

Informe de Proveedores No Financieros de Crédito

Noviembre de 2025



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe de Proveedores No Financieros de Crédito

Noviembre de 2025

Contenidos y edición | Subgerencia General de Regulación Financiera, Gerencia Principal de Inclusión Financiera

Diseño editorial | Gerencia Principal de Comunicación y Relaciones con la Comunidad.

Para comentarios o consultas a la edición electrónica: innovacionfinanciera@bcra.gob.ar

El contenido de esta publicación puede reproducirse libremente siempre que se cite la fuente.

Nota preliminar

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) diferencia a las entidades que proveen crédito en dos grupos. El primero comprende a las entidades financieras, integrado por bancos y compañías financieras (EEFF o SF). El segundo abarca a las entidades no financieras y está compuesto por los “Proveedores no financieros de crédito” (PNFC), los “Fideicomisos financieros” (FF) y los “Proveedores de servicios de créditos entre particulares a través de plataformas” (PSCPP). Los PNFC se definen como aquellas personas jurídicas que, sin ser entidades financieras, realizan (como actividad principal o accesoria) oferta de crédito al público en general, otorgando de manera habitual financiaciones. A su vez, el BCRA diferencia a los PNFC en dos tipos, los “Otros proveedores no financieros de crédito” (OPNFC) y las “Empresas no financieras emisoras de tarjetas de crédito y/o compra” (ETCNB). Mientras el registro de ETCNB comprende a aquellas emisoras de tarjetas de crédito o de compra no bancarias, el registro de OPNFC incluye a las empresas que otorgan los restantes tipos de financiaciones.

Dada la importancia del crédito para el desarrollo de la economía, el presente informe posee diferentes objetivos. Por un lado, analiza la evolución de las financiaciones otorgadas por los PNFC a sus clientes, buscando entender cambios en la tendencia de los préstamos otorgados, informar los comportamientos a destacar entre los diferentes grupos de proveedores, monitorear los niveles de irregularidad y los movimientos de las tasas de interés y el financiamiento que reciben de las entidades financieras o del mercado de capitales. Asimismo, distingue ciertas características particulares de los deudores de los PNFC, como el rango etario. De esta manera se puede tener un panorama de qué segmentos de la población acceden a estas financiaciones.

Contenidos

- Pág. 2 | Nota preliminar
- Pág. 4 | Síntesis ejecutiva
- Pág. 6 | 1. Introducción
- Pág. 7 | 2. Indicadores crediticios de los PNFC
- Pág. 7 | 2.1 Cantidad de proveedores y evolución
- Pág. 9 | 2.2 Saldos de préstamos y cantidad de personas con financiamiento
- Pág. 11 | 2.3 Cantidad de deudores
- Pág. 12 | 2.4 Comparación del crédito otorgado y cantidad de deudores respecto de las entidades financieras
- Pág. 13 | 2.5 Saldos de préstamos y cantidad de asistencias por grupo de proveedor
- Pág. 14 | 2.6 Análisis por tipo de asistencia
- Pág. 14 | 2.7 Tasas de interés informadas
- Pág. 16 | 2.8 Situación de la cartera
- Pág. 17 | 3. Deuda de los clientes de los PNFC con las entidades financieras
- Pág. 17 | 3.1 Evolución del financiamiento con entidades financieras
- Pág. 19 | 3.2 Irregularidad de las financiaciones de PH compartidas
- Pág. 20 | 4. Fondeo de los PNFC con las entidades financieras y en el mercado de capitales
- Pág. 20 | 4.1 Fondeo e irregularidad con las entidades financieras
- Pág. 21 | 4.2 Fondeo en el mercado de capitales
- Pág. 23 | Apartado I: Mecanismos de mitigación de riesgo en los fideicomisos financieros de PNFC *Fintech*
- Pág. 28 | Apartado II: La cesión de cupones de tarjeta de crédito como mecanismo de financiación
- Pág. 33 | Nota metodológica
- Pág. 34 | Glosario de abreviaturas y siglas

Síntesis ejecutiva

Cantidad de empresas | En septiembre de 2025 la cantidad total de Proveedores no Financieros de Crédito (PNFC) alcanzó las 542 empresas, 27 más respecto a marzo de 2025. De este total, 427 estaban inscriptas exclusivamente en el registro de Otros Proveedores no Financieros de Crédito (OPNFC), 62 en el de Empresas no Financieras Emisoras de Tarjetas de Crédito y/o Compra (ETCNB) y 53 empresas en ambos registros.

Saldo de financiamiento | El saldo total de financiamiento de los PNFC alcanzó a \$11 billones en julio de 2025, acumulando 16 meses consecutivos de crecimiento en términos reales. Esto representó una suba real de 19% respecto de enero de 2025 y de 84% interanual.

Los grupos de *Otros prestadores* (\$6,1 billones), *Fintech* (\$2,6 billones) y *Leasing & factoring* (\$0,4 billones) alcanzaron sus valores más elevados de cartera en el período.

Cantidad de deudores | La cantidad total de deudores con al menos una asistencia fue de 11,2 millones de personas en julio de 2025. En comparación con enero del mismo año, el número de personas asistidas se expandió 12%.

Deuda media por cliente | La deuda promedio por deudor alcanzó los \$985 mil en julio de 2025, aumentando 6% respecto de enero de 2025 (a precios constantes). Este incremento, junto al aumento de 12% en la cantidad de deudores, explicó el crecimiento agregado de 19% en el saldo total de financiamiento.

Deuda por tipo de asistencia | Se observó mayor dinamismo relativo de los préstamos personales (\$4 billones a julio de 2025), que aumentaron 25% en términos reales respecto de enero de 2025 y 144% interanual, mientras que las asistencias por tarjetas de crédito (\$5,7 billones a julio de 2025) se expandieron 12% y 53% respectivamente.

Tasas de interés | La Tasa Nominal Anual (TNA) promedio ponderado de los OPNFC para préstamos personales se ubicó en 129% en julio de 2025, reduciéndose 4 puntos porcentuales (p.p.) respecto de enero y 19 p.p. interanual. La TNA de las tarjetas de crédito emitidas por las ETCNB registró un aumento de 5 p.p. en el período, alcanzando el 92%.

Irregularidad | La irregularidad total de la cartera de los PNFC se ubicó en 16,2% en julio de 2025, con un aumento de 7,6 p.p. desde enero de 2025, cuando se encontraba en un valor en torno a mínimos históricos.

Deuda de los clientes de los PNFC con las entidades financieras

Cantidad de deudores | La cantidad de deudores compartidos (personas humanas) continuó creciendo en 2025, superando los 6,2 millones en julio (+12% vs enero).

Saldos adeudados | El saldo total de financiamiento de las Entidades Financieras (EEFF) a estos deudores superó los \$27 billones en julio de 2025, aumentando 37% a precios constantes respecto de enero del mismo año y 148% interanual.

Deuda media por cliente | El monto de deuda promedio por cliente con las EEFF se ubicó en \$4,4 millones en julio de 2025, 23% más respecto a enero de 2025 en términos reales. Por su parte, estos deudores compartidos mantuvieron en dicho mes un saldo promedio de financiamiento con los PNFC de \$1,2 millones.

Irregularidad | El ratio de irregularidad con el sistema financiero de los deudores compartidos se ubicó en 8,6% a julio de 2025.

Fondeo de los PNFC con las entidades financieras y en el mercado de capitales

Fondeo de los PNFC con el sistema financiero | La deuda total de los PNFC con las EEFF alcanzó casi \$2 billones en julio del 2025, con una suba en términos reales de 13% respecto a enero de 2025 y de 83% interanual. Este financiamiento representa el 18% del saldo total de su cartera activa.

Irregularidad de los PNFC con las EEFF | La tasa de irregularidad de la deuda de los PNFC con las EEFF sigue en niveles reducidos, ubicándose en 0,3% a julio de 2025.

Fondeo de los PNFC en el mercado de capitales | Durante la primera mitad de 2025 se dio un proceso de expansión en la emisión de fideicomisos financieros por parte de los PNFC, con un máximo de colocaciones en el segundo trimestre (\$1,3 billones en el primer semestre, a precios de agosto de 2025). No obstante, en julio y agosto de 2025 se observó una desaceleración en el ritmo de emisión de fideicomisos.

A nivel de grupos, se consolidó la preponderancia de las *Fintech*, con una tendencia creciente en los montos colocados desde julio de 2024, y una participación que se ubicó por encima del 50% del total emitido durante 2025.

1. Introducción

Durante el primer semestre de 2025, el crédito a través de Proveedores No Financieros de Crédito (PNFC) continuó expandiéndose, alcanzando nuevos máximos tanto en términos de saldos otorgados como de cantidad de deudores alcanzados. Esta evolución tuvo lugar en un entorno macroeconómico que consolidó parte de las mejoras iniciadas durante 2024, con mayor estabilidad nominal y recuperación de ciertos indicadores de consumo e ingresos.

No obstante, en los meses de junio y julio del corriente año se observó una moderación en el ritmo de crecimiento del financiamiento de los PNFC, con un incremento promedio mensual del 2,1% en términos reales.

En términos del nivel de actividad, el Producto Interno Bruto¹ (PIB) aumentó 1,9% desestacionalizado entre el segundo semestre de 2024 y el primero de 2025, mientras que el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)² registró una leve contracción de 0,1% en julio de 2025 (desestacionalizado). En paralelo, el mercado laboral continuó evidenciando solidez, con una tasa de actividad promedio de 48,2% y una tasa de empleo de 44,5% en el primer semestre del año³, ambas en niveles históricamente elevados. A su vez, el índice de salarios, ajustado a valores constantes⁴, acumuló un aumento de 4,7% entre enero y julio de 2025, reflejando una mejora en el poder adquisitivo.

Los indicadores de consumo también mostraron señales positivas en el primer semestre del año⁵: las ventas en supermercados crecieron 2,7% desestacionalizado⁶ y las realizadas en centros de compra se incrementaron 13,3% interanual⁷. En línea con este comportamiento, la Encuesta de Condiciones Crediticias (ECC)⁸ de las EIFF reflejó una mayor demanda de crédito por parte de los hogares, particularmente en tarjetas de crédito (11% promedio del semestre), aunque con cierta divergencia en los préstamos personales, que crecieron en el primer trimestre del año (+38%) y se contrajeron en el segundo (-13%).

En materia de política monetaria, a partir de abril de 2025 el BCRA dejó de fijar una tasa de política monetaria y comenzó a aplicar un régimen tradicional de control de agregados monetarios⁹, a la vez que implementó un nuevo esquema cambiario de flotación entre bandas. En este contexto, las tasas de interés de la economía se mantuvieron relativamente estables en el período. Así, por ejemplo, la tasa TAMAR¹⁰ pasó de 30% nominal anual en febrero de 2025 a 34% para julio del

¹ INDEC, [Agregados macroeconómicos](#).

² INDEC, [Estimador Mensual de la Actividad Económica](#).

³ INDEC, [Mercado de trabajo](#).

⁴ INDEC, [Índice de Salarios](#). Las series fueron deflactadas con el [Índice de Precios al Consumidor](#).

⁵ INDEC, [Encuesta de supermercados](#) y [Encuesta nacional de centros de compra](#).

⁶ Primer semestre de 2025 respecto de segundo semestre de 2024.

⁷ Primer semestre de 2025 respecto de primer semestre de 2024.

⁸ BCRA, [Encuesta de Condiciones Crediticias](#).

⁹ BCRA, [Noticias](#).

¹⁰BCRA, [Principales variables](#).

mismo año, con un promedio de 33% para todo el período (mismo valor que en enero de 2025). Dinámica muy similar mostraron otras tasas de referencia, como la BADLAR y la TM20, que promediaron 31% y 32% en los meses analizados, respectivamente. No obstante, a partir de mediados de julio se observó un incremento de estas tasas, que llevó a que la TAMAR alcanzara un 40% al cierre del mes (36% y 38% para la BADLAR y TM20, respectivamente).

2. Indicadores crediticios de los PNFC

Las empresas identificadas como Proveedores No Financieros de Crédito (PNFC)¹¹ surgen de la unión de dos registros de entidades no financieras del BCRA: el de Otros Proveedores No Financieros de Crédito (OPNFC) y el de Empresas no Financieras Emisoras de Tarjetas de Crédito y/o Compra (ETCNB). Cabe señalar que, dependiendo de los tipos de asistencia que ofrezca cada empresa, la misma puede estar inscripta en uno de dichos registros o en ambos al mismo tiempo.

2.1 Cantidad de proveedores y evolución

El total de PNFC alcanzó las 542 empresas a septiembre de 2025 (ver Cuadro 1). Respecto a marzo del mismo año, se observa que:

- Se incrementó en 27 la cantidad total de empresas PNFC, resultado de 39 altas (de las cuales 4 presentan vinculación con el registro de Proveedores de Servicios de Pago – PSP¹²) y 12 bajas (ver cuadro 2).
- Los OPNFC explican el crecimiento, alcanzando las 480 empresas en el registro en septiembre de 2025, con 32 empresas netas más.
- El registro de ETCNB tuvo una disminución en el período, con 115 empresas a septiembre de 2025, con una reducción neta de 6 empresas en comparación a marzo de 2025¹³.

Cuadro 1 | Cantidad de proveedores por grupo

Grupos	PNFC (mar-25)	OPNFC (exclusivos)	OPNFC y ETCNB	ETCNB (exclusivos)	PNFC (sep-25)
Cooperativas y mutuales	125	98	10	23	131
Fintech	66	64	5		69
Leasing & factoring	37	36	1		37
Venta de electrodomésticos	26	25	1		26
Otras cadenas de comercios	4	0	2	2	4
Otros prestadores	257	204	34	37	275
TOTAL	515	427	53	62	542

Fuente | BCRA

¹¹ Ver Texto Ordenado de [Proveedores No Financieros de Crédito](#).

¹² Tres se encuentran registradas como PSP que ofrecen cuentas de pago y una tiene vinculación con un PSP agregador.

¹³ Al contabilizar la cantidad de empresas en cada registro se debe considerar que algunas entidades poseen doble inscripción. Si una de estas empresas se da de baja en ambos registros, dicha variación se computa una sola vez en el saldo neto de PNFC.

Con relación a los subgrupos identificados, se puede destacar que:

- Las *Cooperativas y mutuales* mantienen el mayor número de empresas identificadas, registrando 131 en septiembre de 2025, 6 más respecto a marzo de 2025, representando el 24% del total de PNFC.
- El grupo *Fintech* aumentó en 3 la cantidad de empresas identificadas en el período (participación del 13% en el total de empresas).
- Los grupos de *Leasing & factoring*, *Venta de electrodomésticos* y *Otras cadenas de comercios* mantienen su cantidad a septiembre de 2025 (representando el 7%, 5% y 1%, respectivamente, del total de empresas).
- Finalmente, el grupo clasificado como *Otros prestadores* continúa siendo el más numeroso, con 275 empresas, con un incremento neto de 18 en comparación a marzo de 2025, lo que equivale al 51% del total de PNFC. A su vez, este grupo concentra más del 60% de las empresas registradas como ETCNB.

Cuadro 2 | Evolución de la cantidad de empresas registradas

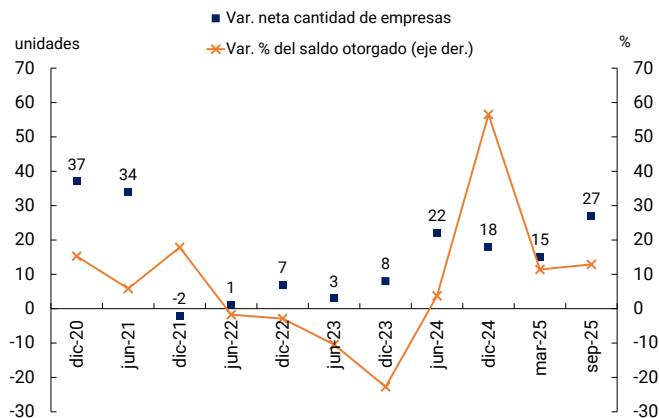
Período		dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	mar-25	sep-25
PNFC	Total	326	353	409	441	449	460	500	515	542
	altas	-	33	66	58	27	39	49	19	39
	bajas	-	6	10	26	19	28	9	4	12

Fuente | BCRA

Cabe señalar que la evolución del ciclo de crédito evidencia cierta asociación con la dinámica de altas y bajas registradas entre los PNFC, especialmente en contextos de expansión de la actividad crediticia. Los períodos en los que se registran aumentos en el saldo total de financiamiento suelen coincidir con aquellos donde ingresa una mayor cantidad neta de empresas¹⁴. Por el contrario, cuando el crecimiento del crédito se desacelera o se torna negativo, la cantidad de altas netas tiende a reducirse (ver Gráfico 1).

¹⁴ En este sentido, resulta relevante mencionar que a partir de diciembre de 2020 entra en vigencia la obligatoriedad del registro de OPNFC. Ver [Comunicación "A" 7146](#).

Gráfico 1 | Variación neta de empresas registradas y del saldo total de cartera



Nota: para diciembre de 2020 en ambas series, la variación es respecto a seis meses atrás. Con relación a la última variación de los saldos otorgados, se corresponde a julio de 2025 respecto de marzo de 2025.

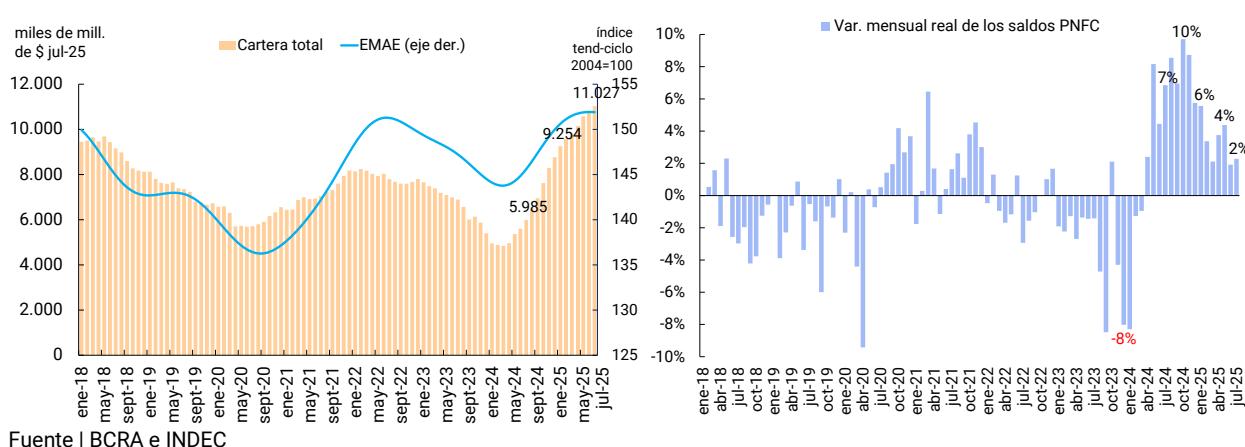
Fuente | BCRA e INDEC

2.2 Saldos de préstamos y cantidad de personas con financiamiento

El saldo total de financiamiento de los PNFC alcanzó los \$11 billones en julio de 2025, nuevo máximo desde 2018 a la fecha, acumulando 16 meses consecutivos de crecimiento de los montos ajustados a valores constantes (ver Gráfico 2). Esto representó una suba real de 19% respecto de enero de 2025 y de 84% interanual (i.a.). No obstante, en los últimos dos meses del período, la tasa de crecimiento se desaceleró a un ritmo medio de 2,1%. La expansión de la actividad económica, el proceso de desaceleración de la inflación y la mejora en los ingresos son algunos de los factores que contribuyeron al crecimiento del financiamiento otorgado por los PNFC.

Gráfico 2 | Saldo total informado

Cartera PNFC y EMAE



El crecimiento en los saldos totales de financiamiento se divide en dos factores: por un lado, en el aumento en la cantidad de deudores, que fue de 12% en el periodo, y por otro, en el incremento del saldo medio por deudor, que fue de 6% (ver Cuadro 3). La acción conjunta de ambos factores lleva al incremento del 19% en los saldos totales entre enero y julio de 2025. Esta descomposición

permite entender si la expansión del crédito responde a más personas accediendo a financiamiento (mayor inclusión), a una mayor profundidad del endeudamiento promedio, o a una combinación de ambos.

Cuadro 3 | Cartera, deudores y deuda media

Período	Cartera total (\$ miles de millones jul-25)	Cantidad de deudores (millones)	Deuda promedio por deudor (\$ miles jul-25)
ene-24	4.951	10,8	456
mar-24	4.842	10,9	446
jul-24	5.985	8,3	722
ene-25	9.254	10,0	928
jul-25	11.027	11,2	985
Var. % jul-25 / ene-25	19%	12%	6%
Var. % jul-25 / mar-24	128%	3%	121%

Fuente | BCRA

Con relación a los grupos de PNFC identificados, todos registraron un incremento real en el saldo total de financiamiento entre enero y julio de 2025 (ver Cuadro 4), aunque con distintas magnitudes y dinámicas:

- *Fintech* fue el grupo con mayor crecimiento, con un incremento del 31% en la cartera total, que se explicó principalmente por la expansión en la cantidad de deudores (+24%), aunque también se registró un aumento en la deuda promedio (+6%).
- En el caso de *Otros prestadores*, la cartera creció 17%, producto de una combinación equilibrada entre la suba en la cantidad de deudores (+8%) y el aumento en la deuda promedio (+8%).
- Otro caso similar fue *Venta de electrodomésticos*, el cual tuvo un aumento de 15% en los saldos, impulsado por el crecimiento tanto en la deuda promedio por deudor (+7%), como en la cantidad de deudores (+8%).
- Finalmente, *Cooperativas y mutuales* y *Otras cadenas de comercios* mostraron subas de 12% y 8%, respectivamente, explicadas en el primer caso por el aumento en la deuda promedio (+14%) y en el segundo caso por un aumento de los deudores (+6%).

Por otra parte, en una comparación de más largo plazo, se verifica que entre marzo de 2024 y julio de 2025 todos los grupos aumentaron su cartera en forma significativa (desde un 55% para *Otras cadenas de comercios* hasta un 268% para *Fintech*). En todos los casos, este incremento se vio principalmente impulsado por la suba de la deuda media, es decir, por una mayor profundidad del financiamiento por deudor, mientras que solo en los grupos de mayor participación (*Otros prestadores* y *Fintech*) se dio en simultáneo una expansión de la nómina de clientes.

Cuadro 4 | Cartera, deudores y deuda media por grupo de proveedor

Cooperativas y mutuales	ene-24	mar-24	jul-24	ene-25	jul-25	Var. % jul-25 / ene-25	Var. % jul-25 / mar-24
	ene-24	mar-24	jul-24	ene-25	jul-25		
Cartera total (\$ miles de millones jul-25)	230	218	248	374	421	12%	93%
Cantidad de deudores (millones)	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	-1%	-8%
Deuda promedio por deudor (\$ miles jul-25)	576	539	758	994	1.128	14%	109%
Fintech	ene-24	mar-24	jul-24	ene-25	jul-25	Var. % jul-25 / ene-25	Var. % jul-25 / mar-24
Cartera total (\$ miles de millones jul-25)	724	701	929	1.970	2.583	31%	268%
Cantidad de deudores (millones)	5,5	5,5	3,5	4,9	6,1	24%	10%
Deuda promedio por deudor (\$ miles jul-25)	131	127	264	402	425	6%	235%
Otras cadenas de comercios	ene-24	mar-24	jul-24	ene-25	jul-25	Var. % jul-25 / ene-25	Var. % jul-25 / mar-24
Cartera total (\$ miles de millones jul-25)	409	413	453	593	639	8%	55%
Cantidad de deudores (millones)	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	6%	-3%
Deuda promedio por deudor (\$ miles jul-25)	524	530	670	827	845	2%	59%
Venta de electrodomésticos	ene-24	mar-24	jul-24	ene-25	jul-25	Var. % jul-25 / ene-25	Var. % jul-25 / mar-24
Cartera total (\$ miles de millones jul-25)	333	326	421	748	863	15%	165%
Cantidad de deudores (millones)	1,4	1,4	0,9	1,1	1,2	8%	-19%
Deuda promedio por deudor (\$ miles jul-25)	240	228	447	700	746	7%	227%
Otros prestadores	ene-24	mar-24	jul-24	ene-25	jul-25	Var. % jul-25 / ene-25	Var. % jul-25 / mar-24
Cartera total (\$ miles de millones jul-25)	2.968	2.944	3.666	5.215	6.088	17%	107%
Cantidad de deudores (millones)	5,3	5,3	4,7	5,5	5,9	8%	12%
Deuda promedio por deudor (\$ miles jul-25)	558	555	780	954	1.029	8%	85%

Fuente | BCRA e INDEC

2.3 Cantidad de deudores

La cantidad total de deudores únicos, es decir, que cuentan con al menos una asistencia otorgada por los PNFC, superó los 11,1 millones de personas en julio de 2025, registrando un nuevo máximo histórico (ver Cuadro 5). En comparación con enero del mismo año, el número de personas asistidas se expandió 12% (1,2 millones de deudores).

Cuadro 5 | Cantidad de deudores

Cantidad de deudores (en miles)	dic-21	dic-22	dic-23	jul-24	ene-25	jul-25	Var. % jul-25 / ene-25
Total	8.717	10.177	10.677	8.295	9.974	11.193	12
18-29 años	1.567	2.184	2.374	1.473	2.031	2.392	18
30-64 años	5.867	6.655	6.976	5.752	6.755	7.532	11
+65 años	1.258	1.311	1.300	1.044	1.160	1.238	7
Cooperativas y mutuales	412	410	402	327	377	373	-1
Fintech	2.831	4.454	5.305	3.523	4.903	6.075	24
Leasing & factoring	19	18	15	16	25	19	-23
Venta de electrodomésticos	1.479	1.569	1.430	940	1.068	1.158	8
Otras cadenas de comercios	844	828	792	677	717	757	6
Otros prestadores	5.060	5.323	5.276	4.699	5.468	5.915	8
Con asistencia por préstamos personales	4.642	6.343	6.907	4.510	5.974	7.168	20
Con asistencia por tarjeta de crédito	4.931	4.991	4.944	4.583	5.310	5.572	5

Fuente | BCRA e INDEC

En cuanto a los grupos identificados, *Fintech* explica fundamentalmente el crecimiento en la nómina de deudores, 24% más respecto a enero de 2025 y 72% en comparación de julio del año pasado, superando los 6 millones de clientes en julio de 2025.

2.4 Comparación del crédito otorgado y cantidad de deudores respecto de las entidades financieras

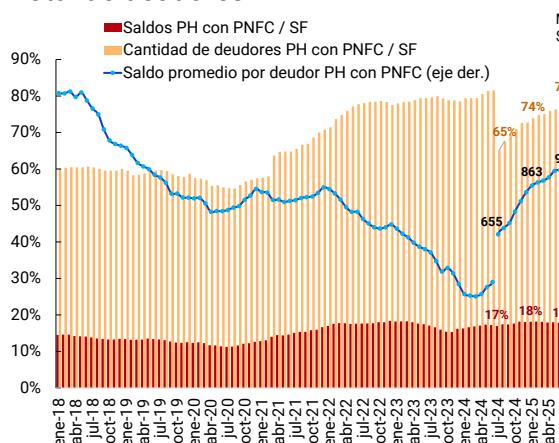
La presente sección realiza una comparación de la cartera de financiaciones y del número de personas con deuda entre los PNFC y las EFFF. Debido a que el principal destinatario del crédito de los PNFC son las personas humanas (PH), esta sección se enfoca específicamente en este tipo de deudores.

A julio de 2025 la cantidad de PH deudoras de los PNFC superó los 11,1 millones, lo que equivale a un 79% de los deudores del sistema financiero (SF) a la misma fecha, 5 p.p. más que lo registrado en enero de 2025 y 14 p.p. más que en julio de 2024 (ver Gráfico 3). Si se considera únicamente a los deudores exclusivos de los PNFC, la proporción se reduce a 35% (casi 5 millones de personas), aumentando 2 p.p. respecto de enero de 2025 y 6 p.p. interanual. Este indicador puede tomarse como una medida de la inclusión financiera que realizan los PNFC, en tanto permite ver en qué magnitud incorporan personas que no están siendo asistidas por las EFFF (bancos y compañías financieras).

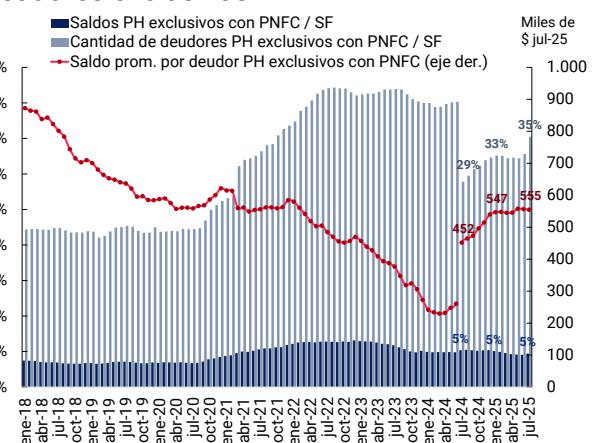
Por otra parte, al comparar a nivel de saldos, se observa una evolución más estable, dado que los montos totales adeudados por PH a los PNFC representaron en julio de 2025 un 18% de los que se mantenían con el SF, similar porcentaje que en enero de 2025. Para los deudores exclusivos, los saldos representaron un 5%, proporción que se mantuvo prácticamente sin variaciones durante los últimos 12 meses. En consecuencia, si bien se verifica un aporte significativo de los PNFC en términos de cantidad de deudores, lo que implica que sean relevantes en términos de inclusión financiera, su importancia como fuente de financiamiento para las personas humanas resulta más limitada, al tratarse de préstamos de bajo monto.

Gráfico 3 | Saldos y cantidad de deudores comparados entre PNFC y SF

Total de deudores



Deudores exclusivos



Nota: el término “compartidos” refiere a aquellas personas que también poseen deuda con EFFF, mientras que “exclusivos” a aquellas sin asistencias de EFFF.

Fuente | BCRA e INDEC

2.5 Saldos de préstamos y cantidad de asistencias por grupo de proveedor

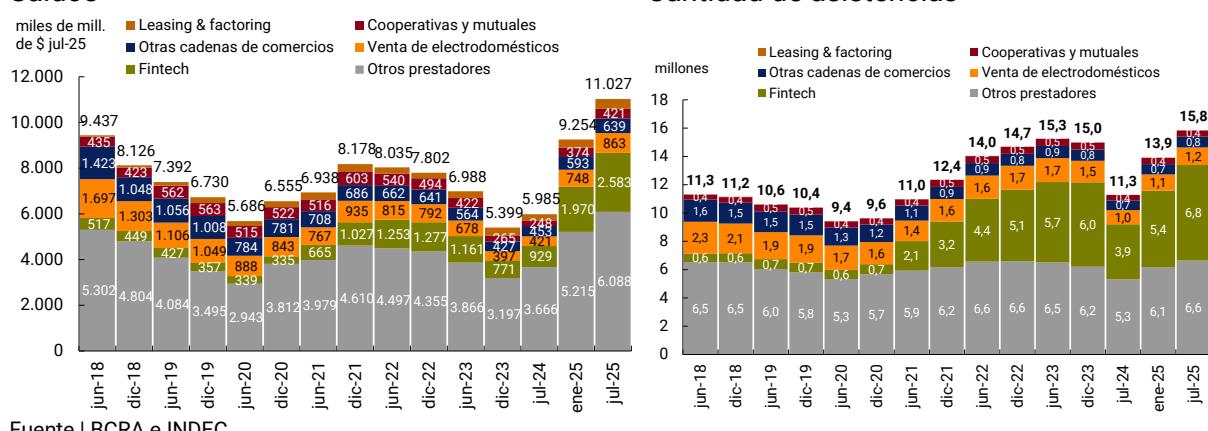
El saldo total de financiamiento récord a nivel agregado no se reflejó de igual manera a nivel de grupos de proveedores. En tanto que *Otros prestadores*, *Fintech* y *Leasing & factoring* alcanzaron también saldos de cartera máximos históricos, esto no ocurrió para el resto de los grupos. De todas maneras, todos evidencian aumentos en sus saldos de cartera entre enero y julio de 2025, con variaciones reales que fueron desde un 8% (*Otras cadenas de comercios*) hasta un 31% (*Fintech*).

En términos absolutos, las contribuciones al crecimiento del período se explican por: 49% *Otros prestadores* (+\$874 mil millones¹⁵), donde las asistencias por tarjetas de crédito son relevantes, 35% *Fintech* (+\$614 mil millones), 7% *Venta de electrodomésticos* (+\$116 mil millones), 4% *Leasing & factoring* (+\$77 mil millones) y, finalmente, tanto *Otras cadenas de comercios* como *Cooperativas y mutuales* aportaron 2,5% cada uno (aproximadamente +\$46 mil millones).

Respecto a la participación en el saldo total, se destacó el crecimiento del grupo *Fintech*, que pasó de representar el 21% de la cartera en enero de 2025 a un 23% seis meses después.

Con relación a la cantidad de asistencias, entre enero y julio de 2025, aumentó en 1,9 millones (14%), registrando un nuevo máximo de 15,8 millones (ver Gráfico 4). Dicha evolución estuvo explicada principalmente por el grupo *Fintech*, que sumó 1,3 millones de asistencias y, en menor medida, por *Otros prestadores*, que aumentó en 500 mil asistencias. En tercer lugar, el grupo de *Venta de electrodomésticos* contribuyó con una suba de 100 mil asistencias, mientras que los grupos restantes tuvieron variaciones poco significativas.

Gráfico 4 | Saldos y cantidad de asistencias por grupo de proveedor
Saldos Cantidad de asistencias



Fuente | BCRA e INDEC

¹⁵ En todos los casos, los montos se expresan en pesos constantes de julio de 2025.

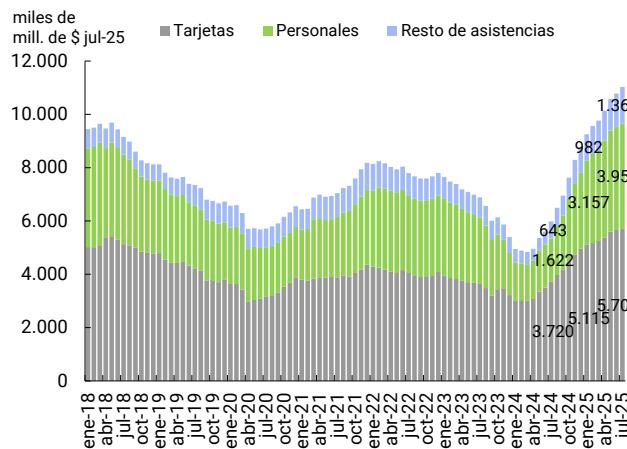
2.6 Análisis por tipo de asistencia

Al analizar los saldos de financiamientos otorgados por los PNFC en función del tipo de asistencia, se observó un mayor dinamismo relativo de los préstamos personales, que aumentaron 25% en términos reales respecto de enero de 2025 y 144% en comparación a julio de 2024. Por su parte, las asistencias por tarjetas de crédito se expandieron 12% real en los últimos seis meses analizados y 53% i.a. (ver Gráfico 5). En términos de participación, si bien los préstamos personales ganaron 2 p.p. en el período (representando el 36% del saldo total), las financiaciones por tarjetas de crédito se mantienen como el principal tipo de asistencia con el 52% del total.

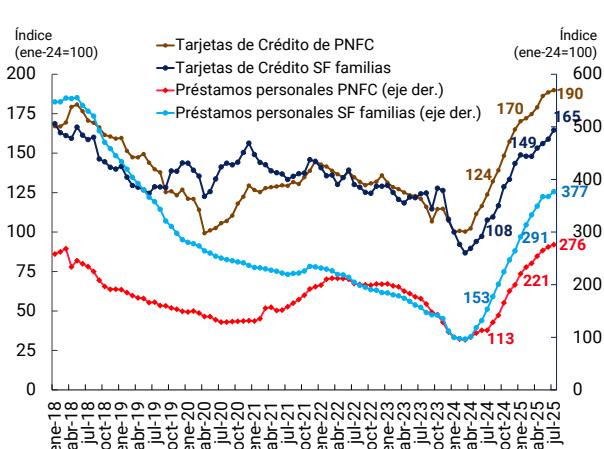
En una comparación con el sistema financiero (SF), se observan dinámicas similares en el último año y medio, con un crecimiento sostenido tanto en los préstamos personales como en tarjetas de crédito, pero con mayor incremento relativo de los primeros. De esta manera, considerando el período que va desde enero de 2024 a julio de 2025¹⁶, se evidencia más crecimiento en los préstamos personales del SF (+277%) respecto de los préstamos personales de PNFC (+176%), mientras que la relación se invierte para tarjetas de crédito, dado que las de ETCNB mostraron mayor aumento (+90%) que las del SF (+65%).

Gráfico 5 | Saldos por tipo de asistencia

Cartera PNFC



Saldos reales PNFC vs SF



Nota: Resto de asistencias incluye préstamos prendarios, hipotecarios, documentos, adelantos, prefinanciaciones y otros.

Fuente | BCRA e INDEC

2.7 Tasas de interés informadas¹⁷

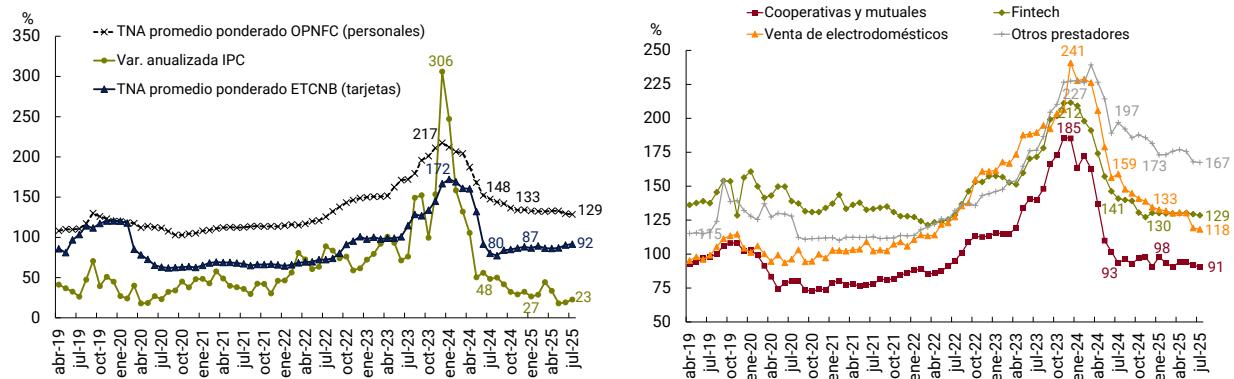
La TNA promedio ponderada de los OPNFC mantuvo la trayectoria descendente iniciada en 2024. Así, en julio de 2025 la TNA se ubicó en 129% para préstamos personales, lo que representa una baja de 4 p.p. respecto a enero de 2025 y de 19 p.p. con relación a julio de 2024 (ver Gráfico 6).

¹⁶ Se considera este período como representativo del ciclo de expansión del crédito, partiendo desde valores en torno a los mínimos que se registraron hacia fines de 2023 y principios de 2024.

¹⁷ Para mayor detalle sobre el cálculo y la definición de la TNA promedio ponderada informada por los OPNFC y las ETCNB, ver Nota metodológica.

A modo de comparación, la tasa de interés vigente en las entidades financieras para préstamos personales fue de 70% en julio de 2025¹⁸.

Gráfico 6 | TNA de préstamos personales (OPNFC) y tarjeta de crédito (ETCNB) Total Por grupo de OPNFC



Nota: las TNA de OPNFC están ponderadas por saldos de préstamos personales, mientras que la de ETCNB por saldos de asistencias de tarjetas de crédito. La variación anualizada del IPC se calcula a partir del producto de la variación mensual por 12.

Fuente | BCRA e INDEC

Entre los grupos identificados, todos evidenciaron una reducción en sus tasas nominales promedio durante el período. Venta de electrodomésticos fue el grupo que registró la mayor caída entre enero y julio de 2025 en la TNA (-15 p.p.), alcanzando un nivel de 118%. Le siguieron Cooperativas y mutuales, con una disminución de 7 p.p. (91%), Otros prestadores, que bajó 6 p.p. (167%) y Fintech, con una baja de 1 p.p., situándose en 129%.

Las diferencias significativas que se verifican en los niveles de TNA entre los distintos grupos de proveedores refleja, en parte, las particularidades del modelo de negocio y el perfil de riesgo de los clientes atendidos por cada tipo de entidad. Por ejemplo, las Cooperativas y mutuales suelen operar con estructuras de asociados y con préstamos con código de descuento (retención de haberes) que ayudan a reducir de forma significativa el riesgo de impago.

Respecto a la TNA promedio ponderada de las tarjetas de crédito emitidas por las ETCNB, se dio una suba de 5 p.p. en el período, alcanzando 92% en julio de 2025, mientras que la tasa de interés vigente de las entidades financieras para tarjetas de crédito fue de 86% en julio de 2025¹⁹. Cabe mencionar que esta tasa se encuentra regulada por ley, la cual establece que, para emisores no bancarios, el interés compensatorio aplicado a titulares de tarjetas de crédito no puede exceder en más de 25% el promedio de tasas del sistema para préstamos personales publicado por el BCRA²⁰. En este sentido, se observa que históricamente las tasas aplicadas por este tipo de entidades tienden a ubicarse en niveles muy cercanos al tope permitido por la normativa²¹.

¹⁸ Ver [Principales Variables – Tasa de interés de préstamos personales](#).

¹⁹ Ver [Estadísticas Monetarias, BCRA](#).

²⁰ Ley 25.065.

²¹ Por ejemplo, la TNA de préstamos personales de las EFEF registró en mayo de 2025 un 73,6%, lo que determina un tope máximo de 92% vigente en julio del mismo año para las ETCNB. Este rezago de dos meses se debe a que el BCRA

Al analizar la evolución por grupos, se observa un comportamiento similar al agregado, con la excepción de *Cooperativas y mutuales*, que mantuvo sin cambios su nivel de tasa (83%), reafirmando su perfil como el grupo con condiciones de financiamiento relativamente más accesibles dentro del segmento de tarjetas de crédito no bancarias.

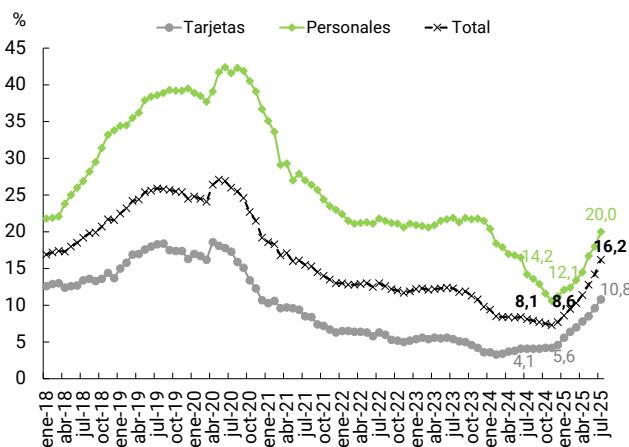
2.8 Situación de la cartera

La irregularidad total de la cartera de los PNFC se ubicó en 16,2% en julio de 2025, aumentando 7,6 p.p. desde enero de 2025, cuando se encontraba en torno a valores mínimos históricos (ver Gráfico 7). Esta reducción de la calidad de la cartera crediticia se vio reflejada también a nivel del SF, donde la irregularidad de préstamos a familias pasó de 2,7% a 5,6% en el mismo período²². En cuanto al tipo de asistencia, se observó una tendencia similar tanto en la tasa irregular de los saldos por tarjetas de crédito, que pasaron de 5,6% a 10,8% en el período analizado, como en la tasa irregular de préstamos personales, que subió de 12,1% a 20,0%. Cabe remarcar que, si bien se trata de tasas relativamente elevadas, en una perspectiva histórica aún se ubican dentro de rangos alcanzados en períodos anteriores.

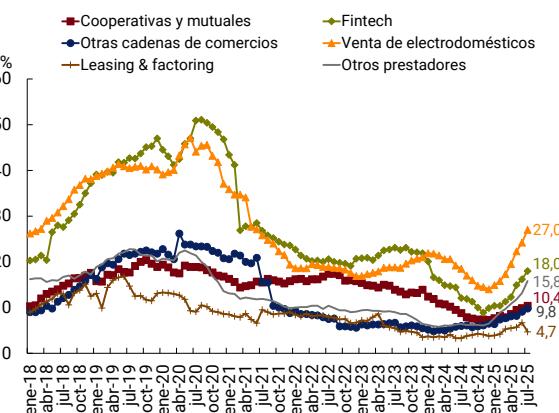
A nivel de grupos de PNFC, todos experimentaron aumentos en sus tasas de irregularidad en lo que va del año. La mayor suba registrada la tuvo el grupo de *Venta de electrodomésticos*, que alcanzó 27% en julio de 2025 (+12 p.p. respecto de enero, ubicándose a su vez como el grupo con mayor TNA), seguido por *Otros prestadores* con 15,8% (+8 p.p.). Por su parte, *Fintech* se ubicó como el grupo con el segundo ratio de irregularidad más elevado, 18% (+8 p.p.). Finalmente, *Cooperativas y mutuales* alcanzó el 10,4% (+3 p.p.) y *Otras cadenas de comercios* el 9,8% (+3 p.p.), mientras que *Leasing & factoring*, con un modelo de negocios orientado a préstamos de mayores montos y a personas jurídicas, registró 4,7% de irregularidad en julio de 2025 (+1 p.p.).

Gráfico 7 | Ratio de irregularidad de la cartera de crédito

Por tipo de asistencia



Por grupo de proveedor



Fuente | BCRA

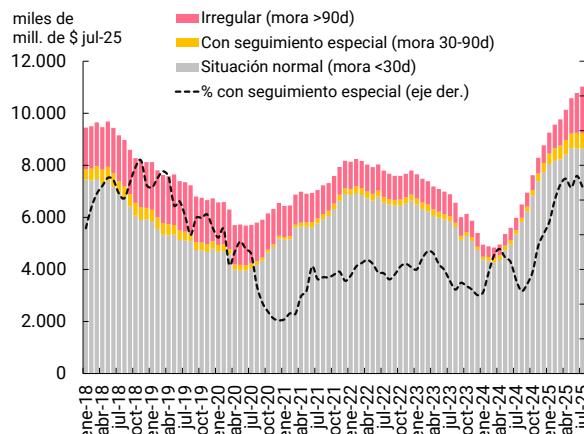
publica dicho valor promedio de EEFF al mes siguiente, y su aplicación rige a partir del mes posterior a dicha publicación.

²² Ver [Informe de Bancos](#) de julio de 2025, BCRA.

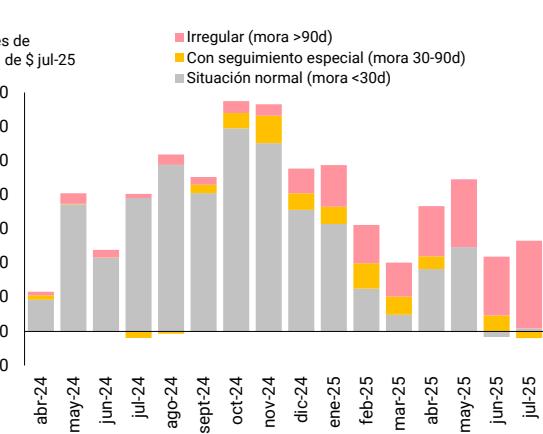
Adicionalmente a la deuda que se encuentra en situación irregular (definida como aquella con una mora superior a 90 días), existe una porción de la cartera de los PNFC que se encuentra en una situación intermedia (denominada “con seguimiento especial”²³, con entre 30 y 90 días de mora) que, si bien aún no se clasifica formalmente como irregular, presenta un mayor riesgo de incobrabilidad que aquella en situación normal (mora menor a 30 días). Dicho segmento representó a julio de 2025 el 5,4% de la cartera total, 1 p.p. más que en enero de 2025 y el doble que un año atrás (ver Gráfico 8, izquierda). El aumento de esta porción de la cartera sugiere un deterioro adicional en la calidad crediticia, independiente del captado por el indicador tradicional de irregularidad, y plantea el riesgo de un posible incremento futuro en dicho indicador. En este sentido, al analizar las variaciones del saldo de cartera según situación, surge que el incremento neto entre mayo y julio de 2025 se debió exclusivamente a saldos no cancelados en fecha y que aún se encuentran pendientes de pago (ver Gráfico 8, derecha).

Gráfico 8 | Situación de la cartera

Cartera de crédito según situación



Variación mensual absoluta



Fuente | BCRA e INDEC

3. Deuda de los clientes de los PNFC con las entidades financieras

En esta sección se analiza el comportamiento crediticio de las personas humanas (PH) que, siendo clientes de PNFC, también poseen financiamiento de las EEFF (deudores compartidos).

3.1 Evolución del financiamiento con entidades financieras

La cantidad de deudores PH compartidos continuó creciendo durante 2025, superando los 6,2 millones de deudores en julio (+12% respecto a enero). Este aumento se reflejó también en la cantidad de asistencias (ver Cuadro 6) que alcanzó los 13,9 millones en julio de 2025 (+18%).

²³ Ver Sección 6 del [Texto Ordenado de Clasificación de Deudores](#).

Cuadro 6 | Créditos de las EEFF a clientes PH de los PNFC

Montos y Cantidad	dic-21	dic-22	dic-23	jul-24	ene-25	jul-25	Var.% jul-25 / ene-25
Cantidad de deudores (millones)	4,2	4,8	5,2	4,6	5,6	6,2	12
Cantidad de asistencias (millones)	8,2	9,2	10,1	9,3	11,8	13,9	18
Préstamos personales	2,5	2,8	3,5	3,6	4,7	5,6	20
Tarjetas de crédito	4,4	4,9	4,9	4,3	5,1	5,8	12
Monto (miles de millones de \$ jul-25)	14.525	13.375	9.764	10.993	19.851	27.294	37
Préstamos personales	5.580	4.693	2.826	3.881	8.182	11.536	41
Tarjetas de crédito	5.543	5.423	4.305	4.210	7.128	9.179	29
Deuda prom. por cliente (\$ miles jul-25)	3.485	2.801	1.870	2.386	3.569	4.401	23

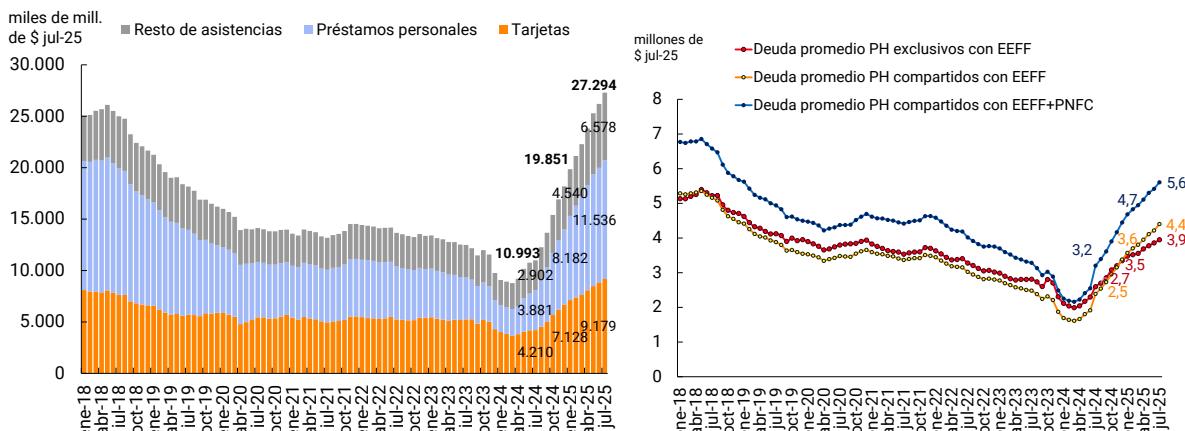
Fuente | BCRA e INDEC

El saldo total de financiamiento de las EEFF a este grupo de deudores se ubicó en \$27 billones en julio de 2025, luego de aumentar 37% a precios constantes respecto de enero del mismo año y 148% i.a., registrando así el máximo histórico de la serie. Si bien tanto los saldos de asistencias por tarjetas de crédito como por préstamos personales mostraron crecimientos en el período analizado, el aumento registrado en el total de financiamiento se debió principalmente a estas últimas (ver Gráfico 9).

Gráfico 9 | Préstamos de las EEFF a PH compartidas

Saldo total

Saldo medio con EEFF y PNFC según deudor²⁴



Nota: Resto de asistencias incluye préstamos prendarios, hipotecarios, documentos, adelantos, prefinanciaciones y otros.
Fuente | BCRA e INDEC

La deuda promedio por cliente PH con las EEFF se ubicó en \$4,4 millones en julio de 2025, 23% más respecto a enero. Por su parte, estos deudores compartidos mantuvieron un saldo promedio de financiamiento con los PNFC de \$ 1,2 millones en julio de 2025, significativamente menor en comparación con el saldo promedio de deuda con las EEFF.

²⁴ La primera serie del gráfico refiere a la deuda promedio con EEFF que poseen aquellos deudores PH que únicamente poseen asistencias de EEFF y no de PNFC (exclusivos de las EEFF). La segunda serie es el complemento de la primera: la deuda promedio con EEFF de aquellos deudores PH que sí tenían a la vez deuda con un PNFC (compartidos). Por último, la tercera serie representa para esta segunda clase deudores la suma de su deuda media con EEFF y la que poseían con PNFC (es decir, el endeudamiento medio de los deudores compartidos con el conjunto de EEFF y PNFC).

Asimismo, desde enero de 2025 se observa una tendencia en la que el saldo promedio de las asistencias que los deudores compartidos tienen con EEFF es superior al saldo promedio de los deudores exclusivos de las entidades, con \$4,4 millones contra \$3,9 millones en julio de 2025.

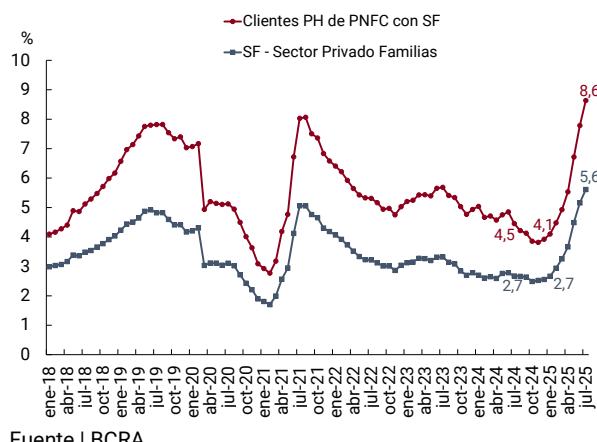
Consecuentemente, el saldo promedio de la deuda que mantienen las PH compartidas entre las asistencias que toman de los PNFC y EEFF supera en \$ 1,7 millones al saldo promedio de endeudamiento de las PH exclusivas con EEFF, a julio de 2025.

3.2 Irregularidad de las financiaciones de PH compartidas

La irregularidad con el SF de los deudores compartidos alcanzó 8,6% en julio de 2025 (ver Gráfico 10), valor que más que duplica la tasa registrada en enero de 2025. Sin embargo, este mismo grupo de deudores presentó un nivel de mora de 15% en su financiamiento a través de PNFC. La diferencia en el comportamiento de pago podría obedecer a diferentes razones; por mejores mecanismos de cobro de las EEFF respecto de los PNFC (aplicación de débito directo en el caso de las EEFF), por los incentivos del propio deudor (por ejemplo, tasas de interés más bajas de las EEFF respecto de los PNFC podrían inducir un mejor comportamiento con las primeras a los efectos de no quedar inhabilitado para continuar utilizando esta fuente de financiamiento a futuro), entre otras.

A modo de comparación, la irregularidad total de las familias con el SF se ubicó en 5,6% en julio de 2025, 2,9 p.p. más respecto de seis meses atrás²⁵.

Gráfico 10 | Ratio de irregularidad de préstamos de las EEFF a clientes de PNFC vs SF



Fuente | BCRA

²⁵ Ver [Informe de Bancos](#) de julio de 2025, BCRA.

4. Fondeo de los PNFC con las entidades financieras y en el mercado de capitales

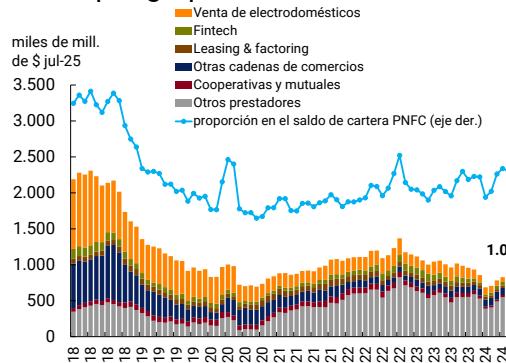
4.1 Fondeo e irregularidad con las entidades financieras

La deuda total que los PNFC poseen con las EEFF registró un crecimiento sostenido en el período, partiendo desde el mínimo alcanzado en enero del 2024. En julio de 2025 alcanzó casi \$2 billones, con una suba en términos reales de 13% respecto a enero de 2025 y de 83% i.a. (ver Gráfico 11). Sin embargo, los niveles de financiamiento de los PNFC con las EEFF continúan siendo relativamente bajos en comparación con su cartera activa (18% a julio de 2025).

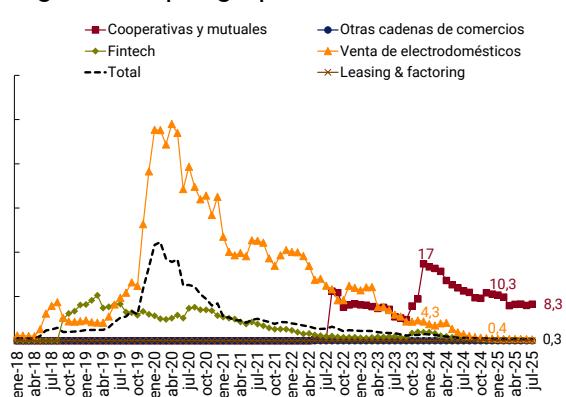
Al analizar la evolución por grupos de PNFC, el que más creció en términos relativos de enero a julio de 2025 fue *Leasing & factoring* (103% real), mientras que en términos de montos absolutos la mayor suba la mostró el grupo *Fintech* (\$85 mil millones²⁶). Por su parte, *Otros prestadores* aumentó 5% en el período (\$55 mil millones), mientras que el único grupo que redujo su nivel de deuda fue *Otras cadenas de comercios* (-2%).

Gráfico 11 | Saldo de deuda de los PNFC con las EEFF y ratio de irregularidad

Deuda por grupo de PNFC



Irregularidad por grupo



Fuente | BCRA e INDEC

Con relación a la tasa de irregularidad de la deuda de los PNFC con las EEFF, se mantuvo en niveles reducidos (0,3% a julio de 2025). Esto indica que, si bien la tasa de irregularidad de la cartera de las financiaciones propias otorgadas por los PNFC se incrementó en el último semestre, dicha suba no se trasladó a la deuda que éstas mantienen con las entidades financieras.

²⁶ Todas las variaciones se miden en pesos de julio de 2025.

4.2 Fondeo en el mercado de capitales

En esta sección se analiza la evolución de las emisiones de fideicomisos financieros²⁷ (FF) por parte de los PNFC, que son utilizados como mecanismo de fondeo alternativo al crédito bancario.

Durante la primera mitad de 2025 se dio un proceso de expansión en la emisión de FF por parte de los PNFC, con un máximo de colocaciones en el segundo trimestre, en línea con el crecimiento observado de la cartera crediticia. Los montos colocados en el primer semestre alcanzaron a \$1,3 billones²⁸. No obstante, en julio y agosto de 2025 se advierte una desaceleración en el ritmo de emisión de FF, con un promedio mensual de montos emitidos 43% inferior al del primer semestre²⁹, en valores constantes (ver Gráfico 12). Esta moderación en la actividad de los fideicomisos podría estar vinculada a la volatilidad financiera observada durante estos meses, que se reflejó, por ejemplo, en un aumento de las tasas de referencia a las que se suelen colocar los FF³⁰, que registraron subas sostenidas. Tanto la tasa BADLAR como la TAMAR³¹ en pesos aumentaron desde valores en torno al 30% nominal anual a mediados de julio de 2025, hasta alcanzar 36% y 40%, respectivamente, para fines de dicho mes. Luego, se elevaron hasta 57% y 64% al cierre de agosto de 2025. Dichas subas redundan en un mayor costo de financiamiento para los emisores y reducen el margen financiero respecto de la cartera propia que se cede, asumiendo que ésta posee una tasa de interés que no evolucionó en línea con estos incrementos.

A nivel de grupos, se consolidó la preponderancia de las *Fintech*, con una tendencia creciente en los montos colocados desde julio de 2024, y una participación que se ubicó por encima del 50% durante 2025³². Por otra parte, se destacó la reducción del ritmo de colocaciones en los últimos dos meses por parte del segundo grupo en importancia, *Venta de electrodomésticos*, cuyo promedio móvil de 6 meses se redujo en un 26% real entre junio y agosto de 2025.

²⁷ Un fideicomiso financiero es un instrumento estructurado de inversión en el cual un fiduciante (el PNFC) cede a los inversores los derechos sobre el flujo de fondos que origine en el futuro un conjunto de activos (en este caso, préstamos otorgados por los PNFC).

²⁸ Expresado en pesos constantes de agosto de 2025.

²⁹ Adicionalmente, se registraron entre enero y agosto de 2025 emisiones de obligaciones negociables por parte de PNFC en pesos (6 emisiones de 4 PNFC distintos) por un total de \$ 200 mil millones (a precios de agosto de 2025) y en dólares (5 emisiones de 2 PNFC) por USD 197 millones (se excluye el caso de un PNFC cuya actividad económica excede ampliamente el negocio de otorgamiento de préstamos).

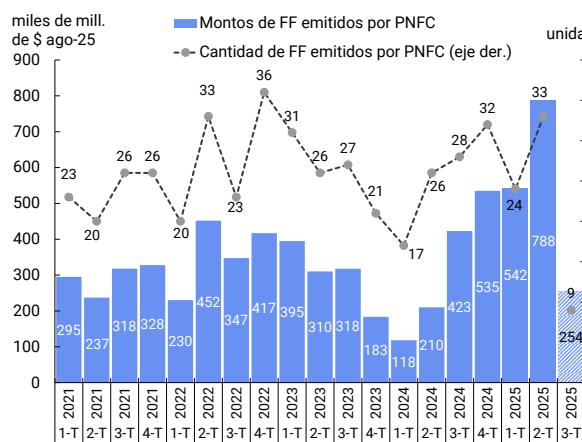
³⁰ Para mayor detalle sobre las condiciones financieras y estructura de los FF de PNFC, ver Apartado I del presente informe.

³¹ Ver [Informe Monetario Diario, BCRA](#).

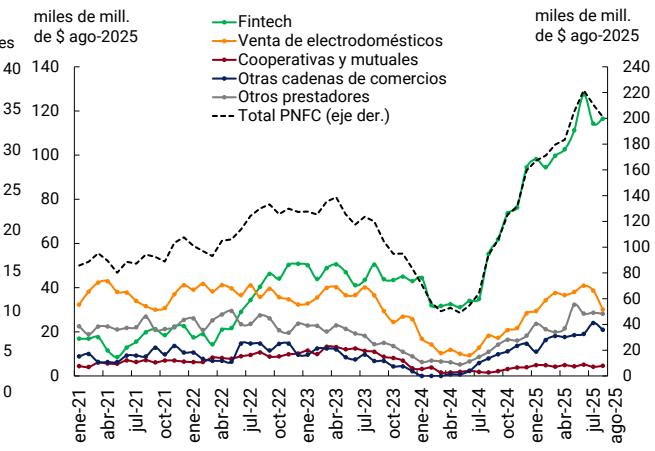
³² Cabe mencionar que en julio de 2025 el grupo *Fintech* no tuvo colocaciones por primera vez tras 16 meses.

Gráfico 12 | Cantidad y montos de FF emitidos

Total



Promedio móvil de 6 meses, por grupo



Nota: el tercer trimestre de 2025 incluye únicamente datos de julio y agosto.

Fuente | BCRA, INDEC y CNV

Apartado I: Mecanismos de mitigación de riesgo en los fideicomisos financieros de PNFC *Fintech*

La emisión de fideicomisos financieros (FF) constituye un mecanismo al que recurren los PNFC con el fin de obtener fondos en el mercado de capitales. Un FF es un instrumento estructurado de inversión mediante el cual un fiduciante (en este caso, un PNFC) cede a los inversores los derechos sobre el flujo de fondos que generará en el futuro un conjunto de activos (los préstamos otorgados por los PNFC). En particular, se observa que, en los últimos años, las empresas del grupo *Fintech* utilizaron significativamente la colocación de FF como herramienta de financiamiento (ver Sección 4.2).

La colocación de FF por parte de las *Fintech* tiene como objetivo acceder a financiamiento en el mercado de capitales mediante la cesión de sus carteras crediticias. Esta estrategia les permite transformar activos ilíquidos (créditos otorgados) en liquidez inmediata, agilizar la rotación de capital y escalar su operatoria sin necesidad de recurrir a fondeo tradicional o aportes de capital. Este tipo de empresas se caracteriza por ofrecer préstamos al público a través de canales digitales, los cuales se otorgan a distancia y sin un documento físico que respalde la transacción. Sin embargo, existen antecedentes jurídicos que asimilaron este tipo de préstamos con los tradicionales³³. En este sentido, en 2017 se realizó la primera emisión de un FF cuyo activo subyacente consistía en este tipo de préstamos³⁴. Actualmente, esta modalidad se ha consolidado como una práctica habitual, con un amplio historial de colocaciones de este tipo realizadas por diversas firmas.

El modelo de negocios de este grupo de PNFC se orienta mayormente al otorgamiento de préstamos personales de corto plazo y bajo monto a personas humanas, en general sin requerir un historial crediticio ni mayores garantías, sino basándose en mecanismos alternativos de *scoring*. Dichos préstamos suelen presentar un riesgo crediticio elevado, lo que redunda en un costo financiero también elevado, que es trasladado a los usuarios. Por este motivo, al momento de securitizar una cartera con estas características, los PNFC suelen recurrir a diversos mecanismos de mitigación de riesgo, que permiten ofrecer productos más seguros a los inversores y, a la vez, financiarse a una tasa de interés más baja, lo que otorga un margen financiero a los emisores.

En el presente apartado se analiza en mayor profundidad la estructura de estas colocaciones, a partir de las emisiones realizadas por las cinco empresas del grupo *Fintech* que colocaron al

³³ [La Ley de Firma Digital N° 25.506 de 2001](#) introdujo la figura de la “firma electrónica” que, si bien no cuenta con las presunciones legales de autoría, integridad y validez de la firma digital, pueden ser probadas por cualquier medio disponible, en virtud del principio de amplitud probatoria que rige en materia contractual. En este marco, por ejemplo, el acto de hacer “click” en una plataforma digital puede ser considerado firma electrónica. La principal desventaja de este tipo de préstamos con relación a uno tradicional o con firma digital es que no cuentan con un documento que permita acceder a una vía judicial rápida para su ejecución en caso de impago.

³⁴ Se trató del fideicomiso financiero “Presto Hoy 1”.

menos un FF durante el primer semestre de 2025. Del análisis de los cinco casos estudiados surge que los principales mecanismos de mitigación de riesgo crediticio son los siguientes:

a. Criterios de elegibilidad de cartera:

Se incorporan al FF únicamente créditos con una mora menor a 30 días³⁵. Además, existen casos donde el 100% de los créditos cuentan con la primera cuota paga (lo que demuestra intención de pago). Esto mejora la calidad crediticia del activo subyacente y la calificación del instrumento.

b. Segmentación con orden de prelación de pago:

Los FF están estructurados en al menos dos tramos, con un orden de prelación en los pagos. Esto determina que los inversores que suscriben el primer tramo (tramo A) tienen prioridad en el cobro respecto del segundo tramo (tramo B), y así sucesivamente. En general, el primer tramo abarca entre un 75% y 90% de los valores fiduciarios emitidos, y suele tener la calificación crediticia más alta (AAA o similar), que indica un muy bajo riesgo de incumplimiento. En cambio, los tramos remanentes, cuyos tenedores cobran sus servicios de capital e intereses una vez cubierto al 100% el tramo previo, obtienen calificaciones medias o incluso bajas, según el caso³⁶.

c. Sobreintegración:

Existen casos donde se ceden al FF créditos adicionales, cuyo flujo de fondos no está comprometido directamente al pago de los diversos tramos de la emisión, sino que actúan como un activo de garantía. Se recurre a ellos únicamente en caso de impagos que comprometan el pago de los valores fiduciarios emitidos. Caso contrario, son restituidos al fiduciante.

d. Fondo de liquidez o de garantía:

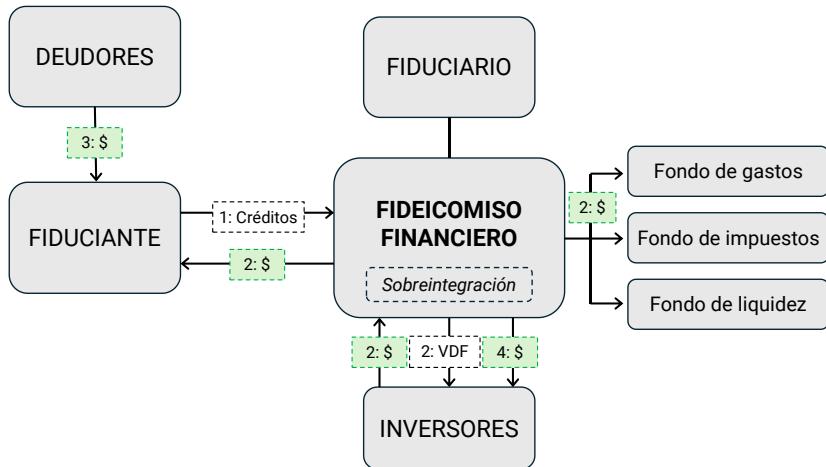
En general, los fiduciantes ceden una parte del valor fideicomitido³⁷ para constituir un fondo de liquidez (ver Gráfico A1. 1), que se aplica a cubrir los pagos de capital e intereses del primer tramo del FF en caso de necesidad. Este fondo debe reconstituirse mes a mes, y se restituye al fiduciante una vez completos los pagos de la totalidad del primer tramo.

³⁵ Algunas empresas también establecen criterios más estrictos para clientes nuevos que para clientes recurrentes, que son aquellos que hubieran tomado más de un crédito y cuyo primer préstamo se encontrara totalmente cancelado.

³⁶ Cabe aclarar que en todos los ejemplos analizados fueron los fiduciantes mismos quienes se quedaron con la totalidad de los títulos del último tramo.

³⁷ Se destina al fondo de liquidez una suma que, en promedio, se ubica en torno a un 2% del valor fideicomitido, aunque cada fideicomiso utiliza una fórmula de cálculo específica.

Gráfico A1.1 | Diagrama de flujo de un FF



e. Reemplazo de cartera en situación de mora

Existen casos en los que el fiduciante, en forma voluntaria, puede reemplazar por nuevos créditos una parte de la cartera fideicomitida si esta se encuentra en mora, lo que ayuda a preservar la calidad del activo subyacente.

f. Eventos Especiales y cláusulas “gatillo”

Cuando el FF contiene un periodo de *revolving*³⁸, se incluyen cláusulas “gatillo” que pueden implicar que se suspenda la adquisición de nuevos créditos ante situaciones de deterioro de la cartera o incapacidad por parte del fiduciante de cumplir con el proceso de *revolving*. A su vez, en términos generales, los contratos de los FF prevén una lista de “eventos especiales”, que son sucesos de extrema gravedad que obligan al fiduciario a tomar medidas específicas en resguardo del fideicomiso. Algunas de estas medidas incluyen desde la constitución de un fondo de garantía adicional o la amortización acelerada de los valores fiduciarios, hasta la convocatoria inmediata a una asamblea extraordinaria para que los tenedores decidan la continuación del fideicomiso en condiciones diferentes o especiales o, incluso, su liquidación anticipada si se logran determinadas mayorías especiales precisadas en el contrato.

Por otra parte, al analizar estas colocaciones suelen tenerse en cuenta elementos técnicos que marcan la solidez financiera estructural del fideicomiso, entre los que se puede mencionar:

g. Sobrecolateralización:

Es un indicador que mide la existencia de un mayor saldo de capital en los créditos que respaldan la emisión con relación al valor emitido para cada tramo del fideicomiso. La división por tramos implica que esta ratio será mayor para el primer tramo y menor (o negativo) para los

³⁸ El *revolving* es un proceso mediante el cual el fiduciante incorpora nuevos créditos a la cartera fideicomitida una vez emitido el FF, de forma de prolongar su duración. El procedimiento consiste en reemplazar créditos amortizados durante los meses que dura el *revolving*, por nuevos créditos de similares características (acorde a los criterios de elegibilidad), en lugar de disponibilizar ese capital a los tenedores de los títulos del fideicomiso. Esto es especialmente útil cuando el plazo remanente de los créditos incorporados a la cartera del FF resulta demasiado corto.

subsiguientes (ver Cuadro A1.1). Una mayor sobrecolateralización implica mayor capacidad para absorber pérdidas de capital ante impagos.

Cuadro A1.1 | Estructura de los FF

Empresa	Monto	Clase	Valor Fideicomitido	% VF	Saldo de capital	Sobrecolateralización
A	\$ 100.000	VDFA	\$ 80.000	80%	\$ 85.000	6%
		VDFB	\$ 20.000	20%		-15%
B	\$ 10.000	VDFA	\$ 8.500	85%	\$ 10.000	18%
		VDFB	\$ 1.000	10%		5%
		VDFC	\$ 500	5%		0%
C	\$ 5.000	VDFA	\$ 4.500	90%	\$ 4.000	-11%
		VDFB	\$ 500	10%		-20%
\$ 1.000 Sobreintegración						

VDF: Valor de deuda fiduciaria

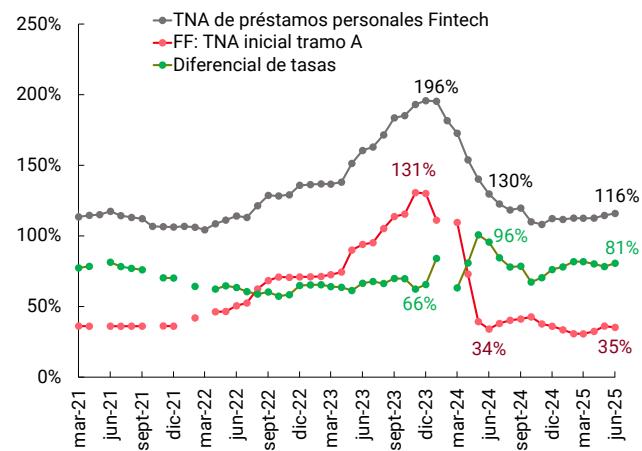
Sobrecolateralización = (saldo de capital / VF) - 1

Donde VF = suma del VDF del tramo más los VDF de los tramos previos

h. Diferencial de tasas:

Se mide como la diferencia entre la tasa interna de retorno (TIR) de los activos subyacentes y la TIR que pagan los cupones del FF³⁹. De ser positiva, indica que el flujo de intereses teórico por cobrar es mayor a los intereses que generan los títulos de deuda emitidos, lo que genera un margen para cubrir posibles impagos⁴⁰. Históricamente, las emisiones de las empresas del grupo *Fintech* mostraron un diferencial de tasas positivo y elevado, de 72 p.p. en promedio desde marzo de 2021 hasta junio de 2025⁴¹ (ver Gráfico A1.2).

Gráfico A1.2 | Diferencial de tasas



Fuente | BCRA y CNV

³⁹ La tasa de estas colocaciones suele ser variable, y se conforma sumando un margen (en general, de 100 puntos básicos para el tramo A) sobre una tasa de referencia (BADLAR, TAMAR). A su vez, suelen fijarse topes mínimos y máximos para la tasa, lo que le confiere mayor previsibilidad al flujo de fondos futuro.

⁴⁰ En términos del margen financiero para el fiduciante, este diferencial puede verse atenuado por la suscripción "bajo la par" de los títulos del FF, ya que la colocación se realiza mediante el mecanismo de "subasta holandesa". Sin embargo, en los casos tomados de ejemplo no se verifica un descuento elevado para el tramo inicial, dado que el precio promedio de suscripción se ubicó en \$97 por cada \$100 de valor nominal.

⁴¹ Se consideraron para este análisis únicamente las cinco empresas con emisiones de FF en el primer semestre de 2025, las cuales resultan representativas del sector en su totalidad.

En conclusión, se observa, a partir del estudio de este tipo de emisiones, que existe una amplia variedad de mecanismos de mitigación de riesgo que se utilizan en forma sistemática para generar las condiciones financieras viables para la securitización de la cartera crediticia de las Fintech. La emisión de FF representa un canal adicional de fondeo para estas empresas y, al mismo tiempo, una alternativa de inversión para el público en general, con un nivel de riesgo acotado.

Apartado II: La cesión de cupones de tarjeta de crédito como mecanismo de financiación

Introducción

La cesión de derechos de cobro constituye una figura jurídica ampliamente utilizada en el ámbito comercial y financiero para la trasferencia de créditos entre partes. En la práctica se materializa con diferentes instrumentos de financiamiento o títulos de crédito, como los cheques de pago diferido, pagarés, y más recientemente, los cupones de tarjeta de crédito⁴². Durante el primer semestre del 2025⁴³ se realizaron 1.060 millones de operaciones con tarjetas de crédito, por un monto total de \$53,8 billones a precios de junio de 2025. Durante el mismo período, se emitieron también dos fideicomisos financieros cuyo activo subyacente estuvo conformado por cupones de tarjetas de créditos cedidos por comercios a un PSP en su carácter de adquirente, por un monto total de \$30,7 mil millones, a precios de junio de 2025, lo que representa 0,1% del total operado con tarjetas de crédito en el semestre señalado.

Asimismo, en el mercado primario de valores se negociaron \$3,7 billones en cheques de pago diferidos y \$3 billones en pagarés durante el primer semestre de 2025, a precios de junio de 2025. Por su parte, las entidades financieras realizaron, en igual período, operaciones de descuento de documentos por un monto de \$143 billones.

En particular, la cesión de cupones de tarjetas de créditos ha surgido como un nuevo mecanismo utilizado por comercios para obtener liquidez inmediata a cambio de transferir a una entidad financiera o no financiera (por ejemplo, un banco o PSP en su carácter de adquirente o agregador), los derechos de cobro futuros de sus ventas en un pago o en cuotas, abonando una comisión o descuento por el adelanto de dicho cobro. Posteriormente, la entidad que realizó el adelanto y adquirió los cupones, cobra los fondos de la entidad emisora de la tarjeta de crédito.

Esta práctica es una alternativa al financiamiento bancario tradicional, especialmente útil para **MiPyMEs** que requieren capital de trabajo de corto plazo.

⁴² Es importante resaltar que el cheque de pago diferido y el pagaré son títulos de crédito que pueden ser cedidos o transferidos conforme a sus propias leyes ([Ley de Cheques – Capítulo II \(De la transmisión\)](#) y [Decreto-Ley N.º 5965/1963](#) y modificatorias,) mientras que el cupón de tarjeta de crédito no es un título de crédito, pero puede ser cedido contractualmente.

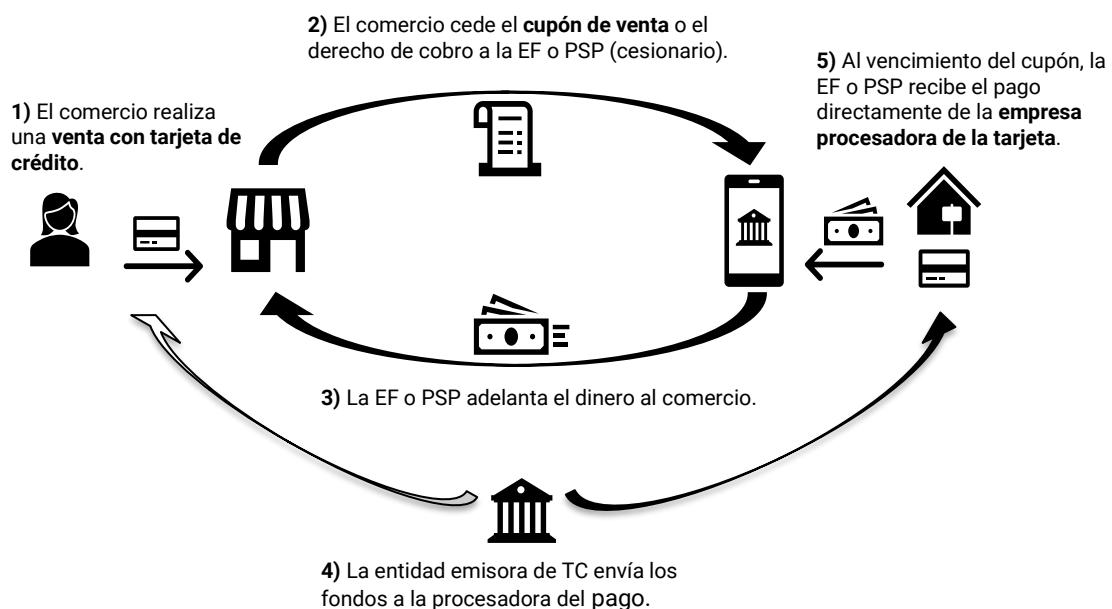
⁴³ CNV: [Informe Ejecutivo de Gestión, datos estadísticos](#).

1. Naturaleza Jurídica y Funcionamiento

El cupón de tarjeta de crédito es un comprobante que emite el comercio cuando se realiza una operación que la emplea como medio de pago, puede constar en papel o ser electrónico.

La cesión de cupones se fundamenta en la figura de la **cesión de derechos** del CCCN⁴⁴. El comerciante (**cedente**) transfiere a un tercero (**cesionario**), que **puede o no ser una entidad bancaria (EF) y suele ser un proveedor de servicios de pago (PSP)** con carácter de adquirente o agregador, el derecho a cobrar los importes de sus ventas realizadas con tarjeta de crédito, que en este contexto son los **créditos cedidos**. A cambio, el cedente recibe un adelanto de fondos, descontando una tasa de interés y comisiones, por lo que la operatoria participa de las características del contrato de descuento que practican las entidades bancarias⁴⁵. El contrato de cesión de cupones de tarjetas de crédito se perfecciona con la notificación al **deudor cedido**.

El **flujo operativo** es el siguiente (ejemplo):



Cabe señalar, que una vez cedidos los cupones de tarjetas de crédito a terceros, éstos suelen utilizarlos, entre otras, de las siguientes formas:

- 1) Conservarlos en su cartera como parte de su activo o flujo financiero.

⁴⁴ CCCN, Cesión de derechos, arts. [1614 a 1635](#).

⁴⁵ CCCN, Art. 1409: "Descuento bancario. El contrato de descuento bancario obliga al titular de un crédito contra terceros a cederlo a un banco, y a éste a anticiparle el importe del crédito, en la moneda de la misma especie, conforme con lo pactado.

El banco tiene derecho a la restitución de las sumas anticipadas, aunque el descuento tenga lugar mediante endoso de letras de cambio, pagarés o cheques y haya ejercido contra el tercero los derechos y acciones derivados del título."

- 2) Convertirlos en activos subyacentes para estructurar instrumentos de financiamiento en el mercado de capitales, como fideicomisos financieros.

Dentro de nuestro sistema financiero, el primer uso está extendiéndose entre los PSP que ofrecen la posibilidad de adelantar el cobro de los cupones de tarjeta de crédito a un día o de manera inmediata, pagando una comisión. En algunos casos, también existe la posibilidad de adelantar el cobro uno o más días hábiles, con un cargo por cada día de adelanto.

2. Marco normativo aplicable en Argentina

La operatoria descripta no tiene una regulación especial en Argentina, por lo que se la articula considerando una serie de normas aplicables a distintas facetas que la permiten.

2.1. Ley de Tarjetas de Crédito⁴⁶

Aunque no regula explícitamente la cesión de cupones de tarjetas de crédito, sí define las **relaciones jurídicas** existentes entre emisores, comercios y usuarios, lo que afecta esta práctica. En especial establece que, si un cliente impugna una compra realizada con tarjeta de crédito, debe dirigir su reclamo a la entidad emisora, quien deberá corregir el error si lo hubiere o explicar claramente la exactitud de la liquidación, aportando copia de los comprobantes o fundamentos que avalen la situación y, en caso de no aceptarse y cancelarse, puede ejercer las acciones judiciales pertinentes⁴⁷.

2.2. Código Civil y Comercial de la Nación y leyes modificatorias⁴⁸

El CCCN regula, en sus artículos 1614 a 1635, el contrato de cesión de derechos, estableciendo el marco legal para la transferencia de créditos entre partes. Como se trata de una cesión onerosa, el cedente garantiza la existencia y legitimidad del derecho al tiempo de la cesión, pero no garantiza la solvencia del deudor cedido, excepto pacto en contrario o mala fe. La cesión puede ser total o parcial, y debe formalizarse por escrito. Para que produzca efectos frente a terceros, especialmente frente al deudor cedido, es necesario que se le notifique o que este la acepte expresamente. A los fines del presente apartado, el "deudor cedido" es la entidad emisora o administradora de la tarjeta de crédito que debe efectuar el pago al comercio.

⁴⁶ Ley [25.065](#) de Tarjetas de Crédito.

⁴⁷ Ver arts. 27 a 30 de la Ley de Tarjetas de Crédito.

⁴⁸ Ley [24.441](#), Arts. 70 a 72, modificados por los arts. 29 y 30 de la Ley N° 27.440.

2.3. Regulaciones del BCRA

Plazos de acreditación

El BCRA estipula los plazos máximos de acreditación para pagos con tarjetas de crédito (TC) en 1 cuota⁴⁹, que varían entre 5, 8, 10 y 18 días hábiles dependiendo del sector o tamaño de la empresa.

Teniendo presente este marco temporal regulado por el BCRA, las EEFF y no financieras, ofrecen la posibilidad de adelantar a los comercios los cobros de los pagos con TC en 1 cuota, cobrando una comisión determinada de acuerdo con el plazo de anticipación en el cual se acrediten los fondos correspondientes a los cupones cedidos.

Por otra parte, algunos adquirentes también ofrecen la posibilidad de ceder cupones de TC de compras realizadas en más de una cuota, con el consiguiente adelanto de fondos.

Cupones de tarjetas y garantías financieras

Asimismo, el BCRA ha emitido regulaciones que inciden en la operación de la cesión de cupones a través de normativas que buscan garantizar la solvencia y transparencia del sistema. Un aspecto fundamental de esta regulación se encuentra en el **"T.O. sobre Garantías"**, el cual las clasifica en clase A, B y restantes. La cesión de derechos de cobro a una entidad financiera respecto de cupones de tarjetas de crédito constituye una garantía preferida "A", ya que se trata de la cesión de instrumentos que aseguran que *"(...) la entidad podrá disponer de los fondos en concepto de cancelación de la obligación contraída por el cliente, sin necesidad de requerir previamente el pago al deudor dado que la efectivización depende de terceros solventes o de la existencia de mercados en los cuales puedan liquidarse directamente (...)"*⁵⁰.

El citado T.O., también establece un aforo o **valor de ponderación de riesgo** para los créditos cedidos. Este valor varía según el tipo de emisor de la tarjeta, lo que demuestra una regulación diferenciada:

- **Tarjetas emitidas por entidades financieras (EEFF):** El aforo es más alto, reconociendo que el riesgo es menor al estar respaldadas por una entidad financiera regulada⁵¹.
- **Tarjetas emitidas por empresas no financieras (ETCNB):** El aforo es menor, debido a su mayor riesgo al ser emitidas por entidades no financieras⁵².

⁴⁹ Ver [T.O. Sistema Nacional de Pagos – Servicios de Pagos \(punto 7.2.1.\)](#).

⁵⁰ BCRA – [T.O. sobre Garantías, Sección I, punto 1.1.](#)

⁵¹ *"Las garantías preferidas se computarán por los porcentajes establecidos en la presente sección (...) Cupones de tarjetas de crédito (...) Emitidas por entidades financieras: 90 % del valor nominal de los documentos".*

⁵² *"Cupones de tarjetas de crédito (...) 3.1.9.2. Emitidas por empresas que no sean entidades financieras que cumplan las condiciones requeridas para ser sujeto de crédito: 80 % del valor nominal de los documentos. 3.1.9.3. Emitidas por las restantes empresas no financieras: 50 % del valor nominal de los documentos".*

Estas reglas podrían impactar directamente en el costo de la financiación, ya que un menor aforo significa un mayor riesgo para la entidad que adelanta el dinero, lo que se traduce en tasas de descuento más altas para el comerciante.

3. Implicancias y Conclusiones

La cesión de cupones de tarjeta de crédito constituye un instrumento adicional para la administración financiera de los comercios. La cesión de cupones le otorga más versatilidad al sistema de tarjetas de crédito, permitiendo al comercio optar entre esperar a la fecha de cobro de sus cupones o cederlos a terceros a cambio de fondos líquidos (de la misma forma que sucede con instrumentos más conocidos entre las empresas como los cheques de pago diferido o la factura de crédito electrónica).

De este modo, el comercio puede acceder al financiamiento con menores fricciones que si solicitara un crédito, puesto que los cupones suponen un colateral con riesgo de incobrabilidad muy bajo en la práctica como resultado de las interacciones resultantes del sistema de tarjetas de crédito. Aunque la cesión de cupones no representa un título ejecutivo, y aún es incipiente su uso, a futuro podría evolucionar en una herramienta de financiamiento más desarrollada.

A nivel regulatorio, si bien la cesión de derechos está amparada por el CCCN, no existe una normativa específica, detallada y que abarque todas las implicancias de la cesión de cupones de tarjetas de crédito, cuya operatoria se encuentra alcanzada por el juego de distintas normas.

Nota metodológica

Datos de los PNFC

El informe semestral de los PNFC se elabora con datos que surgen de distintas fuentes. La cantidad de empresas se obtiene de los registros de OPNFC y de ETCNB. En lo que respecta a cantidades de asistencias y deudores, saldos adeudados, situación de la cartera y TNA, surgen de la información que los PNFC brindan a la Central de Deudores del Sistema Financiero (CENDEU) y en cumplimiento del régimen de financiamiento con tarjetas de crédito. Para el análisis de los deudores desagregado por tipo de persona, género y rango etario, se recurrió a la base de datos de ARCA. Asimismo, se consultan distintas bases de acceso público ya sea propias del BCRA, como el Régimen de Transparencia, y otras correspondientes a distintos organismos estatales o privados.

Para el análisis de los datos se clasificó a los proveedores de acuerdo a ciertas características comunes de cada empresa. Estas se centran en el tipo de organización societaria, la actividad comercial principal, la utilización de canales exclusivamente electrónicos para originar préstamos o si se especializan en cierto tipo de financiaciones. De este modo, se identificaron seis grupos de PNFC: *“Cooperativas y mutuales”*, *“Otras cadenas de comercios”*, *“Venta de electrodomésticos”*, *“Fintech”*, *“Leasing & factoring”* y *“Otros prestadores”*.

Las *Cooperativas y mutuales* se caracterizan por brindar servicios financieros a sus asociados con un marco regulatorio específico⁵³, los grupos de *Otras cadenas de comercios* y de *Venta de electrodomésticos* ofrecen financiamiento a sus clientes como una actividad secundaria. Por su parte, las *Fintech* se destacan por la oferta de financiamiento a través de canales digitales, en tanto el grupo de *Leasing & factoring* por especializarse en ciertos tipos de financiamiento. Finalmente, el grupo *Otros prestadores* se encuentra conformado por aquellas empresas que otorgan créditos al público en general de manera habitual y no poseen un marco regulatorio específico y/o una actividad relacionada como las descritas en los grupos precedentes.

Respecto a la Tasa Nominal Anual (TNA) informada por los OPNFC, se analiza la tasa promedio aplicada del mes reportado, ponderada por el correspondiente monto de préstamos personales sin garantías reales otorgados en igual período⁵⁴, mientras que para el régimen de ETCNB, se considera la tasa de interés compensatorio aplicada a la financiación de saldos de tarjetas de crédito⁵⁵.

⁵³ Ley 20337 para las Cooperativas y Ley 20321 para las Asociaciones Mutuales. Su marco regulatorio fue analizado en un apartado del informe de enero 2023, titulado: [“Una aproximación al marco normativo de las Mutuales y Cooperativas como proveedores de crédito”](#).

⁵⁴ Comunicación “A” 6931, correspondiente al apartado L del [Régimen Informativo de Deudores del Sistema Financiero](#).

⁵⁵ Punto 4.1.2. del [Régimen Informativo Contable Mensual – Financiamiento con tarjeta de crédito](#).

Glosario de abreviaturas y siglas

ARCA Agencia de Recaudación y Control Aduanero	MiPyMEs Micro, pequeñas y medianas empresas
BADLAR <i>Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate</i>	OPNFC Otros Proveedores No Financieros de Crédito
BCRA Banco Central de la República Argentina	PIB Producto Interno Bruto
CCCN Código Civil y Comercial de la Nación	PH Persona Humana
CENDEU Central de Deudores del Sistema Financiero	PJ Persona Jurídica
CNV Comisión Nacional de Valores	PNFC Proveedores No Financieros de Crédito
ECC Encuesta de Condiciones Crediticias	p.p. puntos porcentuales
EEFF Entidades Financieras	PSCPP Proveedores de servicios de créditos entre particulares a través de plataformas
EF Entidad Financiera	PSP Proveedor de Servicios de Pago
EMAE Estimador Mensual de la Actividad Económica	SF Sistema financiero
ETCNB Empresas no financieras emisoras de tarjetas de crédito y/o compra	TAMAR Tasa Mayorista de Argentina
FF Fideicomiso financiero	TC Tarjeta de Crédito
i.a. interanual	TIR Tasa interna de retorno
INDEC Instituto Nacional de Estadística y Censos	TM20 Tasa de interés por depósitos a plazo fijo de 20 o más millones de pesos
IPC Índice de precios al consumidor	TNA Tasa Nominal Anual
LTC Ley de tarjetas de Crédito	T.O. Texto Ordenado
	USD Dólar estadounidense
	VDF Valores de deuda fiduciaria