Cartera se deterioró 89 pbs en 3 meses (de 4,11% en 4T25 a 5,00% en 1T26).

Como lo mencionó la administración, el deterioro de la Calidad se explica por factores estacionales y porque se han expandido a sectores de mayor riesgo, sin embargo, por el tamaño del salto se convierte en la variable de mayor atención para el 2T26, donde se examinará si este aumento calculado en el riesgo traerá mejores resultados o será necesario un ajuste en caso de que la Calidad siga deteriorándose.

La **Utilidad después de Provisiones** del 1T26 se situó en USD 1.864,9 millones, lo que representa una subida anual del **41,3%**.

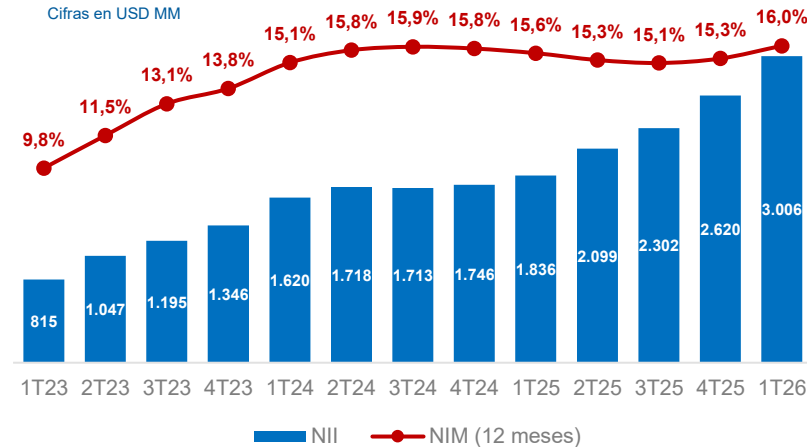
En términos de eficiencia, el ARPAC (**Ingreso Promedio Mensual Por Cliente Activo**) subió un **23% anual** (neutral de divisas) hasta alcanzar los USD 15,9, mientras que el **Costo por servir a un cliente activo se incrementó hasta los USD 1,0**. Estos resultados son consistentes con la mejora en el Indicador de Eficiencia, que pasó del 21,4% en el 1T25 al 17,6% en el 1T26.

Con estos resultados, la **Utilidad Neta del 1T26 fue un 56,4% superior a la del mismo periodo del año pasado**, cerrando en USD 871,4 millones. Este desempeño deja el **ROE de Nubank en 29%**, reflejando la alta rentabilidad del banco incluso ante efectos estacionales.

La estrategia actual prioriza la transformación hacia la IA, destacando el uso de "NuFormer" para decisiones de crédito y las funciones de "AI Private Banker", que ya sirven a más de 15 millones de usuarios activos.

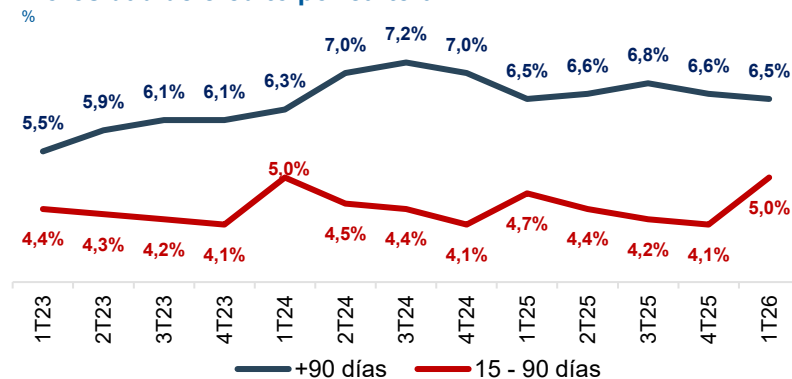
Evolución NII vs NIM 12 meses

Cifras en USD MM



Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Morosidad de crédito por cartera



Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

Nubank | Entrega de Resultados 1T26

Solidez con cautela por Calidad de Cartera



Tabla 1 – Principales cifras Nubank
Cifras en USDMM

Cifras en USD millones	NUBANK				
	1T25	4T25	1T26	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	3.248	4.686	4.968	53,0%	6,0%
Provisiones Netas	974	1.242	1.718	76,5%	38,4%
Utilidad Neta	557	895	871	56,3%	-2,7%
ARPAC (US\$)	11,6	15,0	15,0	29,3%	0,0%
NIM (12 Meses - Calculado)	15,8%	15,1%	15,3%	-50 pbs	23 pbs
Calidad de Cartera (90 días)	6,5%	6,6%	6,5%	0 pbs	-10 pbs
ROE anualizado	27,4%	33,0%	29,0%	158 pbs	-400 pbs

Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

¿Quiénes somos?

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



Juan David Ballén
Director Estudios Económicos y Mercado
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. 22793



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



Santiago Andrés Vargas
Practicante de Renta Fija
santiago.vargas@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente de Acciones
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



Harold Stiven Rubio
Analista II de Acciones
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22636



Diego Alejandro Sánchez
Analista II de Acciones
diego.sanchez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703

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 Estudios Económicos y de Mercado. 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@avalcasadebolsa.com

Síguenos:

 [Aval Casa de Bolsa](#)

 [@AvalCasadeBolsa](#)

    [Aval Casa de Bolsa](#)

 www.avalcasadebolsa.com

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



www.avalcasadebolsa.com