Riesgo crediticio y sostenibilidad financiera del Fondo Nacional de Garantías (FNG)

Andrés Camilo Peralta Guzmán

Karen Andrea Rojas Núñez

Jenifer Andrea Zapata Rodríguez

Universitaria Agustiniana - Uniagustiniana

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Especialización en Gestión Financiera

Bogotá, D.C.

2026

Riesgo crediticio y sostenibilidad financiera del Fondo Nacional de Garantías (FNG)

Andrés Camilo Peralta Guzmán

Karen Andrea Rojas Núñez

Jenifer Andrea Zapata Rodríguez

Tutor

Alexander Zamora Velandia

Trabajo de grado para optar al título de Especialistas en Gerencia Financiera

Universitaria Agustiniana - Uniagustiniana

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Especialización en Gestión Financiera

Bogotá, D.C.

2026

Tabla de contenido

Riesgo crediticio y sostenibilidad financiera del Fondo Nacional de Garantías (FNG) 1

Riesgo crediticio y sostenibilidad financiera del Fondo Nacional de Garantías (FNG) 2

Resumen 7

Palabras clave: Riesgo crediticio, sostenibilidad financiera, Fondo Nacional de Garantías (FNG), inclusión financiera, morosidad. 7

Abstract 8

Keywords: Credit risk, financial sustainability, National Guarantee Fund (FNG), financial inclusion, delinquency. 8

Introducción 9

Breve reseña histórica 11

Misión 12

Visión 13

1.Planteamiento del problema 14

1.1. Descripción del problema 14

1.2. Árbol del problema 14

1.3. Formulación del problema 15

2.Justificación 18

3.Objetivos 20

3.1. Objetivo general 20

3.2. Objetivos específicos 20

4.Marco teórico 21

5.Marco conceptual 24

6.Marco legal 25

7.Diseño metodológico 28

7.1. Tipo de enfoque 28
7.2. Población 30
7.3. Muestra y técnica de muestreo 30
7.4. Técnicas e instrumentos de recopilación de datos 31
7.5. Cuadro del diseño metodológico 32

8.Cronograma del trabajo 34

9.Desarrollo del estudio 35

9.1. Evolución del riesgo crediticio garantizados (2020 – 2025) 35
9.2. Análisis de la rotación de cartera 40
9.3. Causas estructurales del incremento del riesgo crediticio en el FNG 43

10Resultados y análisis de resultados 56

10.1. Evolución del riesgo crediticio garantizados (2020 – 2025) 56
10.2. Rotación de cartera 57
10.3. Causas estructurales del incremento del riesgo crediticio en el FNG 58

11.Recomendaciones 60

Conclusiones 63

Referencias 64

Declaración de uso de herramientas de inteligencia artificial 66

Tabla de tablas

Tabla1 *Marco Conceptual* *24*

Tabla2 *Diseño metodológico* *33*

Tabla3 *Cronograma* *34*

Tabla4 *Valor de Créditos Garantizados y Número de Garantías FNG (2020–2025)* *35*

Tabla5 *Matriz de Evolución del Riesgo Crediticio del FNG (2020–2025)* *40*

Tabla 6 *Comparativa de la rotación* *42*

Tabla 7 *Síntesis de causas estructurales del riesgo crediticio FNG 2019–2025* *53*

Tabla de figuras

Figura1 *Árbol de problemas FNG*.....15

Figura2 *Valor de Garantías 2020–2025 — Fondo Nacional de Garantías (FNG)* 35

Figura3 *Variación Anual del Valor de Garantías 2021–2025* 37

Figura4 *Número de Garantías Otorgadas 2020–2025*.....38

Figura 5 *Tendencia de la rotación de la cartera Vs morosidad (2020-2025)*.....43

Resumen

El presente estudio analiza el impacto del aumento del riesgo crediticio en la sostenibilidad financiera del Fondo Nacional de Garantías (FNG) en Colombia durante el periodo 2020–2025. Para su análisis, se adopta un enfoque metodológico mixto, de carácter descriptivo–explicativo, el cual combina el análisis de variables cuantitativas, como el crecimiento de las garantías, el valor de la cartera, la morosidad y la siniestralidad, y con una revisión cualitativa del contexto normativo, institucional y macroeconómico.

Los resultados muestran que la expansión del FNG, impulsada en buena medida por políticas de inclusión financiera y programas estatales, ha venido acompañada de una mayor exposición al riesgo. A esto se suman factores como los efectos rezagados de la pandemia, el deterioro económico observado entre 2022 y 2023 y la alta participación de usuarios sin historial crediticio, son elementos que, en conjunto, han incidido en el aumento de la morosidad y en una menor rotación de la cartera.

En este escenario, el riesgo crediticio no aparece como un elemento coyuntural, sino más bien estructural e inherente al modelo de negocio del FNG, dado su enfoque en poblaciones con perfiles de mayor vulnerabilidad. Así, el principal reto de la entidad consiste en gestionar este riesgo de manera eficiente, sin perder de vista su misión de inclusión financiera.

Finalmente, se plantean algunas estrategias orientadas a fortalecer la gestión del riesgo y mejorar los procesos de recuperación de cartera, buscando preservar el equilibrio entre crecimiento, impacto social y sostenibilidad en el largo plazo.

Palabras clave: Riesgo crediticio, sostenibilidad financiera, Fondo Nacional de Garantías (FNG), inclusión financiera, morosidad.

Abstract

This study analyzes the impact of increased credit risk on the financial sustainability of the National Guarantee Fund (FNG) in Colombia during the period 2020–2025. A mixed-methods approach, descriptive-explanatory in nature, is adopted for this analysis. This approach combines the analysis of quantitative variables, such as guarantee growth, portfolio value, delinquency, and claims, with a qualitative review of the regulatory, institutional, and macroeconomic context.

The results show that the expansion of the FNG, driven largely by financial inclusion policies and government programs, has been accompanied by greater exposure to risk. Added to this are factors such as the lagged effects of the pandemic, the economic downturn observed between 2022 and 2023, and the high participation of users without a credit history. These elements, taken together, have contributed to increased delinquency and lower portfolio turnover.

In this scenario, credit risk appears not as a temporary factor, but rather as a structural element inherent to the FNG's business model, given its focus on populations with more vulnerable profiles. Thus, the entity's main challenge is to manage this risk efficiently, without losing sight of its mission of financial inclusion.

Finally, some strategies are proposed to strengthen risk management and improve loan recovery processes, seeking to preserve the balance between growth, social impact, and long-term sustainability.

Keywords: Credit risk, financial sustainability, National Guarantee Fund (FNG), financial inclusion, delinquency.

Introducción

El crédito es clave tanto para el desarrollo socioeconómico como para la inclusión financiera, una prioridad para cualquier país, pero especialmente para los emergentes, como Colombia. En este contexto, el Fondo Nacional de Garantías (FNG) desempeña un papel fundamental al brindar acceso a la financiación para micro, pequeñas y medianas empresas (MiPymes), emprendedores y personas que no cuentas el respaldo suficiente o adecuado para obtener dichos créditos. Pero esta función implica asumir el riesgo de incumplimiento crediticio, lo que le genera desafíos en la sostenibilidad financiera de la entidad.

El problema de investigación se centra en el incremento del riesgo crediticio derivado del crecimiento sostenido en el número y valor de los créditos garantizados por el FNG durante el periodo 2020–2025. No es un fenómeno aislado, por el contrario, corresponde a una combinación de factores que se entrelazaron con el tiempo; por un lado, la expansión de la inclusión financiera, la cual en sus inicios fue positiva y, por otro lado, los efectos ocasionados por la pandemia del COVID-19 y el entorno macroeconómico retador.

El objetivo general del estudio es claro, pues se busca analizar como el incremento del riesgo crediticio impacta en la sostenibilidad financiera del FNG. Para ello, se recurre a algunos referentes teóricos clave en temas como: la asimetría de la información (Stiglitz & Weiss, 1981), la gestión del riesgo crediticio (Jorion, 2007; Mishkin, 2016) y el rol de los fondos de garantía en la inclusión financiera (Beck et al., 2010; Demirgüç-Kunt et al., 2008).

La investigación adopta un enfoque metodológico mixto, con un diseño descriptivo–explicativo basado en el análisis de información secundaria que proviene principalmente de los informes de gestión del FNG y documentos normativos, información institucional que nos permite reconstruir o que ha venido ocurriendo en los últimos años. Entre los principales

hallazgos se destaca el aumento en los niveles de la morosidad y la disminución de la rotación de cartera, lo que inevitablemente genera presión sobre la liquidez y la sostenibilidad financiera.

Finalmente, el documento se estructura de forma clara, dando inicio al planteamiento del problema, continuando con el marco teórico, conceptual y legal, y el desarrollo del diseño metodológico. A partir de ahí, se presenta de forma clara el análisis de los resultados obtenidos y cerrando con las conclusiones y recomendaciones para la compañía, un recorrido que permite entender la problemática en toda su dimensión.

Breve reseña histórica

"El Fondo Nacional de Garantías fue concebido en la administración del presidente Julio César Turbay, donde se identificó la necesidad de prestar este servicio por la Nación. El inicio se remonta a cuando el Fondo Nacional de Garantías S.A. es constituido mediante Escritura Pública N° 130, otorgada el 16 de febrero de 1982 en la Notaría 32 del Círculo de Bogotá con aportes del Instituto de Fomento Industrial (IFI), la Corporación Financiera de Desarrollo y las diferentes seccionales de la Asociación Colombiana de Medianas y Pequeñas Industrias (Acopi).

Desde allí inició operaciones en el mes de junio del mismo año, garantizando las solicitudes de crédito para la pequeña y mediana industria manufacturera. Posteriormente, amplió sus servicios a todos los sectores económicos que generan divisas para el país, con la participación del Fondo de Promociones de Exportación PROEXPO, hoy, Banco de Comercio Exterior.

Hacia el año de 1983, Daniel Hernández Rojas, se desempeñaba en aquel entonces como Gerente General del Fondo Nacional de Garantías, quien fue el encargado poco a poco de ir estructurando a esta entidad del Estado, mediante la firma de convenios de apoyo a la pequeña y mediana industria." (Fondo Nacional de Garantías (FNG), 2020, p5.).

Misión

"Otorgar garantías a personas naturales o jurídicas que requieran acceso a la financiación e inclusión crediticia para dinamizar el tejido social y productivo del país" (Fondo Nacional de Garantías (FNG), 2026)

Visión

"Para el 2026, el FNG contribuirá al fortalecimiento, crecimiento e inclusión crediticia del tejido productivo del país, siendo un aliado estratégico en el otorgamiento de garantías. (Fondo Nacional de Garantías" (FNG), 2026)

1. Planteamiento del problema

1.1. Descripción del problema

El Fondo Nacional de Garantías (FNG) es una entidad pública colombiana cuya misión es facilitar el acceso al crédito formal, actuando como garante entre los intermediarios y clientes financieros inicialmente, este programa fue diseñado con el fin de apoyar a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPymes), así como a emprendedores y personas naturales que no cuentan con las garantías suficientes para acceder a financiamiento. De esta manera, el fondo contribuye a reducir el riesgo para los bancos y, al mismo tiempo, promueve la inclusión financiera en el país.

Durante el año 2025, el Fondo Nacional de Garantías respaldó 953.787 créditos por un valor aproximado de $23,700 billones, lo que evidencia el papel fundamental que cumple esta entidad en el acceso al crédito en Colombia. Además, durante este periodo se reportaron utilidades cercanas a $216.000 millones, reflejando su relevancia dentro del sistema financiero

Sin embargo, el modelo de negocio del FNG implica asumir ciertos riesgos financieros asociados al incumplimiento de los créditos garantizados, incurriendo en una morosidad, la cual cuyo porcentaje para el año 2025 fue del 8% correspondiente a 76.303 créditos por un valor de $1,896 billones. Por esta razón, resulta fundamental contar con una adecuada gestión del riesgo crediticio, así como con mecanismos eficientes de seguimiento y recuperación de cartera que permitan mantener la sostenibilidad financiera de la entidad.

1.2. Árbol del problema

Figura1
Árbol de problemas FNG



Nota: Efectos y causas de la problemática que presenta el FNG. Fuente: Elaboración propia (2026).

1.3. Formulación del problema

Incremento del riesgo crediticio y de la cartera en mora en los créditos garantizados.

De acuerdo con la información oficial de los Informes de gestión del Fondo Nacional de Garantías (2020 – 2025) se puede observar que el valor del crédito garantizado ha presentado un incremento significativo, pasando de un valor aproximado de $12,4 billones en 2020 a $23,5 en 2025, lo que quiere decir, que representa un incremento de $11,1 billones, equivalente al 89,5%.

Por otro lado, si analizamos el incremento de operaciones, se observa que el incremento es significativo, pues las garantías otorgadas pasaron de 302.576 en 2020 a 953.787 en 2025, lo que quiere decir un aumento de 651.211 operaciones, incrementado

en porcentaje 215,2% en los últimos seis años. De esta manera se puede concluir que el FNG ha ampliado significativamente la cobertura, facilitando el crédito a los colombianos.

Sin embargo, el crecimiento también trae afectaciones; ya que, al ampliar el acceso al crédito formal, se aumenta el riesgo potencial de incumplimiento por parte de los deudores, lo que puede llegar afectar la sostenibilidad financiera de la compañía.

En Colombia, muchas de las personas que acceden por primera vez al sistema financiero presentan un perfil de riesgo elevado. Se estima que aproximadamente el 87% de quienes ingresan por primera vez al sistema crediticio tienen un nivel de riesgo alto ante las entidades financieras.

En términos cuantitativos, y tomando como referencia la operación del Fondo Nacional de Garantías en 2025, este porcentaje podría representar cerca de 829.000 créditos, equivalentes a aproximadamente $20,4 billones, asociados a clientes con mayor probabilidad de incumplimiento. Esta situación incrementa de manera significativa, la exposición al riesgo crediticio y la probabilidad de materialización de siniestros para la entidad.

En este contexto, al respaldar a este tipo de clientes, el FNG se expone a un mayor riesgo crediticio. Aunque la mayoría de los beneficiarios cumplen con sus obligaciones, existe un porcentaje de operaciones que entra en mora. Cuando esto ocurre, se genera el siniestro de la garantía, lo que obliga al fondo a asumir el pago correspondiente ante la entidad financiera. Es aquí donde surge nuestra pregunta de investigación:

¿Cuál es el impacto del incremento del riesgo crediticio en los créditos garantizados por el Fondo Nacional de Garantías en la sostenibilidad financiera de la entidad y qué estrategias se pueden implementar para mitigar este riesgo?

2. Justificación

La presente investigación se justifica por la necesidad e importancia de analizar el impacto del riesgo crediticio en el Fondo Nacional de Garantías (FNG) y en la sostenibilidad financiera de la entidad, en un contexto caracterizado por la expansión del acceso al crédito en Colombia. Entre 2020 y 2025, el crecimiento significativo en el número de operaciones y en el valor de los créditos garantizados se evidencia el papel estratégico del FNG en la inclusión financiera y el fortalecimiento del tejido productivo, especialmente en MiPymes. No obstante, este crecimiento también ha incrementado la exposición al riesgo crediticio, reflejado en mayores niveles de morosidad y siniestralidad, lo que plantea retos para la estabilidad financiera del fondo.

Desde el punto de vista teórico, esta investigación se sustenta bajo teorías que permiten identificar características cruciales para la investigación y desde el ámbito práctico, la investigación es pertinente en la medida en que permite identificar las causas estructurales del incremento del riesgo crediticio y evaluar su impacto en la sostenibilidad financiera del FNG. A partir de este análisis, se podrán proponer estrategias orientadas al fortalecimiento de los procesos de evaluación, seguimiento y recuperación de cartera, contribuyendo a una gestión más eficiente del riesgo. Estas acciones no solo beneficiarían al FNG, sino que también aportarían al fortalecimiento del sistema financiero, especialmente en segmentos caracterizados por altos niveles de riesgo.

La investigación adicionalmente posee relevancia social, dado que el acceso al crédito formal es un elemento clave para el desarrollo económico y la reducción de la informalidad. El FNG desempeña un papel fundamental al facilitar la inclusión financiera de poblaciones

tradicionalmente excluidas; sin embargo, garantizar su sostenibilidad es esencial para asegurar la continuidad de este apoyo.

Finalmente, desde el enfoque metodológico, la adopción de un diseño mixto permite integrar el análisis cuantitativo de indicadores financieros con la interpretación cualitativa del entorno institucional y normativo, lo cual fortalece la validez de los resultados y la solidez de las conclusiones. De esta manera, la investigación no solo contribuye al análisis académico del riesgo crediticio, sino que también genera insumos relevantes para la toma de decisiones en entidades que cumplen funciones similares en el sistema financiero.

3. Objetivos

3.1. Objetivo general

3.1.1. Analizar el impacto del incremento del riesgo crediticio en los créditos garantizados por el Fondo Nacional de Garantías en la sostenibilidad financiera de la entidad.

3.2. Objetivos específicos

3.2.1. Analizar la evolución del riesgo crediticio del fondo nacional de garantías entre 2020 y 2025.

3.2.2. Evaluar el impacto de la morosidad en la sostenibilidad financiera del Fondo Nacional de Garantías.

3.2.3. Identificar las causas estructurales del incremento del riesgo crediticio.

4. Marco teórico

Para analizar el impacto que tiene el crecimiento del riesgo crediticio en la sostenibilidad del Fondo Nacional de Garantías (FNG), es fundamental sustentar nuestro estudio en tres ejes teóricos fundamentales como lo son la asimetría de la información, la gestión del riesgo crediticio y el rol de los fondos de garantía como herramienta de política pública.

4.1. Asimetría de la información

El acceso al crédito sigue siendo un motor clave del crecimiento económico, especialmente en economías emergentes. Sin embargo, cuando realizamos una observación más de cerca, la realidad es que, para las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES) no están sencillo, pues enfrentan barreras que les dificulta el acceso a la financiación, y es aquí en donde surge el problema.

Si bien la razón de ser del Fondo Nacional de Garantías (FNG) se desarrolla por estas fallas del mercado financiero, particularmente por la asimetría de la información. Como lo plantearon Stigliz y Weiss (1981) cuando la información no se encuentra bien distribuida entre las partes, en el mercado no se asignan créditos de forma eficiente. Lo que ocasiona que las entidades financieras en lugar de aumentar las tasas de interés para cubrir el riesgo, y en su caso optan por algo mucho más restrictivo, racionar el crédito.

Frente a este escenario, los sistemas de garantías crediticias surgen como puentes, siendo un mecanismo que busca corregir parte de las fallas. De acuerdo con Beck, Klapper y Mendoza (2010), nos explican que los fondos de garantía ayudan con la ampliación del acceso a los créditos, ya que reduce el riesgo que perciben otras entidades financieras.

En el caso colombiano, las MiPymes y los nuevos usuarios del sistema financiero en de los cuales, según informes del FNG, más del 87% presentan un perfil de riesgo elevado,

traducen la asimetría en barreras de acceso debido a la falta de historial crediticio o garantías tradicionales.

El Fondo Nacional de Garantías (FNG) en Colombia actúa como un mecanismo o herramienta que permite reducir esta asimetría, mostrando al mercado que el riesgo del prestatario está respaldado, y facilitando la intermediación financiera. Como señala Honohan (2010), estos esquemas no solo impulsan el acceso al crédito, sino que también, contribuye al desarrollo del sistema financiero fomentando os procesos de bancarización.

4.2. Gestión del riesgo crediticio

La actividad del Fondo Nacional de Garantías (FNG) por su naturaleza, se encuentra inevitablemente ligada al riesgo del incumplimiento. Desde la teoría moderna de la gestión del riesgo autores como Jorion (2007) plantean el riesgo de forma muy directa, pues el riesgo crediticio es en esencia la perdida potencial q1ue surge cuando un deudor no cumple con las obligaciones financieras a las que se encuentra ligado. El crecimiento en la colocación de créditos garantizados aumenta claramente la exposición del riesgo crediticio, que se vuelve más relevante cuando se trata de poblaciones con historial crediticio limitado o que tienen un perfil de riesgo.

Un aumento en la cobertura del crédito puede traducirse directa o indirectamente en un incremento de la cartera en mora si no se implementan adecuados sistemas de evaluación y seguimiento. Para sostener el equilibrio financiero, el FNG debe aplicar modelos de medición y evaluación, así como mantener una adecuada provisión de reservas técnicas, tal y como lo exige la regulación prudencial colombiana, como bien señala Mishkin (2016), la estabilidad financiera no depende solo de cuanto e presta, sino de que tan bien la organización puede gestionar el riesgo y de la calidad de los activos crediticios.

4.3. Fondos de garantías y sostenibilidad

El rol del Fondo Nacional de Garantías (FNG) como entidad de economía mixta debe equilibrar su misión social, la cual está centrada en la inclusión financiera, con la necesidad de ser viables desde el punto de vista financiero. Siendo este uno de los mayores retos para la compañía. Tal y como lo plantean Demirgüç-Kunt, Beck y Honohan (2008), ampliar el acceso al crédito no puede hacerse a cualquier costo, sino que, debe ir acompañado de mecanismos que le permitan gestionar de forma oportuna los riesgos.

Los programas de garantía en este sentido, son efectivos siempre que logren balancear la movilización de los recursos privados sin trasladar un peso excesivo al estado. en la medida en que logran apalancar recursos privados sin generar una carga fiscal insostenible por siniestros masivos.

Por otro lado, el concepto de sostenibilidad en este sector no es solo mantenerse a flote, sino que implica que el fondo en este caso sea capaz de generar utilidades suficientes que le permitan cubrir los índices de morosidad y recomponer su patrimonio, creando un equilibrio. Si la organización asume un riesgo mucho más alto del que puede asumir o sostener, la operación puede verse comprometida en el largo plazo.

5. Marco conceptual

Tabla1
Marco Conceptual

CONCEPTO	*DESCRIPCIÓN*
Crédito	Hace referencia a la operación financiera que se realiza mediante una entidad financiera para prestar a personas con poca capacidad adquisitiva, con el compromiso de retornar el dinero en plazos y condicones determinadas (Mishkin, 2016).
Riesgo crediticio	Es la posibilidad de que quien recibe un préstamo o cumpla con los pagos acordados, lo que traduce en pérdidas económicas para la institución prestamista (Jorion, 2007).
Garantía financiera	La garantia es el proceso mediante el cual un tercero como el FNG respalda el cumplimiento de una obligación crediticia, reduciendo asi el riesgo para el prestamista (Beck et al., 2010).
Inclusión financiera	Hace referencia al proceso que realiza un persona o empresa el cual le permite acceder de forma efectiva y sostenible a servicos financieros (Demirgüç-Kunt et al., 2008).
Cartera en mora	Conjunto de créditos cuyos pagos presentan retrasos superiores a los plazos establecidos, indicando deterioro en la calidad del activo crediticio.
Siniestro de garantía	Evento que ocurre cuando el deudor incumple el pago del crédito y el fondo garante debe asumir el porcentaje respaldado ante la entidad financiera.
Sostenibilidad financiera	Hace referencia a la capacidad con la que una entidad cuenta para mantener su operación a lo largo del tiempo, cubriendo sus costos y gastos sin afectar su estabilidad (Mishkin, 2016).
Asimetría de la información	Hace referencia a la falta de información que se puede presentar en un proceso, afectando significativamente la toma de decisiones (Stiglitz & Weiss, 1981).

Nota: Conceptos clave para el desarrollo de la investigación. Fuente: Elaboración propia.

6. Marco legal

El Fondo Nacional de Garantías (FNG) opera bajo un estricto régimen legal colombiano. Este marco define su naturaleza, sus funciones y los límites de su exposición al riesgo.

Constitución y Naturaleza Jurídica

- Constitución Política de Colombia (1991): Define los lineamientos generales para la intervención económica y el sistema financiero por parte del estado, con el objetivo de fomentar el desarrollo y la equidad.
- Decreto 663 de 1993 – Estatuto Orgánico del Sistema Financiero: Contiene las normas por medio de las cuales las actividades financieras del país se rigen, abarcando la supervisión del sistema y el como operan las entidades dedicadas a facilitar el acceso a los créditos.
- Ley 489 de 1998: Esta ley regula el funcionamiento de las entidades descentralizadas, dado que el estado posee el 99.99% de las acciones del FNG, la entidad entra en la regulación para el control como una empresa industrial y comercial del estado.
- Ley 590 de 2000 (Ley Mipyme): Impulsa el crecimiento de las micro, pequeñas y medianas empresas al brindarles herramientas como las garantías, permitiendo que accedan a créditos y recursos financieros.
- Ley 905 de 2004: Introduce modificaciones a la Ley MiPyme, reforzando estrategias para el respaldo empresarial y las facilidades de acceso al financiamiento.
- Artículo 240 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (E.O.S.F.): Constituye la disposición principal que rige al FNG, el articulo define a la entidad como una sociedad anónima de carácter mercantil y economía mixta, adscrita al Ministerio de

Hacienda y crédito público, sujeta a la vigilancia por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Normas de Supervisión y Riesgo

- Decreto 654 de 2024: Reformo la estructura del FNG mediante la creación de la Vicepresidencia de riesgos y la de transformación digital e innovación, lo que permitió evidenciar la voluntad del legislador de reforzar la administración del riesgo crediticio, adoptando tecnologías modernas con el fin de reducir la morosidad.
- Circular Externa 100 de 1995 (Superfinanciera): Señala pautas para la construcción de reservas técnicas para entidades vigiladas, donde se incluyen los fondos de garantías, con el fin de hacer frente a incumplimientos.
- Normatividad del Fondo Nacional de Garantías: El FNG cuenta con reglamentos propios en los cuales se determinan las condiciones y/o requerimientos necesarios para otorgar garantías, así como sus niveles de cobertura frente al riesgo.
- Regulación de la Superintendencia Financiera de Colombia: Fija los criterios necesarios para la gestión del riesgo financiero, como el riesgo crediticio y los niveles de capital que son requeridos para el mismo.
- Acuerdos de Basilea (Basilea II y III): Ofrecen estándares de carácter internacional para la administración de los riesgos financieros.

Facultades y Operaciones Permitidas

- Artículo 241 del E.O.S.F.: Determina el objeto social del FNG, el cual incluye actuar como fiador, el articulo autoriza al FNG para realizar los cobros judiciales y extrajudiciales con el fin de recuperar la cartera en mora, siendo un proceso clave para

mitigar el impacto de los $1,896 billones que se encuentran en riesgo, de acuerdo con nuestro caso de estudio.

- Decreto 264 de 2024: Regula el denominado "Mecanismo de Movilización de Activos" mediante el cual el FNG puede transferir cartera morosa a entidades especializadas como CISA (Central de Inversiones S.A.) con el propósito de optimizar la recuperación de los recursos pagados por el concepto de siniestros.
- Ley 1328 de 2009: Instaura el régimen que protege al consumidor financiero, permitiendo asegurar la transparencia en las transacciones e información crediticia recibida por los usuarios.

Políticas Públicas Recientes

- Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026: Asigna al FNG la función de combatir el crédito informal conocido como “gota a gota”, extendiendo sus servicios a la denominada “Colombia profunda”, lo cual contribuye a explicar el significativo incremento en el número de operaciones (953.787 en 2025) y justifica la necesidad de implementar controles de riesgo más estrictos.
- Ley 2069 de 2020 (Ley de Emprendimiento): Introdujo modificaciones al artículo 240 del E.O.S.F. con el fin de agilizar los trámites del FNG y poder así expandir su cobertura.

7. Diseño metodológico

Parta abordar la problemática identificada en el Fondo Nacional de Garantías, se considera que el tipo de investigación más adecuado es el descriptivo – explicativo. La investigación descriptiva permitirá caracterizar el comportamiento del riesgo crediticio en las garantías puestas, de esta forma se analizará la evolución en términos de crecimiento de cartera, número de operaciones y morosidad. La investigación explicativa permitirá identificar las causas del incremento de riesgo crediticio y el impacto que tiene en la sostenibilidad del FNG.

7.1. Tipo de enfoque

Analizando la naturaleza del problema, se realizará un enfoque mixto entre lo cualitativo y lo cuantitativo, así como lo explica Hernández, Fernández y Bautista (2003)

> **“**representan el más alto grado de integración o combinación entre los enfoques cualitativo y cuantitativo. Ambos se entremezclan o combinan en todo el proceso de investigación, o, al menos, en la mayoría de sus etapas (…) agrega complejidad al diseño de estudio; pero contempla todas las ventajas de cada uno de los enfoques.” (p. 21)

Tomando en cuenta que los datos suministrados por la empresa permiten analizar el comportamiento del riesgo crediticio a partir de variables medibles como el nivel de mora, número de créditos garantizados, valor de la cartera y siniestralidad. El enfoque cuantitativo permite facilitar la evaluación del impacto en el incremento del riesgo en la sostenibilidad financiera del FNG.

Por otro lado, el enfoque cualitativo permite analizar las causas estructurales del incremento del riesgo crediticio, especialmente aquellas relacionadas con el perfil de los

usuarios, las políticas de otorgamiento de garantías y los mecanismos que maneja el FNG para hacerle seguimiento.

7.1.1. Datos Cuantitativos

El proyecto en su primera parte busca analizar la información financiera del FNG del periodo comprendido entre el año 2020 al 2025, como principal fuente de información se encuentran los informes de gestión anuales y el histórico de indicadores que se encuentran publicados en la página oficial del Fondo Nacional de Garantías; se quiere medir, como han evolucionado el número de operaciones, la tasa de morosidad y los siniestros de garantías pagados por la entidad a los intermediarios financieros, esto con el fin de identificar si hay una relación entre el crecimiento de la cartera y el riesgo de incumplimiento por parte de los deudores. El análisis permitirá evidenciar el problema.

Los datos de punto de partida surgen a partir del año 2020 a 2025 en donde las garantías otorgadas pasaron de 302.576 a 953.787, representando un crecimiento de 215,2%; así como, el valor garantizado aumento de $12.4 billones a $23.5 billones, incrementando 89,5%, datos que son encontrados y tomados del informe de gestión del año 2025.

7.1.2. Datos Cualitativos

Cuando se culmine de analizar los resultados numéricos, se validará los datos cualitativos, el objetivo principal será comprender ¿Qué tan efectivos son las gestiones realizadas para la recuperación de cartera? ¿Cuáles son las estrategias que se realizan para mitigar este riesgo? ¿Cuáles han funcionado y cuáles no?

También haremos una revisión detallada de los documentos institucionales del FNG, la normatividad aplicable y los estudios académicos más relevantes sobre gestión del riesgo

en entidades de garantía. Todo esto nos dará el contexto necesario para interpretar los resultados cuantitativos y proponer estrategias de mejora con fundamento real.

7.2. Población

La población de esta investigación serán todos los créditos garantizados por el FNG en Colombia, los usuarios que acceden a un crédito formal con respaldo de las garantías del FNG, información que se encuentra disponible en los informes de gestión en los años comprendidos entre el 2020 y 2025. De acuerdo con el informe de gestión, la población seria 953.787 créditos garantizados en el año 2025 (FNG, 2025).

7.3. Muestra y técnica de muestreo

La muestra de esta investigación es de tipo no probabilístico documental, dado que no se realiza selección aleatoria de unidades individuales de análisis, sino que se trabaja sobre el universo de información sistematizada y publicada oficialmente por el Fondo Nacional de Garantías. En este sentido, la muestra está constituida por los informes de gestión anuales del FNG correspondientes al período comprendido entre 2020–2025, los indicadores históricos de cartera y siniestralidad disponibles en el portal oficial de la entidad, y los reportes financieros auditados del mismo período.

La técnica de muestreo adoptada es el muestreo por conveniencia documental, en la que la selección de las fuentes responde a criterios de disponibilidad, oficialidad, confiabilidad y pertinencia temática. Enfoque coherente con el carácter descriptivo-explicativo de la investigación y con la naturaleza secundaria de los datos utilizados, los cuales han sido producidos y validados institucionalmente por el FNG y la Superintendencia Financiera de Colombia.

El período comprendido entre 2020 y 2025 fue delimitado estratégicamente porque permite capturar el comportamiento del riesgo crediticio antes, durante y después de las reformas normativas más relevantes como la Ley 2069 de 2020 y el Decreto 654 de 2024, así como el impacto del crecimiento exponencial de las garantías otorgadas (de 302.576 en 2020 a 953.787 en 2025, según el Informe de Gestión FNG (2025). Esta ventana temporal garantiza suficiente variabilidad en los datos para identificar tendencias, correlaciones y puntos de inflexión en la sostenibilidad financiera de la entidad.

7.4. Técnicas e instrumentos de recopilación de datos

En coherencia con el enfoque metodológico mixto adoptado, la recolección de información se apoya en técnicas tanto cuantitativas como cualitativas, articuladas de manera complementaria para dar respuesta integral a la pregunta de investigación.

En el componente cuantitativo, la técnica principal es el análisis documental de fuentes secundarias. Los instrumentos utilizados son: fichas de registro de datos estadísticos, a partir de los cuales se extraen variables como el número de operaciones garantizadas, el valor total de la cartera, la tasa de morosidad y los siniestros pagados; matrices de consolidación de indicadores financieros, que permiten organizar y comparar la información de cada año del período analizado; y herramientas de análisis de tendencias y sensibilidad, que posibilitan proyectar el comportamiento de las variables dependientes ante variaciones en el riesgo crediticio.

En el componente cualitativo, se aplica la técnica de análisis de contenido sobre documentos institucionales, normativos y académicos. Los instrumentos empleados incluyen: matrices de revisión normativa, que sistematizan las disposiciones legales aplicables al FNG

(Decreto 663 de 1993, Ley 590 de 2000, Ley 2069 de 2020, Decreto 654 de 2024, entre otras); fichas bibliográficas de literatura especializada, que consolidan los aportes teóricos de autores como Stiglitz y Weiss (1981), Beck, Klapper y Mendoza (2010), Honohan (2010) y Jorion (2007), guías de análisis de políticas públicas, orientadas a evaluar la coherencia entre los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo 2022–2026 y las capacidades operativas y financieras del FNG; así como los informes de gestión publicados por las entidad en los años comprendidos para la investigación.

La triangulación de estas fuentes y técnicas garantiza la validez interna de los hallazgos, permitiendo contrastar los datos financieros con el contexto normativo e institucional, y con los referentes teóricos sobre gestión del riesgo crediticio en fondos de garantía.

Es necesario reconocer las limitaciones inherentes al uso exclusivo de fuentes secundarias y a la selección de una muestra no probabilística por conveniencia. Al no acceder a las bases de datos internas del FNG, el análisis se restringe a los agregados publicados en los informes de gestión, lo que impide realizar segmentaciones más detalladas por tipo de deudor, sector económico o región geográfica. Asimismo, la información disponible no permite aislar completamente el efecto de las políticas del FNG de otras variables macroeconómicas (como el PIB, la tasa de desempleo o las tasas de interés) que también inciden en la morosidad. Esta limitación se mitiga mediante la triangulación con el marco normativo y la literatura especializada, pero debe tenerse presente al momento de generalizar las conclusiones.

7.5. Cuadro del diseño metodológico

A continuación, se presenta el cuadro síntesis del diseño metodológico, que articula los objetivos específicos con las variables de estudio, los indicadores, las técnicas de análisis y las fuentes de información de la investigación:

Tabla2
Diseño metodológico

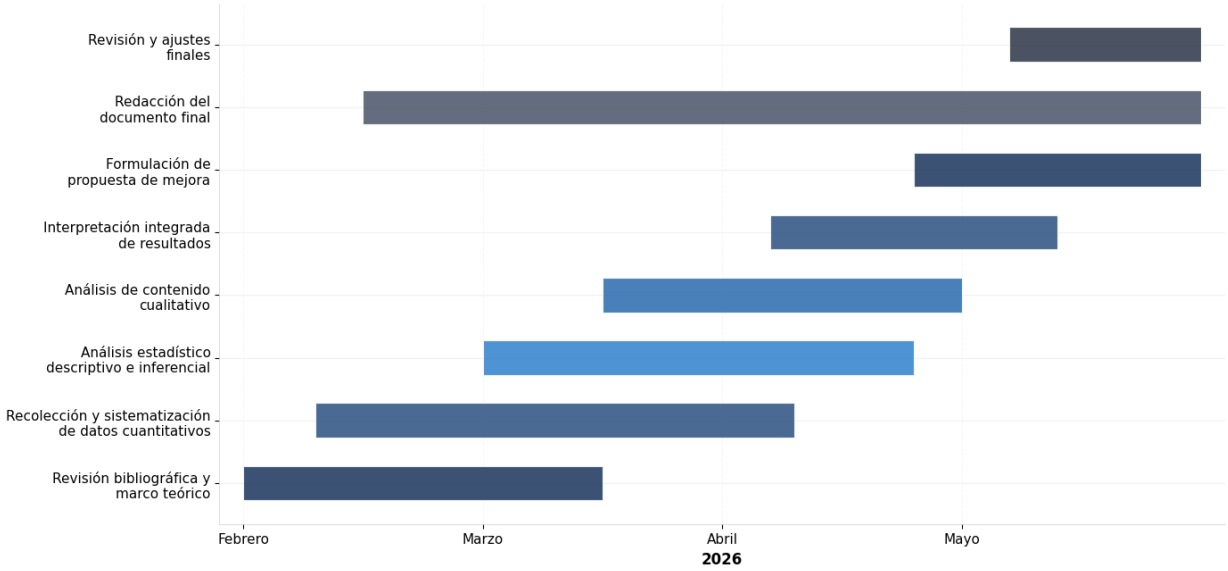
Objetivo específico	*Variable*	*Indicador / Dato*	*Técnica de análisis*	*Fuente de información*
Analizar la evolución del riesgo crediticio en el FNG entre 2019 y 2025	Riesgo crediticio (independiente)	N.° de operaciones garantizadas; valor total garantizado ($); tasa de siniestralidad (%)	Análisis de tendencias y estadística descriptiva	Informes de Gestión FNG 2019–2025; indicadores históricos publicados en el portal oficial del FNG
Evaluar el impacto de la morosidad en la sostenibilidad financiera del FNG	Sostenibilidad financiera (dependiente)	Índice de mora; siniestros pagados; utilidad neta; reservas técnicas constituidas	Análisis financiero y análisis de sensibilidad (VaR)	Reportes financieros FNG; Superfinanciera de Colombia; Circular Externa 100 de 1995
Identificar las causas estructurales del incremento del riesgo crediticio	Perfil de usuarios y políticas de otorgamiento (control)	% de usuarios de alto riesgo (>87%); criterios de otorgamiento de garantías; cobertura por segmento	Análisis cualitativo de documentos institucionales y normatividad vigente	Documentos internos FNG; Ley 590/2000; Ley 2069/2020; Decreto 654/2024; PND 2022–2026
Proponer estrategias para mitigar el riesgo y fortalecer la sostenibilidad del FNG	Estrategias de gestión del riesgo	Efectividad de recuperación de cartera; calibración de primas de riesgo; mecanismos de cofinanciamiento	Benchmarking con fondos de garantía internacionales; revisión bibliográfica especializada	Beck, Klapper & Mendoza (2010); Honohan (2010); Banco Mundial; CISA; estudios de caso comparados

Nota: Las variables independientes (crecimiento del riesgo crediticio), dependiente (sostenibilidad financiera, morosidad y siniestros) y de control (crecimiento de créditos, perfil de usuarios y condiciones del mercado) se articulan en el análisis mixto propuesto, permitiendo una comprensión integral del impacto del riesgo crediticio en la sostenibilidad del FNG. Fuente: Elaboración propia.

8. Cronograma del trabajo

El siguiente cronograma establece la planificación de actividades del proyecto para el período febrero–mayo de 2026. Las actividades se organizan de forma secuencial y progresiva, con solapamientos estratégicos que permiten el desarrollo articulado del análisis cuantitativo y cualitativo. La estructura temporal garantiza que cada fase aporte insumos a la siguiente, asegurando la coherencia metodológica del proceso investigativo.

Tabla3
Cronograma



Nota: Las celdas en azul oscuro indican los meses de ejecución de cada actividad. El cronograma contempla entregas parciales al finalizar cada fase, con revisión grupal en los meses de abril y mayo previo a la entrega final del proyecto. Fuente: Elaboración propia.

9. Desarrollo del estudio

9.1. Evolución del riesgo crediticio garantizados (2020 – 2025)

La Tabla 4 y la figura 2 muestra los datos del valor de créditos garantizados por el FNG durante el período 2020–2025, los cuales fueron extraídos del Informe de Gestión 2025 (FNG, 2026, p. 35).

Los valores se expresan en billones de pesos colombianos (COP).

Tabla4

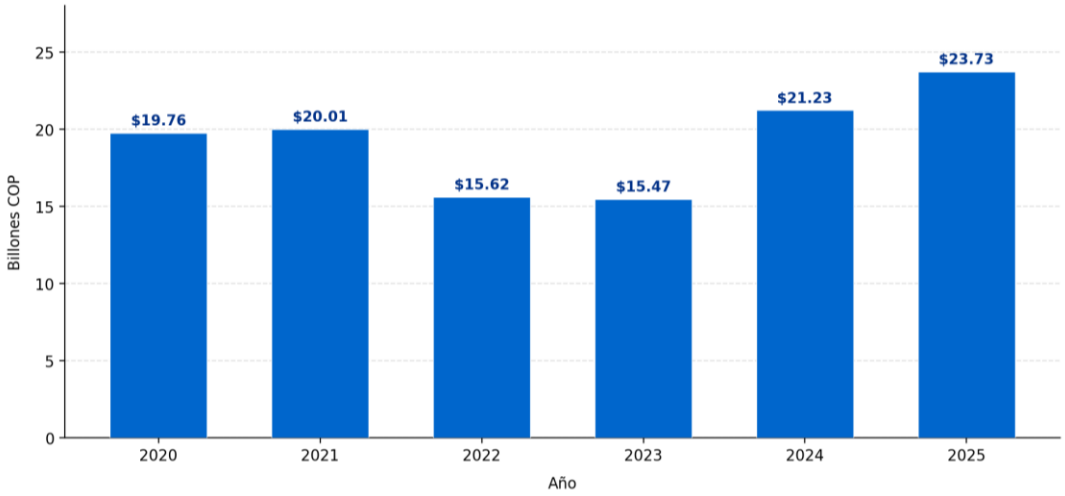
Valor de Créditos Garantizados y Número de Garantías FNG (2020–2025)

Indicador	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Valor garantías (billones COP)	$ 19,76	$ 20,01	$ 15,62	$ 15,47	$ 21,23	$ 23,73
Variación anual (%)	–	1,30%	-21,90%	-1,00%	37,20%	11,80%
Número garantías otorgadas	506.302	638.286	350.127	456.838	1.213.834	953.787

Nota: Los datos aquí reflejados provienen de los informes de gestión del portal histórico del FNG. Fuente: Informes de gestión Fondo Nacional de Garantías.(2020 – 2025)

Figura2

Valor de Garantías 2020–2025 — Fondo Nacional de Garantías (FNG)



Fuente: Adaptado de los informes de gestión Fondo Nacional de Garantías 2025 (p.35).

El valor de los créditos garantizados durante 2020-2025, muestra una trayectoria marcada por tres fases directamente asociadas al comportamiento del riesgo crediticio del FNG (Figura 2)

Fase de expansión pandémica (2020-2021) el valor que se garantizó alcanzo los $19,76 billones en 2020 y $20,01 billones en 2021, represento el periodo de mayor exposición de riesgo en la historia, este crecimiento se impulsó gracias a la creación del programa “Unidos por Colombia” el cual se creó por medio de un Decreto Legislativo 492 de 2020, el cual movilizo recursos del Gobierno para subsidiar comisiones y respaldar créditos de empresas y trabajadores independientes afectados por la pandemia, el incremento fue de tan solo el 1,3% lo que muestra que el portafolio estaba en crecimiento durante ese año.

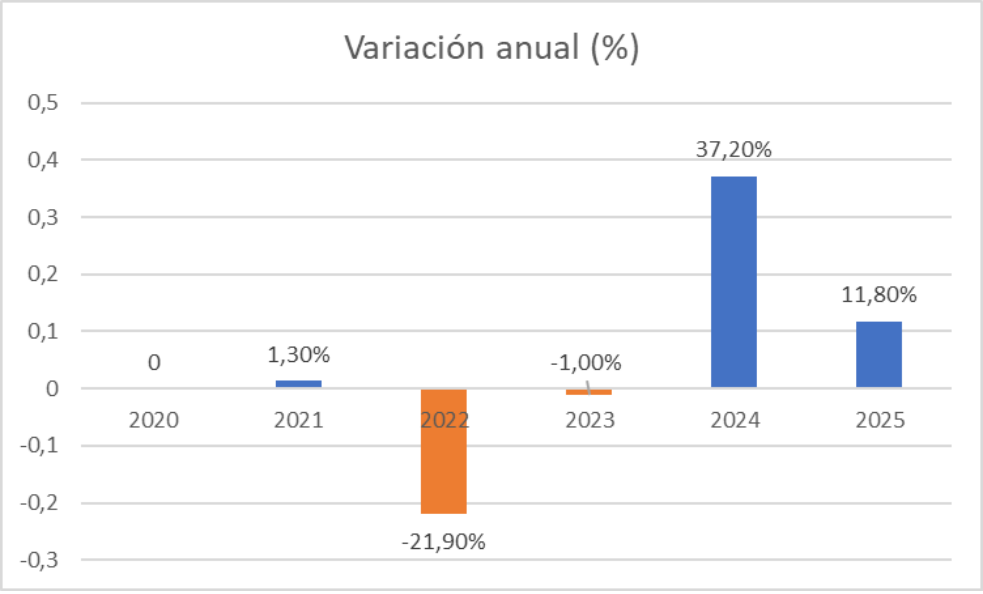
Fase de normalización que es comprendida entre el 2022-2023 cuando venció el programa “Unidos por Colombia” el valor garantizado se redujo significativamente, pasando de $15,62 billones en 2022 (-21,9% respecto al 2021) y $15,47 billones en 2023 (-1,0%) la reducción refleja el retorno a los productos que tradicionalmente ofrece el FNG sin los subsidios gubernamentales

a la comisión, la reducción también se vio a la necesidad de gestionar los siniestros del programa pandémico los cuales generaron perdidas contables.

Fase de recuperación y crecimiento (2024-2025) a partir del 2024, el portafolio retomo un crecimiento acelerado los cuales alcanzaron $21,23 billones (+37,2% respecto a 2023) y $23,73 billones en 2025 (+11,8% respecto a 2024). El crecimiento está asociada a la estrategia de inclusión financiera de la economía popular, combatiendo el crédito informal y la expansión territorial del FNG a los 1.104 municipios del país. Según el informe de gestión 2025 el análisis de los créditos garantizados evidencia una tendencia sostenida de crecimiento a lo largo del período 2020–2025 (p. 35).

Figura3

Variación Anual del Valor de Garantías 2021–2025



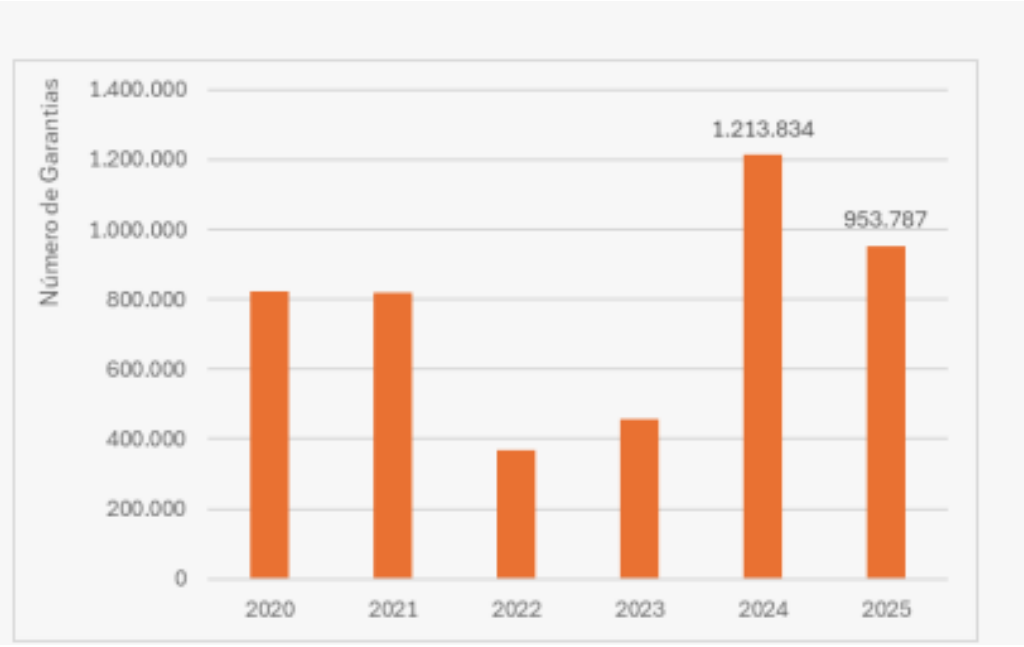
Nota: Elaboración con base en el grafico 3 del informe de gestión 2025 del Fondo Nacional de Garantías. Fuente: Adaptado de: Informe de gestión FNG. 2025 (p.35).

La figura 3 muestra con claridad los dos momentos de mayor impacto en el riesgo crediticio del FNG, una caída de -21,9% en 2022, que muestra el efecto de normalización sobre el portafolio garantizado y el salto de +37,2% en el año 2024, que muestra la recuperación acelerada que también representa una exposición a siniestros futuros.

9.1.1. Evolución de Numero de Garantías Otorgadas 2020-2025

Para complementar el análisis del valor garantizado, el número de operaciones otorgadas permite medir el alcance que ha tenido el FNG y el crecimiento en términos de unidades de riesgo, la figura 4 muestra la evolución de este indicador con los datos disponibles del Informe de Gestión 2025.

Figura4
Número de Garantías Otorgadas 2020–2025



Nota: Información presentada por la entidad - Fondo Nacional de Garantías. Fuente: Informes de gestión FNG. 2025 (p. 35).

En 2020 el FNG respaldó 506.302 créditos, cifra que fue representativa históricamente en ese momento, dado el contexto de emergencia sanitaria. En 2024, el número de garantías otorgadas alcanzó 1.213.834, el mayor volumen de la historia de la entidad. De estas garantías, 946.202 fueron destinadas a la Economía Popular (personas con ingresos de 0 a 6 salarios mínimos mensuales legales vigentes) y aproximadamente 612.371 garantías fueron dirigidas específicamente a mujeres, reflejando el enfoque de inclusión con perspectiva de género (FNG, 2026, p. 1).

En 2025, el número de garantías otorgadas fue de 953.787, una cifra más baja a la de 2024 pero que combinada con el mayor valor garantizado ($23,73 billones), indica un traslado hacia créditos de mayor tamaño, posiblemente asociados a empresas medianas y grandes dentro de la estrategia de fortalecimiento del tejido productivo.

9.1.2. Matriz de Evolución del Riesgo Crediticio 2020-2025

La tabla 5 muestra la evolución del riesgo crediticio del FNG año a año, articulando los indicadores cuantitativos bajo el contexto normativo y los eventos institucionales más relevantes de cada periodo.

Tabla5

Matriz de Evolución del Riesgo Crediticio del FNG (2020–2025)

Año	Evento clave	Nivel de riesgo	Valor garantizado	Hito normativo / resultado
2020	Pandemia COVID-19. Inicio programa "Unidos por Colombia". Expansión masiva del portafolio.	MUY ALTO	$19,76 billones (+506.302 garantías)	Dec. 492 y 816/2020 Dec. 1806/2020
2021	Continuación programa Unidos por Colombia. Portafolio en valores altos.	MUY ALTO	$20,01 billones (+1,3% vs 2020)	Dec. 1841/2021 Ley 2069/2020
2022	Fin del programa pandémico. Fuerte contracción del portafolio garantizado.	MODERADO	$15,62 billones (-21,9% vs 2021)	Circular 100 Superfinanciera Basilea II/III
2023	Reactivación con estrategia economía popular. Inicio expansión territorial.	MODERADO-ALTO	$15,47 billones (-1,0% vs 2022)	Plan Nacional Desarrollo 2022-2026
2024	Máximo histórico: 1.213.834 garantías. Cobertura 1.104 municipios.	MODERADO	$21,23 billones (+37,2% vs 2023)	Dec. 654/2024 (Vicepres. Riesgos)
2025	Cifras récord. Consolidación inclusión financiera economía popular.	MODERADO-ALTO	$23,73 billones (+11,8% vs 2024)	Plan Nacional Desarrollo Programa CREO

Nota: Datos internos del FNG, reportados en el Sistema Integrado de Gestión de Riesgos (Isotools FNG, 2026). Información de acceso restringido. Fuente: Tomado de - Herramienta Isotools FNG (2026).

9.2. Análisis de la rotación de cartera

La rotación de la cartera mide que tan rápido la entidad recuera su cartera y esta se puede calcular dividiendo el recaudo de la cartera sobre la cartera promedio, en días, dividiendo los días del año (365) en la rotación.

Tomando en cuenta la información presentada en los informes de gestión del Fondo Nacional de Garantías (FNG) se puede observar que entre el año 2020 y 2021 hubo un alto crecimiento de cartera, pero la recuperación era dinámica, en estos años bajo un contexto de incertidumbre como lo fue la pandemia, el aumento de las garantías fue significativo por los programas de contingencia, incrementando la siniestralidad, pero combatiendo los riesgos con estrategias de recuperación y apoyo estatal.

Entre los años 2022 y 2023 el crecimiento de la cartera es mucho más rápido que su recuperación y con ello se evidencia el deterioro en la calidad del activo; pues el volumen de los créditos garantizados mantiene su volumen, pero se aumenta el riesgo al ingreso de nuevos usuarios sin historial crediticio y el aumento en la cartera y el pago de los siniestros pagados es progresivo.

Por último, en los años 2024 y 2025 la cartera aumenta un 89,5 % su valor, pero su rotación no crece en proporción, en este periodo de tiempo se evidencia con mayor fuerza el deterioro de la rotación, pues la compañía muestra una mora del 8% es decir unos $1,896 billones con más de 953 operaciones, teniendo una mayor exposición a incumplimiento

Tabla 6
Comparativa de la rotación

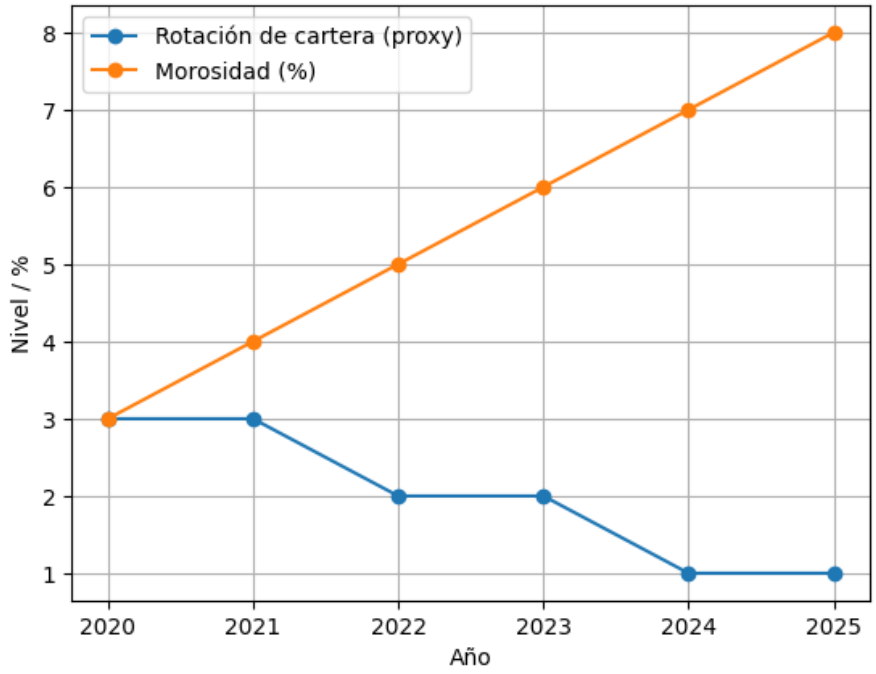
Año	Operaciones garantizadas	Valor garantizado (aprox.)	Nivel de morosidad	Tendencia de recuperación	Rotación de cartera (análisis)	Interpretación
2020	302.576	$12,4 billones	Baja–moderada	Activa (medidas COVID)	Media	Aumento de cartera pero con recuperación apoyada por programas de alivio
2021	Cerca de 500.000	$18 billones	Moderada	Estable	Media	Crecimiento acelerado, pero aún con capacidad de recuperación
2022	Cerca de 700.000	$20 billones	Moderada–alta	Menor eficiencia	Media-baja	La cartera crece más rápido que su recuperación
2023	Cerca de 800.000	$22 billones	Alta	Lenta	Baja	Se evidencia deterioro en recuperación de cartera
2024	Cerca de 900.000	$23 billones	Alta	Más lenta	Baja	Incremento de cartera en mora y presión financiera
2025	953.787	$23,5 billones	8%	Lenta	Muy baja	Alto volumen de mora ($1,896 billones), menor eficiencia de recuperación

Fuente: Elaboración propia.

La tabla 6 (comparativa de la rotación) nos muestra un crecimiento sostenido en el número de operaciones y en el valor de los créditos garantizados por el Fondo Nacional de Garantías entre 2020 y 2025. No obstante, este crecimiento no ha sido acompañado por una mejora proporcional en los procesos de recuperación de cartera, lo que ha derivado en una disminución progresiva en la rotación de cartera. A partir del año 2022 se observa un deterioro más evidente, el cual se acentúa en 2024 y 2025 con niveles más altos de morosidad y mayores volúmenes de cartera en mora. En consecuencia, la reducción en la rotación de cartera refleja una menor eficiencia en la recuperación de los recursos, afectando directamente la liquidez y la sostenibilidad financiera de la entidad.

Figura 5

Tendencia de la rotación de la cartera Vs morosidad (2020-2025)



Nota: Se evidencia que a medida que la morosidad aumenta, la rotación de la cartera disminuye.

Fuente: Elaboración propia

La gráfica evidencia una relación inversa entre la rotación de cartera y la morosidad en el Fondo Nacional de Garantías durante el periodo 2020–2025. Mientras la morosidad presenta una tendencia creciente, la rotación de cartera muestra una disminución progresiva, lo que indica una menor eficiencia en la recuperación de los recursos. Este comportamiento confirma que el incremento del riesgo crediticio impacta negativamente la liquidez de la entidad, ya que los flujos de recuperación son cada vez más lentos frente al crecimiento de la cartera en mora.

9.3. Causas estructurales del incremento del riesgo crediticio en el FNG

9.3.1. Período 2019 - 2025 - Pandemia, entorno macroeconómico y política pública

Hay una tentación natural cuando se estudia el riesgo en el FNG: buscar una causa única, ponerle nombre la pandemia, la inflación, el crecimiento acelerado y construir el argumento alrededor de ella. Esa simplificación sería más fácil de escribir, pero haría un flaco favor a quienes toman decisiones dentro de la entidad o diseñan políticas públicas relacionadas con ella.

Lo que el Informe de Gestión FNG 2025 deja ver, cuando se lee con atención, es algo más interesante: el deterioro del riesgo crediticio entre 2019 y 2025 no tiene un solo origen. Tiene varios, y algunos de ellos no son errores ni fallas de gestión, sino consecuencias directas de hacer bien el trabajo misional del FNG. Ese es el punto de partida de este análisis.

Lo que se busca en este objetivo no es asignar culpas sino entender qué fuerzas estructurales, es decir, de raíz profunda y no meramente coyuntural explican por qué el portafolio de garantías hoy presenta indicadores de riesgo más elevados que en 2019, y qué implicaciones tiene eso para la sostenibilidad financiera de la entidad.

Las siete causas estructurales:

1. **La pandemia y sus efectos que tardaron en llegar**

El golpe que se vio después Cuando llegó la pandemia en 2020, la respuesta del sistema financiero colombiano fue contener el daño inmediato: períodos de gracia, refinanciaciones masivas, reestructuraciones. Esas medidas fueron necesarias. Pero tuvieron un efecto que se vería más tarde: postergaron el momento en que el deterioro de la capacidad de pago de los deudores se haría visible en los indicadores de mora y siniestralidad.

El caso más documentado de este fenómeno en el Informe de Gestión FNG 2025 es el programa Unidos por Colombia. Ese programa se cerró en 2021, cuatro años antes del cierre del informe que estamos analizando, pero en 2025 su mora mayor a 90 días alcanzó el 21,06%, frente al 18,35% del año anterior. El informe lo explica con precisión: “los pagos realizados por el programa Unidos por Colombia caen en un 78,11% interanual, ante la progresiva extinción de los créditos otorgados durante la pandemia COVID-19” (pág. 72).

Esto significa que el programa está en su fase final, que los créditos se están extinguiendo, pero que los que quedan activos son precisamente los más deteriorados. La mora alta al final del ciclo de vida de un programa de ese tipo no es una sorpresa técnica, pero sí es un costo que el FNG debe absorber y que impacta sus indicadores globales.

La reducción de ingresos por subvenciones del gobierno también refleja este cierre: cayeron un 77,8% en 2025 respecto a 2024 porque ya se superó la fase de mayor siniestralidad del programa susceptible de reintegro por la Nación al FNG (Informe de Gestión FNG 2025, pág. 80). Dicho de otra forma, el Estado ya hizo su parte en absorber el costo del programa pandémico, y lo que queda es la cola que el FNG gestiona por su cuenta.

La capitalización que lo dice todo

Otro dato que dimensiona el impacto de la pandemia es la capitalización del Gobierno Nacional: $2,65 billones en 2020 y 2021. Esa no es una intervención de rutina. Es la señal más clara de que el choque fue de una magnitud que superó la

capacidad de la entidad para absorberlo con sus propios recursos. El patrimonio técnico del FNG cerró 2025 en $3.863.329 millones (Informe de Gestión FNG 2025, pág. 78), lo que habla de la solidez actual, pero ese camino estuvo marcado por el impacto pandémico.

2. Crecer hacia donde nadie más quiere llegar: el perfil de los nuevos usuarios

Hay una causa estructural que es especialmente difícil de señalar porque, en cierto sentido, es la prueba de que el FNG está haciendo bien su trabajo. La entidad creció de manera sostenida entre 2019 y 2025, y ese crecimiento se orientó principalmente hacia segmentos de la población que acceden por primera vez al crédito formal. Pero esas personas, por definición, tienen el perfil de riesgo más alto dentro del sistema.

El anteproyecto de investigación ya plantea este dato: cerca del 87% de quienes ingresan por primera vez al crédito formal presentan un perfil de riesgo alto. Con 953.787 garantías otorgadas en 2025, eso representa una fracción muy significativa del portafolio activo con una probabilidad de incumplimiento estructuralmente mayor al promedio del sistema financiero.

El Informe de Gestión FNG 2025 describe con detalle cómo la entidad llegó a ese segmento: 33 departamentos cubiertos, 1.108 municipios, presencia en los 170 municipios PDET y los 343 municipios ZOMAC, 541.335 garantías a beneficiarios registrados en el Sisbén IV por $3,98 billones (pág. 35). Esa es la geografía del riesgo estructuralmente elevado: territorios con menor capacidad de pago, mayor informalidad y menor acceso previo a servicios financieros.

Esto no significa que el FNG deba dejar de servir a esos segmentos. Significa que la expansión hacia ellos genera un piso de riesgo más alto que el de entidades que pueden elegir libremente a sus clientes con base en criterios financieros. Esa es una causa estructural que no se resuelve con mejores modelos de evaluación; forma parte de la naturaleza del negocio del FNG.

3. El ciclo económico de 2022 y 2023: cuando todo se complicó a la vez

Incluso si el portafolio del FNG hubiera tenido una composición de riesgo impecable en 2022, el entorno macroeconómico de ese año habría deteriorado los indicadores de cualquier entidad con exposición al crédito popular. La inflación colombiana llegó al 13,1% en diciembre de 2022 el nivel más alto desde finales de los noventa mientras el Banco de la República subía su tasa de política monetaria hasta el 13,25%.

Para el microempresario o trabajador independiente que tiene una garantía del FNG, eso significó una combinación simultánea de tres presiones: sus costos operativos subieron por la inflación, sus clientes tuvieron menos capacidad de gasto, y el costo de su deuda se incrementó. No hace falta un modelo econométrico sofisticado para entender que eso deteriora la capacidad de pago.

El Informe de Gestión FNG 2025 documenta la salida de ese ciclo: la inflación cerró 2025 en 5,1% y la tasa del Banco de la República se ubicó en 9,25% desde abril de 2025 (pág. 56). La mejora de los indicadores mora del 7,02% y siniestralidad del 7,45% en 2025, frente a 7,62% y 9,49% en 2024 responde en parte a ese alivio

macroeconómico. Pero el informe también advierte que la siniestralidad tiene un comportamiento rezagado respecto a la mora:

> El decrecimiento de la siniestralidad a finales de 2025 refleja las mejoras de la cartera que se registraron en el segundo semestre de 2024 y primer semestre de 2025, por lo tanto, se estima que la siniestralidad continúe bajando (p. 59).

Eso quiere decir que los efectos del ciclo adverso de 2022–2023 todavía no han terminado de procesarse completamente en los estados financieros del FNG. El deterioro ya pasó, pero su cola sigue presente.

4. La asimetría de información: el problema que no tiene solución definitiva

Una cuarta causa opera a un nivel más conceptual, pero tiene consecuencias muy concretas. El FNG existe porque el mercado financiero falla al evaluar a ciertos clientes: los intermediarios no les prestan porque no tienen información suficiente para calcular su riesgo, no porque esos clientes sean incapaces de pagar. El FNG entra a cubrir esa brecha, pero al hacerlo también absorbe la asimetría de información que generó el problema.

El Manual del SARM del FNG (2025) documenta cómo la entidad gestiona este riesgo: metodología semestral de asignación de cupos de emisor y contraparte aprobada por la Junta Directiva, evaluación de calificaciones crediticias, indicadores de solvencia y alineación con el Marco de Apetito de Riesgo (p. 50–51). Esa infraestructura de gestión es sofisticada y funciona: el Informe de Gestión 2025 señala que los excesos pasivos que se generaron durante el año por movimientos inesperados

en cuentas de ahorro fueron normalizados dentro de los plazos establecidos por las políticas vigentes (p. 51).

Pero la asimetría de información no es un problema que se resuelve con mejores metodologías. Es una característica estructural del mercado en el que opera el FNG. Stiglitz y Weiss (1981) demostraron que, en mercados con información imperfecta, ampliar el acceso al crédito puede atraer proporcionalmente más a los deudores de mayor riesgo selección adversa y reducir los incentivos de los intermediarios para evaluar rigurosamente riesgo moral. Esos fenómenos son inherentes al mandato del FNG, no son fallas de implementación.

5. Paz Total: cuando la política pública y el riesgo financiero se encuentran

Una quinta causa está relacionada con algo que distingue al FNG de cualquier entidad financiera privada: no puede elegir a sus clientes exclusivamente con base en criterios financieros. Su mandato le impone servir a poblaciones que el mercado excluye, e implementar programas que el Gobierno Nacional define como prioritarios. El programa Paz Total es el ejemplo más reciente y documentado de esa tensión.

Los datos del Informe de Gestión FNG 2025 sobre Paz Total hablan por sí solos. Al cierre de 2025, el producto registró una siniestralidad del 7,22%, una mora mayor a 30 días del 6,01% que ya pasó a 60 días en 4,22%, pagos que alcanzaron un máximo mensual de $44.280 millones en diciembre de 2025, y una reserva técnica de $542.996 millones (p. 61, 64, 72–74). Esa reserva creció un 24,8% respecto a los $435.194 millones de diciembre de 2024.

El informe explica que Paz Total se encuentra en etapa de maduración (p. 72), lo que en términos técnicos significa que el riesgo del programa sigue aumentando porque los créditos están entrando en los períodos de mayor probabilidad de incumplimiento. La Junta Directiva tomó la decisión de mantener una reserva prudencial adicional para compensar el aumento esperado, lo que refleja una gestión responsable del riesgo, pero también confirma que el impacto financiero del programa no ha alcanzado su punto máximo.

El contraste con Unidos por Colombia es instructivo: ese programa ya está en su fase de extinción, con reservas cayendo de $158.911M a $57.958M entre 2024 y 2025 (p. 64). Paz Total está en la dirección opuesta. Esa es la naturaleza del riesgo estructural en un fondo de garantías con mandato de política pública: los programas más ambiciosos socialmente suelen ser los más costosos financieramente, con un desfase temporal entre el momento en que se desembolsan los créditos y el momento en que se materializa el riesgo.

6. Microcrédito: el producto con mayor riesgo y mayor misión social

La sexta causa es la que más directamente refleja la tensión entre inclusión financiera y gestión del riesgo. El microcrédito es, dentro del portafolio del FNG, el producto que combina el mayor impacto social con el mayor nivel de riesgo. Y los datos de 2025 lo confirman con claridad.

Según el Informe de Gestión FNG 2025 (pág. 60 y 64), el producto Microcrédito registró al cierre de 2025 una mora mayor a 30 días del 16,75% una mejora respecto al 18,02% de 2024 pero una siniestralidad del 17,25%, que subió

desde el 14,40% del año anterior. Ambos indicadores más que duplican el promedio del portafolio total (7,02% y 7,45%).

Un detalle relevante que el informe menciona es que los productos asimilables al Microcrédito experimentaron una reducción significativa en sus saldos garantizados del 71,10% como consecuencia de la creación del programa Paz Total, que absorbió parte de esa demanda (p. 60). Eso explica que la reserva técnica del Microcrédito haya caído de $54.237M a $13.019M entre 2024 y 2025 (p. 74): no es que el riesgo desapareció, sino que parte del portafolio se reclasificó hacia otro producto.

Esta dinámica ilustra algo importante para el análisis estructural: el riesgo del microcrédito no desaparece cuando se cambia el nombre del producto o se reclasifica el portafolio. Los mismos deudores, con el mismo perfil de riesgo, siguen siendo garantizados por el FNG, ahora bajo la denominación de Paz Total. Es el mismo riesgo estructural con un nuevo empaque.

7. Una mirada al riesgo de mercado: el VaR como termómetro adicional

El análisis de causas del riesgo crediticio de las garantías no estaría completo sin mencionar la dimensión del riesgo de mercado, que el Informe de Gestión FNG 2025 documenta con detalle en la sección de riesgo (p. 54–56).

El VaR normativo total al cierre de 2025 fue de $231.805 millones, una reducción respecto a los $247.995 millones de 2024. Ese VaR representó el 6,02% del Patrimonio Técnico, dentro del límite del Marco de Apetito de Riesgo del 12% (p. 55). El factor de mayor peso sigue siendo el riesgo de tasa de interés ($187.533M), aunque

bajó desde los $216.592M de 2024, consistente con la reducción de la duración del portafolio de 3,36 a 2,86 años.

Lo que estos números cuentan para el análisis de causas estructurales es que el FNG opera en un entorno de doble exposición: riesgo de las garantías que otorga y riesgo de mercado sobre el portafolio de inversiones que mantiene para respaldarlas. En 2025, el entorno macroeconómico fue mixto: la apreciación del peso del 15%, la inflación en 5,1% y la reducción gradual de tasas fueron favorables, pero el elevado déficit fiscal cerca del 6,2% del PIB y las rebajas en la calificación soberana mantuvieron presión sobre los activos locales (p. 56). Esa presión es una causa estructural adicional que el FNG no controla, pero debe gestionar.

La siguiente tabla consolida las causas identificadas con las cifras exactas del Informe de Gestión FNG 2025 que las evidencian. No hay valores estimados ni aproximaciones: cada cifra tiene una página de referencia.

Tabla 7

Síntesis de causas estructurales del riesgo crediticio FNG 2019–2025

Causa estructural	Cifra del informe que la evidencia	Página / Fuente exacta
1. Expansión acelerada del portafolio	Las garantías otorgadas pasaron de 302.576 en 2019 a 953.787 en 2025 (+215,2%). El valor garantizado creció de $12,4 a $23,73 billones en el mismo periodo.	Informe Gestión FNG 2025, pág. 24–25. Anteproyecto.
2. Inclusión de perfiles de alto riesgo	Cerca del 87% de quienes acceden por primera vez al crédito formal tienen perfil de riesgo alto (~829.000 créditos en 2025).	Anteproyecto, Formulación del problema.
3. Mora diferida post-pandemia (Unidos por Colombia)	Unidos por Colombia cerró en 2021 pero en 2025 aún registra mora >90 días de 21,06% (vs. 18,35% en 2024). Sus pagos cayeron 78,11% interanual al irse extinguiendo los créditos.	Informe Gestión FNG 2025, págs. 63 y 72.
4. Ciclo macroeconómico adverso 2022–2023	Inflación de 13,1% (dic.2022) y tasa Banrep de 13,25% deterioraron la capacidad de pago. En 2025, con inflación de 5,1% y tasa de 9,25%, el FNG registró mejora en mora (7,02%) y siniestralidad (7,45%).	Informe Gestión FNG 2025, págs. 55–56 y 59.
5. Asimetría de información y riesgo moral	El FNG asigna cupos de emisor y contraparte con metodologías internas que evalúan solvencia y calificaciones. En 2025 se generaron excesos pasivos por movimientos inesperados en cuentas, normalizados dentro de los plazos vigentes.	Informe Gestión FNG 2025, pág. 51. Stiglitz & Weiss (1981).
6. Programas de política pública con riesgo alto (Paz Total)	Paz Total: siniestralidad 7,22%, mora >30 días 6,01%, pagos máximos $44.280M/mes (dic.2025), reserva técnica $542.996M (vs. $435.194M en 2024, +24,8%).	Informe Gestión FNG 2025, págs. 61, 64, 72–74.
7. Concentración en microcrédito y segmentos vulnerables	Microcrédito: mora >30 días 16,75% y siniestralidad 17,25% en 2025. Ambos indicadores más que duplican el promedio del portafolio total (7,02% y 7,45%). La reserva pasó de $54.237M a $13.019M por reducción de saldos (-71,10%).	Informe Gestión FNG 2025, págs. 60, 64, 74. Manual SARG (2025).

Nota: Todas las cifras de la columna central provienen del Informe de Gestión FNG (2025), el Manual SARG (2025), el Manual SARM (2025), el Manual SARL (2025) o del anteproyecto de investigación. Fuente: Adaptado de: Informe de Gestión FNG (2025), Manual SARG (2025), Manual SARM (2025), Manual SARL (2025).

Cómo estas causas dialogan con el marco teórico

El análisis de causas no existe de manera aislada en esta investigación. Cada una de las siete causas identificadas conecta directamente con los autores y marcos teóricos establecidos.

Stiglitz y Weiss (1981) selección adversa y riesgo moral: las causas 2 y 4 son expresiones directas de este marco. La selección adversa no es un error del FNG: es la consecuencia predecible de operar en un mercado con información imperfecta y con un mandato que limita la

discriminación por riesgo. El riesgo moral tampoco es una acusación: es un fenómeno que el FNG gestiona activamente con su metodología de cupos y sus límites de exposición.

Jorion (2007) y Mishkin (2016) gestión del riesgo en condiciones de estrés: las causas 3 y 7 conectan con la literatura sobre cómo los modelos de riesgo responden en contextos macroeconómicos adversos. El VaR del FNG se mantuvo dentro de los límites del Marco de Apetito de Riesgo durante 2025 (6,02% sobre el patrimonio técnico, frente al límite del 12%), pero los datos de mora y siniestralidad muestran que el ciclo inflacionario de 2022–2023 generó un deterioro del portafolio de garantías que los modelos internos no pudieron prevenir completamente.

Demirgüç-Kunt, Beck y Honohan (2008) sostenibilidad de los fondos de garantía: las causas 1, 5 y 6 ilustran con precisión la tensión central que estos autores identificaron: el equilibrio entre inclusión financiera y sostenibilidad actuarial. La experiencia de Unidos por Colombia un programa que cuatro años después de cerrarse sigue generando una mora del 21,06% y el crecimiento de las reservas de Paz Total son casos de estudio concretos de ese dilema. El FNG los está gestionando, pero los datos confirman que el costo financiero de los programas de alta inclusión es real y persistente.

Lo que estas causas implican para los demás objetivos

Este análisis no existe por sí mismo, está al servicio de los demás objetivos de la investigación.

El análisis demuestra que el deterioro de 2020–2024 no fue coyuntural y pasajero. Tiene raíces en la expansión del portafolio, en el perfil de los nuevos beneficiarios, en los efectos rezagados de la pandemia y en programas como Paz Total que están en plena maduración. La

evaluación del impacto financiero debe incorporar esa dimensión temporal: los indicadores de 2025 mejoraron, pero el informe advierte que la siniestralidad seguirá bajando de manera rezagada durante 2026. Eso significa que el impacto total del ciclo de riesgo todavía no está completamente reflejado en los resultados de 2025.

Proponer estrategias de mitigación a las causas estructurales sugieren dónde deben enfocarse las estrategias. No tiene sentido proponer reducir el riesgo eliminando los segmentos más vulnerables del portafolio: eso contradiría el mandato del FNG. Las estrategias más efectivas serán las que mejoren la coparticipación del riesgo con los intermediarios para atacar el riesgo moral, calibren mejor las comisiones en programas de alto riesgo como Paz Total, y desarrollen herramientas predictivas para los nuevos usuarios sin historial crediticio. Los manuales SARG, SARM y SARL ya ofrecen la arquitectura institucional para implementar esas mejoras; la investigación puede proponer ajustes específicos con base en los datos identificados.

10. Resultados y análisis de resultados

10.1. Evolución del riesgo crediticio garantizados (2020 – 2025)

El Fondo Nacional de Garantías (FNG) es una sociedad de economía mixta constituida en 1982, en la que el Estado colombiano participa con el 99,99% del capital accionario. La cual se encuentra adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público y vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia, su objeto social, definido en el Artículo 241 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, le faculta para actuar como fiador, celebrar contratos de cofinanciamiento, administrar programas especiales de garantías y adelantar procesos de cobro judicial y extrajudicial para recuperar la cartera en mora.

El modelo de negocio del FNG se sustenta en el cobro de comisiones a los beneficiarios de garantías, que componen su principal fuente de ingresos operacionales. Cuando un deudor garantizado entra en mora y el intermediario financiero cobra por medio del anexo 2 la garantía, el FNG asume el pago del siniestro y adquiere el derecho de subrogación frente al deudor, cediendo dicha cartera a la Central de Inversiones S.A. (CISA) para su gestión de recuperación, conforme al Decreto 264 de 2024.

El FNG identifico un problema que alerta en Colombia, de los aproximadamente 17 millones de personas que nunca han tenido un crédito formal (entidad financiera), más del 87% son considerados clientes de alto riesgo por los intermediarios financieros, por lo que les cierran las puertas, esta situación se repite con los micronegocios cerca del 90% de los cuales registrados en el DANE no tienen acceso a un crédito, ya sea porque no tienen bienes que respalden un préstamo o porque recurren a prestamistas informales como el “gota a gota” con tasas de intereses que los hunden financieramente. Aquí es donde el FNG cumple un papel importante, ser el respaldo que le falta a quienes el sistema financiero no acoge. (FNG, 2026, p. 1)

10.2. Rotación de cartera

El análisis de la rotación de cartera del Fondo Nacional de Garantías durante el periodo 2020–2025 evidencia un deterioro progresivo en la capacidad de recuperación de los recursos asociados a siniestros pagados.

En los años 2020 y 2021, aunque se presentó un incremento significativo en la exposición del riesgo crediticio debido a la coyuntura de la pandemia, la entidad logró mantener niveles relativamente estables de recuperación, lo que permitió una rotación de cartera moderada.

No obstante, a partir del año 2022 se observa un cambio estructural en el comportamiento de la cartera. El crecimiento sostenido en el número de operaciones garantizadas, junto con la inclusión de clientes con perfiles de mayor riesgo, generó un incremento en la cartera en mora y en los siniestros, lo que redujo la eficiencia en los procesos de recuperación.

Para el año 2025, con una cartera en mora cercana a $1,896 billones y una tasa de morosidad del 8%, se evidencia una disminución significativa en la rotación de cartera, reflejando un mayor tiempo de recuperación de los recursos. Este comportamiento indica una presión creciente sobre la liquidez y la sostenibilidad financiera del Fondo, ya que los flujos de entrada por recuperación no compensan el ritmo de crecimiento de las obligaciones asumidas.

En este sentido, la disminución de la rotación de cartera se consolida como un indicador clave del deterioro en la calidad del activo del FNG, evidenciando la necesidad de fortalecer los mecanismos de cobranza, seguimiento y gestión del riesgo crediticio.

10.3. Causas estructurales del incremento del riesgo crediticio en el FNG

El aumento del riesgo crediticio en el Fondo Nacional de Garantías (FNG) entre 2019 y 2025 no se debe a una sola causa, sino a una combinación de factores estructurales relacionados con la pandemia, el entorno económico y el enfoque social de la entidad.

10.3.1. Análisis de las causas principales

1. ***Efectos rezagados de la pandemia*** Las medidas de alivio (refinanciaciones) retrasaron el deterioro real. Cuando estos apoyos terminaron, aumentó la mora, especialmente en programas como Unidos por Colombia.

2. ***Mayor inclusión financiera = mayor riesgo*** El FNG creció atendiendo poblaciones vulnerables y sin historial crediticio. Esto cumple su misión social, pero eleva naturalmente el riesgo del portafolio.

3. ***Crisis económica 2022–2023*** La alta inflación y tasas de interés redujeron la capacidad de pago de los deudores, aumentando la morosidad.

4. ***Asimetría de información*** El FNG trabaja con clientes sobre los que hay poca información, lo que genera problemas como selección adversa y riesgo moral, difíciles de eliminar.

5. ***Programas de política pública*** Estos programas tienen alto impacto social, pero también mayor siniestralidad y costos financieros, que se reflejan con el tiempo.

6. ***Alta exposición al microcrédito*** Es el segmento más riesgoso, aunque también el más importante para la inclusión financiera.

7. ***Riesgo de mercado adicional*** El FNG no solo enfrenta riesgo crediticio, sino también riesgos financieros del entorno económico (tasas, inflación, etc.).

En Conclusión, El incremento del riesgo en el FNG es estructural y esperado, no un error de gestión. Surge de su misión de inclusión financiera y de factores económicos externos. El reto no es eliminar el riesgo, sino gestionarlo mejor sin perder el enfoque social, equilibrando sostenibilidad financiera e impacto social.

11. Recomendaciones

11.1. Calibrar las comisiones de los programas de política pública según su riesgo real.

Establecer una metodología actuarial específica para programas de política pública que vincule la tarifa de comisión al nivel de riesgo observado en etapas previas del programa. Esto no significa encarecer el acceso al crédito para las poblaciones más vulnerables, sino distribuir mejor el costo: una parte puede ser subsidiada directamente por el Gobierno Nacional que es quien define estos programas como política pública en lugar de ser absorbida íntegramente por las reservas del FNG.

11.2. Fortalecer los mecanismos de coparticipación del riesgo con los intermediarios financieros.

Revisar y fortalecer los esquemas de coparticipación del riesgo entre el FNG y los intermediarios, de modo que estos últimos asuman una fracción del siniestro en caso de incumplimiento. Cuando el intermediario pierde algo si el deudor no paga, tiene un incentivo concreto para evaluar mejor desde el inicio. Esto no requiere eliminar la garantía sino ajustar su cobertura: en lugar de cubrir el 100% del siniestro en todos los casos, definir tramos de cobertura diferenciados según el perfil de riesgo del producto y el historial de siniestralidad del intermediario. Los Manuales SARG y SARM del FNG ya establecen metodologías de cupos por intermediario que pueden servir de base para este ajuste.

11.3. Frenar la desaceleración de la rotación mediante la microsegmentación de riesgo.

La rotación cayó de 2.44 a 2.26 veces (2024-2025) porque el saldo vigente crece más rápido que la originación de nuevos créditos, parcialmente por la morosidad, por lo

que se recomienda reducir la originación de créditos total (pues eso dañaría la misión social) si no, micro segmentar la cartera vigente. Identificar los créditos con buen comportamiento y ofrecerles líneas de crédito rápido con tasa preferencial para desembolsar nuevos recursos que roten más rápido, separándolos de la cartera morosa que ya está congelada.

11.4. Implementar un modelo de seguimiento para la cartera en mora de $1,896 billones registrada en 2025.

Basándonos en el dato de que la morosidad alcanzo el 8% equivalente a 76.303 créditos, es recomendable priorizar estrategias para el cobro preventivo y la recuperación de esta cartera, dándole especial importancia durante los 30 o 60 primeros de morosidad, si el FNG lograra recuperar el 10% de esta cartera vencida, podría recuperar un aproximado de $189.600 millones, reduciendo la liquidez financiera sobre la empresa. El Banco Mundial (2015) señala que los fondos de garantía deben implementar sistemas de monitoreo y administración del riesgo para anticipar deterioros en cartera.

11.5. Alinear la política de reservas con la velocidad real de recuperación.

La cobertura de reservas es alta (158.12%, superior a la meta del 150%), pero la morosidad subió al 8% y la rotación se desaceleró, lo que indica que las reservas podrían estar subestimando el riesgo de los nuevos créditos de la economía popular. Por lo que se recomienda ajustar el modelo de cálculo de reservas incorporando la variable de "velocidad de rotación" y el comportamiento real de pago de los nuevos segmentos. Si la rotación se está desacelerando precisamente por la menor capacidad de pago en esos segmentos, la reserva debería incrementarse selectivamente para productos como "Unidos por el Cambio" o "Paz Total", en lugar de mantener una reserva prudencial general.

11.6. Estrategias para nuevos usuarios del sistema financiero.

Se puede decir que este tipo de deudor es el que mayor riesgo representa en su estructura, según el análisis que se realizó, el 87% de quienes ingresan por primera vez al crédito formal tienen un perfil de alto riesgo, si se aplica esta fórmula a las 953.787 garantías otorgadas en el año 2025, podría representar cerca de 829.000 operaciones con un nivel de incumplimiento alto, por esta razón, se recomendaría guiar a estos créditos con educación financiera, seguimiento más consecutivamente, El Fondo Nacional de Garantías (2026) destaca la importancia de los procesos de recuperación de cartera para preservar la sostenibilidad financiera institucional, por esta razón, sería importante que el cupo otorga no represente una cifra elevada y que se pueda ir escalonando a medida que se cumpla con el pago, así se disminuirá la probabilidad de caer en mora y se seguiría cumpliendo con la misión del FNG que es mantener la inclusión financiera.

Conclusiones

El estudio desarrollado nos permite concluir que el incremento del riesgo crediticio en el Fondo Nacional de Garantías durante el periodo 2020–2025 es un fenómeno estructural, resultado de la interacción entre factores económicos, sociales e institucionales, pues el crecimiento del portafolio de garantías, acompañado por la inclusión de usuarios con alto perfil de riesgo, ha generado un aumento en la morosidad y una disminución en la eficiencia para la recuperación de la cartera.

Se evidencia una relación directa entre el crecimiento de las operaciones garantizadas y el deterioro en la calidad de los activos, impactando la liquidez y la sostenibilidad financiera de la entidad; sin embargo, este comportamiento es coherente con la misión del FNG la cual es promover la inclusión financiera en segmentos tradicionalmente excluidos, haciendo referencia a aquellas personas con un perfil de alto riesgo crediticio, permitiéndoles acceder al sistema financiero.

Desde esta perspectiva se puede identificar que el riesgo crediticio no debe ser eliminado, sino gestionado de manera eficiente mediante el fortalecimiento de los mecanismos de evaluación, seguimiento y recuperación de cartera. Asimismo, es fundamental la implementación de estrategias que sean diferenciadas de acuerdo con el perfil de riesgo de los usuarios y promover esquemas de corresponsabilidad con las entidades financieras aliadas.

Finalmente, observamos que la sostenibilidad del FNG depende de su capacidad para equilibrar su función social de inclusión financiera, con una gestión técnica adecuada del riesgo crediticio que presenta, garantizando la continuidad de su operación y su aporte al desarrollo económico del país.

Referencias

Banco Mundial. (2015). Principios para los sistemas públicos de garantías de crédito para las pequeñas y medianas empresas (PYMES). Banco Mundial. https://www.worldbank.org/

Beck, T., Klapper, L., & Mendoza, J. C. (2010). The typology of partial credit guarantee funds around the world. [Tipología de los fondos de garantía de crédito parcial en todo el mundo] *Journal of Financial Stability*, 6(1), 10–25. https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm?abstractid=1297810

Cusmano, L. (2018). El papel de los esquemas de garantía de crédito y las sociedades de garantía recíproca en el financiamiento de pequeñas y medianas empresas (Documentos de la OCDE sobre PYMES y emprendimiento No. 1). OCDE Publishing. https://www.oecd.org/

Demirgüç-Kunt, A., Beck, T., & Honohan, P. (2008). *Finance for all? Policies and pitfalls in expanding access*. [¿Financiamiento para todos? Políticas y escollos para ampliar el acceso.] World Bank. https://repository.tilburguniversity.edu/server/api/core/bitstreams/6d8101fd-46ba-4968-adc8-94d28a26f266/content

Fondo Nacional de Garantías (FNG). (2020). Documento histórico Fondo Nacional de Garantías. https://www.fng.gov.co/nosotros/que-es-el-fondo-nacional-de-garantias/mision-y-vision

Fondo Nacional de Garantías (FNG). (2025). Manual del Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) — Versión 2. Bogotá: FNG.

Fondo Nacional de Garantías (FNG). (2025). Manual del Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL) — Versión 2. Bogotá: FNG.

Fondo Nacional de Garantías (FNG). (2025). Manual Unificado del Sistema de Administración de Riesgo de Garantías (SARG). Bogotá: FNG.

Fondo Nacional de Garantías (FNG). (2026). Informes de Gestión y Sostenibilidad. Fondo nacional de garantías. https://www.fng.gov.co/nosotros/rendicion-de-cuentas/historico-de-indicadores

Honohan, P. (2010). Partial credit guarantees: Principles and practice. *Journal of Financial Stability*, 6(1), 1–9. [Garantías de crédito parciales: Principios y práctica. Revista de Estabilidad Financiera] https://www.tara.tcd.ie/tara8/server/api/core/bitstreams/51984d5b-a434-409d-88d4-e4bb7b9f3059/content

Jorion, P. (2007). *Value at Risk: The New Benchmark for Managing Financial Risk* (3rd ed.). [Valor en riesgo: El nuevo referente para la gestión del riesgo financiero (3rd ed.).] McGraw-Hill. Valor en Riesgo: Control de Riesgos Financieros | PDF | Business | Bancos

Mishkin, F. S. (2016). *The economics of money, banking and financial markets* (11th ed.). Pearson. [Economía del dinero, la banca y los mercados financieros (11.ª ed.)] https://www.pearsonhighered.com/assets/preface/0/1/3/4/0134855388.pdf

Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 71(3), 393–410. [Racionamiento del crédito en mercados con información imperfecta. The American Economic Review, 71(3), 393–410] http://links.jstor.org/sici?sici=0002-8282%28198106%2971%3A3%3C393%3ACRIMWI%3E2.0.CO%3B2-0

Declaración de uso de herramientas de inteligencia artificial

Los autores de este documento y trabajo aquí contenido, declaramos que se hizo uso de herramientas de inteligencia artificial (IA) para su elaboración, de acuerdo con lo siguiente:

El propósito con el que se hizo uso de estas herramientas, es únicamente para el apoyo de revisión de redacción en su estructura y corrección del estilo. Todo el contenido fue revisado, validado y ajustado críticamente por cada uno de nosotros, adicionalmente el contenido hace referencia al Fondo Nacional de Garantías.

Las herramientas utilizadas fueron:

- ChatGPT
- Deepseek

El uso de las herramientas se limitó a tareas de apoyo y asistencia de escritura y no reemplazó el análisis técnico, ni financiero del trabajo desarrollado.