



Universidad de  
**San Andrés**

**Universidad de San Andrés**

**Escuela de Administración y Negocios**

**Magister en Finanzas**

**Trabajo Final de Graduación:** Análisis de los Fondos Patrimoniales  
de Inversión de Paraguay.

**Autor:** Marcos Javier Franco Rivas

**DNI/Pas:** 4.301.266.-.

**Director del Trabajo Final de Graduación:** Alejandro E. Loizaga

Asunción, 09 de octubre de 2023

## Resumen

En este trabajo, llevaré a cabo un análisis exhaustivo de los Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay. Estos fondos se componen de recursos monetarios captados de personas físicas o jurídicas, los cuales son gestionados por sociedades Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión.

En primer lugar, se abordará la normativa vigente en el país, los distintos tipos de Fondos Patrimoniales de Inversión y sus características, ventajas, así como la cantidad de fondos inscriptos en el registro de la Comisión Nacional de Valores, que actúa como entidad reguladora del Mercado de Valores de Paraguay.

A continuación, se analizará el comportamiento del Patrimonio Administrado y la Cantidad de Partícipes, desglosados por tipo de fondo y moneda registrada, desde el inicio de operaciones hasta el tercer trimestre del año 2022, con el objetivo de observar su evolución a lo largo del tiempo.

Además, se examinará en qué instrumentos financieros suelen invertir los fondos mutuos, conocidos como fondos abiertos y los fondos de inversión, denominados fondos cerrados. Se comparará su tasa de crecimiento anual con el Producto Interno Bruto de Paraguay, y los depósitos totales en el Sistema Bancario y datos varios países de la región y en todo el mundo, con el fin de comprender la magnitud del crecimiento de este instrumento bursátil y su alcance potencial en Paraguay.

De igual manera, se analizará la conclusión de los estudios realizados sobre la industria de fondos en Paraguay, la cual revela un considerable potencial de expansión que contribuye al desarrollo del mercado de valores. Esto se debe a que los fondos de inversión se han convertido en la principal elección para aquellos interesados en ingresar al ámbito de los mercados financieros.

Por último, en los anexos, los lectores encontrarán datos detallados sobre la cantidad de partícipes y patrimonio administrado de cada Fondo Patrimonial de Inversión registrado en la Comisión Nacional de Valores de Paraguay.

## Índice

Índice de Tablas.....	III
Índice de Gráficos.....	IV
Índice de Anexos.....	V
Glosario.....	VI
1. Introducción.....	1
2. Análisis Macro de Paraguay.....	3
3. Enfoque de Estudio.....	5
3.1. Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay.....	5
3.1.1. ¿Qué son los Fondos?.....	5
3.1.2. Fondo Mutuo.....	5
3.1.3. Fondo de Inversión.....	5
3.1.4. ¿Quién administra los Fondos Patrimoniales de Inversión?.....	6
3.1.5. Valores y Activos de Inversión en los cuales pueden invertir los Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay.....	6
3.1.6. Ventajas de invertir en Fondos Patrimoniales de Inversión.....	8
3.2. Evolución de los Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay.....	9
3.3. Patrimonio Administrado de los Fondos Patrimoniales de Inversión.....	12
3.4. Cantidad de Partícipes de los Fondos Patrimoniales de Inversión.....	14
3.5. Composición de Cartera de los Fondos Patrimoniales de Inversión.....	16
3.5.1. Composición de la Cartera de la Industria de Fondos Patrimoniales de Inversión al 30/09/2022.....	18
3.5.2. Distribución de concentración por Calificaciones de Riesgos de la Composición de Inversión de los Fondos Patrimoniales de Inversión.....	21
3.5.3. Evolución de la Duración de la Cartera de la Industria de Fondos Patrimoniales de Inversión.....	25
3.6. Tasa de Crecimiento de los Fondos Patrimoniales de Inversión.....	29
3.7. Datos comparativos con el Producto Interno Bruto de Paraguay.....	32
3.8. Datos comparativos con países de la región al cierre del año 2021.....	33
3.9. Datos comparativos de los Continentes del Mundo.....	38
3.10. Datos comparativos con Depósitos del Sistema Bancario.....	41
4. Conclusión.....	43
5. Bibliografía.....	44
6. Anexos.....	45

## Índice de Tablas

Tabla N° 1 – Historial de componentes Macroeconómicos de Paraguay.....	4
Tabla N° 2 – Cantidad de Fondos por Administradora.....	9
Tabla N° 3 – Evolución de la Cantidad de Partícipes por Tipo de Moneda. ....	15
Tabla N° 4 – Descripción de Tipos de Instrumentos de la Cartera de Inversión. ....	16
Tabla N° 5 – Datos de la Duración de los Instrumentos en la Cartera de la Industria de Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Guaraníes.....	26
Tabla N° 6 – Datos de la Duración de los Instrumentos en la Cartera de la Industria de Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Dólares Estadounidenses. ....	26
Tabla N° 7 – Promedio de la Duración de los Instrumentos con mayor ponderación en la Cartera de la Industria de Fondos en moneda Guaraníes.....	27
Tabla N° 8 – Promedio de la Duración de los instrumentos con mayor ponderación en la Cartera de la Industria de Fondos en moneda Dólares Estadounidenses. ....	28
Tabla N° 9 – Datos de los Fondos Patrimoniales de Inversión comparativos con el Producto Interno Bruto de Paraguay.....	32
Tabla N° 10 – Datos de los Fondos Patrimoniales de Inversión de los países de la región comparativos con su Producto Interno Bruto. ....	35
Tabla N° 11 – Cantidad de Partícipes en comparación con la Población Total de los países de la región.....	36
Tabla N° 12 – Datos de la Cantidad de Partícipes y Patrimonio Administrado de los continentes del mundo. ....	38
Tabla N° 13 – Datos de Paraguay en comparación con el total del mundo.....	40
Tabla N° 14 – Datos de la evolución del Patrimonio Administrado en comparación con los Depósitos Totales en el Sistema Bancario de Paraguay.....	42

## Índice de Gráficos

Figura N° 1 - Cantidad de Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay.....	10
Figura N° 2 - Fondos Patrimoniales de Inversión por tipo de moneda.....	10
Figura N° 3 - Fondos Patrimoniales de Inversión por tipo de fondo.....	11
Figura N° 4 - Evolución del Patrimonio Administrado en Guaraníes.....	12
Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.....	12
Figura N° 5 - Evolución del Patrimonio Administrado en Dólares Estadounidenses...	13
Figura N° 6 - Ponderación por Tipo de Instrumento Financiero/Bursátil.....	18
Figura N° 7 - Ponderación de la Cartera de Inversión por tipo de instrumento en moneda Guaraníes.....	19
Figura N° 8 - Ponderación de la Cartera de Inversión por tipo de instrumento en moneda Dólares Estadounidenses.....	20
Figura N° 9 - Distribución de las Calificaciones de Riesgos de los instrumentos en cartera en moneda Guaraníes al 30/09/2022.....	22
Figura N° 10 - Distribución de las Calificaciones de Riesgos de los instrumentos en cartera en moneda Dólares Estadounidenses al 30/09/2022.....	23
Figura N° 11 - Evolución y Tasa de Crecimiento del Patrimonio Administrado en moneda Guaraníes.....	29
Figura N° 12 - Evolución y Tasa de Crecimiento del Patrimonio Administrado en moneda Dólares Estadounidenses.....	29
Figura N° 13 - Evolución y Tasa de Crecimiento de la Cantidad de Partícipes en moneda Guaraníes.....	30
Figura N° 14 - Evolución y Tasa de Crecimiento de la Cantidad de Partícipes en moneda Dólares Estadounidenses.....	31

## Índice de Anexos

Anexo A - Registro de Fondos Patrimoniales de Inversión en la CNV. ....	45
Anexo B - Datos del Patrimonio Administrado de forma anual por cada Fondo inscripto en moneda Guaraníes.....	47
Anexo C - Datos del Patrimonio Administrado de forma anual por cada Fondo inscripto en moneda Dólares Estadounidenses. ....	48
Anexo D - Datos de la Cantidad de Partícipes de forma anual por cada Fondo en moneda Guaraníes. ....	49
Anexo E - Datos de la Cantidad de Partícipes de forma anual por cada Fondo en moneda Dólares Estadounidenses.....	50
Anexo F - Datos de Cantidad de Fondos y Patrimonio Administrado por continente. ....	51
Anexo G - Datos de Cantidad de Fondos y Patrimonio Administrado de Paraguay en comparación con cada continente del mundo.....	52
Anexo H - Comparativo de datos de la industria de fondos con respecto al Sistema Bancario de Paraguay. ....	53

## Glosario

- AAFPE: Asociación de Administradora de Fondos y Fideicomisos.
- AAFM: Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile A.G.
- AFPISA: Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión Sociedad Anónima.
- AMIB: Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles.
- ANBIMA: Asociación Brasileira de Entidades de Mercados Financieros y de Capitales.
- Asofiduciaria: Asociación de Fiduciarias de Colombia.
- AUM: Activo Bajo Gestión / Patrimonio Administrado.
- BCP: Banco Central del Paraguay.
- CAFI: Cámara de Fondos de Inversión.
- CAGR: Tasa de Crecimiento Anual Compuesta.
- CDA: Certificado de Depósito de Ahorro.
- CNV: Comisión Nacional de Valores.
- Conjunta: Corresponde a la cuenta donde hay dos o más titulares, donde todos los titulares deben autorizar las operaciones dentro del fondo.
- Cuotapartista: Inversionista y/o Partícipe.
- FIAFIN: Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión.
- IIFA.ca: Asociación Internacional de Fondos de Inversión.
- Indistinta: Corresponde a la cuenta donde hay dos o más titulares, donde cualquiera de los titulares puede autorizar las operaciones dentro del fondo.
- LRM: Letras de Regulación Monetaria.
- MH: Ministerio de Hacienda.
- Persona Física: Persona natural con capacidad para contratar los servicios y/o productos que ofrece el mercado.
- Persona Jurídica: Es una figura jurídica que permite la existencia de un individuo dotado de derechos y obligaciones, pero que no es un ciudadano, sino una institución, organización o empresa que persigue un fin social, con o sin fines de lucro.
- PIB: Producto Interno Bruto.
- PYG: Guaraníes.
- RGMV: Reglamento General del Mercado de Valores.
- USD: Dólares Estadounidenses.

# 1. Introducción

Considerando que los Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay desempeñan un papel crucial como vehículo de inversión en el mercado de valores, facilitando la participación de pequeños y medianos ahorristas, resulta esencial examinar su evolución desde sus primeras operaciones.

Este trabajo aborda un vacío en el campo del conocimiento, dado que hasta la fecha no se ha realizado un análisis detallado de los Fondos Patrimoniales de Inversión en el país, a pesar de su creciente importancia en el mercado de valores paraguayo en los últimos cinco años. El análisis que se lleva a cabo reviste gran relevancia tanto para los partícipes, las sociedades Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión como para las demás instituciones financieras y los futuros partícipes, ya que proporciona una amplia gama de información, incluyendo el Patrimonio Administrado, la Cantidad de Partícipes, la Composición de Inversiones, comparativas con el Sistema Bancario, con el Producto Interno Bruto del país, entre otros indicadores.

Al respecto, esto contribuirá a un conocimiento más detallado de la situación de este instrumento bursátil tanto a nivel local como en comparación con otros países de la región y del mundo.

El propósito principal de este estudio es proporcionar información detallada que beneficie a los diversos actores mencionados anteriormente, especialmente a los partícipes y potenciales nuevos partícipes, permitiéndoles tomar decisiones de inversión más informadas y alineadas con sus perfiles de riesgo. Esto se debe a las ventajas y facilidades que ofrecen este tipo de inversiones.

Es relevante destacar que existen normativas que regulan las sociedades Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión, así como los Fondos Mutuos y Fondos de Inversión, entre ellas la Ley N° 5452/15 *“Que regula los Fondos Patrimoniales de Inversión”*, la Ley N° 5810/17 *“Mercado de Valores”* y la Resolución CNV CG N° 35/2023 *“Reglamento General del Mercado de Valores”*, específicamente el Título 19 *“Sociedades Administradoras y Fondos Patrimoniales de Inversión”*.

En este sentido, las Sociedades Administradoras deben inscribirse en el registro del Mercado de Valores, cumpliendo con los requisitos establecidos en el Título 19 del Reglamento General del Mercado de Valores, Capítulo 2 *“Requisitos para registro de Sociedades Administradoras”*. Posteriormente, para registrar los fondos, deben cumplir con las condiciones dispuestas en el Capítulo 3 *“Requisitos para registro de Fondos Patrimoniales de Inversión”*.

Por tanto, una vez inscriptas, las sociedades administradoras están sujetas a la supervisión y regulación de la Comisión Nacional de Valores lo que implica la obligación de proporcionar información precisa y veraz sobre cada fondo administrado, tal como se detallará a continuación:

- Información diaria de las Suscripciones, Rescates, Valor de la Cuota parte, Patrimonio Administrado, Composición de la cartera de inversiones, Datos de Partícipes, Saldos de Partícipes, Pasivos y Operaciones cerradas dentro de la cartera de fondos.
- Información mensual en la página web de cada sociedad administradora, sobre la composición de los activos de los fondos que administren, además de los costos con cargo de cada fondo, conforme a lo establecido en sus reglamentos internos o de gestión.
- Información trimestral correspondiente a los Estados Financieros de cada fondo administrado como también de la sociedad administradora, que debe ser remitido treinta (30) días corridos de cerrado el trimestre.
- Información anual correspondiente a los Estados Financieros Anuales Auditados de cada fondo administrado como también de la sociedad administradora, que debe ser remitido noventa (90) días corridos de cerrado el ejercicio.
- Información de Hechos Relevantes de forma oportuna, respecto a la disminución de patrimonio y exceso de inversión, transferencia de acciones, cambio de representantes de la sociedad, otorgamiento y revocación de poderes para agentes colocadores, convocatoria a asamblea ordinaria y extraordinaria y remisión de actas de asamblea ordinaria y extraordinaria de la sociedad administradora como de los fondos administrados por estos.

Finalmente, pero igualmente significativo, se presentan las conclusiones de este estudio, junto con diversos anexos que ofrecen información relevante acerca de los Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay.

## 2. Análisis Macro de Paraguay

En este apartado, se proporciona un análisis de algunos de los indicadores macroeconómicos de relevancia de Paraguay, que son de importancia continua en la evaluación de los Fondos Patrimoniales de Inversión.

Al respecto, conforme a lo señalado por la Subsecretaría de Estado de Economía del Ministerio de Hacienda, se indica que la situación económica de Paraguay, al igual que la de otros países, está sujeta a la evolución de la coyuntura internacional y el desempeño de las variables macroeconómicas ante los diversos riesgos que se producen actualmente.

Durante el año 2022, en Paraguay, se enfrentaron presiones inflacionarias persistentes, principalmente debido al aumento de los precios de alimentos básicos, transporte público, servicios de salud, servicios diversos y combustibles. Estos incrementos estuvieron influenciados por el alza de los precios de commodities a nivel internacional, son los que se trasladaron a los precios de los productos a nivel local, llevando al Banco Central del Paraguay a ajustar su tasa de política monetaria en respuesta a las condiciones macroeconómicas.

Al respecto, el ajuste de los tipos de interés son una de las herramientas más importantes utilizadas por los bancos centrales, para llevar a cabo su política monetaria, igualmente, una subida de los tipos de interés sirve para frenar la inflación y proteger las divisas, con base a lo expresado desde el Banco Central del Paraguay.

Es relevante destacar que el crecimiento a nivel mundial y en Paraguay durante el año 2022, experimento una desaceleración debido a factores como la alta inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción de las inversiones y las perturbaciones causadas por eventos como la invasión de Rusia a Ucrania, influyendo de esta manera a una posible recesión en las economías a nivel mundial.

En cuanto a la inflación, se registró un aumento acumulado del 8,1% en Paraguay hasta diciembre de 2022, superando lo registrado en el año 2021, que fue de un poco más del 6%, de igual manera fue muy superior a la meta establecida por el Banco Central del Paraguay, que estimo el 4%, con una variación positiva o negativa del 2%.

Con respecto, a la evolución del tipo de cambio en el año 2022, la Subsecretaría de Estado de Economía del Ministerio de Hacienda, informa que este se ha ubicado en promedio en G. 7.028.- por dólar estadounidense, lo que representa una depreciación de más del 3% (tres por ciento), respecto al promedio del año 2021, no obstante, presentando una relativa estabilidad del tipo de cambio nominal Guaraníes/Dólares Estadounidenses, lo que lleva a destacar a la moneda Guaraníes como una de las monedas más estables de la región, debido a los shocks internacionales que afectaron la cotización de todas las monedas a nivel mundial.

Conforme a lo señalado precedentemente, desde el Ministerio de Hacienda mencionaron que Paraguay logró mantener su perfil crediticio por parte de las tres calificadoras de riesgos que analizan la situación macroeconómica del país: Standard & Poor's, Moody's Investors Service y Fitch Rating, lo que conllevó a lograr una mejora de la perspectiva en medio de tres (3) años de contexto internacional y nacional sacudidos por choques externos e internos, como ser la caída de precios de las materias primas, pandemia por Covid-19, suba de precios en combustibles y las sequías que afectaron al país entre el 2019 y el 2022. No obstante, las tres entidades calificadoras de riesgos resaltaron la importancia de volver a la regla fiscal y del avance en las reformas estructurales.

A continuación, se podrá observar el historial anual de la tasa de inflación, la tasa de interés de la política monetaria y el tipo de cambio de la moneda Dólares Estadounidenses, desde el año 2014, año donde iniciaron sus operaciones los Fondos Patrimoniales de Inversión, hasta el cierre del año 2022.

**Tabla N° 1 - Historial de componentes Macroeconómicos de Paraguay.**

Años	Inflación	Tasa de Interés	Tipo de Cambio de la moneda "USD"
2014	4,2%	6,8%	4.630
2015	3,1%	6,0%	5.802
2016	3,9%	5,5%	5.786
2017	4,5%	5,3%	5.631
2018	3,2%	5,3%	5.928
2019	2,8%	4,0%	6.450
2020	2,2%	0,8%	6.944
2021	6,8%	5,3%	6.816
(*) 2022	8,1%	8,5%	7.239

Fuente: Elaboración propia conforme a informaciones de Estadísticas Económicas del Banco Central del Paraguay y Datosmacro.com.

(\*) Datos al 31 de diciembre de 2022.

Teniendo en cuenta los datos presentados en la tabla anterior, se evidencia que las fluctuaciones en la tasa de inflación y tipo de cambio de la moneda Dólares Estadounidenses de los últimos años, llevó a las sociedades Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión, a utilizar todos sus conocimientos de mercado de capitales, a efectos de mantener los rendimientos objetivos de los Fondos Patrimoniales de Inversión (inversión y/o mutuos) acorde a la situación de mercado, con el objeto de que los fondos de inversión sean atractivos para los partícipes y que se mantengan invirtiendo sus recursos en este vehículo bursátil.

Es fundamental destacar que las previsiones del Banco Central del Paraguay para el año 2023 apuntan a un crecimiento del Producto Interno Bruto del país del 4,5%. Este crecimiento se espera que se sustente en gran medida en los sectores de agricultura, manufactura, comercio y servicios, lo que coloca a Paraguay como el país con mayor potencial de crecimiento en la región.

### **3. Enfoque de Estudio**

#### **3.1. Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay**

##### **3.1.1. ¿Qué son los Fondos?**

Los fondos patrimoniales de inversión son aquellos que se forman con recursos monetarios de personas físicas o jurídicas y que son captados por sociedades especializadas exclusivamente en la administración de los mismos, para ser invertidos en la forma que dispone la Ley, por cuenta y riesgo de los partícipes, aportantes o cotapartistas.

##### **3.1.2. Fondo Mutuo.**

Es el patrimonio integrado con aportes de personas físicas o jurídicas, cuyas cuotas de participación son esencialmente rescatables. Las cuotas de los fondos mutuos se valorarán diariamente según se trate de fondos que inviertan sus activos financieros en valores de renta fija, variable o renta mixta.

Fondo Mutuo de Renta Variable: Son fondos conformados por títulos de rendimiento variable, no se conoce con certeza cuál será el rendimiento de dichos títulos, por la dependencia de muchos factores.

Fondo Mutuo de Renta Fija: Son fondos conformados por títulos de rendimiento fijo, es decir, se conoce con certeza cuál será el rendimiento de dichos títulos. Son títulos cuyo rendimiento está dado por una tasa fija de interés o condiciones fijas, pactadas para todo el periodo de inversión.

Fondo Mutuo de Renta Mixta: Son fondos conformados tanto por títulos con rendimiento fijo como con rendimiento variable.

Fondo de Fondos de renta variable: Son fondos cuyos activos son inversiones en otros fondos con títulos de rendimiento variable, es decir, no se conoce con certeza cuál será el rendimiento de dichos títulos, por la dependencia de muchos factores.

Fondo de Fondos de renta fija: Son fondos cuyos activos son inversiones en otros fondos con títulos de rendimiento fijo, es decir, se conoce con certeza cuál será el rendimiento de dichos títulos. Son títulos cuyo rendimiento está dado por una tasa fija de interés o condiciones fijas, pactadas para todo el periodo de la inversión.

Fondo de Fondos de renta mixta: Son fondos cuyos activos son inversiones en otros fondos con títulos con rendimiento fijo como variable.

##### **3.1.3. Fondo de Inversión.**

Es un patrimonio integrado con aportes de personas físicas o jurídicas, cuyos aportes quedarán expresados en cuotas de participación no rescatables. Los tipos de

fondos de inversión dependen de la modalidad y criterios de diversificación y especialización, de su régimen de inversión y objetivo.

#### **3.1.4. ¿Quién administra los Fondos Patrimoniales de Inversión?**

Al respecto, se menciona que la administración del o los fondos patrimoniales de inversión será siempre ejercida por sociedades anónimas con objeto exclusivo para tal efecto, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 5452/15 “Que regula los Fondos Patrimoniales de Inversión”, la Ley N° 5810/17 “Mercado de Valores” y la Resolución CNV CG N° 35/2023 “Reglamento General del Mercado de Valores”. En tal sentido, la denominación que reciben las sociedades en cuestión es de Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión Sociedad Anónima o sus siglas (AFPISA).

La función de administración del o los fondos es indelegable, sin perjuicio de conferirse poderes especiales para la ejecución de determinados actos o negocios necesarios para el cumplimiento del giro.

#### **3.1.5. Valores y Activos de Inversión en los cuales pueden invertir los Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay.**

Al respecto, la Comisión Nacional de Valores en el Reglamento General del Mercado de Valores establece cuales son los instrumentos en los cuales podrán invertir los Fondos Patrimoniales de Inversión para cumplir con sus objetivos, estos se detallan a continuación:

- a) Títulos emitidos por el Tesoro Público o garantizados por el mismo, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la CNV.
- b) Bonos soberanos emitidos internacionalmente por el Estado paraguayo.
- c) Títulos emitidos por las Gobernaciones, Municipalidades y otros organismos y entidades del Estado, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la CNV.
- d) Títulos emitidos por el Banco Central del Paraguay.
- e) Títulos a plazo de instituciones habilitadas por el Banco Central del Paraguay y que cuenten con calificación de riesgo BBB o superior.
- f) Títulos de instituciones habilitadas por el Banco Central del Paraguay y que cuenten con calificación de riesgo local BBB o superior que emitan y coticen en mercados internacionales.
- g) Letras o cédulas hipotecarias establecidas en la Ley General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito, cuya emisión haya sido registrado en el Registro de Valores que lleva la CNV.

h) Acciones de sociedades emisoras de capital abierto que tengan transacción bursátil, se encuentren registradas y habilitadas en el Registro de Valores de la CNV, y que cuenten con calificación de riesgo de A, similar o superior.

i) Bonos, títulos de deuda o títulos emitidos en desarrollo de titularizaciones, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la CNV, y que cuenten con calificación de riesgo BBB o superior.

j) Títulos emitidos por un Estado extranjero con calificación BB-, similar o superior, que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales; si un mismo título fuere calificado en categorías de riesgo discordantes se deberá considerar la categoría más baja.

k) Títulos emitidos por Bancos extranjeros dentro de un país con calificación BB o superior, con una calificación local en dicho país de BBB o superior, negociados habitualmente en los mercados locales o internacionales con precios referenciales diarios; si un mismo título fuere calificado en categorías de riesgo discordantes se deberá considerar la categoría más baja; al igual que la calificación de riesgo país.

l) Títulos emitidos por una emisora extranjera dentro de un país que cuente con calificación BB- o superior, con una calificación local en dicho país de A o superior, negociados habitualmente en los mercados locales o internacionales con precios referenciales diarios; si un mismo título fuere calificado en categorías de riesgo discordantes se deberá considerar la categoría más baja; al igual que la calificación de riesgo país.

m) Operaciones de venta con compromiso de compra y las operaciones de compra con compromiso de venta con los valores comprendidos en este artículo, con contraparte de sujetos supervisados por la Comisión Nacional de Valores u otras autoridades administrativas de control, y negociados a través de las Casas de Bolsa. Los plazos y límites máximos en este tipo de operaciones deberán estar establecidos en el reglamento interno de los fondos.

n) Cuotas partes de fondos mutuos o de inversión y otros valores de inversión, no administrados por la misma administradora, según determine la CNV de acuerdo a lo previsto en los respectivos reglamentos internos de los fondos.

o) Derivados financieros exclusivamente como cobertura de los activos del fondo, negociados localmente en Bolsa o en el mercado extrabursátil con entidades financieras y de seguros reguladas por las Superintendencias de Bancos y de Seguros.

p) Derivados financieros exclusivamente como cobertura de los activos del fondo, negociados internacionalmente en Bolsas en países con calificación de riesgo AA o superior

q) Otros activos: La inversión en activos distintos a los mencionados en el artículo anterior, con recursos de los fondos de inversión, serán establecidos en el reglamento interno, en atención a los objetos de los fondos de inversión a ser administrados, lo que determinará su política de inversión y diversificación de inversiones.

### **3.1.6. Ventajas de invertir en Fondos Patrimoniales de Inversión.**

Los ahorristas pequeños y medianos pueden acceder al mercado de valores y obtener una inversión diversificada, similar al de inversionistas de grandes recursos.

Las relaciones de la sociedad administradora y el tamaño de los recursos administrados de cada fondo permiten tener accesos a mercados y activos más restringidos para los inversionistas individuales.

La cartera de inversión está distribuida en varios instrumentos financieros y emisores que disminuyen el riesgo total de la cartera. Esto quiere decir que, al invertir, los partícipes no están concentrando su capital en una sola empresa, sino que el mismo se encuentra distribuido en entidades diferentes, atomizando de esta manera el riesgo de la inversión.

Los Fondos Patrimoniales de Inversión generan retornos a los partícipes que varían dependiendo del tipo de Fondo seleccionado.

Los recursos invertidos son administrados por personas con alto nivel de conocimiento en el mercado financiero y con el conocimiento de los activos en los que invierten.

Los costos de transacción son más bajos de lo que un individuo pagaría por dichas transacciones en forma individual, debido a que un fondo compra y vende grandes cantidades de valores a la vez.

En los Fondos Mutuos, el capital de los partícipes puede ser rescatado de manera parcial o total en cualquier momento, disponiendo de una liquidez asegurada por el plazo transcurrido en el fondo, debido a que el capital invertido va aumentando diariamente.

Transparencia de información, teniendo en cuenta que la sociedad Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión mantiene información disponible, con periodicidad mensual, sobre la composición de los activos de los fondos que administren en su página web y deben cumplir estrictamente con la reglamentación y las normas dictadas por la Comisión Nacional de Valores.

### 3.2. Evolución de los Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay

En Paraguay, el primer Fondo Patrimonial de Inversión inscripto fue un Fondo Mutuo, también denominado fondo abierto, el cual fue registrado en el año 2014. En tal sentido, dicho fondo empezó a tener sus primeros movimientos a partir del mes de marzo del año 2014. En los primeros años, desde el 2014 hasta el tercer trimestre del año 2017, solo existía una sociedad Administradora y un único fondo mutuo inscripto, operativo y vigente en el registro del Mercado de Valores.

Al respecto, a partir del tercer trimestre del año 2017, se observó la incorporación de nuevas sociedades administradoras y el registro de nuevos fondos mutuos en el mercado paraguayo, para que de esa manera contribuya a que los futuros partícipes tengan la oportunidad de analizar en qué fondo o fondos invertir y de esa forma generar mejores rendimientos. Además de esta diversificación de Fondos Mutuos, en el año 2017 se registró en la Comisión Nacional de Valores, el primer Fondo de Inversión en Paraguay, comúnmente denominado fondo cerrado, aportando de esa manera otro tipo de vehículo de inversión para elección de los partícipes.

De esta manera, se puede destacar que después de un poco menos de nueve (9) años, los fondos mutuos y los fondos de inversión son como la herramienta principal de inicio operaciones de los inversores en el mercado de valores de Paraguay, teniendo en cuenta que inician sus negocios en fondos patrimoniales de inversión y luego con los rendimientos generados van adquiriendo los demás instrumentos bursátiles (Bonos - Acciones).

En tal sentido, se menciona que a la fecha la Comisión Nacional de Valores de Paraguay tiene registrado cuarenta y uno (41) fondos patrimoniales de inversión, que se encuentran diferenciados en veinte (20) Fondos Mutuos y veinte y uno (21) Fondos de Inversión. Al respecto, la administración de estos fondos patrimoniales de inversión, está diversificada en ocho (8) sociedades Administradoras inscriptas en el registro del Mercado de Valores de Paraguay, conforme se aprecia a continuación:

**Tabla N° 2 - Cantidad de Fondos por Administradora.**

Administradora	Fondos Mutuos	Fondos de Inversión	Total por AFPISA (*)
CADIEM AFPISA	4	4	8
INVESTOR AFPISA	4	6	10
PUENTE AFPISA	2	5	7
BASA AFPISA	2	-	2
REGIONAL AFPISA	2	2	4
ITAU ASSET MANAGEMENT AFPISA	4	-	4
AVALON AFPISA	2	-	2
STAKE AFPISA	-	4	4
<b>TOTAL</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>41</b>

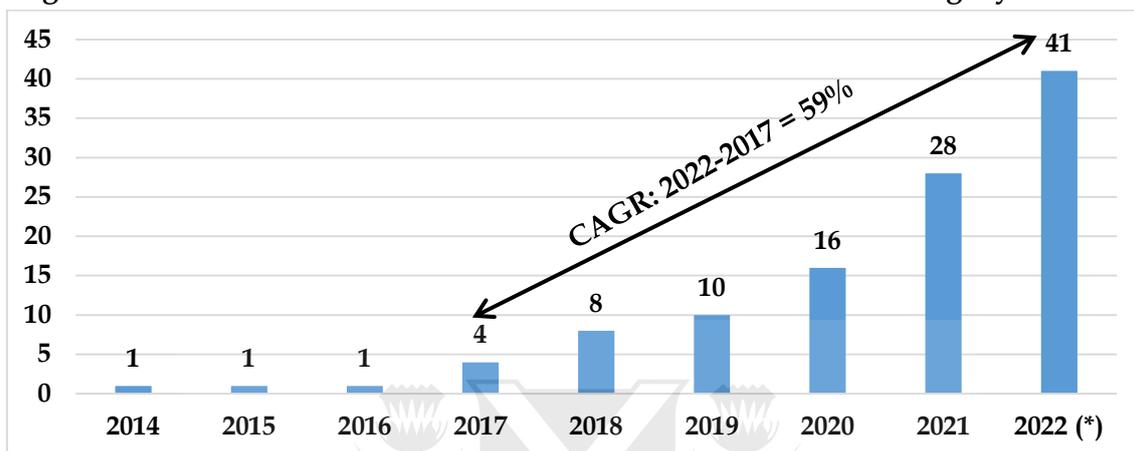
Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) Datos al 31 de diciembre de 2022.

La tabla representa la cantidad de Fondos Patrimoniales de Inversión inscriptos por las sociedades Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión en el registro de la Comisión Nacional de Valores de Paraguay.

A continuación, se puede apreciar la cantidad de Fondos Patrimoniales de Inversión inscriptos en el registro del Mercado de Valores de Paraguay por año.

**Figura N° 1 - Cantidad de Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay.**

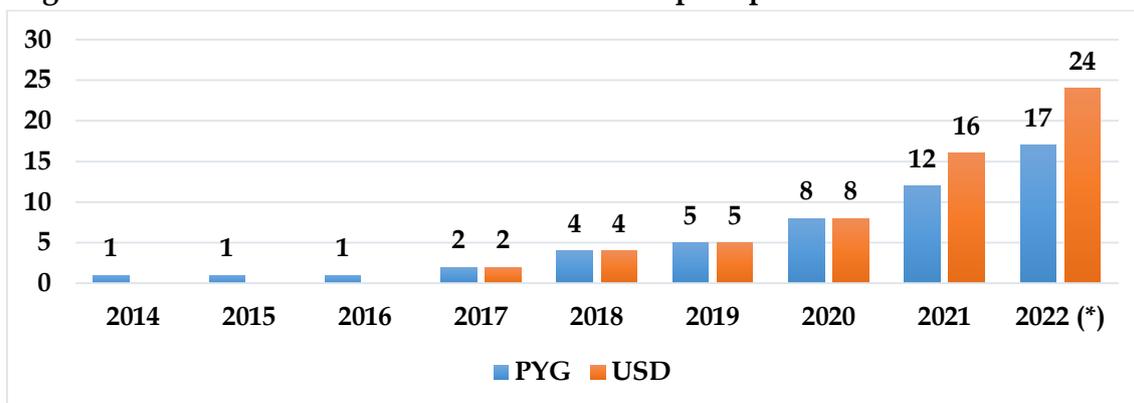


Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.  
(\*) Datos al 31 de diciembre de 2022.

En este gráfico se aprecia, el crecimiento de registro de inscripción de los Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay, desde su inicio el año 2014 al cierre del año 2022. En tal sentido, la Tasa de Crecimiento Anual Compuesta del periodo 2017-2022 asciende al 59%.

Asimismo, para mejor comprensión, se realiza la distribución de los fondos mutuos y fondos de inversión registrados en el mercado de valores por monedas y por años, al respecto, se destaca que en Paraguay los fondos son registrados en la Comisión Nacional de Valores en las siguientes monedas: Guaraníes (PYG) y Dólares Estadounidenses (USD).

**Figura N° 2 - Fondos Patrimoniales de Inversión por tipo de moneda.**

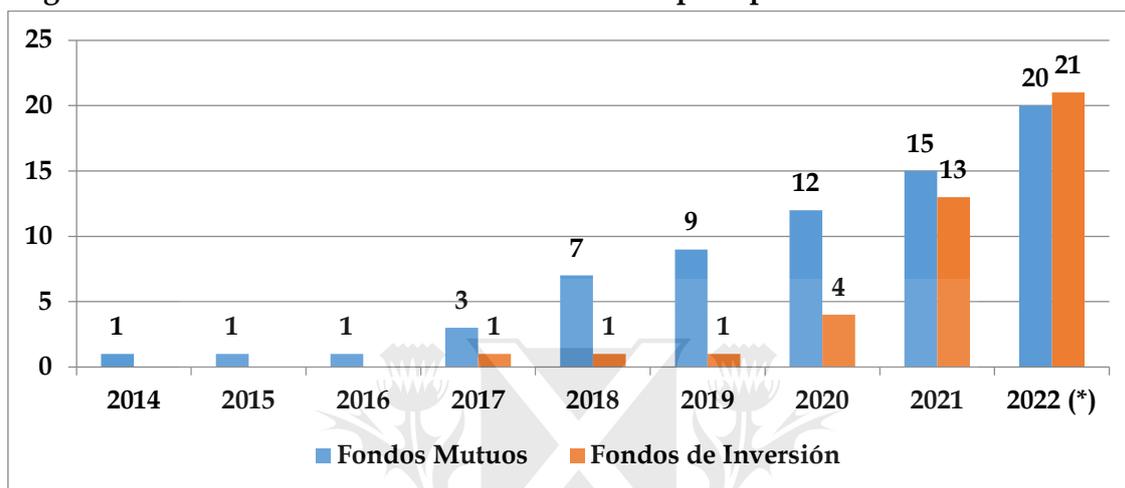


Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.  
(\*) Datos al 31 de diciembre de 2022.

El gráfico expone la inscripción de los Fondos Patrimoniales de Inversión por tipo de moneda en el registro del Mercado de Valores, al respecto, los fondos en moneda Guaraníes empezaron a registrarse en el año 2014 y lo que respecta a los fondos en Dólares Estadounidenses iniciaron sus registros a partir del año 2017.

A continuación, se podrá cotejar la forma y evolución de inscripción por año de los fondos mutuos y fondos de inversión en el Mercado de Valores de Paraguay.

**Figura N° 3 - Fondos Patrimoniales de Inversión por tipo de fondo.**



Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) Datos al 31 de diciembre de 2022.

El gráfico detalla de qué manera fue desarrollándose la inscripción de los fondos mutuos y fondos de inversión en Paraguay, al respecto, los primeros siete (7) años de avance de la industria del mercado de fondos, mayormente se registraban los fondos denominados abiertos, por tal motivo, se menciona que desde el año 2014 al 2016 no hubo ningún fondo cerrado, sin embargo, desde el año 2017 al 2019, se contaba con un fondo de inversión registrado en la CNV. Y a partir del 2020 las sociedades AFPISA comenzaron a registrar más fondos de inversión, lo cual se coteja al cierre de diciembre, donde por primera vez se tienen inscriptos más fondos de inversión (21) que fondos mutuos (20).

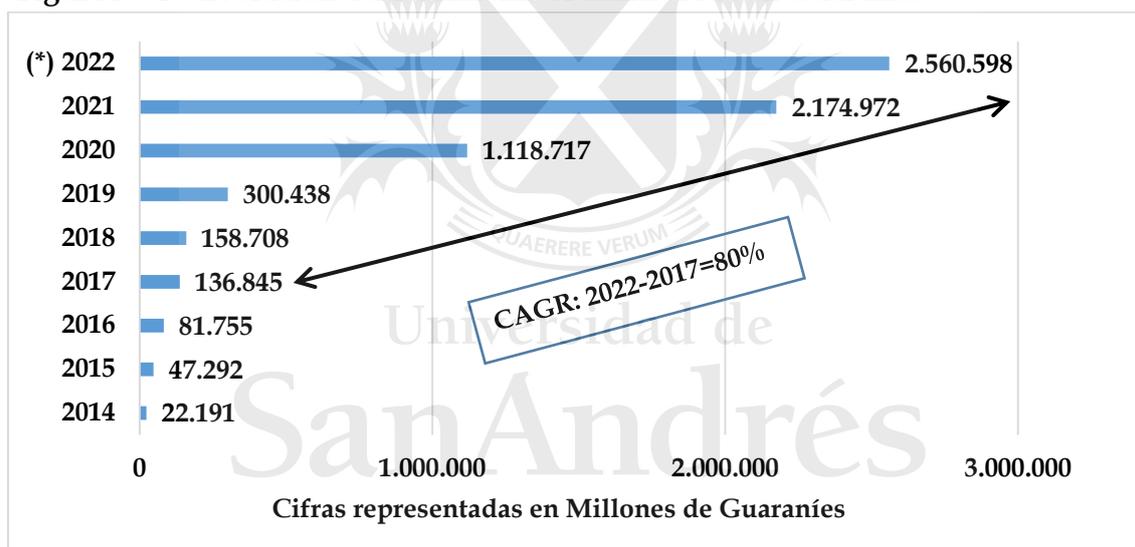
### 3.3. Patrimonio Administrado de los Fondos Patrimoniales de Inversión

El Patrimonio Administrado consiste en el aporte total de inversiones captadas de personas físicas y jurídicas, en tal sentido, este patrimonio aumenta o disminuye de acuerdo con las nuevas suscripciones y/o rescates pagados, además de las variaciones en el valor de mercado de los instrumentos financieros que componen la cartera de inversión del fondo.

Con respecto, al Patrimonio Administrado por cada fondo, se puede mencionar que este se encuentra creciendo a pasos formidables en los últimos años, lo que quiere decir que tanto los fondos mutuos y como los fondos de inversión son instrumentos del mercado de valores que demuestran confianza para los partícipes.

A continuación, se demuestra el incremento del patrimonio administrado de los fondos patrimoniales de inversión en monedas Guaraníes y Dólares Estadounidenses, por año desde el inicio de sus operaciones, hasta el tercer trimestre del año 2022.

Figura N° 4 - Evolución del Patrimonio Administrado en Guaraníes.



Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

El gráfico demuestra el aumento del patrimonio administrado de forma anual de los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Guaraníes.

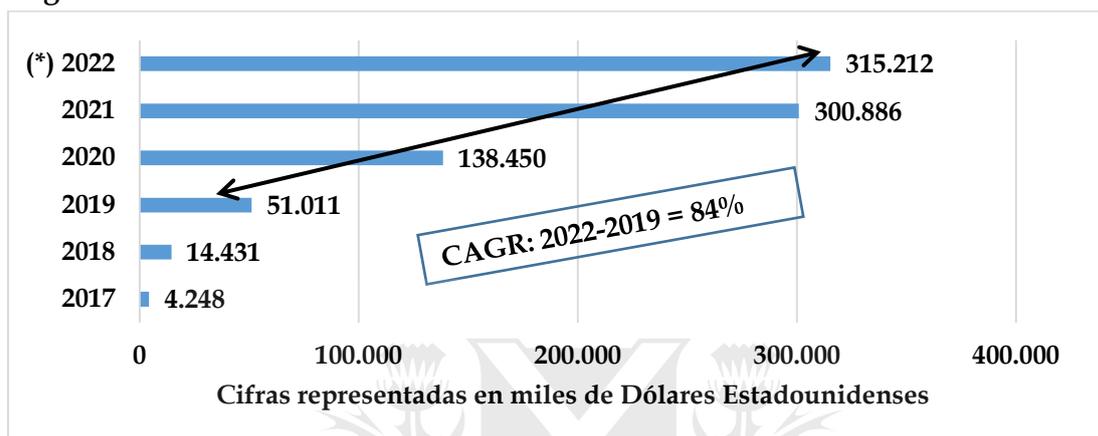
Con respecto, al cierre del tercer trimestre del año (2022), se aprecia que los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Guaraníes presentaron un incremento acumulado del diez y ocho por ciento (18%) a comparación del cierre registrado en el año 2021, aumentando de esta forma el Patrimonio Administrado en Guaraníes Trescientos ochenta y cinco mil, seiscientos veinte y seis millones, cuatrocientos cincuenta y cuatro mil, ciento veinte y cinco (G. 385.626.454.125.-).

Teniendo en cuenta, que ya se encuentra superado el patrimonio administrado al cierre del año 2021, se espera seguir incrementando este instrumento bursátil en

monto y también en cantidad de partícipes, con el objeto de poder llegar a todos los sectores económicamente activos del país.

De igual manera, es importante destacar que, a partir del año 2020, es donde se observa un desarrollo más que considerable en el patrimonio administrado, en lo que respecta a la moneda nacional. En tal sentido, la Tasa de Crecimiento Anual Compuesta del periodo 2017-2022 asciende al 80%.

**Figura N° 5 - Evolución del Patrimonio Administrado en Dólares Estadounidenses.**



Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

El gráfico demuestra el aumento del patrimonio administrado de forma anual de los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Dólares Estadounidenses. Entre el periodo 2019-2022 la Tasa de Crecimiento Anual Compuesta asciende al 84%.

Se señala que al cierre del tercer trimestre del año (2022), los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Dólares Estadounidenses obtuvieron un incremento en su Patrimonio Administrado en Dólares Estadounidenses Catorce millones, trescientos veinte y seis mil, ciento cincuenta y cuatro (USD. 14.326.154.-) que equivale a un aumento acumulado del cinco por ciento (5%) con respecto al cierre registrado en el año 2021.

De igual manera, como se mencionó en el análisis de los fondos en moneda Guaraníes, podemos destacar que el patrimonio administrado al cierre del año 2021 en la moneda Dólares Estadounidenses ya se encuentra superado y como perspectiva se espera seguir incrementando este instrumento, para así avanzar en el desarrollo de la inclusión financiera y consecuentemente en el progreso del mercado bursátil.

Asimismo, se menciona que, desde el registro de los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Dólares Estadounidenses, se puede mencionar que, cada año, se observa un progreso considerable en el patrimonio administrado por las AFPISA, el cual crece en más de doscientos por ciento (200%) por ejercicio.

### **3.4. Cantidad de Partícipes de los Fondos Patrimoniales de Inversión**

En este apartado se estará mencionando el crecimiento de la cantidad de Partícipes que se encuentran invirtiendo en cada fondo mutuo y fondo de inversión inscripto en el registro del Mercado de Valores. Al respecto, se señala que los partícipes pueden ser personas físicas o personas jurídicas y pueden invertir de las siguientes formas dentro del fondo: Individual, Indistinta y Conjunta.

Individual: Corresponde a la cuenta donde una sola persona sea física o jurídica es titular de la cuenta y es el único que puede autorizar las operaciones dentro del fondo.

Indistinta: Corresponde a la cuenta donde hay dos o más titulares, donde cualquiera de los titulares puede autorizar las operaciones dentro del fondo.

Conjunta: Corresponde a la cuenta donde hay dos o más titulares, donde todos los titulares deben autorizar las operaciones dentro del fondo.

Asimismo, para ser Partícipe de los Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay, estos deben firmar un Contrato de Suscripción con la sociedad Administradora, donde aceptan los términos y condiciones del fondo seleccionado como el Reglamento Interno o de Gestión de este que se encuentra aprobado por la Comisión Nacional de Valores de Paraguay.

En tal sentido, al ser Partícipes de los fondos, estos tienen derechos y obligaciones a cumplir, algunos de los cuales se detallan a continuación:

Derechos a recibir la asignación del valor de la cuota vigente en la fecha del aporte por suscripción, ser informado mensualmente sobre el estado de su inversión y en el caso de los fondos mutuos, rescatar sus cuotas partes de manera parcial o total conforme a lo establecido en el reglamento interno o de gestión.

Obligaciones de mantener informada a la sociedad Administradora sobre los cambios de domicilio, dirección electrónica de correspondencia, número de cuenta bancaria y número de teléfono de contacto con el fin de recibir las notificaciones en tiempo y forma.

Teniendo en cuenta lo mencionado precedentemente, se indica que el ochenta y cinco por ciento (85%) de los partícipes corresponden a personas físicas y el quince por ciento (15%) restante a personas jurídicas, en el mercado de Fondos Patrimoniales de Inversión de Paraguay.

Es importante mencionar que, a los Partícipes en otros países y/o economías del mundo, se les denomina también de la siguiente manera: cuotapartistas, inversionistas, tenedores de cuotas partes, etc.

A continuación, se demuestra el incremento de la cantidad de partícipes de los fondos patrimoniales de inversión en moneda Guaraníes y moneda Dólares Estadounidenses, por año desde el inicio de sus operaciones, hasta el tercer trimestre del año 2022.

**Tabla N° 3 – Evolución de la Cantidad de Partícipes por Tipo de Moneda.**

Años	GUARANÍES				DÓLARES ESTADOUNIDENSES			
	Cantidad de Partícipes	Variación Absoluta	Variación Porcentual	CAGR	Cantidad de Partícipes	Variación Absoluta	Variación Porcentual	CAGR
2014	231	-	-	-	-	-	-	-
2015	593	362	157%	-	-	-	-	-
2016	986	393	66%	-	-	-	-	-
2017	1.333	347	35%	56%	17	-	-	-
2018	2.035	702	53%		181	164	965%	-
2019	3.050	1.015	50%		611	430	238%	74%
2020	5.090	2.040	67%		1.175	564	92%	
2021	8.657	3.567	70%		2.290	1.115	95%	
(*) 2022	12.407	3.750	43%		3.205	915	40%	

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) – Paraguay.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022

La tabla demuestra el aumento de la cantidad de partícipes de los Fondos Patrimoniales de Inversión por tipo de moneda de forma anual, asimismo, se visualiza la variación y/o incremento absoluto anual de partícipes con su correspondiente variación porcentual anual.

Con respecto, a la Cantidad de Partícipes en moneda Guaraníes, se puede mencionar que, entre el periodo 2017-2022, la Tasa de Crecimiento Anual Compuesta asciende al 56% (cincuenta y seis por ciento).

En relación con la Cantidad de Partícipes en moneda Dólares Estadounidenses, se señala que la Tasa de Crecimiento Anual Compuesta en el periodo 2019-2022, asciende al 74% (setenta y cuatro por ciento).

### 3.5. Composición de Cartera de los Fondos Patrimoniales de Inversión

Realizando un análisis descriptivo con relación a la Composición de Cartera, se menciona que los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Guaraníes y moneda Dólares Estadounidenses invierten los recursos recibidos de los partícipes (cuotapartistas), en:

**Tabla N° 4 - Descripción de Tipos de Instrumentos de la Cartera de Inversión.**

<b>Instrumentos</b>	<b>Abreviatura</b>
Disponibilidades	Efectivo
Certificados de Depósitos de Ahorros	CDA
Bonos del sector Público	Público
Bonos del sector Financiero	Financiero
Bonos del sector Comercial	Comercial
Bonos del sector Industrial	Industrial
Bonos del sector Cooperativo	Cooperativo
Bonos del sector Educativo	Educativo
Fondos Mutuos	Fondo Mutuo
Fondos de Inversión	Fondo de Inversión
Letras de Regulación Monetaria	LRM
Acciones	Acciones
Forestal	Forestal
Inmueble	Inmueble
Ganado	Ganado

En tal sentido, se señala el significado de los distintos instrumentos en los que invierten los Fondos Patrimoniales de Inversión registrados en la CNV de Paraguay.

**Disponibilidades:** Corresponde al importe de liquidez que mantienen los Fondos Patrimoniales de Inversión y/o la facilidad de convertir un activo financiero en dinero líquido, sin restricciones específicas de utilización con el objeto de responder a cualquier tipo de movimiento general que ocurra por la operativa normal de los fondos.

**Certificado de Depósito de Ahorro:** Es una modalidad de ahorro remunerada o alternativa de inversión, en la cual una entidad financiera emite un certificado de depósito de ahorro a nombre de uno o más clientes, por un depósito de dinero que estos han realizado por un plazo determinado y sobre el cual reciben una remuneración a una tasa preestablecida de interés, el cual también es denominado Depósito a Plazo Fijo.

**Bonos:** Son instrumentos financieros de deuda, es decir un certificado con el que el deudor se compromete a pagar una suma en su fecha de vencimiento, más un porcentaje de intereses sobre su valor nominal y pueden ser emitidas por entidades públicas o privadas.

**Bonos del sector Público:** Son instrumentos financieros de deuda emitidos por el sector público, como ser el Ministerio de Hacienda, las Municipalidades y la Agencia Financiera de Desarrollo.

**Bonos del sector Financiero:** Son instrumentos financieros de deuda, emitidos por los bancos y financieras. Este tipo de Bonos se puede subdividir en: Bonos Subordinados que son bonos que podrán ser convertidos en acciones en caso de que se requiera alcanzar capitales mínimos exigidos en la Ley o para reponer pérdidas de capital y los Bonos de Entidades de Intermediación Financiera son los bonos tradicionales emitidos por las entidades financieras y que no deben convertirse en acciones.

**Bonos del sector Comercial:** Son instrumentos financieros de deuda, emitidos por las entidades comerciales registradas en la Comisión Nacional de Valores como emisores.

**Bonos del sector Industrial:** Son instrumentos financieros de deuda, emitidos por entidades industriales.

**Bonos del sector Cooperativo:** Son instrumentos financieros de deuda, emitidos por las Cooperativas registradas en la CNV como emisores.

**Bonos del sector Educativo:** Son instrumentos financieros de deuda, emitidos por las entidades Educativas (Universidades), registradas en el mercado de valores como emisores.

**Fondos Mutuos:** Es el patrimonio integrado con aportes de personas físicas o jurídicas, cuyas cuotas de participación son esencialmente rescatables.

**Fondos de Inversión:** Es el patrimonio integrado con aportes de personas físicas o jurídicas, cuyas cuotas de participación no son rescatables.

**Letras de Regulación Monetaria:** Son instrumentos financieros que emite el Banco Central para poder sacar dinero de la calle y así poder controlar la inflación, al respecto las tasas que paga son siempre mayores al rango inflacionario.

**Acciones:** Son las partes iguales en las que se divide el capital social de una sociedad anónima. Estas partes son de tenencia de una persona física o jurídica, que recibe el nombre de accionista y representa la propiedad que la persona tiene de la empresa, es decir el porcentaje de la empresa que le pertenece al accionista.

**Forestal:** Este instrumento invierte en el desarrollo de plantaciones forestales para la producción de madera de alta calidad destinada a madera aserrada para la construcción o para hacer láminas destinadas a la producción de contrachapados, como también desarrollar plantaciones forestales para la producción de madera de menor calidad para la industria de la celulosa.

Inmueble: Este instrumento invierte en la adquisición de proyectos de desarrollos inmobiliarios comerciales, industriales, logísticos y residenciales en Paraguay, para su posterior alquiler, venta.

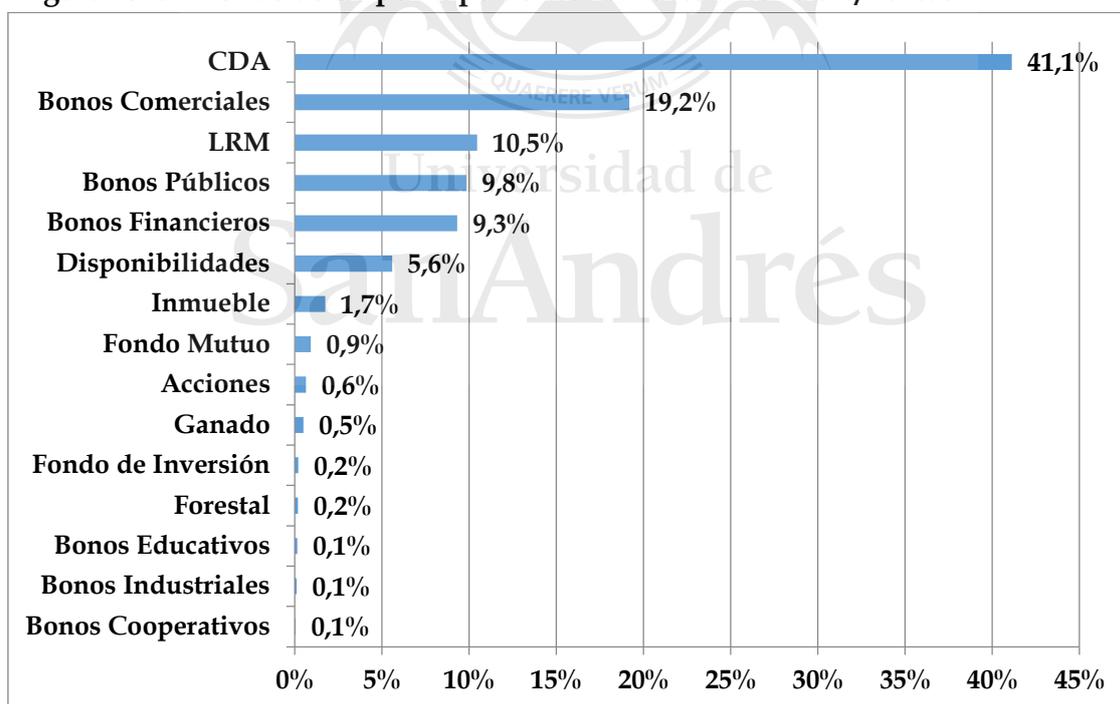
Ganado: Este instrumento invierte en el negocio ganadero, mediante la compra de vacas, vaquillas, toros y desmamantes machos y hembras para engorde, terminación y posterior comercialización.

Al respecto, se señala que los Fondos Mutuos y Fondos de Inversión en moneda Guaraníes invierten el cien por ciento (100%) en instrumentos de Paraguay, distribuidos de la siguiente manera: el noventa y cinco por ciento (95%) en renta fija y el cinco por ciento (5%) en renta variable.

Con respecto, a los Fondos Mutuos y Fondos de Inversión en Dólares Estadounidenses, se menciona que la distribución de inversión es de la siguiente forma: noventa por ciento (90%) en instrumentos de renta fija y el diez por ciento (10%) en renta variable.

### 3.5.1. Composición de la Cartera de la Industria de Fondos Patrimoniales de Inversión al 30/09/2022.

Figura N° 6 - Ponderación por Tipo de Instrumento Financiero/Bursátil.



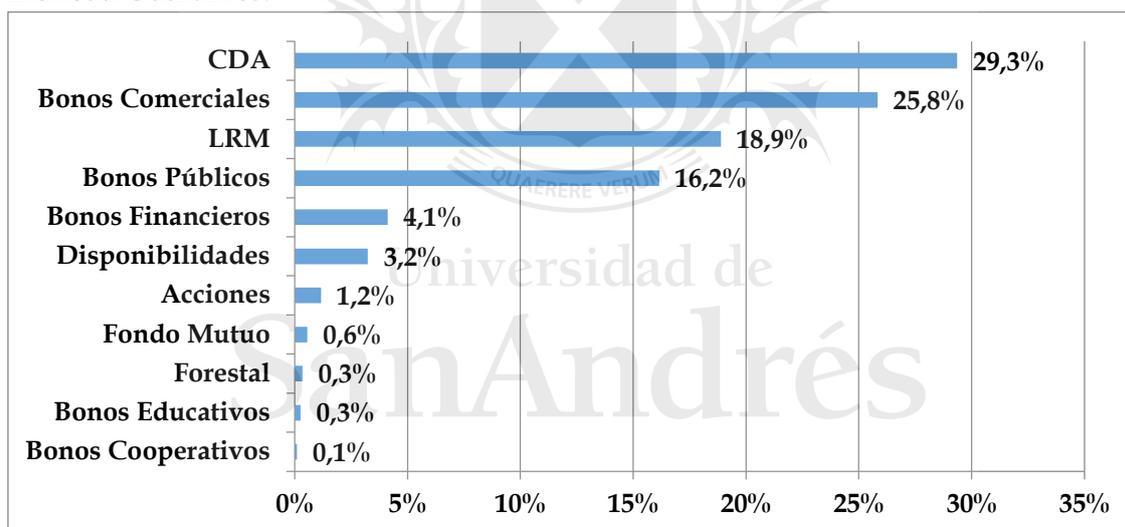
Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay. Para la representación gráfica de este apartado se unificó los valores de las monedas (Guaraníes y Dólares Estadounidenses) utilizando para el efecto el tipo de cambio publicado por el Banco Central del Paraguay al 30/09/2022.

En el gráfico se puede observar el porcentaje de participación de cada instrumento dentro del Mercado de Valores de Paraguay, que conglomeró la

participación en conjunto de ambas monedas (Guaraníes y Dólares Estadounidenses), con el objeto de identificar la distribución de los tipos de instrumentos en los que se encuentra invirtiendo la Cartera Total de Inversión de los Fondos Patrimoniales de Inversión.

Para conocimiento, se menciona que los fondos registrados en la Comisión Nacional de Valores de Paraguay invierten las suscripciones y/o cuotas recibidas en los quince (15) diferentes instrumentos de inversión mencionados anteriormente, diversificados de la siguiente manera en la Cartera Total de Inversión (Guaraníes y Dólares Estadounidenses): CDA con el cuarenta y uno por ciento (41%), Bonos Comerciales con más del diez y nueve por ciento (19%), Letras de Regulación Monetaria con más del diez por ciento (10%), Bonos Públicos y Bonos Financieros con más del nueve por ciento (9%), Disponibilidades con cerca del seis por ciento (6%), Inmuebles con más del uno por ciento (1%), seguido de las cuotas de Fondos Mutuos, cuotas de Fondos de Inversión, Acciones, Ganado, Forestal, Bonos Educativos, Bonos Industriales y Bonos Cooperativos con menos del uno por ciento (1%).

**Figura N° 7 - Ponderación de la Cartera de Inversión por tipo de instrumento en moneda Guaraníes.**



Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.  
 (\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

En el gráfico se aprecia la ponderación que tiene cada tipo de instrumento en la Cartera de Inversión Total de Fondos Patrimoniales de Inversión en la moneda Guaraníes.

Al respecto, se señala que las inversiones realizadas en la industria de Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Guaraníes, están compuestas principalmente por Certificados de Depósitos de Ahorros en más del veinte nueve por ciento (29%), distribuidos en CDA emitidos por Bancos en sesenta y siete por ciento (67%) y Financieras en treinta y tres por ciento (33%).

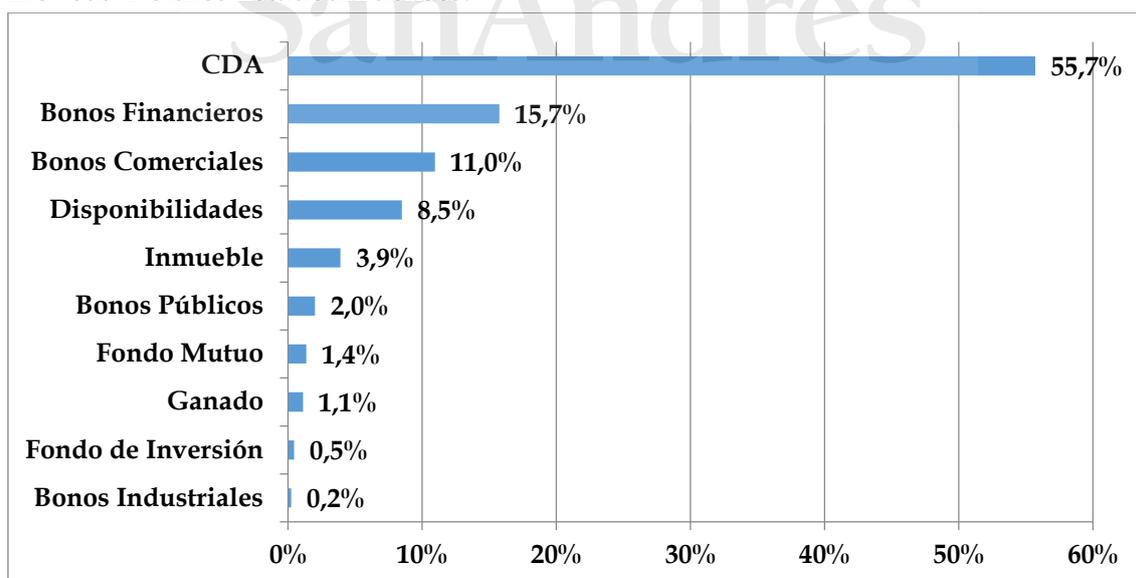
Luego de los CDA, el siguiente instrumento de mayor participación en la cartera de Composición de Inversiones es el Bono Comercial, que del total invertido acumula más de veinte y cinco por ciento (25%). Al respecto, las entidades de mayor preponderancia de concentración son las telefónicas Telecel SAE con más de veinte y nueve (29%) y Núcleo SAE con el trece por ciento (13%).

Seguidamente, de los instrumentos mencionados, aparecen las Letras de Regulación Monetaria que conglomeran cerca del diez y nueve por ciento (19%) del valor total invertido por los fondos, al respecto, se señala que la única entidad que puede emitir este tipo de instrumento es el Banco Central del Paraguay.

A continuación, se detalla lo relacionado con los Bonos Públicos que ascienden a más del diez y seis por ciento (16%), en este sentido, dentro de este apartado los bonos emitidos por el Ministerio de Hacienda abarcan el ochenta y cinco por ciento (85%) y el quince por ciento (15%) restante corresponde al emisor denominado Agencia Financiera de Desarrollo.

Por último, es importante señalar que, la diversificación de Cartera de Inversión de los fondos mutuos y fondos de inversión en moneda Guaraníes, no sólo se centra en los instrumentos señalados anteriormente, sino que también, conglomeran los siguientes instrumentos en proporciones mínimas: Bonos Financieros en más del cuatro por ciento (4%), Disponibilidades en tres por ciento (3%), Acciones en más del uno por ciento (1%), Fondos Mutuos en cero punto seis por ciento (0,6%), Forestal y Bonos Educativos en la misma proporción, cero punto tres por ciento (0,3%) y los Bonos Cooperativos en cero punto uno por ciento (0,1%).

**Figura N° 8 - Ponderación de la Cartera de Inversión por tipo de instrumento en moneda Dólares Estadounidenses.**



Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.  
 (\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

En el gráfico se puede observar el porcentaje de participación de cada tipo de instrumento en la Cartera de Inversión Total de fondos mutuos y fondo de inversión en la moneda Dólares Estadounidenses.

De igual forma, como se observó en la Cartera Total de Inversiones en moneda Guaraníes, lo relacionado con la moneda Dólares Estadounidenses no difiere de dicha situación, al respecto, se señala que las inversiones realizadas en esta moneda están compuestas principalmente por Certificados de Depósitos de Ahorros que en conjunto del total invertido representa aproximadamente el cincuenta y seis por ciento (56%), este instrumento se encuentra distribuido en CDA emitidos por Bancos y Financieras. El banco que mayor participación tiene en los fondos mutuos y fondos de inversión es el Banco Nacional de Fomento, con el treinta y uno por ciento (31%).

Siguiendo a los CDA, se menciona al instrumento de mayor participación en la cartera de Composición de Inversiones, que es el Bono Financiero, que del total invertido asciende al diez y seis por ciento (16%). En lo que respecta a estos Bonos, los emisores que mayor participación tienen en la parte financiera son los Bancos, en tal sentido, es importante mencionar que las entidades financieras pueden emitir distintos tipos de bonos, como ser los Bonos de Entidades de Intermediación Financiera y los Bonos Subordinados.

Seguidamente de los instrumentos mencionados, aparecen los Bonos Comerciales con el once por ciento (11%) de participación del valor total invertido por los fondos en la moneda Dólares Estadounidenses.

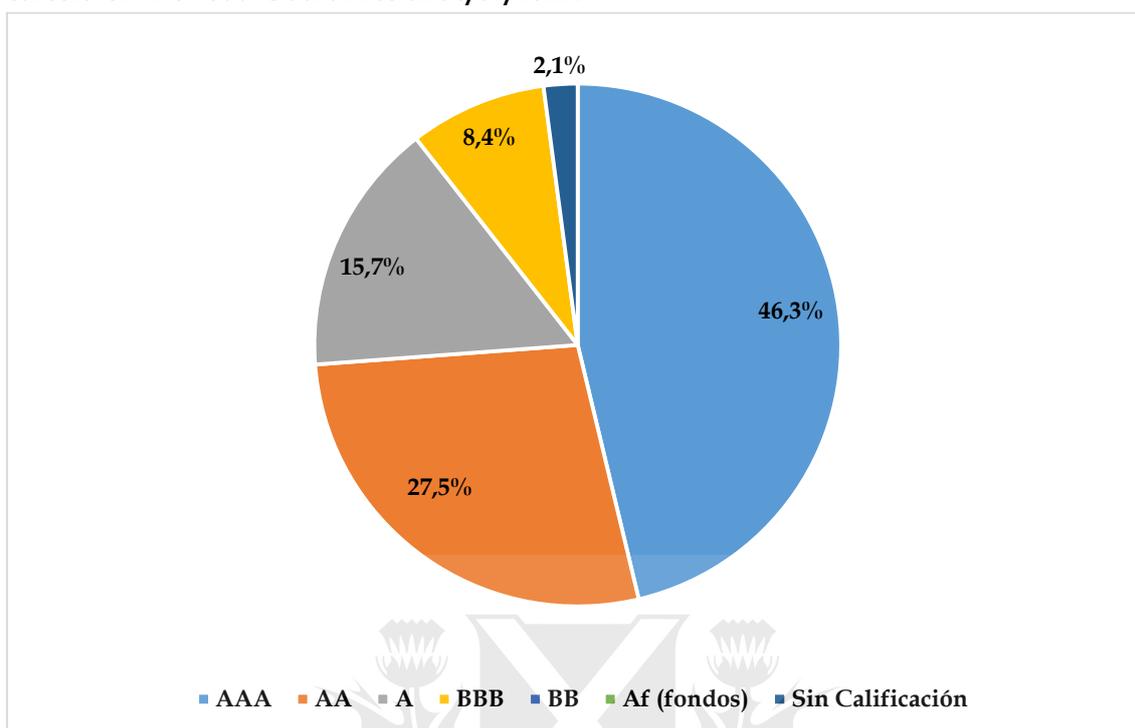
A continuación, se encuentra el rubro de Disponibilidades, el cual asciende a más del ocho por ciento (8%), seguido del rubro Inmuebles, que abarca cerca del cuatro por ciento (4%) de participación del total invertido, aclarando que el instrumento de Inmuebles corresponde netamente a los Fondos de Inversión.

Al respecto, es importante señalar que la diversificación de la Cartera de Inversión de los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Dólares Estadounidenses, no sólo se centra en los instrumentos señalados precedentemente, sino que también conglobera los siguientes instrumentos en proporciones mínimas: Bonos Públicos en dos por ciento (2%), Fondo Mutuo y Ganado en más del uno por ciento (1%), Fondo de Inversión en cero punto cinco por ciento (0,5%) y Bonos Industriales en cero punto dos por ciento (0,2%).

### **3.5.2. Distribución de concentración por Calificaciones de Riesgos de la Composición de Inversión de los Fondos Patrimoniales de Inversión.**

En este apartado se estará indicando la distribución de las Calificaciones de Riesgos de los instrumentos en los cuales invierten los Fondos Patrimoniales de Inversión, por tipo de moneda, con el objeto de que se conozcan que tipo de riesgos son los que administran cada Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión en el manejo de los fondos.

**Figura N° 9 - Distribución de las Calificaciones de Riesgos de los instrumentos en cartera en moneda Guaraníes al 30/09/2022.**



Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.  
 (\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

En el gráfico se puede observar el porcentaje de concentración de cada calificación de riesgos referente a la cartera de inversión de los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Guaraníes.

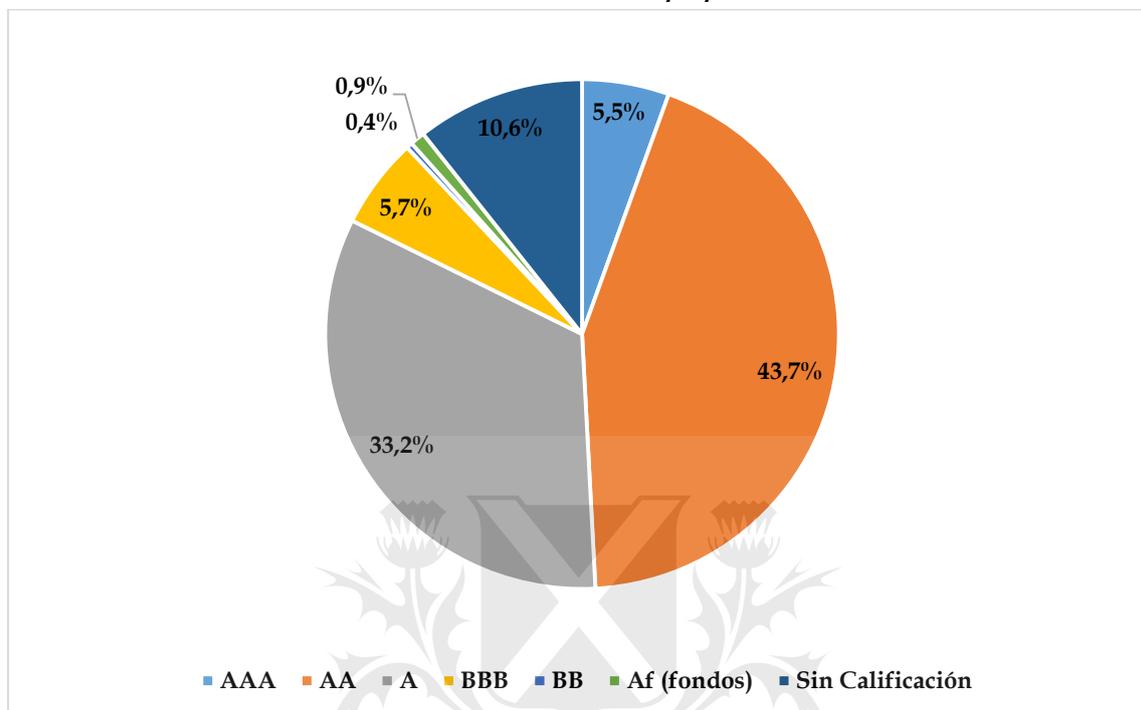
Respecto a las Calificaciones de Riesgos en moneda Guaraníes, se indica que la Cartera de Inversión tiene mayor concentración con más del cuarenta y seis por ciento (46%) en instrumentos financieros de calificación triple A (AAA), seguido de las doble A (AA) con más de veinte y siete por ciento (27%), calificación A (A) con casi el diez y seis por ciento (16%), triple B (BBB) con más del ocho por ciento (8%) y sin calificación con el dos por ciento (2%).

En razón de lo señalado precedentemente, se puede mencionar que los instrumentos bursátiles (Bonos-Acciones) negociados en moneda Guaraníes en el Mercado de Valores de Paraguay tienen la siguiente distribución de Calificaciones de Riesgos, instrumentos financieros de calificación triple A (AAA) con el cincuenta por ciento (50%), a continuación las doble A (AA) con el treinta y cinco por ciento (35%), las de calificación A (A) con más del catorce por ciento (14%) y las triple B (BBB) con cerca del uno por ciento (1%).

Teniendo en cuenta lo expresado en los párrafos anteriores, se puede concluir que los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Guaraníes, mantienen la misma concentración de Calificaciones de Riesgos con respecto a los demás instrumentos financieros negociados en el Mercado de Valores, lo que se traduce que las sociedades

Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión administran sus fondos en concordancia a como se negocian los instrumentos en el mercado.

**Figura N° 10 - Distribución de las Calificaciones de Riesgos de los instrumentos en cartera en moneda Dólares Estadounidenses al 30/09/2022.**



Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.  
(\* ) Datos al 30 de septiembre de 2022.

En el gráfico precedentemente se puede apreciar el porcentaje de concentración de cada calificación de riesgos, referente a la cartera de inversión total de los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Dólares Estadounidenses.

En razón de la moneda Dólares Estadounidenses, la Cartera de Inversión se encuentra concentrada en aproximadamente el cuarenta y cuatro por ciento (44%) en instrumentos financieros de calificación doble A (AA), seguido de las A (A) con más del treinta y tres por ciento (33%), sin calificación con cerca del once por ciento (11%), luego se encuentran las calificaciones triple A (AAA) y triple B (BBB) con más del cinco por ciento (5%), por último se observan las doble B (BB) y calificación de fondos con menos del uno por ciento (1%).

Con respecto al instrumento bursátil (Bonos) negociados en moneda Dólares Estadounidenses en el Mercado de Valores, estos tienen la siguiente distribución de Calificaciones de Riesgos, calificación doble A (AA) con más del sesenta y cinco por ciento (65%), a continuación, las triple B (BBB) con más de veinte y ocho por ciento (28%), las de calificación A (A) con más del seis por ciento (6%) y la triple A (AAA) con cerca del uno por ciento (1%).

Al respecto, se puede concluir que los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Dólares Estadounidenses, tienen diferente concentración de Calificaciones con respecto a los Bonos negociados en el Mercado de Valores.

Teniendo en cuenta lo señalado precedentemente, respecto a la concentración de las Calificaciones de Riesgos en los cuales invierten los fondos mutuos y fondos de inversión, se señala para conocimiento, el significado de las distintas categorías de las Calificaciones de Riesgos conforme a lo establecido en el Reglamento General del Mercado de Valores de Paraguay emitido por la Comisión Nacional de Valores:

**Categoría AAA:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría AA:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría A:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría BBB:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría BB:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

**Categoría B:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

**Categoría C:** Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.

Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

### **3.5.3. Evolución de la Duración de la Cartera de la Industria de Fondos Patrimoniales de Inversión.**

En este apartado se realiza el análisis de la evolución de la Duración de la Cartera Total de los Fondos Patrimoniales de Inversión de Paraguay por tipo de moneda, con el objeto de conocer cómo se fue desarrollando en promedio la inversión en los instrumentos negociados en la industria de fondos.

Es importante, mencionar que las sociedades Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión utilizan la Duración en su cartera para proporcionar estabilidad de precios a un portafolio y de esta manera minimizar el impacto de los cambios en tasa de interés en el valor total del portafolio.

Al respecto, se utiliza la Duración de Macaulay, la cual se basa en una medida de la sensibilidad del precio del instrumento bursátil a los cambios de tasas del mercado, este se calcula como el promedio ponderado y es la medida más básica de duración.

En tal sentido, para el cálculo de la Duración de Macaulay de la Cartera Inversión de los Fondos Patrimoniales de Inversión de Paraguay, se utilizan los siguientes puntos:

- Fecha de Liquidación y/o corte: Se refiere a la fecha posterior a la fecha en la que el comprador adquiere el instrumento bursátil.
- Fecha de Vencimiento: Corresponde a la fecha de expiración del instrumento bursátil, el cual fue adquirido por los fondos patrimoniales de inversión.
- Tasa de Interés: Este apartado se refiere a la tasa de interés nominal anual que genera el instrumento bursátil.
- Rendimiento: Corresponde a la rentabilidad obtenida en un portafolio de inversión.

A continuación, se aprecian los datos de los instrumentos de la cartera de inversión, con respecto al cálculo de duración realizada.

**Tabla N° 5 - Datos de la Duración de los Instrumentos en la Cartera de la Industria de Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Guaraníes.**

GUARANÍES						
Instrumentos	Valor Contable Cartera Año 2021 (*)	% de participación en la Cartera	Duración Promedio de la Cartera (**)	Valor Contable Cartera Año 2022 (*) y (***)	% de participación en la Cartera	Duración Promedio de la Cartera (**)
Bonos	1.077.199	47%	0,7	1.333.368	46%	0,7
CDA	1.055.528	46%	0,6	842.386	29%	0,6
Efectivo	149.692	7%	0,0	92.840	3%	0,0
Fondo Mutuo				15.993	1%	0,0
Forestal				9.943	0%	0,2
LRM				542.208	19%	0,6
Acciones				33.482	1%	0,1
<b>Total</b>	<b>2.282.419</b>	<b>100%</b>	<b>0,4</b>	<b>2.870.220</b>	<b>100%</b>	<b>0,3</b>

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) Datos en millones de Guaraníes.

(\*\*) Duración Anual.

(\*\*\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

La tabla detalla los instrumentos que componen el portafolio de inversión en moneda Guaraníes, al respecto, se utilizan los datos de Valor Contable de la Cartera Año 2021 y 2022, en tal sentido, se realizó el cálculo de porcentaje de participación y duración promedio de la cartera por año.

**Tabla N° 6 - Datos de la Duración de los Instrumentos en la Cartera de la Industria de Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Dólares Estadounidenses.**

DÓLARES ESTADOUNIDENSES						
Instrumentos	Valor Contable Cartera Año 2021	% de participación en la Cartera	Duración Promedio de la Cartera (**)	Valor Contable Cartera Año 2022 (*)	% de participación en la Cartera	Duración Promedio de la Cartera (**)
Bonos	69.107.731	24%	0,7	94.500.624	29%	0,6
CDA	189.344.225	64%	0,6	181.931.464	56%	0,6
Efectivo	25.981.794	9%	0,0	27.719.947	8%	0,0
Fondo Mutuo	2.015.548	1%	0,0	4.470.014	1%	0,0
Ganado	1.397.324	0%	0,8	3.671.648	1%	1,0
Inmueble	6.006.245	2%	0,7	12.762.752	4%	0,8
Fondo de Inversión	-	-	-	1.496.515	0%	0,6
<b>Total</b>	<b>293.852.866</b>	<b>100%</b>	<b>0,5</b>	<b>326.552.965</b>	<b>100%</b>	<b>0,5</b>

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

(\*\*) Duración Anual.

La tabla detalla los instrumentos que componen el portafolio de inversión en moneda Dólares Estadounidenses, al respecto, se utilizan los datos de Valor Contable

de la Cartera Año 2021 y 2022, en tal sentido, se realizó el cálculo de porcentaje de participación y duración promedio de la cartera por año.

A continuación, en las tablas por tipo de moneda se podrá apreciar el promedio de la duración de los instrumentos con mayor ponderación en la cartera de la Industria de Fondos, en lo que respecta al promedio de duración y el promedio de plazo residual de los instrumentos administrados.

**Tabla N° 7 - Promedio de la Duración de los Instrumentos con mayor ponderación en la Cartera de la Industria de Fondos en moneda Guaraníes.**

GUARANÍES						
Años	CDA Promedio Plazo Residual (**)	Bonos Promedio Plazo Residual (**)	LRM Promedio Plazo Residual (**)	CDA Promedio Duración	Bonos Promedio Duración	LRM Promedio Duración
2014	261	636	-	0,5	0,4	-
2015	251	598	-	0,6	0,4	-
2016	308	421	-	0,6	0,4	-
2017	442	653	-	0,5	0,6	-
2018	488	1.315	-	0,6	0,7	-
2019	542	1.234	-	0,6	0,6	-
2020	653	1.531	-	0,6	0,7	-
2021	687	1.682	-	0,6	0,7	-
(*) 2022	468	1.482	282	0,6	0,7	0,6

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) – Paraguay.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

(\*\*) Plazo residual en días.

Esta tabla que representa lo concerniente a los instrumentos con mayor ponderación en la cartera total en moneda Guaraníes, se puede señalar que desde el año 2014, los Bonos, Certificados de Depósitos de Ahorros y las Letras de Regulación Monetaria obtuvieron los siguientes resultados en promedio.

Con relación a los CDA, se indica que es el instrumento donde mayormente se negocia desde el inicio de operaciones de la industria de los fondos en Paraguay.

Con respecto a los bonos, se aprecia que siempre se negociaron bonos con plazos mayores al año, sin embargo, a partir del quinto año de operaciones, el plazo promedio de negociación de este instrumento ascendió a más de tres años y llegando a cerca de los cinco años de plazo de duración.

En el año 2022 se agregó otro instrumento, el cual se denomina Letra de Regulación Monetaria, que es emitido por el Banco Central del Paraguay, al respecto, este instrumento se negocia en promedio con duración de plazo cerca de un año.

**Tabla N° 8 - Promedio de la Duración de los instrumentos con mayor ponderación en la Cartera de la Industria de Fondos en moneda Dólares Estadounidenses.**

DÓLARES ESTADOUNIDENSES				
Años	CDA Promedio Plazo Residual (**)	Bonos Promedio Plazo Residual (**)	CDA Promedio Duración	Bonos Promedio Duración
2017	370	1.387	0,6	1,0
2018	555	1.513	0,6	0,8
2019	535	664	0,7	0,7
2020	719	1.336	1,1	0,8
2021	564	1.666	0,6	0,7
(*) 2022	360	1.062	0,6	0,6

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

(\*\*) Plazo residual en días.

La tabla representa los datos relacionados a los instrumentos con mayor ponderación en la cartera total de fondos en moneda Dólares Estadounidenses, en tal sentido, se indica que los Bonos y los Certificados de Depósitos de Ahorros tienen los siguientes resultados en promedio.

Desde el inicio de operaciones en esta moneda, la negociación de los Certificados de Depósitos de Ahorros en promedio superó el año de duración, llegando a tener como plazo máximo de promedio cerca de dos años.

Con respecto a los Bonos, se menciona que este instrumento se negocia en mayores plazos de duración, en promedio el plazo de duración es de cuatro años y cerca de cinco años, de acuerdo a esta evolución de duración de la cartera.

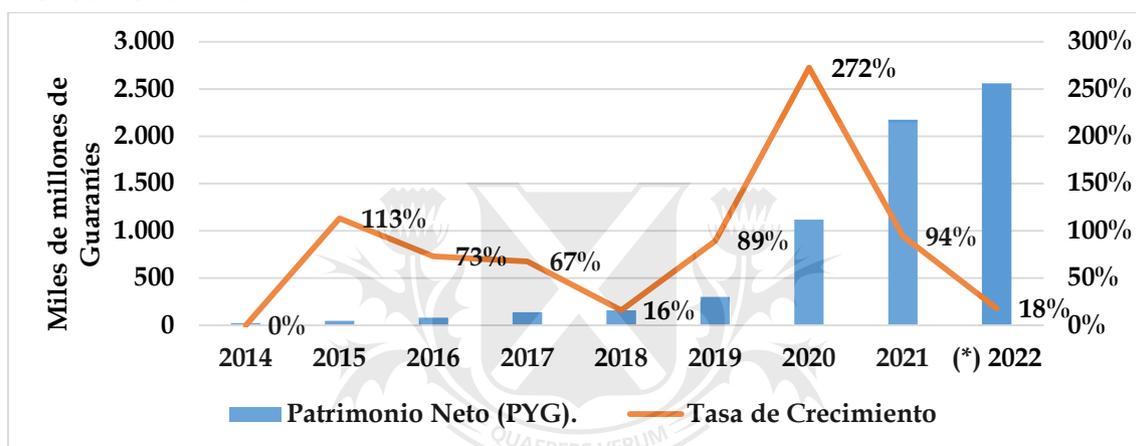
En tal sentido, se señala que las sociedades AFPISA negocian mayormente los instrumentos con más plazo con el objeto de obtener mejores rendimientos, sin embargo, el riesgo a cambios en las tasas y en el tipo de cambio en lo que refiere a Dólares Estadounidenses es un trabajo primordial de estos, para salvaguardar el portafolio en conjunto que se encuentran administrando.

### 3.6. Tasa de Crecimiento de los Fondos Patrimoniales de Inversión

#### Patrimonio Administrado.

Con las informaciones de Patrimonio Administrado por cada fondo mutuo y fondo de inversión, se realiza la sumatoria de estos por moneda y por año, a efectos de realizar el cálculo de tasa de crecimiento del patrimonio administrado de los fondos inscriptos en el registro del Mercado de Valores de Paraguay, al respecto, estos se distinguen en moneda Guaraníes y Dólares Estadounidenses con el objeto de apreciar el comportamiento por tipo de moneda.

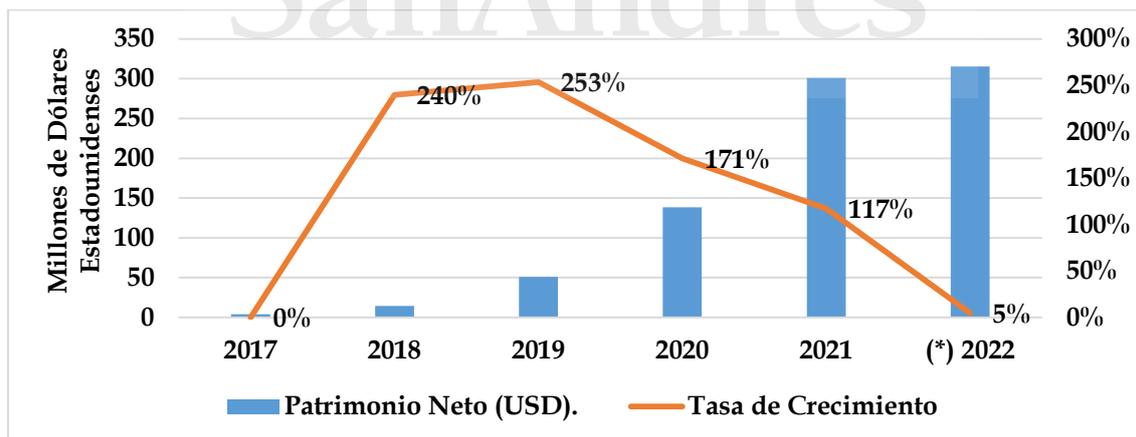
**Figura N° 11 - Evolución y Tasa de Crecimiento del Patrimonio Administrado en moneda Guaraníes.**



Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

**Figura N° 12 - Evolución y Tasa de Crecimiento del Patrimonio Administrado en moneda Dólares Estadounidenses.**



Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

Sobre la base del patrimonio administrado en Guaraníes, se realiza la tasa de crecimiento anual, donde se observa que en el año 2020 fue donde más crecieron los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda nacional con respecto al año anterior, alcanzando una tasa de crecimiento de doscientos setenta y dos por ciento (272%).

Con respecto al patrimonio administrado en Dólares Estadounidenses, se realiza la tasa de crecimiento anual, donde se observa que en el 2019 fue donde más crecieron los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda extranjera con respecto al año anterior, alcanzando una tasa de crecimiento de doscientos cincuenta y tres por ciento (253%).

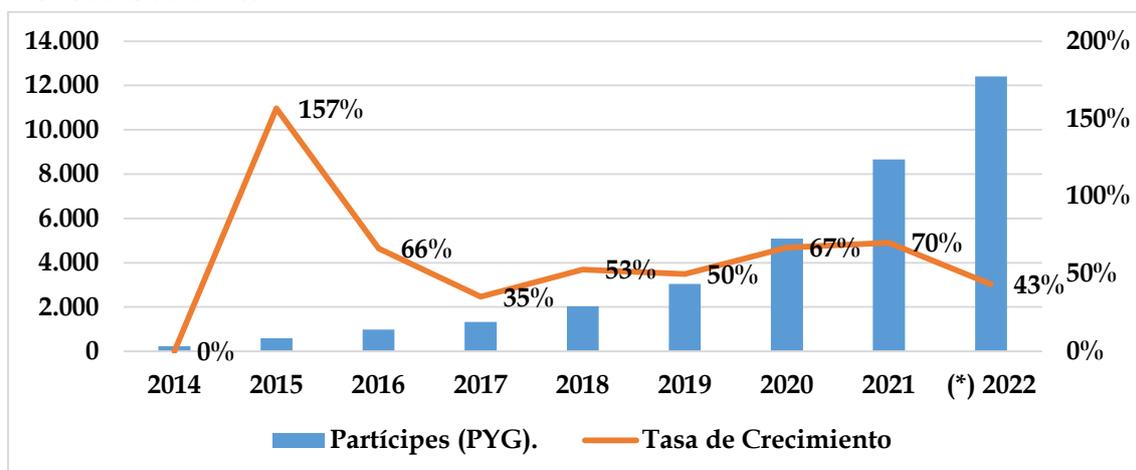
Este crecimiento en el Patrimonio Administrado de los fondos mutuos y fondos de inversión, en moneda nacional y moneda extranjera se debe a que hay más diversidad de fondos para elección, donde los partícipes pueden invertir de acuerdo a su necesidad y su nivel de riesgo.

Asimismo, es necesario señalar que cada año va aumentando el patrimonio administrado por las sociedades Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión con respecto a cada año anterior, situación que también se coteja en el año 2022, donde al cierre del tercer trimestre (30/09/2022), el crecimiento de los fondos en Guaraníes ya superan en dieciocho por ciento (18%) al año 2021 y en los fondos en Dólares Estadounidenses en cinco por ciento (5%) con respecto al año anterior, lo que evidencia que el año 2022 también se obtendría un nuevo récord en el Patrimonio Administrado por las AFPISA.

#### Cantidad de Partícipes.

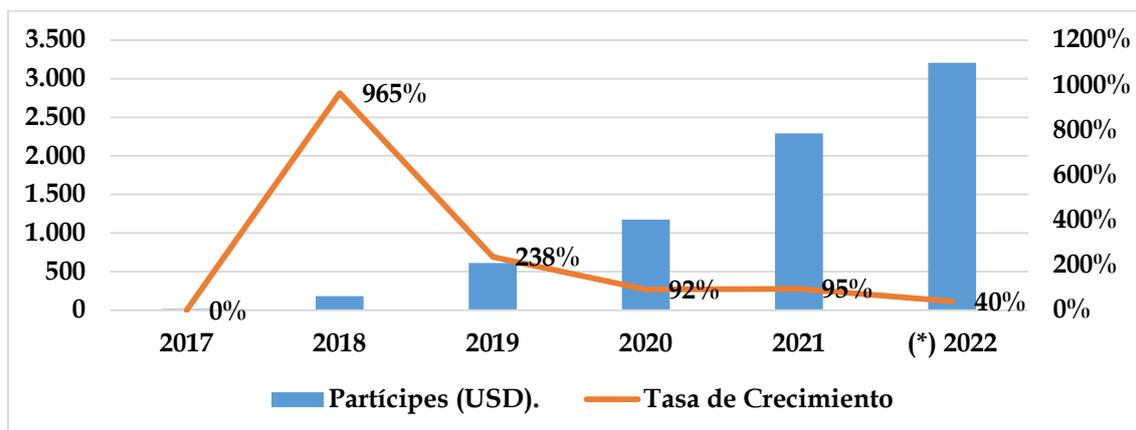
En relación con las informaciones de Partícipes por cada fondo mutuo y fondo de inversión, se realiza la sumatoria de estos por moneda y por año, a efectos de realizar el cálculo de tasa de crecimiento de los partícipes por fondos inscriptos en el registro de la Comisión Nacional de Valores de Paraguay, al respecto, estos se distinguen en moneda Guaraníes y Dólares Estadounidenses con el objeto de apreciar el comportamiento por tipo de moneda.

**Figura N° 13 - Evolución y Tasa de Crecimiento de la Cantidad de Partícipes en moneda Guaraníes.**



Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.  
 (\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

**Figura N° 14 - Evolución y Tasa de Crecimiento de la Cantidad de Partícipes en moneda Dólares Estadounidenses.**



Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.  
 (\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

Con respecto, a la cantidad de partícipes en los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Guaraníes, se realiza la tasa de crecimiento anual, donde se observa que en el año 2015 fue donde más crecieron dichos fondos en moneda nacional con respecto al año anterior, alcanzando una tasa de crecimiento de ciento cincuenta y siete por ciento (157%).

En razón, a la cantidad de partícipes en los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda Dólares Estadounidenses, se realiza la tasa de crecimiento anual, donde se observa que en el año 2018 fue donde más crecieron dichos fondos en moneda extranjera con respecto al año anterior, alcanzando una tasa de crecimiento de novecientos sesenta y cinco por ciento (965%).

Al respecto, de lo señalado precedentemente, se indica que, en ambos casos, el ejercicio donde se obtuvo mayor crecimiento en la Cantidad de Partícipes en los Fondos Patrimoniales de Inversión corresponde al año siguiente de la inscripción de fondos por tipo de moneda.

También, como ocurre con el patrimonio administrado, lo relacionado con la cantidad de partícipes, viene acrecentándose año tras año, lo que significa que más personas físicas y/o jurídicas se encuentran invirtiendo en este instrumento bursátil del mercado de valores.

Por último, con respecto al cierre del tercer trimestre del año 2022 (30/09/2022), la cantidad de partícipes invirtiendo en los Fondos Patrimoniales de Inversión, en moneda Guaraníes, ya se encuentra superando en cuarenta y tres por ciento (43%) la cantidad de partícipes con los que fue cerrado en el año 2021 y en lo que respecta a la moneda Dólares Estadounidenses en cuarenta por ciento (40%) con relación al mismo periodo de comparación.

### 3.7. Datos comparativos con el Producto Interno Bruto de Paraguay

En esta sección, se realiza la comparación del Patrimonio Total Administrado por año a efectos de contrastar con el Producto Interno Bruto de Paraguay. Al respecto, para el cálculo del AUM, el Patrimonio Administrado en la moneda Guaraníes fue convertido a Dólares Estadounidenses, al tipo de cambio publicado por el Banco Central del Paraguay, para que de esta manera se pudiera realizar la sumatoria con los fondos en moneda Dólares Estadounidenses, con el objeto de unificar la moneda para los cálculos correspondientes y poder de esta manera ofrecer información relevante de este apartado.

**Tabla N° 9 - Datos de los Fondos Patrimoniales de Inversión comparativos con el Producto Interno Bruto de Paraguay.**

Año	Patrimonio en USD (AUM)	Cantidad de Partícipes	Cantidad de Fondos	PIB (USD)	% con relación al PIB
2014	3.214.183	231	1	37.044.272.690	0,01%
2015	6.849.786	593	1	35.630.940.035	0,02%
2016	11.841.578	986	1	34.137.636.555	0,03%
2017	24.068.431	1.350	4	41.345.913.689	0,06%
2018	37.418.573	2.216	8	39.059.051.980	0,10%
2019	94.526.491	3.661	10	37.932.225.896	0,25%
2020	300.486.667	6.265	16	30.973.802.316	0,97%
2021	615.911.863	10.947	28	37.339.643.014	1,65%
(*) 2022	686.092.720	15.612	38	32.991.814.231	2,08%

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay y Datosmacro.com. (\*) Para el año 2022, se utiliza datos del PIB correspondiente al año 2021, a efectos de realizar los cálculos y comparaciones pertinentes.

La tabla indica datos anuales del Patrimonio Administrado (AUM), unificado en la moneda Dólares Estadounidenses, la Cantidad de Partícipes y de Fondos Patrimoniales de Inversión inscriptos en el registro del Mercado de Valores y el importe del Producto Interno Bruto de Paraguay.

Al respecto, del cálculo realizado, se visualiza que los Fondos Patrimoniales de Inversión al cierre del año 2014 estaban por debajo del uno por ciento (0,01%) del PIB y al cierre del año 2021 estos llegaron a aumentar a cerca del dos por ciento (2%), esta situación puede estar relacionada con que hay más fondos mutuos y fondos de inversión en los cuales pueden diversificar sus inversiones los partícipes.

De igual manera, con los datos al cierre del tercer trimestre del año 2022 se indica que los Fondos Patrimoniales de Inversión ascienden a más del dos por ciento (2%) del PIB de Paraguay, lo que indica que los fondos van creciendo en Paraguay, sin embargo, también demuestra que esto apenas es un comienzo y se tiene mucho margen para desarrollar esta industria, en lo que respecta al patrimonio administrado y también en cantidad de partícipes, teniendo en cuenta la población económicamente activa que tiene el país, que es de más del cincuenta por ciento (50%) de la población.

### 3.8. Datos comparativos con países de la región al cierre del año 2021

En este apartado, se realiza la comparación del Patrimonio Total Administrado correspondiente al año 2021 de los Fondos Patrimoniales de Inversión de Paraguay y de los países de la región con su correspondiente Producto Interno Bruto por país.

Al respecto, los países seleccionados para realizar las comparaciones son los siguientes: Brasil, Argentina, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México y Perú

Antes de realizar las comparaciones pertinentes, a modo de conocimiento, se menciona que tipos de Fondos Patrimoniales de Inversión son los administrados por cada país, a efectos de conocer cuáles son los tipos y características que conforman a cada uno.

**Paraguay:** Conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

- Fondos Mutuos (abiertos), que se diversifican en renta fija, renta variable y renta mixta.
- Fondos de Inversión (cerrados).

**Brasil:** Conforme a datos de la Asociación Brasileira de Entidades de Mercados Financieros y de Capitales (ANBIMA).

- Fondos de Inversión, con las siguientes características, de renta fija, acciones, multimercados, divisas, pensión y ETF.
- Fondos Estructurados.
- Fondos Extraterritoriales.

**Argentina:** Conforme a datos de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

- Fondos Mercado de Dinero.
- Fondos Renta Fija.
- Fondos Renta Mixta.
- Fondo Pymes.
- Fondos Infraestructura.
- Fondos Retorno Total.
- Fondos Renta Variable.
- Fondos ASG/Sustentables.

**Chile:** Conforme a datos de la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile A.G. (AAFMM).

- Accionario.
- Balanceado.
- Deuda <365 días.

- Deuda <90 días.
- Deuda >365 días.
- Estructurado.
- Inversionistas Calificados.
- Otras.

**Colombia:** Conforme a datos de la Asociación de Fiduciarias de Colombia (Asofiduciaria).

- Fondo Accionario Internacional.
- Fondo Accionario Nacional.
- Fondos Bursátiles Accionarios Beta.
- Fondo Balanceado Menor Riesgo.
- Fondo Balanceado Moderado.
- Fondo Balanceado Mayor Riesgo.
- Fondo Inmobiliario de Desarrollo Nacional.
- Fondo Inmobiliario de Renta Nacional.
- Fondo de Activo de Crédito.
- Otros Fondos Accionarios.
- Otros Fondos.
- Fondo de Alto Rendimiento Nacional.
- Fondo de Renta Fija Internacional.
- Fondo de Renta Fija Pesos de Corto Plazo
- Fondo de Renta Fija Nacional para Entidades Públicas.
- Fondo de Renta Fija Pesos de Liquidez.
- Fondo de Renta Fija Pesos de Largo Plazo.
- Fondo de Renta Fija Pesos de Mediano Plazo.

**Costa Rica:** Conforme a datos de la Cámara de Fondos de Inversión (CAFI).

- Mercado de Dinero.
- Abiertos, que se diversifican en: Crecimiento, Ingreso, Accionario, Megafondo.
- Cerrados, que se distinguen en Crecimiento, Ingreso, Titular, Inmobiliario y Desarrollo Inmobiliario.

**Ecuador:** Conforme a datos de la Asociación de Administradora de Fondos y Fideicomisos (AAFFE).

- Administrados (abiertos).
- Colectivos (cerrados).

**México:** Conforme a datos de la Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles (AMIB).

- De Deuda.

- De Renta Variable.

**Perú:** Conforme a datos de la Asociación de Administradora de Fondos del Perú.

- De Deuda.
- Mixtos.
- De Acciones.
- Estructurados.
- Fondo de Fondos.
- Flexible.

### **Información comparativa con los países de la región.**

A continuación, se procede a detallar los datos de comparación con los distintos países seleccionados, asimismo, se menciona que todos los importes se presentan en la moneda de dólares estadounidenses, con el objeto de unificar los datos para los cálculos.

La tabla que se presenta a continuación tiene información de cada país al cierre del año 2021, relacionado sobre el Patrimonio Administrado, Cantidad de Partícipes, Cantidad de Fondos y el Producto Interno Bruto.

**Tabla N° 10 - Datos de los Fondos Patrimoniales de Inversión de los países de la región comparativos con su Producto Interno Bruto.**

<b>Año 2021 (*)</b>	<b>Patrimonio en USD (AUM) (**)</b>	<b>Cantidad de Partícipes</b>	<b>Cantidad de Fondos</b>	<b>PIB (USD) (**)</b>	<b>% con relación al PIB</b>
Paraguay	616	10.947	28	37.340	1,7%
Brasil	1.224.563	30.430.921	26.393	1.542.681	79,4%
Argentina	34.556	5.897.002	640	471.088	7,3%
Chile	59.896	2.942.145	2.928	303.656	19,7%
Colombia	31.517	2.238.921	279	301.169	10,5%
Costa Rica	6.782	161.897	94	61.596	11,0%
Ecuador	1.224	365.461	35	101.741	1,2%
México	136.521	3.757.289	613	1.240.859	11,0%
Perú	9.955	370.327	228	215.358	4,6%

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay, Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN) y Datosmacro.com.

(\*) Datos al 31 de diciembre de 2021.

(\*\*) Datos en millones de Dólares Estadounidenses.

Primeramente, se puede señalar que la cantidad de fondos administrados al cierre del año 2021 en los países señalados superan ampliamente a la industria de Fondos Patrimoniales de Inversión desarrollado en Paraguay, al respecto, esto se ve reflejado en el Patrimonio Administrado y en la Cantidad de Partícipes que maneja cada país.

Es importante, destacar que en los países de Brasil y Chile se administran fondos de pensiones, al respecto, del total AUM de Brasil se puede indicar que este tipo de fondo asciende al diez y seis por ciento (16%) aproximadamente dólares estadounidenses doscientos mil millones y del total AUM de Chile este asciende a cerca del seis por ciento (6%) alrededor de dólares estadounidenses tres mil quinientos veinte y un millones.

De igual manera, se indica que dejando de lado lo gigante que es el mercado de fondos de Brasil, los Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay tienen un margen impresionante para su desarrollo y crecimiento, teniendo en cuenta la población económicamente activa.

Al respecto, se aprecia que la mayoría de los países se encuentran administrando patrimonio entre el siete por ciento (7%) y diez y nueve por ciento (19%) del Producto Interno Bruto de su país. En tal sentido, al realizar el promedio general resulta que cada país debe tener patrimonio neto bajo manejo en este instrumento bursátil como mínimo del diez y siete por ciento (17%), lo que se traduce en que todos los países tienen mucho margen para crecer y Paraguay mucho más.

Teniendo en cuenta lo mencionado precedentemente, Paraguay como mínimo tiene que estar administrando patrimonio (AUM) de los Fondos Patrimoniales de Inversión en por lo menos Dólares Estadounidenses Seis mil, trescientos cuarenta y siete millones (USD. 6.347.000.000.-) en este instrumento bursátil.

De igual manera, se procede a comparar la Cantidad de Partícipes por país, con respecto a su población total, con los datos al cierre del año 2021, a efectos de cotejar, la cantidad de la población que se encuentra invirtiendo en los Fondos Patrimoniales de Inversión.

**Tabla N° 11 - Cantidad de Partícipes en comparación con la Población Total de los países de la región.**

Año 2021 (*)	Población Total	Cantidad de Partícipes	% con relación a la Población Total
Paraguay	7.353.000	10.947	0,2%
Brasil	213.993.441	30.430.921	14,2%
Argentina	45.808.747	5.897.002	12,9%
Chile	19.212.362	2.942.145	15,3%
Colombia	51.049.000	2.238.921	4,4%
Costa Rica	5.180.000	161.897	3,1%
Ecuador	17.888.474	365.461	2,0%
México	130.262.220	3.757.289	2,9%
Perú	33.359.416	370.327	1,1%

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay, Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN) y Datosmacro.com.

(\*) Datos al 31 de diciembre de 2021.

Teniendo en cuenta la información cotejada precedentemente, se puede mencionar que Paraguay, respecto a su población total, tiene partícipes en los Fondos Patrimoniales de Inversión, a sólo el cero coma dos por ciento (0,2%) de la población, al respecto, este tipo de vehículo de inversión bursátil se encuentra creciendo en el mercado de valores, sin embargo, comparando con los datos de los demás países de la región se puede mencionar, que es muy limitada la participación de las personas físicas y/o jurídicas de Paraguay en este instrumento bursátil.

En tal sentido, se señala que desde las sociedades Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión como del ente regulador, la Comisión Nacional de Valores faltaría informar, promocionar e incentivar esta industria de fondos para que las personas físicas como jurídicas conozcan y deseen invertir sus ahorros y/o excedentes en los fondos mutuos y fondos de inversión y de esa manera puedan diversificar sus fuentes de ingresos.

Igualmente, se menciona que al realizar el promedio de la población por país que invierte en los Fondos Patrimoniales de Inversión, resulta como dato el importe de más del seis por ciento (6%), lo que significa que Paraguay como mínimo debería tener a cuatrocientos cincuenta mil (450.000.-) partícipes invirtiendo en este instrumento bursátil, para que de esa forma no se encuentre alejado del promedio de los demás países con respecto a la población total de cada país y más en vista a la población económica activa de Paraguay.

En tal sentido, de los datos utilizados correspondientes al ejercicio 2021, se menciona que con respecto a la población total de cada país, Chile es el que tiene más de quince por ciento (15%) de participación en los Fondos Patrimoniales de Inversión con respecto a su población, seguido muy de cerca por Brasil y Argentina con el catorce por ciento (14%) y trece por ciento (13%) respectivamente, no obstante, el país que tiene más partícipes sean personas físicas y/o jurídicas invirtiendo en los fondos, es Brasil, con más de treinta millones de partícipes, seguido luego por Argentina con casi seis millones, México casi cuatro millones, Chile y Colombia con menos de tres millones y más alejados Perú, Ecuador y Costa Rica con menos de quinientos mil partícipes y por último Paraguay con un poco más de diez mil partícipes.

### 3.9. Datos comparativos de los Continentes del Mundo

A continuación, se presentan los datos de la Cantidad de Fondos inscriptos y del Patrimonio Administrado (AUM) de los Fondos Patrimoniales de Inversión por continente, con el objeto de poder conocer la situación en el mundo de esta industria de fondos que se encuentra en constante crecimiento como instrumento bursátil en el Mercado de Valores.

Al respecto, fueron analizados datos al cierre del tercer trimestre del año 2022 de la Asociación Internacional de Fondo de Inversión (IIFA.ca.), que aglomera a asociaciones de todas las partes del mundo como ser América, Europa, Asia, África, etc., en tal sentido, se indica que para mejor comprensión de los datos que se presentará del continente Americano, se procedió a separar lo correspondiente a Estados Unidos.

En tal sentido, a continuación se señalan los países que conforman la información del continente Americano: Argentina, Brasil, Canadá, Chile, Costa Rica y México.

Igualmente, se indica los países que conforman la información del continente Europeo son: Austria, Bélgica, Bulgaria, Croacia, Chipre, República Checa, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Liechtenstein, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Noruega, Polonia Portugal, Rumania, Eslovaquia, Eslovenia, España, Suecia, Suiza, Turquía, Reino Unido.

También se mencionan los países que conforman la información del continente Asiático son: Australia, China, Taipéi Chino, India, Japón, República de Corea, Nueva Zelanda, Pakistán y Filipinas. Por último, la información del continente Africano se encuentra compuesto sólo de los datos de Sudáfrica.

**Tabla N° 12 - Datos de la Cantidad de Partícipes y Patrimonio Administrado de los continentes del mundo.**

Descripción	Patrimonio Administrado (**)	% AUM sobre Total Mundo	Cantidad de Fondos	% Fondos sobre total autorizados
América (sin EEUU)	4.414.310	6,9%	36.178	23,6%
Estados Unidos	31.118.699	48,3%	11.565	7,5%
Europa	19.432.711	30,2%	61.659	40,3%
Asia y el Pacífico	9.202.178	14,3%	41.308	27,0%
África	213.796	0,3%	2.178	1,4%
<b>Total Mundo (*)</b>	<b>64.381.694</b>	<b>100,0%</b>	<b>152.888</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión IIFA.ca.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

(\*\*) En millones de Dólares Estadounidenses.

Al respecto, en la tabla se puede apreciar el Patrimonio Administrado, la Cantidad de Partícipes, como los correspondientes porcentajes de participación en AUM y fondos de los distintos continentes del mundo.

De acuerdo a la información obtenida, se señala que Estados Unidos es el que tiene mayor concentración de Patrimonio Administrado en el mundo, el cual asciende a más del cuarenta y ocho por ciento (48%) del total, quien se encuentra seguido del continente Europeo con el treinta por ciento (30%), a continuación apreciamos al continente Asiático con más del catorce por ciento (14%), luego se encuentra el continente Americano con el seis por ciento (6%) y por último el continente Africano con menos del uno por ciento (1%).

En este apartado es importante destacar que si se suman los datos del continente Americano con los de Estados Unidos, quien forma parte de dicho continente, este asciende al cincuenta y cinco por ciento (55%) de concentración de AUM con él respecto al total del mundo.

Siguiendo con el porcentaje de concentración de Patrimonio Administrado (AUM), a continuación, se estará indicando que país tiene mayor participación en su continente:

- Continente Americano: Canadá con el cuarenta y nueve por ciento (49%) con relación al AUM administrado en América, no obstante, se reitera que para este continente fue separado la información Estados Unidos, quien por si solo del total general del mundo tiene el cuarenta y ocho por ciento (48%).
- Continente Europeo: Luxemburgo con el veinte y ocho por ciento (28%) con respecto al total de AUM administrado en Europa.
- Continente Asiático y el Pacífico: China con el treinta y ocho por ciento (38%) debido al total de AUM administrado en Asia.

Respecto, a la concentración de cantidad de fondos en el mundo, podemos destacar que el continente Europeo es el que tiene más fondos patrimoniales de inversión inscriptos en el mundo, con más del cuarenta por ciento (40%), luego podemos apreciar al continente Asiático con el veinte y siete por ciento (27%), seguido del continente Americano con más de veinte y tres por ciento (23%), a continuación tenemos a Estados Unidos con aproximadamente el ocho por ciento (8%) y por último al continente Africano con menos del por ciento (2%).

De la misma forma como se ha realizado el análisis del Patrimonio Administrado, resulta importante señalar que, con respecto a la Cantidad de Fondos Patrimoniales de Inversión inscriptos, al realizar la suma de los datos del continente Americano con los de Estados Unidos, quien forma parte del continente, este asciende al treinta y uno por ciento (31%) de concentración de fondos con él respecto al total del mundo.

En tal sentido, teniendo en cuenta el porcentaje de concentración de Fondos Patrimoniales de Inversión, a continuación, se estará indicando que país tiene mayor participación en su continente:

- Continente Americano: Brasil con veinte y siete mil quinientos ochenta y un (27.581) fondos inscriptos que representa el setenta y seis por ciento (76%) con respecto a la cantidad de fondos de América, no obstante, si se suman los fondos registrados en Estados Unidos, de igual manera Brasil sigue siendo el de mayor concentración en cantidad de fondos, pero disminuyendo su ponderación en cincuenta y ocho por ciento (58%) en el continente americano.
- Continente Europeo: Luxemburgo con catorce mil trescientos sesenta y tres (14.363) fondos inscriptos que representa el veinte y tres por ciento (23%) con respecto a la cantidad de fondos de Europa.
- Continente Asiático y el Pacífico: República de Corea con catorce mil novecientos nueve (14.909) fondos inscriptos que representa el treinta y seis por ciento (36%) debido a la cantidad de fondos de Asia.

Teniendo en cuenta todas las informaciones y cálculos realizados respecto al Patrimonio Administrado y Cantidad de Fondos en el mundo, a continuación, se representará una tabla con datos comparativos de Paraguay en relación con el total general del mundo:

**Tabla N° 13 - Datos de Paraguay en comparación con el total del mundo.**

Descripción	Patrimonio Administrado (*)	% AUM sobre Total Mundo	Cantidad de Fondos	% Fondos sobre total autorizados
Paraguay	676	0,001%	41	0,03%
Mundo	64.381.694	99,999%	152.888	99,97%
<b>Total</b>	<b>64.382.370</b>	<b>100,00%</b>	<b>152.929</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión IIFA.ca.

(\*) En millones de Dólares Estadounidenses.

Los Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay vienen creciendo tanto en Patrimonio Administrado como en Cantidad de Fondos conforme a los datos recabados de la Comisión Nacional de Valores, no obstante, con respecto al total general del mundo, la industria de fondos de Paraguay no toma relevancia por los importes que se encuentran administrando las AFPISA.

La situación de Paraguay con relación a los demás continentes tampoco es diferente a lo señalado precedentemente referente al total general del mundo, debido a que al realizar las distintas comparaciones se puede mencionar que la ponderación es menor al uno por ciento (1%) en lo que respecta a Patrimonio Administrado, debido a que todos los continentes tienen concentración de más del noventa y nueve por ciento (99%).

Asimismo, la ponderación de cantidad de fondos registrados debido a los distintos continentes no es diferente a lo indicado en lo concerniente a Patrimonio Administrado, el único continente donde la relación varía un punto porcentual es el Africano, donde Paraguay aproximadamente llega al dos por ciento (2%) de la cantidad de fondos inscriptos en dicho continente.

### 3.10. Datos comparativos con Depósitos del Sistema Bancario

En este apartado, se analizan los datos del Patrimonio Administrado de los Fondos Patrimoniales de Inversión de forma anual, con respecto a los Depósitos Totales realizados en el Sistema Bancario Paraguayo.

Al respecto, antes de observar los datos comparativos, se indica cuál es la diferencia entre los depósitos realizados en el Sistema Bancario y las suscripciones realizadas en los Fondos Patrimoniales de Inversión del Mercado de Valores.

En tal sentido, la principal diferencia entre los depósitos a plazo y los fondos patrimoniales de inversión es que, si bien ambos generan rentabilidad, el primero puede considerarse como un producto de ahorro y el segundo como un producto de inversión. Asimismo, en los depósitos a plazo ya se conoce cuánto dinero vas a disponer, debido a que ya se encuentra pactado el interés (rendimiento) del instrumento, que se generará desde el principio, sin embargo, en la industria de fondos no se conoce el beneficio de la inversión hasta que retiras tus ahorros del fondo mutuo y/o vence el plazo del fondo de inversión.

Otra diferencia es que, en los depósitos a plazo se debe aguardar a que termine el tiempo pactado con la entidad financiera para retirar tu dinero (ahorro y/o inversión), no obstante, en el fondo mutuo se puede disponer del dinero en el momento que lo desees, de acuerdo con el plazo de rescate establecido en el reglamento interno o de gestión de cada fondo. También, es importante mencionar que, en los depósitos en el Sistema Bancario, el riesgo es casi nulo, ya que se cuenta con un Fondo de Garantía de Depósitos, al respecto, la principal misión es ahorrar y al final del tiempo pactado poder disponer de tu dinero con un porcentaje adicional fijo.

Teniendo en cuenta, todo lo señalado precedentemente, se indica que las comparaciones en este apartado se realizan por tipo de moneda (Guaraníes y Dólares Estadounidenses), con el objeto de obtener datos de cuanto del AUM se encuentra abarcando los Depósitos del Sistema Bancario de Paraguay.

Al respecto, conforme a datos recabados del Banco Central del Paraguay como ente regulador de las entidades financieras, se señala que los Depósitos Totales del Sistema Bancario se encuentran compuestos de importes de los siguientes rubros: Cuenta Corriente, Ahorro a la Vista, Ahorro a Plazo y Certificados de Depósitos de Ahorros. Para conocimiento se señala que significan los siguientes rubros:

- Cuenta Corriente: Es un tipo de cuenta de depósito donde se depositan fondos con el fin de acceder a ellos posteriormente. Al respecto, con una cuenta corriente se puede disponer de los depósitos de forma inmediata.
- Ahorro a la Vista: Son recursos depositados que no se encuentran sometidos a requerimientos y/o restricciones de ningún tipo.
- Ahorro a Plazo: Son recursos puestos a disposición de una entidad durante un tiempo determinado a cambio de la obtención de una rentabilidad o lucro, este tipo de ahorro cuenta con restricciones y penalidades.

- **Certificado de Depósito de Ahorro:** Es una modalidad de ahorro remunerada o alternativa de inversión, en la cual una entidad financiera emite un certificado de depósito de ahorro a nombre de uno o más clientes, por un depósito de dinero que estos han realizado por un plazo determinado y sobre el cual reciben una remuneración a una tasa preestablecida de interés, el cual también es denominado Depósito a Plazo Fijo.

En la tabla que se aprecia a continuación, se describen los datos anuales de Patrimonio Administrado de la industria de fondos del Mercado de Valores y los Depósitos del Sistema Bancario, por tipo de moneda:

**Tabla N° 14 - Datos de la evolución del Patrimonio Administrado en comparación con los Depósitos Totales en el Sistema Bancario de Paraguay.**

Años	GUARANÍES			DÓLARES ESTADOUNIDENSES		
	Patrimonio Administrado PYG (**)	Sistema Bancario Depósitos Totales en PYG (**)	% AUM con relación al Total de Depósitos	Patrimonio Administrado USD (***)	Sistema Bancario Depósitos Totales en USD (***)	% AUM con relación al Total de Depósitos
2014	22.191	34.504.032	0,1%	-	-	-
2015	47.292	36.735.137	0,1%	-	-	-
2016	81.755	40.282.516	0,2%	-	-	-
2017	136.845	46.085.638	0,3%	4.248	6.358.150	0,1%
2018	158.708	49.438.969	0,3%	14.431	6.294.710	0,2%
2019	300.438	54.264.731	0,6%	51.011	6.588.620	0,8%
2020	1.118.717	64.299.019	1,7%	138.450	7.307.000	1,9%
2021	2.174.972	67.597.149	3,2%	300.886	7.922.130	3,8%
(*) 2022	2.560.598	65.178.585	3,9%	315.212	7.906.620	4,0%

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay y Estadísticas Económicas del Banco Central del Paraguay.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

(\*\*) Cifras representadas en millones de Guaraníes.

(\*\*\*) Cifras representadas en miles de Dólares Estadounidenses.

Teniendo en cuenta los datos observados precedentemente y conforme a los cálculos realizados, se menciona que tanto el Patrimonio Administrado como los Depósitos Totales en el Sistema Bancario se encuentran creciendo de forma anual, al respecto, al cierre del primer año de operaciones (2014 - moneda Guaraníes) y (2017 - moneda Dólares Estadounidenses), la relación del Patrimonio Administrado de los Fondos Patrimoniales de Inversión, representa mucho menos del uno por ciento (1%) de los Depósitos Totales del Sistema Bancario de Paraguay.

Esta situación, al cierre del tercer trimestre del año 2022 (30/09/2022), aumenta con respecto a los años anteriores, donde se coteja que el porcentaje de relación del Patrimonio Administrado de los fondos con respecto a los Depósitos Totales del Sistema Bancario asciende en ambas monedas aproximadamente al cuatro por ciento (4%), lo que refleja la preferencia de personas físicas y jurídicas por el sistema de ahorro tradicional, es decir, la industria bancaria.

## 4. Conclusión

En primer lugar, es importante destacar que la industria de Fondos Patrimoniales de Inversión en Paraguay está experimentando un crecimiento constante en términos de la inscripción de sociedades AFPISA, así como el registro de fondos mutuos y fondos de inversión. Esto se traduce en un aumento significativo tanto en la Cantidad de Partícipes como en el Patrimonio Administrado, tanto en moneda Guaraníes como en moneda Dólares Estadounidenses.

Al respecto, un análisis comparativo de los Fondos Patrimoniales de Paraguay con otros países de la región y a nivel global revela que la industria de fondos tiene un considerable potencial de expansión. Este crecimiento no solo contribuirá al desarrollo del mercado de valores, sino que también promovería la inclusión financiera de distintos sectores mediante este vehículo de inversión.

En los últimos años, la industria de fondos ha ganado protagonismo en el mercado de valores y se ha convertido en la primera opción de inversión para personas físicas y personas jurídicas que desean adentrarse en el mundo de las inversiones. Los Fondos Patrimoniales de Inversión suelen ser el punto de entrada para los inversores, antes de diversificar sus inversiones con Bonos y Acciones.

Un aspecto destacable, especialmente durante la pandemia de COVID-19, que tuvo un fuerte impacto en la economía global, es que los Fondos Patrimoniales de Inversión se consolidaron como una herramienta de inversión ampliamente utilizada por los partícipes. Durante este periodo, se observó un incremento tanto en el Patrimonio Administrado como en la Cantidad de Partícipes entre los años 2020 y 2021, lo que refleja la confianza depositada en este nuevo vehículo de inversión.

Otro aspecto relevante abordado en este trabajo es la comparación con los datos del sistema bancario. En su mayoría, las personas físicas y jurídicas suelen mantener sus excedentes de ingresos en el sistema bancario, ya sea en cuentas de ahorro, cuentas corrientes, depósitos a plazo fijo, certificados de depósito de ahorro, entre otros. Sin embargo, el objetivo de los Fondos Patrimoniales de Inversión es demostrar que, al utilizar este instrumento del mercado de valores, es posible obtener mejores ventajas en términos de rendimiento y disponibilidad en comparación con las opciones tradicionales del sistema bancario.

Por último, pero no menos importante, es fundamental destacar la abundancia de datos presentes en este trabajo. Se proporcionan detalles específicos sobre cada fondo, incluyendo el Patrimonio Administrado, la Cantidad de Partícipes y la Composición de las Inversiones. Esto tiene como objetivo proporcionar a todos los partícipes las herramientas necesarias para seleccionar los fondos que mejor se adapten a su perfil de riesgo y le ayuden a cumplir con sus objetivos financieros a corto, mediano y largo plazo.

## 5. Bibliografía

### Marco Normativo.

- Ley N° 5452/15 “Que regula los Fondos Patrimoniales de Inversión”.
- Leyes acerca del mercado de valores - Comisión Nacional de Valores (cnv.gov.py)
- Resolución CNV CG N° 35/23 “Reglamento General del Mercado de Valores”.
- Resoluciones de la Comisión Nacional de Valores - Comisión Nacional de Valores (cnv.gov.py)

### Páginas web, datos de Paraguay.

- Anexo\_Estadístico\_del\_Informe\_Económico\_22\_05\_2023.xlsx (live.com)
- Datosmacro.com - Información económica y sociodemográfica (expansion.com)
- <https://economia.gov.py/>
- <https://www.bcp.gov.py/webapps/web/cotizacion/monedas-historica>
- PIB de Paraguay 2021 | Datosmacro.com (expansion.com)
- Población 2022 | Datosmacro.com (expansion.com)
- [www.cnv.gov.py](http://www.cnv.gov.py)

### Páginas web, datos Internacionales.

- Estadísticas por País - Tipo (fiafin.org)
- FIAFIN
- Fondos comunes de inversión y desarrollo financiero | Publicación | Comisión Económica para América Latina y el Caribe (cepal.org)
- <https://aaffe.ec/>
- [https://www.google.com/search?q=traductor+espa%C3%B1ol+portugues&rlz=1C1GCEJ\\_enPY1024PY1024&oq=traduct&aqs=chrome.1.69i57j35i39j69i59j35i39j0i20i263i512j0i131i433i512l3j0i512j0i433i512.4219j0j7&sourceid=chrome&ie=UTF-8](https://www.google.com/search?q=traductor+espa%C3%B1ol+portugues&rlz=1C1GCEJ_enPY1024PY1024&oq=traduct&aqs=chrome.1.69i57j35i39j69i59j35i39j0i20i263i512j0i131i433i512l3j0i512j0i433i512.4219j0j7&sourceid=chrome&ie=UTF-8)
- La Asociación Internacional de Fondos de Inversión (iifa.ca)
- [www.aafm.cl](http://www.aafm.cl)
- [www.amib.com.mx](http://www.amib.com.mx)
- [www.asofiduciaras.org.co](http://www.asofiduciaras.org.co)
- [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)
- [www.fondoscostarica.com](http://www.fondoscostarica.com)
- [www.fondosmutuos.pe](http://www.fondosmutuos.pe)

## 6. Anexos

### Registro de inscripción de fondos.

Al respecto, a continuación, se aprecia el detalle de cada fondo inscripto por sociedad Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión, señalando su tipo de fondo, moneda de inversión y correspondiente año de registro en la CNV.

#### Anexo A - Registro de Fondos Patrimoniales de Inversión en la CNV.

N°	Administradora	Fondos	Tipo de Fondo	Moneda	Año (*)
1	CADIEM AFPISA	Fondo Mutuo Disponible Renta Fija en Guaraníes.	Mutuo	PYG	2014
2	INVESTOR AFPISA	Fondo Mutuo Corto Plazo Guaraníes.	Mutuo	PYG	2017
3	INVESTOR AFPISA	Fondo Mutuo Corto Plazo Dólares Americanos.	Mutuo	USD	2017
4	INVESTOR AFPISA	Fondo de Inversión Opportunity Fund Renta Fija USD.	Inversión	USD	2017
5	CADIEM AFPISA	Fondo Mutuo Crecimiento Renta Fija en Guaraníes.	Mutuo	PYG	2018
6	CADIEM AFPISA	Fondo Mutuo Disponible Dólares Americanos.	Mutuo	USD	2018
7	PUENTE AFPISA	Fondo Mutuo Liquidez Guaraníes.	Mutuo	PYG	2018
8	PUENTE AFPISA	Fondo Mutuo Liquidez Dólares.	Mutuo	USD	2018
9	BASA AFPISA	Fondo Mutuo Vista Guaraníes.	Mutuo	PYG	2019
10	BASA AFPISA	Fondo Mutuo Vista Dólares Americanos.	Mutuo	USD	2019
11	CADIEM AFPISA	Fondo de Inversión Deuda de Oferta Privada Guaraníes.	Inversión	PYG	2020
12	INVESTOR AFPISA	Fondo de Inversión In Venture Capital Fund Guaraníes.	Inversión	PYG	2020
13	CADIEM AFPISA	Fondo de Inversión Naves Industriales.	Inversión	USD	2020
14	REGIONAL AFPISA	Fondo Mutuo RF Cash USD.	Mutuo	USD	2020
15	REGIONAL AFPISA	Fondo Mutuo RF Cash PYG.	Mutuo	PYG	2020
16	INVESTOR AFPISA	Fondo Mutuo Income Pco Dólares Americanos.	Mutuo	USD	2020
17	PUENTE AFPISA	Fondo de Inversión Financiero en Bienes de Capital.	Inversión	USD	2021
18	PUENTE AFPISA	Fondo de Inversión I en Desarrollos Inmobiliarios.	Inversión	USD	2021
19	INVESTOR AFPISA	Fondo de Inversión In Ganadero Dólares Americanos.	Inversión	USD	2021
20	CADIEM AFPISA	Fondo de Inversión Eco Forestal I.	Inversión	PYG	2021
21	STAKE AFPISA	Fondo de Inversión en Acciones Listadas.	Inversión	PYG	2021
22	STAKE AFPISA	Fondo de Inversión Inmobiliario.	Inversión	USD	2021
23	STAKE AFPISA	Fondo de Inversión Ganadero.	Inversión	USD	2021
24	STAKE AFPISA	Fondo de Inversión en Derechos Crediticios.	Inversión	USD	2021
25	ITAU ASSET MANAGEMENT AFPISA	Fondo Mutuo IAM Liquidez Guaraníes.	Mutuo	PYG	2021

N°	Administradora	Fondos	Tipo de Fondo	Moneda	Año (*)
26	ITAU ASSET MANAGEMENT AFPISA	Fondo Mutuo IAM Corto Plazo Dólares Americanos.	Mutuo	USD	2021
27	CADIEM AFPISA	Fondo Mutuo para Todos Renta Fija en Guaraníes.	Mutuo	PYG	2021
28	PUENTE AFPISA	AT Agro - Fondo de Inversión Financiero Paraguay.	Inversión	USD	2021
29	PUENTE AFPISA	Fondo de Inversión II en Desarrollos Inmobiliarios.	Inversión	USD	2022
30	PUENTE AFPISA	Fondo de Inversión III en Desarrollos Inmobiliarios.	Inversión	USD	2022
31	AVALON AFPISA	Fondo Mutuo Avalon Renta Fija Guaraníes.	Mutuo	PYG	2022
32	INVESTOR AFPISA	Fondo Mutuo Investor Rendimiento Total Guaraníes.	Mutuo	PYG	2022
33	REGIONAL AFPISA	Fondo de Inversión Renta Inmobiliaria - EYDISA.	Inversión	USD	2022
34	INVESTOR AFPISA	Fondo de Inversión In Ganadero Cría Dólares Americanos.	Inversión	USD	2022
35	INVESTOR AFPISA	Fondo de Inversión Investor Loteamientos y Propiedades Guaraníes.	Inversión	PYG	2022
36	ITAU ASSET MANAGEMENT AFPISA	Fondo Mutuo IAM Renta Fija 1-3 Duration Guaraníes.	Mutuo	PYG	2022
37	AVALON AFPISA	Fondo Mutuo Avalon Renta Fija Dólares Americanos.	Mutuo	USD	2022
38	ITAU ASSET MANAGEMENT AFPISA	Fondo Mutuo IAM Money Market Dólares Americanos.	Mutuo	USD	2022
39	INVESTOR AFPISA	Fondo de Inversión Investor Financiamiento Inmobiliario Dólares Americanos.	Inversión	USD	2022
40	CADIEM AFPISA	Fondo de Inversión Inmobiliario Hupi Orquídeas.	Inversión	PYG	2022
41	REGIONAL AFPISA	Fondo de Inversión Desarrollo Inmobiliario Sol City	Inversión	USD	2022

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) – Paraguay.

(\*) Datos al 31 de diciembre de 2022.

Con respecto a la información observada en la tabla anterior, se puede destacar que los primeros años fueron registrados mayormente los fondos mutuos (abiertos) y a partir del año 2021 crecieron a pasos agigantados las inscripciones de los fondos de inversión (cerrados), terminando al cierre del año 2022 superando a los fondos abiertos en el registro de la Comisión Nacional de Valores.

## Evolución del Patrimonio Administrado.

A continuación, se detalla el patrimonio administrado por cada Fondo Patrimonial de Inversión de forma anual (último día hábil de cada año) por moneda, con el objeto de apreciar el comportamiento de AUM en cada fondo.

### Anexo B - Datos del Patrimonio Administrado de forma anual por cada Fondo inscripto en moneda Guaraníes.

Patrimonio Administrado en PYG (*)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 (**)
Fondo Mutuo Disponible Renta Fija en Guaraníes	22.191	47.292	81.755	129.287	106.410	151.107	352.529	503.356	433.749
Fondo Mutuo Corto Plazo Guaraníes				7.558	16.932	29.554	127.836	222.111	192.190
Fondo Mutuo Crecimiento Renta Fija en Guaraníes					29.096	76.345	197.093	566.928	675.818
Fondo Mutuo Liquidez Guaraníes					6.271	22.041	121.922	143.961	145.407
Fondo Mutuo Vista Guaraníes						21.391	284.742	587.161	337.154
Fondo Mutuo RF Cash PYG							34.594	131.697	107.568
Fondo Mutuo Avalon Renta Fija Guaraníes									167.362
Fondo Mutuo IAM Liquidez Guaraníes									453.383
Fondo Mutuo Investor Rendimiento Total Guaraníes									9.524
Fondo Mutuo Para Todos Renta Fija en Guaraníes									939
Fondo Mutuo IAM Renta Fija Duration 1-3 Guaraníes									
Fondo de Inversión Deuda de Oferta Privada Guaraníes									
Fondo de Inversión In Venture Capital Fund Guaraníes									1.250
Fondo de Inversión Eco Forestal I								19.759	26.849
Fondo de Inversión en Acciones Listadas									
Fondo de Inversión Investor Loteamientos y Propiedades Guaraníes									9.405
Fondo de Inversión Inmobiliario Hupi Orquídeas									
<b>Total Patrimonio Administrado en PYG</b>	<b>22.191</b>	<b>47.292</b>	<b>81.755</b>	<b>136.845</b>	<b>158.708</b>	<b>300.438</b>	<b>1.118.717</b>	<b>2.174.972</b>	<b>2.560.598</b>

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) Cifras representadas en millones de Guaraníes.

(\*\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

La tabla indica el patrimonio administrado por cada fondo mutuo y fondo de inversión en la moneda Guaraníes, desde el primer año de operaciones (2014) hasta el último día hábil del tercer trimestre del año 2022. Al respecto, a dicha fecha trece (13) fondos cuentan con movimiento.

**Anexo C - Datos del Patrimonio Administrado de forma anual por cada Fondo inscripto en moneda Dólares Estadounidenses.**

Patrimonio Administrado en USD (*).	2017	2018	2019	2020	2021	2022 (**)
Fondo Mutuo Corto Plazo Dólares Americanos	4.248	2.901	7.159	15.196	38.712	39.759
Fondo Mutuo Disponible Dólares Americanos		4.079	11.768	38.628	63.171	66.094
Fondo Mutuo Liquidez Dólares		2.241	16.560	38.178	63.420	65.220
Fondo Mutuo Vista Dólares Americanos			10.215	37.206	80.362	47.471
Fondo Mutuo RF Cash USD				3.919	30.024	32.700
Fondo Mutuo Income Pco Dólares Americanos					50	62
Fondo Mutuo IAM Corto Plazo Dólares Americanos						11.641
Fondo Mutuo Avalon Renta Fija Dólares Americanos						8.294
Fondo Mutuo IAM Money Market Dólares Americanos						
Fondo de Inversión Opportunity Fund Renta Fija USD		5.211	5.309	5.324	5.301	5.198
Fondo de Inversión Naves Industriales					6.494	7.014
Fondo de Inversión Financiero en Bienes de Capital					4.532	7.550
Fondo de Inversión I en Desarrollos Inmobiliarios					6.065	8.610
Fondo de Inversión In Ganadero Dólares Americanos					2.755	6.127
Fondo de Inversión Inmobiliario						
Fondo de Inversión Ganadero						80
Fondo de Inversión en Derechos Crediticios						5.000
AT Agro - Fondo de Inversión Financiero Paraguay						1.517
Fondo de Inversión II en Desarrollos Inmobiliarios						1.812
Fondo de Inversión III en Desarrollos Inmobiliarios						
Fondo de Inversión Renta Inmobiliaria - EYDISA						1.064
Fondo de Inversión In Ganadero Cría Dólares Americanos						
Fondo de Inversión Investor Financiamiento Inmobiliario Dólares Americanos.						
Fondo de Inversión Desarrollo Inmobiliario Sol City						
<b>Total Patrimonio Administrado en USD</b>	<b>4.248</b>	<b>14.431</b>	<b>51.011</b>	<b>138.450</b>	<b>300.886</b>	<b>315.212</b>

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) – Paraguay.

(\*) Cifras representadas en miles de Dólares Estadounidenses.

(\*\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

Esta tabla indica el detalle pormenorizado del patrimonio administrado por cada fondo mutuo y fondo de inversión en la moneda de Dólares Estadounidenses, que

contempla datos desde el primer año de operaciones (2017) hasta el último día hábil del tercer trimestre del año 2022.

Para conocimiento se indica, que, al cierre del tercer trimestre del año 2022, diez y ocho (18) fondos cuentan con movimiento, mientras que seis (6) fondos se encuentran aún sin movimiento en la industria de Fondos Patrimoniales de Inversión.

### **Evolución de la Cantidad de Partícipes.**

A continuación, se detalla la cantidad de Partícipes por fondo, como por moneda y por año (último día hábil de cada año), con el objeto de apreciar el comportamiento de cantidad de partícipes en cada fondo.

### **Anexo D - Datos de la Cantidad de Partícipes de forma anual por cada Fondo en moneda Guaraníes.**

<b>Cantidad de Partícipes en PYG</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022 (*)</b>
Fondo Mutuo Disponible Renta Fija en Guaraníes	231	593	986	1.307	1.648	2.079	2.895	3.974	4.824
Fondo Mutuo Corto Plazo Guaraníes				26	59	126	276	489	639
Fondo Mutuo Crecimiento Renta Fija en Guaraníes					310	620	1.150	2.217	2.818
Fondo Mutuo Liquidez Guaraníes					18	129	247	449	606
Fondo Mutuo Vista Guaraníes						96	466	1.245	1.703
Fondo Mutuo RF Cash PYG							56	195	332
Fondo Mutuo Avalon Renta Fija Guaraníes									382
Fondo Mutuo IAM Liquidez Guaraníes									264
Fondo Mutuo Investor Rendimiento Total Guaraníes									49
Fondo Mutuo Para Todos Renta Fija en Guaraníes									588
Fondo Mutuo IAM Renta Fija Duration 1-3 Guaraníes									
Fondo de Inversión Deuda de Oferta Privada Guaraníes									
Fondo de Inversión In Venture Capital Fund Guaraníes									2
Fondo de Inversión Eco Forestal I								88	153
Fondo de Inversión en Acciones Listadas									
Fondo de Inversión Investor Loteamientos y Propiedades Guaraníes									47
Fondo de Inversión Inmobiliario Hupi Orquídeas									
<b>Total Cantidad de Partícipes en PYG</b>	<b>231</b>	<b>593</b>	<b>986</b>	<b>1.333</b>	<b>2.035</b>	<b>3.050</b>	<b>5.090</b>	<b>8.657</b>	<b>12.407</b>

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

La tabla indica la cantidad de Partícipes personas físicas y jurídicas de forma anual en los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda nacional (Guaraníes), con el objeto de detallar el comportamiento anual de cada fondo y de esta manera conocer su crecimiento.

**Anexo E - Datos de la Cantidad de Partícipes de forma anual por cada Fondo en moneda Dólares Estadounidenses.**

Cantidad de Partícipes en USD	2017	2018	2019	2020	2021	2022 (*)
Fondo Mutuo Corto Plazo Dólares Americanos	17	54	88	152	257	330
Fondo Mutuo Disponible Dólares Americanos		76	275	545	843	1.083
Fondo Mutuo Liquidez Dólares		26	182	292	513	671
Fondo Mutuo Vista Dólares Americanos			41	120	318	406
Fondo Mutuo RF Cash USD				39	136	208
Fondo Mutuo Income Pco Dólares Americanos					1	13
Fondo Mutuo IAM Corto Plazo Dólares Americanos						45
Fondo Mutuo Avalon Renta Fija Dólares Americanos						92
Fondo Mutuo IAM Money Market Dólares Americanos						
Fondo de Inversión Opportunity Fund Renta Fija USD		25	25	27	30	31
Fondo de Inversión Naves Industriales					48	52
Fondo de Inversión Financiero en Bienes de Capital					87	92
Fondo de Inversión I en Desarrollos Inmobiliarios					3	10
Fondo de Inversión In Ganadero Dólares Americanos					54	86
Fondo de Inversión Inmobiliario						
Fondo de Inversión Ganadero						1
Fondo de Inversión en Derechos Crediticios						1
AT Agro - Fondo de Inversión Financiero Paraguay						34
Fondo de Inversión II en Desarrollos Inmobiliarios						6
Fondo de Inversión III en Desarrollos Inmobiliarios						
Fondo de Inversión Renta Inmobiliaria - EYDISA						44
Fondo de Inversión In Ganadero Cría Dólares Americanos						
Fondo de Inversión Investor Financiamiento Inmobiliario Dólares Americanos						
Fondo de Inversión Desarrollo Inmobiliario Sol City						
<b>Total Cantidad de Partícipes en USD</b>	<b>17</b>	<b>181</b>	<b>611</b>	<b>1.175</b>	<b>2.290</b>	<b>3.205</b>

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

La tabla indica la cantidad de partícipes personas físicas y jurídicas de forma anual en los Fondos Patrimoniales de Inversión en moneda extranjera (Dólares Estadounidenses), con el objeto de detallar el comportamiento anual de cada fondo y de esta manera conocer su crecimiento.

## Detalle del Patrimonio del Administrado y Cantidad de Fondos en los continentes del mundo.

### Anexo F - Datos de Cantidad de Fondos y Patrimonio Administrado por continente.

Descripción	Patrimonio Administrado (**)	% AUM / Continente	% AUM / Mundo	Cantidad de Fondos	% Fondos / Continente	% Fondos / Mundo
Argentina	35.297	0,8%	0,1%	664	1,8%	0,4%
Brasil	2.040.237	46,2%	3,2%	27.581	76,2%	18,0%
Canadá	2.146.565	48,6%	3,3%	4.352	12,0%	2,8%
Chile	49.199	1,1%	0,1%	2.898	8,0%	1,9%
Costa Rica	3.409	0,1%	0,0%	67	0,2%	0,0%
México	139.603	3,2%	0,2%	616	1,7%	0,4%
<b>Total América</b>	<b>4.414.310</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,9%</b>	<b>36.178</b>	<b>100,0%</b>	<b>23,7%</b>
<b>Total Estados Unidos</b>	<b>31.118.699</b>	<b>100,0%</b>	<b>48,3%</b>	<b>11.565</b>	<b>100,0%</b>	<b>7,6%</b>
Austria	210.552	1,1%	0,3%	1.985	3,2%	1,3%
Bélgica	190.604	1,0%	0,3%	685	1,1%	0,4%
Bulgaria	1.215	0,0%	0,0%	133	0,2%	0,1%
Croacia	2.302	0,0%	0,0%	93	0,2%	0,1%
Chipre	6.227	0,0%	0,0%	177	0,3%	0,1%
Republica Checa	19.135	0,1%	0,0%	207	0,3%	0,1%
Dinamarca	165.738	0,9%	0,3%	549	0,9%	0,4%
Finlandia	140.321	0,7%	0,2%	483	0,8%	0,3%
Francia	2.128.102	11,0%	3,3%	10.986	17,8%	7,2%
Alemania	2.583.359	13,3%	4,0%	7.436	12,1%	4,9%
Grecia	7.651	0,0%	0,0%	232	0,4%	0,2%
Hungría	17.804	0,1%	0,0%	454	0,7%	0,3%
Irlanda	3.838.615	19,8%	6,0%	8.501	13,8%	5,6%
Italia	240.854	1,2%	0,4%	1.132	1,8%	0,7%
Liechtenstein	72.457	0,4%	0,1%	2.331	3,8%	1,5%
Luxemburgo	5.369.682	27,6%	8,3%	14.363	23,3%	9,4%
Malta	3.166	0,0%	0,0%	126	0,2%	0,1%
Países Bajos	788.509	4,1%	1,2%	921	1,5%	0,6%
Noruega	162.520	0,8%	0,3%	836	1,4%	0,5%
Polonia	32.225	0,2%	0,1%	695	1,1%	0,5%
Portugal	22.927	0,1%	0,0%	179	0,3%	0,1%
Rumania	3.657	0,0%	0,0%	84	0,1%	0,1%
Eslovaquia	9.269	0,1%	0,0%	95	0,2%	0,1%
Eslovenia	4.016	0,0%	0,0%	79	0,1%	0,1%
España	329.583	1,7%	0,5%	2.831	4,6%	1,9%
Suecia	507.185	2,6%	0,8%	699	1,1%	0,5%
Suiza	648.500	3,3%	1,0%	1.054	1,7%	0,7%
Turquía	21.534	0,1%	0,0%	949	1,5%	0,6%
Reino Unido	1.905.002	9,8%	3,0%	3.364	5,5%	2,2%
<b>Total Europa</b>	<b>19.432.711</b>	<b>100,0%</b>	<b>30,2%</b>	<b>61.659</b>	<b>100,0%</b>	<b>40,3%</b>
Australia	2.386.433	25,9%	3,7%		0,0%	0,0%
China	3.510.328	38,1%	5,5%	8.765	21,2%	5,7%
Taipéi Chino	157.554	1,7%	0,2%	1.002	2,4%	0,7%
India	448.327	4,9%	0,7%	1.123	2,7%	0,7%
Japón	1.944.002	21,1%	3,0%	14.330	34,7%	9,4%
República de Corea	648.900	7,1%	1,0%	14.909	36,1%	9,8%
Nueva Zelanda	92.614	1,0%	0,1%	808	2,0%	0,5%
Pakistán	6.099	0,1%	0,0%	304	0,7%	0,2%
Filipinas	7.921	0,1%	0,0%	67	0,2%	0,0%
<b>Total Asia y el Pacífico</b>	<b>9.202.178</b>	<b>100,0%</b>	<b>14,3%</b>	<b>41.308</b>	<b>100,0%</b>	<b>27,0%</b>
Sudáfrica	213.796	100,0%	0,3%	2.178	100,0%	1,4%
<b>Total África</b>	<b>213.796</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,3%</b>	<b>2.178</b>	<b>100,0%</b>	<b>1,4%</b>
<b>Total Mundo (*)</b>	<b>64.381.694</b>		<b>100,0%</b>	<b>152.888</b>		<b>100,0%</b>

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión IIFA.ca.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

(\*\*) En millones de Dólares Estadounidenses.

**Comparación del Patrimonio Administrado y Cantidad de Fondos inscriptos en Paraguay con respecto a los datos de los continentes del mundo.**

**Anexo G - Datos de Cantidad de Fondos y Patrimonio Administrado de Paraguay en comparación con cada continente del mundo.**

Descripción	Patrimonio Administrado (*)	% AUM / Total	Cantidad de Fondos	% Cantidad de Fondos / Total
Paraguay	676	0,02%	41	0,1%
América (sin EEUU)	4.414.310	99,98%	36.178	99,9%
<b>Total</b>	<b>4.414.986</b>	<b>100,00%</b>	<b>36.219</b>	<b>100,0%</b>

Descripción	Patrimonio Administrado (*)	% AUM / Total	Cantidad de Fondos	% Cantidad de Fondos / Total
Paraguay	676	0,002%	41	0,4%
Estados Unidos	31.118.699	99,998%	11.565	99,6%
<b>Total</b>	<b>31.119.375</b>	<b>100,00%</b>	<b>11.606</b>	<b>100,0%</b>

Descripción	Patrimonio Administrado (*)	% AUM / Total	Cantidad de Fondos	% Cantidad de Fondos / Total
Paraguay	676	0,003%	41	0,1%
Europa	19.432.711	99,997%	61.659	99,9%
<b>Total</b>	<b>19.433.387</b>	<b>100,000%</b>	<b>61.700</b>	<b>100,0%</b>

Descripción	Patrimonio Administrado (*)	% AUM / Total	Cantidad de Fondos	% Cantidad de Fondos / Total
Paraguay	676	0,007%	41	0,1%
Asia y el Pacífico	9.202.178	99,993%	41.308	99,9%
<b>Total</b>	<b>9.202.854</b>	<b>100,000%</b>	<b>41.349</b>	<b>100,0%</b>

Descripción	Patrimonio Administrado (*)	% AUM / Total	Cantidad de Fondos	% Cantidad de Fondos / Total
Paraguay	676	0,32%	41	1,8%
África	213.796	99,68%	2.178	98,2%
<b>Total</b>	<b>214.472</b>	<b>100,000%</b>	<b>2.219</b>	<b>100,0%</b>

Descripción	Patrimonio Administrado (*)	% AUM / Total	Cantidad de Fondos	% Cantidad de Fondos / Total
Paraguay	676	0,001%	41	0,03%
Mundo	64.381.694	99,999%	152.888	99,97%
<b>Total</b>	<b>64.382.370</b>	<b>100,00%</b>	<b>152.929</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión IIFA.ca. y de la Comisión Nacional de Valores (CNV) - Paraguay.

(\*) En millones de Dólares Estadounidenses.

La tabla demuestra la comparación realizada con los datos de Patrimonio Administrado y Cantidad de Fondos inscriptos de Paraguay, con respecto, a los distintos continentes del mundo, a efectos de conocer el porcentaje de relación con cada uno.

**Comparación del Patrimonio Administrado con respecto a los datos del Sistema Bancario de Paraguay.**

**Anexo H - Comparativo de datos de la industria de fondos con respecto al Sistema Bancario de Paraguay.**

Años	MERCADO DE VALORES	SISTEMA BANCARIO DE PARAGUAY							
	Patrimonio Administrado PYG (**)	Cuenta Corriente (**)	Ahorro a la Vista (**)	Ahorro a Plazo (**)	CDA (**)	% con relación al Total de Depósitos de Cuentas Corrientes	% con relación al Total de Depósitos de Ahorro a la Vista	% con relación al Total de Depósitos de Ahorro a Plazo	% con relación al Total de CDA
2014	22.191	16.440.125	4.411.712	43.546	13.608.649	0,1%	0,5%	51,0%	0,2%
2015	47.292	16.417.414	5.139.000	42.399	15.136.324	0,3%	0,9%	111,5%	0,3%
2016	81.755	18.832.177	5.256.539	104.803	16.088.997	0,4%	1,6%	78,0%	0,5%
2017	136.845	21.680.571	8.221.393	92.019	16.091.655	0,6%	1,7%	148,7%	0,9%
2018	158.709	22.724.902	10.047.365	145.080	16.521.622	0,7%	1,6%	109,4%	1,0%
2019	300.438	23.776.028	8.948.921	147.937	21.391.845	1,3%	3,4%	203,1%	1,4%
2020	1.118.717	29.223.275	13.000.511	175.347	21.899.886	3,8%	8,6%	638,0%	5,1%
2021	2.174.972	30.148.642	12.586.318	286.255	24.575.934	7,2%	17,3%	759,8%	8,9%
(*) 2022	2.560.598	27.722.389	12.695.434	213.709	24.547.053	9,2%	20,2%	1198,2%	10,4%

Fuente: Elaboración propia conforme a datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) – Paraguay y Estadísticas Económicas del Banco Central del Paraguay.

(\*) Datos al 30 de septiembre de 2022.

(\*\*) Datos en millones de Guaraníes.

La tabla contiene información del Patrimonio Administrado de forma anual de los Fondos Patrimoniales de Inversión y los datos de los distintos tipos de depósitos realizados en el sistema Bancario, de igual manera, se aprecia el porcentaje de relación del patrimonio de los fondos con cada rubro del sistema Bancario.