Nu Holdings

NU · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 22/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 15.10 USD

Publicación en la web: 27/10/2026 · Revisión editorial: 27/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.70/10
Oportunidad:	8.00/10
NOTA FINAL:	8.30/10

COMPRA SELECTIVA

Riesgo: Alto

La economía bancaria y los colchones locales documentados permiten compra selectiva a 15,10 USD, limitada por crédito, impuestos y divisa.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

La economía bancaria y los colchones locales documentados permiten compra selectiva a 15,10 USD, limitada por crédito, impuestos y divisa.

SEC 2T 2026: beneficio atribuible 1.060,199 M USD y BPA diluido 0,2162 sobre 4.904,837 M de acciones medias diluidas; BPA semestral 0,3936. Brasil junio CET1 11,9%, Tier 1 13,4%, CAR total 15,7%; México 14,9%, Colombia 15,3%. Son ratios de junio, no saldos certificados de octubre.

Valoración y exigencias del precio

15,10 USD dividido por BPA estimado FY2026 del proveedor de 0,93 resulta 16,24x; no es BPA realizado certificado. A 18x exige 0,839 USD sostenibles; a 22x, 0,686. Con valor contable del proveedor de 2,73, P/B 5,53x exige ROE y crecimiento altos. Se valora tras pérdidas de crédito y capital regulatorio; FCF industrial negativo no demuestra deterioro.

Escenario condicional financiado, 22/10/2026–22/10/2031: BPA económico 0,70 USD es sensibilidad propia inferior al ritmo anualizado 2T, con normalización de crédito/impuestos; no beneficio anual realizado. Crecimiento por acción 15%, retención total y terminal 18x: 25,34 USD, CAGR 10,9%, sin dividendo. RWA Brasil creciendo 15% anual y CAR constante 15,7% elevan capital de unos 5.600 a 11.300 M en cinco años: necesidad de unos 5.700 M retenidos, no reparto. Beneficios iniciales ilustrativos del grupo de unos 3.400 M ofrecen capacidad, sujeta a entidad, fiscalidad, pérdidas e inversión internacional; no sumamos capital otra vez al terminal. Adverso: BPA USD inicial 20% menor, luego crecimiento 5%, dilución 5% y terminal 14x: 9,53 USD, CAGR -8,8%. Con BPA 0,70 y terminal 18x, el precio necesita aproximadamente 3,7% de crecimiento para no perder nominalmente al terminal o 14,0% para CAGR 10%; son combinaciones ilustrativas, no umbrales universales ni retornos esperados.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Adverso: crédito y depreciación BRL pueden erosionar BPA USD; el capital no se mueve libremente entre filiales. Capital regulatorio Brasil junio 5.598 M USD supera requerido 3.750 M en 1.848 M, pero CET1 bajó de 13,0% a 11,9% y RWA subió de 31.142 a 35.710 M. Impuesto corriente 2T 846,499 M y beneficio diferido 671,275 M dejan gasto neto 175,224 M: ETR neto 14,2% no es cash tax ni tipo perpetuo garantizado. Ingresos brutos gerenciales 5.900 M, totales SEC 5.513 M, tabla geográfica 4.381 M y proveedor 2.474 M difieren; no se mezclan para modelizar márgenes.

El mejor argumento contra la compra selectiva es que un libro no garantizado creciente y menor colchón CET1 pueden exigir retener capital justamente cuando crédito e impuestos reducen beneficios. La SEC lo respalda: RWA creció más que capital regulatorio y gasto fiscal corriente superó ampliamente al neto. La contraevidencia es rentabilidad, depósitos y ratios locales superiores a mínimos; los 500,393 M USD de recompra efectuada en junio muestran capacidad real de asignación, sin probar excedente futuro. Inter es más comparable que el intermediario XP, pero crédito, escala y capital por país difieren; sin múltiplos primarios homogéneos, la valoración descansa en el puente condicional de beneficio/capital propio, no en la media de pares.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,7 mantiene respaldo en escala digital, coste y rentabilidad. Oportunidad 8,0 puede razonarse ahora con capital local y acciones diluidas primarios: crecimiento reteniendo beneficios permite potencial atractivo a 15,10 USD, limitado por crédito/FX y normalización fiscal. Final 8,3 pondera separadamente composición real y adverso severo; compra selectiva para nueva entrada, limitada por usos de capital y calidad del beneficio, sin fórmula.

Podemos equivocarnos si menor mora oculta peores cohortes nuevas, revierte el beneficio fiscal o FX anula crecimiento local. Revisaríamos ante pérdidas por cohortes y caída de colchones, o elevaríamos convicción si retención cubre RWA/expansión y crece BPA USD normalizado. Lo menos respaldado es la trayectoria de BPA USD e impuestos a cinco años, no el capital documentado de junio.

Qué vigilamos

• Podemos equivocarnos si menor mora oculta peores cohortes nuevas, revierte el beneficio fiscal o FX anula crecimiento local. Revisaríamos ante pérdidas por cohortes y caída de colchones, o elevaríamos convicción si retención cubre RWA/expansión y crece BPA USD normalizado. Lo menos respaldado es la trayectoria de BPA USD e impuestos a cinco años, no el capital documentado de junio.

Fuentes y alcance

nu.com · nu holdings ltd reports second quarter 2026 financial results | 2026-08-13 | Partial web open and financial table extracts; no complete historical literal preserved yet

original | Full authorized PDF extracted; header and critical table visually reviewed

www.sec.gov · nufs2q26_6k | 2026-08-13 | New partial primary table/notes consultation for substantive audit; direct downloads failed DNS; no full remote bytes claimed

Nu Holdings

NU · v5 · Report 22/10/2026 · Reference 15.10 USD

Company 8.70/10 | Opportunity 8.00/10 | Overall 8.30/10

SELECTIVE BUY

Risk: High

Strong bank economics and documented local capital buffers support selective entry at USD 15.10, with credit, tax and currency limits.

Business, developments and cash

Strong bank economics and documented local capital buffers support selective entry at USD 15.10, with credit, tax and currency limits.

SEC Q2 2026 attributable net income was USD 1,060.199m and diluted EPS USD 0.2162 on 4,904.837m weighted diluted shares; first-half diluted EPS USD 0.3936. Brazil June CET1 11.9%, Tier 1 13.4% and total CAR 15.7%; Mexico capital ratio 14.9%, Colombia 15.3%. The capital ratios are dated June, not asserted October balances.

Valuation and price expectations

USD 15.10 divided by the vendor FY2026 USD 0.93 EPS estimate is 16.24x; the estimate is not a verified realized EPS. At 18x price requires USD 0.839 sustainable EPS; at 22x USD 0.686. At a USD 2.73 vendor book value the price is 5.53x book, a premium requiring sustained high ROE and growth. A bank is valued after expected credit losses and required regulatory capital; negative industrial FCF does not establish deterioration.

Conditional funded-growth scenario, 22 October 2026 to 22 October 2031: starting economic EPS USD 0.70 is an analyst sensitivity below the annualized Q2 figure, allowing for credit/tax normalization; it is not realized annual earnings. At 15% per-share growth with all earnings retained and 18x terminal, value is USD 25.34, price CAGR 10.9%, no dividend. With Brazil RWA growing 15% annually at constant 15.7% CAR, regulatory capital rises about USD 5.6bn to USD 11.3bn over five years: roughly USD 5.7bn retained-capital need, not a cash distribution. Indicative starting group earnings around USD 3.4bn provides capacity, but entities, tax, credit losses and international investment must match; no capital surplus is added again to terminal value. Joint adverse: USD EPS 20% lower, then 5% growth, 5% dilution and 14x terminal gives USD 9.53, -8.8% CAGR. Holding EPS USD 0.70 and 18x terminal, current price needs only about 3.7% growth for zero nominal terminal gain, or about 14.0% annual growth for a 10% price CAGR; these are illustrative required combinations, not universal hurdles or expected returns.

Risks and monitoring

Downside: weaker underwriting and BRL depreciation can erode USD EPS while local capital cannot move freely between entities. June Brazil regulatory capital USD 5.598bn exceeded required USD 3.750bn by USD 1.848bn, but CET1 fell from 13.0% to 11.9% and RWA rose from USD 31.142bn to USD 35.710bn. Q2 current tax expense USD 846.499m and deferred benefit USD 671.275m yield net tax USD 175.224m: the 14.2% net effective rate is not cash tax or a guaranteed steady-state rate. Managerial USD 5.9bn gross revenue, SEC USD 5.513bn total revenue, the geographic USD 4.381bn table and vendor USD 2.474bn revenue are inconsistent definitions and are not pooled into a margin model.

The strongest case against selective entry is that a growing unsecured book and thinner CET1 buffer may require retained capital precisely when credit costs and a less favorable tax mix reduce earnings. The SEC evidence supports that concern: RWA rose faster than regulatory capital and current tax expense materially exceeded net tax expense. Against it stand primary profitability, deposits and local ratios above requirements; the June USD 500.393m executed buyback also demonstrates actual allocation capacity without proving future surplus. Inter is a closer digital-bank comparator than broker XP, but loan mix, scale and country capital differ; without homogeneous primary peer multiples, valuation rests on the conditional Nu earnings/capital bridge and no peer-average target.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.7 remains supported by digital scale, low service cost and strong operating returns. Opportunity 8.0 is now supportable after primary local capital and diluted-share evidence: conditional retained-profit growth offers attractive potential at USD 15.10, but credit/FX and tax normalization limit conviction. Overall 8.3 separately balances genuine compounding economics with a severe joint downside; selective buy for a new entry, limited by capital use and earnings quality rather than a fixed score formula.

We could be wrong if lower reported NPLs mask weaker new cohorts, the tax benefit reverses or FX offsets local growth. We would reconsider on deteriorating credit-vintage losses and declining local capital buffers, or raise conviction if retained earnings cover RWA and expansion while normalized USD EPS compounds. The least supported component is the five-year USD EPS and tax path, not the documented June capital base.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.