



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Nubank | Entrega de Resultados 2T25

ROE permanece sólido en 28%

agosto de 2025

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

Nubank | Entrega de Resultados 2T25

ROE permanece sólido en 28%



Calificamos como **POSITIVOS** los resultados de Nubank en el 2T25, gracias al sólido crecimiento de Utilidades (+42% A/A), la expansión del NII y el control en Provisiones, que muestran un modelo rentable y resiliente pese al entorno de tasas altas.

En el segundo trimestre de 2025, Nubank alcanzó una **Utilidad Neta de USD 637 millones**, el resultado trimestral más alto en su historia. Esta cifra representa un crecimiento de **42% A/A** al ajustar por tipo de cambio, y un **30,7% A/A** en términos nominales, frente a los USD 487 millones reportados en el 2T24. **El ROE se ubicó en 28%**, mostrando solidez a pesar de que los Gastos Operativos aumentaron 46% A/A, impulsados por mayores desembolsos en personal, marketing y programas de fidelización. Que el banco absorba este aumento de costos y preserve rentabilidad confirma que ya opera en una fase de madurez, con escala suficiente para sostener retornos incluso en un entorno de mayor inversión. La **Utilidad por Acción (EPS) de USD 0,132** se mantuvo alineada con la expectativa de USD 0,13 del mercado, validando la consistencia del desempeño.

Este avance en Utilidades encuentra soporte en el dinamismo del **Ingreso Neto por Intereses (NII), que creció 22% A/A hasta USD 2.099 millones**. El impulso provino de la expansión de la Cartera generadora de intereses (+59% A/A) y de un Fondeo competitivo (91% de la tasa interbancaria). Este diferencial ha permitido a Nubank ampliar su margen en un contexto de tasas elevadas en Brasil (15,0% tras la decisión de junio), mostrando que el banco convierte un entorno de tasas restrictivas en una ventaja frente a sus pares más dependientes de fondeo mayorista.

Tras este crecimiento del NII, el **NIM se ubicó en 17,7% en el 2T25**, frente al 19,8% del 2T24, lo que implica una caída de 210 pb A/A. Esta compresión era esperada después de un 2024 de spreads excepcionalmente altos, cuando el alza abrupta de tasas permitió trasladar mayores intereses a los clientes. En 2025, con un fondeo más costoso, los márgenes tienden a normalizarse hacia niveles más sostenibles. Lo relevante es que, pese a este ajuste, el NIM ajustado por riesgo mejoró a 9,2% (+100 pb A/A), evidenciando que la disciplina en originación y la Calidad de la Cartera compensan el menor margen nominal. Con ello, Nubank logra sostener su rentabilidad más allá del crecimiento de volumen, apoyándose en una gestión de riesgo más eficiente.

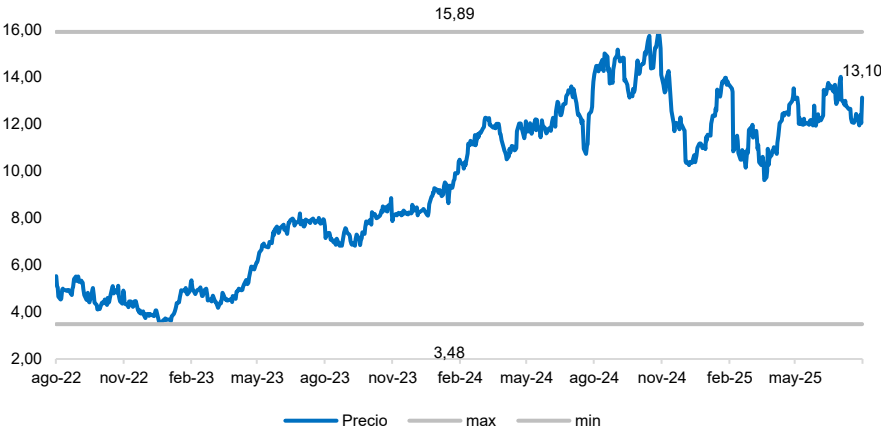
La consistencia de los márgenes se refleja en un **Gasto de Provisiones** estable en torno al **4,0% de la Cartera**, lo cual contrasta positivamente con un crecimiento del portafolio de Crédito.

Market Cap. (USD miles MM)	63,30
Último Precio (USD)	13,10
YTD (%)	+26,45%
P/VL	7,32x
P/E	27,90x

Fuente: Stock Anlysis; Cifras con corte al 15 agosto 2025

Acción Nubank (NU US Equity)

Cifras en USD



Fuente: Investing, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

Nubank | Entrega de Resultados 2T25

ROE permanece sólido en 28%

Este control del riesgo se complementa con mejoras en eficiencia. El **Índice de Eficiencia se ubicó en 28,3%** en el 2T25, **mejorando +400 pb** frente al 32% del 2T24, gracias a la capacidad de Nubank de escalar Ingresos más rápido que los Gastos Operativos, pese al incremento del 46% A/A en estos últimos.

El dinamismo del 2T25 se refleja en ambos frentes del balance. La **Cartera total alcanzó USD 27.300 millones (+44% A/A)**, con un crecimiento sobresaliente en préstamos personales y tarjetas. De este total, la Cartera generadora de Intereses sumó **USD 15.700 millones (+59% A/A)**, confirmando la apuesta por productos de mayor rentabilidad. En paralelo, los **Depósitos** llegaron a **USD 36.600 millones (+45% A/A)**, con un Loan-to-Deposit Ratio de 43%, lo que evidencia liquidez holgada y baja dependencia de fondeo externo. Destacamos además que el crecimiento no se concentra solo en Brasil: México aportó USD 6.700 millones y Colombia alcanzó USD 2.100 millones (+841% A/A), reforzando que la diversificación regional empieza a ser un pilar de estabilidad para financiar la expansión crediticia.

Precisamente **en Calidad, los indicadores muestran un desempeño mixto**: la mora temprana (15–90 días) descendió a 4,4% (–30 pb T/T), pero la mora >90 días aumentó a 6,6% (+10 pb T/T; +40 pb A/A). Esto refleja que las cohortes más recientes presentan un perfil más sano, mientras que las más antiguas aún arrastran rezagos. La lectura es que la gestión de riesgo está funcionando, aunque el desafío será reducir el rezago en los portafolios heredados

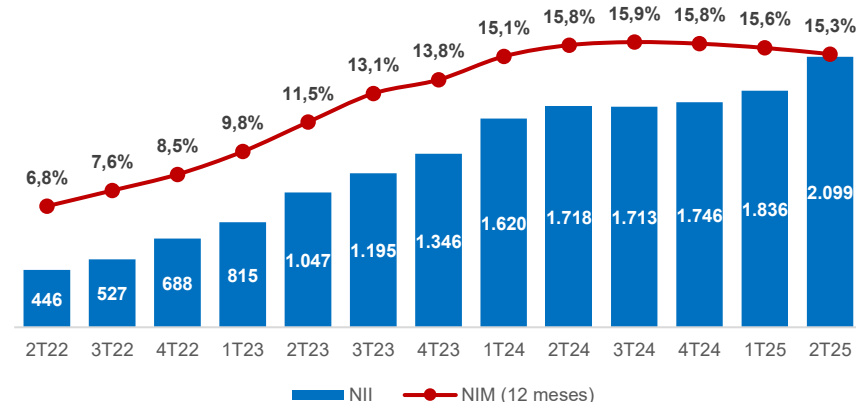
El crecimiento se apoya también en la base de clientes, que llegó a **122,7 millones (+17% A/A)**, con una tasa de actividad de 83,2%. Más importante aún, el ARPAC (ingreso promedio por cliente activo) subió 18% A/A hasta USD 12,2, reflejando que la estrategia ya no se limita a captar usuarios, sino a profundizar su monetización. En Colombia, programas como Nu Plus, con puntos y mayores rendimientos en “Cajitas de ahorro”, y el CDT al 10% E.A., son ejemplos de cómo se traduce la fidelización en ingresos recurrentes y sostenibles.

En conjunto, el 2T25 ratifica a Nubank como un banco que combina crecimiento acelerado con rentabilidad sólida. **Las utilidades avanzan a doble dígito, los márgenes se mantienen en expansión y la liquidez sigue fortalecida**. Aunque la eficiencia se deterioró levemente y la mora de más de 90 días exige monitoreo, el balance general sigue siendo favorable. La diversificación regional y el fondeo competitivo refuerzan su resiliencia en un entorno de tasas altas, validando la tesis de un modelo de crecimiento rentable y sostenible.



Evolución NII vs NIM 12 meses

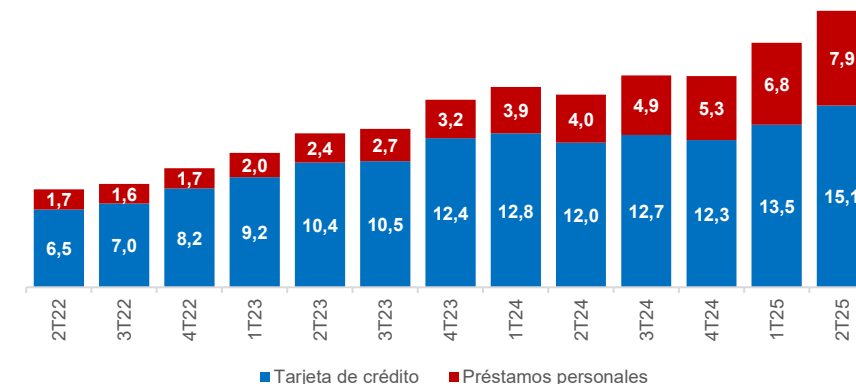
Cifras en USD MM



Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Composición del crédito por segmento de Cartera Bruta

Cifras en USD miles MM



Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

Nubank | Entrega de Resultados 2T25

Resultados consistentes con un modelo eficiente



NUBANK					
Cifras en USD millones	2T24	1T25	2T25	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	2.849	3.248	3.668	28,8%	13,0%
Provisiones Netas	760	974	1.012	33,2%	4,0%
Utilidad Neta	487	557	637	30,7%	14,3%
ARPAC (US\$)	11,2	11,2	12,2	8,9%	8,9%
NIM	19,8%	17,5%	17,7%	-210 pbs	20 pbs
Calidad de Cartera (90 días)	7,0%	6,5%	6,6%	-40 pbs	10 pbs
ROE anualizado	28,0%	27,4%	28,0%	2 pbs	60 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 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



Isis Eliana Delgado
Practicante de Renta Fija
eliana.delgado@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