



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Nubank | Entrega de Resultados 4T25

ROE remata el año fortalecido

marzo 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 4T25

ROE remata el año fortalecido



Calificamos los resultados de Nubank como **POSITIVOS**. Si bien la Utilidad por Acción (UPA) estuvo ligeramente por debajo de las expectativas, el comportamiento de los Ingresos fue mejor al esperado, y la entidad siguió señalando crecimiento, eficiencia, calidad estable del portafolio y capacidad de lograr ingresos crecientes por cada cliente. En los próximos trimestres monitoreamos el Margen Neto de Intereses (NIM), que se ha visto afectado por la subida en tasas de política monetaria.

En el 4T25 los **Ingresos por Intereses** subieron **60%** respecto al 4T24 y fueron de USD 4,0 mil millones, mientras los **Ingresos por Comisiones** crecieron **39%**. Esta situación se explica por un **incremento de 40% anual en la Cartera de Préstamos** (descontando la variación cambiaria) y un **crecimiento de 15% en el número de clientes**.

Los **Costos de Intereses** crecieron **84% A/A** (esto es más que los Ingresos por Intereses), lo que explica el deterioro de 50 pbs en el NIM (calculado) a 12 meses, que pasó de 15,8% en 4T24 a 15,3% en 4T25. Adicionalmente, los **Costos de Transacciones se incrementaron 69%**.

Las Provisiones cerraron en USD 1,2 mil millones, creciendo 54% respecto al 4T24, un crecimiento superior al de la Cartera, pero que no señala un deterioro significativo del portafolio, pues la Calidad de la Cartera entre 15 y 90 días mejoró a 6,6% (desde 7,0% en 4T24) y la Calidad de Cartera superior a 90 días pasó de 6,5% en 4T24 a 6,6% en 4T25. Adicionalmente, la cobertura de Cartera se mantuvo estable en 15,2% (vs. 15,3% en 4T24). Por lo anterior, la Ganancia Bruta del 4T25 fue de USD 1.943 millones, (+43% A/A).

En cuanto a eficiencia, el **ARPAC (Ingreso Promedio Mensual Por Cliente Activo)** subió **25% anual** descontando el efecto cambiario hasta USD 15. A este dato se suma el mantenimiento en USD 0,8 del costo por servir a un cliente activo. Estos datos son coherentes con la mejora en el Indicador de Eficiencia de 21,7% en 4T24 a 19,9% en 4T25.

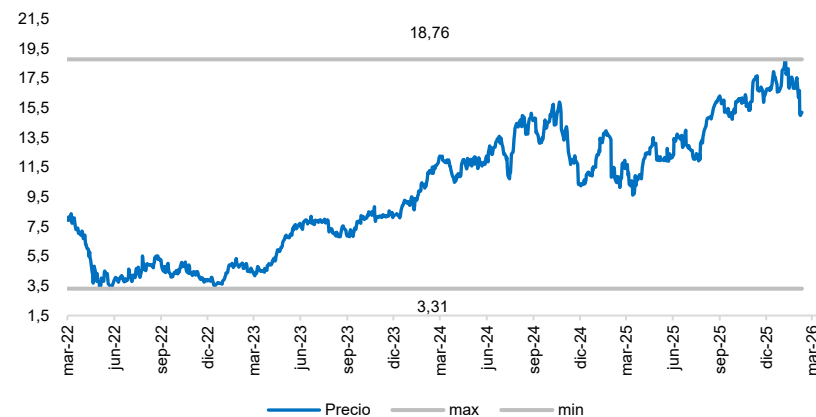
Con estos datos, la **Utilidad Neta** durante el 4T25 fue de USD 895 millones, un 62% más que en el mismo período del año anterior. En términos anuales, la Utilidad Neta de todo el 2025 fue de USD 2.872 millones, creciendo 46% respecto al 2024. Este incremento deja el **ROE 12 meses de Nubank en 33%**, una subida de 500 pbs respecto al 2024 y que refleja la eficiencia del banco y se encuentra notablemente por encima del promedio del sector.

Market Cap. (USD miles MM)	70,41
Último Precio (USD)	14,52
YTD (%)	-14,98%
P/VL	6,31x
P/E	24,81x

Fuente: Stock Anlysis; 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 4T25

ROE remata el año fortalecido



En cuanto a clientes, **Nubank alcanzó en Brasil los 113 millones de clientes**, mientras que suma **14 millones en México y 4 millones en Colombia**. Entre las estrategias para fortalecer el uso del público se han lanzado nuevos productos y características como la inclusión de Inteligencia Artificial en Pix, la interfaz de pagos de Brasil y la mejora en México de la red para retirar y consignar dinero en efectivo. También se han lanzado nuevos créditos tipo Libranza en Brasil y programas diseñados para atraer al público que no ha regresado al sistema financiero, así como tarjetas de crédito para clientes con menos de 18 años de edad.

Estas estrategias mencionadas son muy relevantes para Nubank debido a que su modelo de negocio se centra en ofrecer crédito con márgenes más elevados, para lo cual ocupa espacios de mercado donde la competencia no hace presencia en la medida suficiente. Este modelo exige la fidelización de los clientes mediante plataformas accesibles, trámites sencillos y comisiones relativamente bajas, lo que a su vez aumenta la necesidad de ser más eficientes por medio de la infraestructura digital.

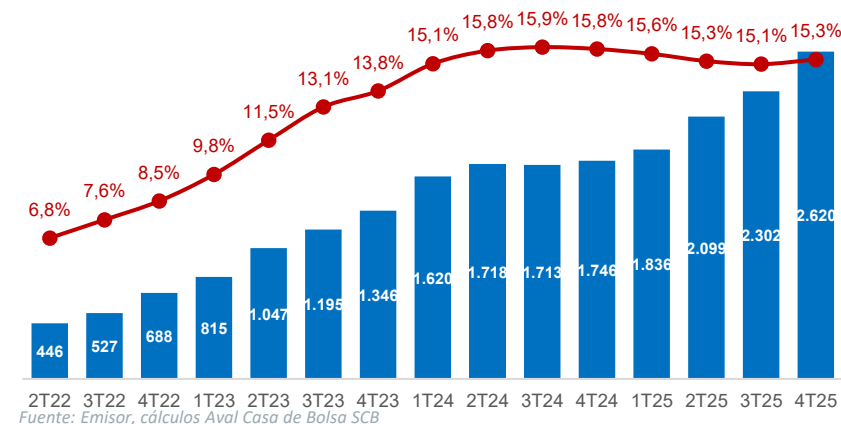
Las prioridades estratégicas para Nubank en el 2026 están en seguir ganando posición en el nicho de mercado de sus tres geografías, finalizar el proceso de licenciamiento bancario en México y poder seguir expandiendo el crédito en este país.

Así mismo, se espera un deterioro de entre 80 y 100 pbs en el margen de eficiencia por mayores costos durante los próximos 4 a 6 trimestres, relacionados con el fin de la presencialidad, inversiones en inteligencia artificial, y la preparación del inicio de operaciones en EE.UU.

Sobre la estrategia en EE.UU se comentó que no se planea una gran expansión inicial sino un proceso enfocado en segmentos específicos con inversión disciplinada.

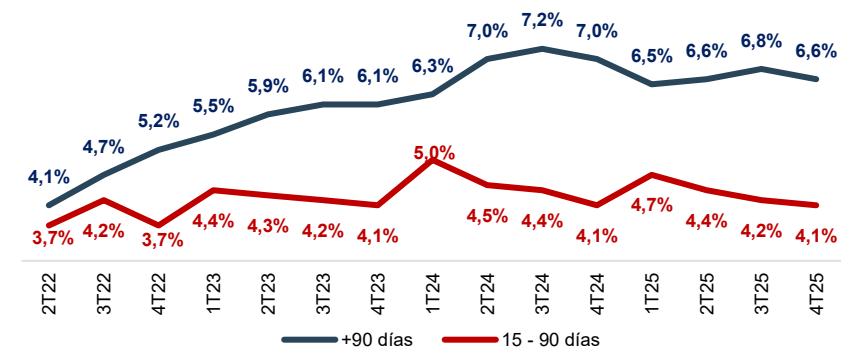
Evolución NII vs NIM 12 meses

Cifras en USD MM



Morosidad de crédito por cartera

%



Nubank | Entrega de Resultados 4T25

ROE remata el año fortalecido



Tabla 1 – Principales cifras Nubank
Cifras en USDMM

NUBANK					
Cifras en USD millones	4T24	3T25	4T25	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	2.989	4.173	4.686	56,8%	12,3%
Provisiones Netas	804	977	1.242	54,4%	27,0%
Utilidad Neta	553	783	895	61,9%	14,3%
ARPAC (US\$)	11,1	13,8	15,0	35,1%	8,7%
NIM (12 Meses - Calculado)	15,8%	15,1%	15,3%	-50 pbs	23 pbs
Calidad de Cartera (90 días)	7,0%	6,8%	6,6%	-40 pbs	-20 pbs
ROE anualizado	28,0%	31,0%	33,0%	500 pbs	200 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