

Resultado Nu 4T25: Quem conseguiria conquistar o mundo sem investir?

O Nu divulgou nesta quarta-feira (25) após o fechamento do mercado seus números referentes ao 4º trimestre de 2025.

Os números operacionais reportados foram sólidos. Entre os destaques, podemos apontar a aceleração do crescimento em linhas importantes — como a carteira de crédito — e a manutenção de níveis confortáveis de qualidade de crédito sendo os principais. Apesar disso, algumas métricas financeiras vieram abaixo do que o mercado projetava, o que explica a queda das ações no pregão de hoje (26).

A reação do mercado à piora dos números piores no EBT — melhor indicador da rentabilidade real da companhia — nos parece exagerado. Boa parte dessa piora veio do conservadorismo do banco nas provisões realizadas no 4T25, em resposta à aceleração no crescimento da carteira de crédito e não por uma piora dos indicadores de inadimplência, que indicaria uma piora na qualidade do crédito e nos levaria a questionar os modelos de concessão.

Os índices de cobertura do banco melhoraram e esperamos que, após esse provisionamento “adiantado”, os resultados de crédito continuem aumentando e as provisões voltem a patamares mais baixos ao longo do ano.

Outro ponto visto como negativo foi o aumento das despesas, o que nos parecia obvio. A companhia tem sido vocal ao afirmar que 2026 será de aceleração do crescimento em suas principais geografias e de preparação para a próxima fase de crescimento com a entrada nos EUA e possíveis outras geografias nos próximos anos.

Todos esses pontos seriam preocupantes se tivéssemos vendo uma deterioração em indicadores chaves, o que não vem ocorrendo. Estamos confortáveis com as estratégias da gestão e acreditamos na tese de expansão geográfica para os próximos anos. Também entendemos que as quedas dos últimos dias abrem uma janela de alocação interessante.

As margens financeiras continuam crescendo, com aceleração no crescimento da originação de crédito em cartões e ex-cartões e melhores condições de *funding*. As margens financeiras líquidas foram impactadas pelo aumento das provisões, que — conforme discutimos acima — não nos preocupam. A manutenção de patamares controláveis de inadimplência nos deixa mais confortáveis com a atual adoção de modelos de IA para os modelos de crédito.

As receitas com comissões foram um destaque positivo, com destaque para o aumento do TPV. Este movimento indica que a estratégia de aumento de volume nos cartões de crédito concedida a clientes tem sido acertada e tem possibilitado um aumento da principalidade dos clientes.

A companhia continua crescendo seus depósitos e mostrando que: (i) o banco tem ganhado principalidade dos clientes; (ii) o banco tem uma base de depósitos crescente para continuar evoluindo no crescimento de sua carteira de crédito conforme for adiciona mais produtos, uma aceleração que deve ser importante para a rentabilidade da operação.

Com a evolução dos resultados, a Receita Média por Usuário Ativo (*average revenue per active customer*, ou ARPAC) atingiu US\$ 15 por mês — crescimento de 36% ex-variações cambiais. O Custo de Servir (CS) se manteve estável em US\$ 0,8. A alavancagem operacional que o Nu tem apresentado é um dos pontos principais de nossa tese.

Bruno Benassi, CNPI
Analista de Ações

Nu (ROXO34) - Compra	
Preço Alvo	18,5
Preço Atual	13,56
Upside	36%
Cap. de Merc (U\$ bls)	81
Ações Emitidas (mls)	
Free Float (%)	
Performance	
Semana	-9,77%
Mês	-14,55%
Ano	-11,88%

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.