

Paradigma Stable Return

Ayudando a los inversores a
proteger y aumentar su capital

Más que un update

Marzo 2025



Bernardo Barreto

Miembro del Comité de Inversión

Bernardo cuenta con más de 20 años de experiencia, principalmente invirtiendo globalmente en múltiples clases de activos desde Londres. Ha trabajado para firmas como McKinsey & Co, Barclays Capital, Ontario Teachers' Pension Plan y Jetstone AM. Obtuvo su MBA de la Harvard Business School en el 2008, graduándose con Distinción



Miguel Mayo

Miembro del Comité de Inversión

Miguel comenzó su carrera en la gestión de inversiones en el BBVA en 1996. Desde entonces ha trabajado principalmente en Londres gestionando mandatos de inversión en Goldman Sachs AM, CSFB, VEA, Tudor Capital e Idalion Capital. Obtuvo su MBA de The Wharton School en el 2000, graduándose como Palmer Scholar.



Germán Molina

Miembro del Comité de Inversión

Germán comenzó su carrera en CSFB en 2003, seguido de VEA. Fue también gestor cuantitativo y socio en Tudor Capital e Idalion Capital. Obtuvo su MA en Economía y su Doctorado en Estadística en la Universidad de Duke (2003) con beca Fulbright. Su trabajo en estadística computacional fue premiado por la American Society for Quality.

Estimado inversor,

El *update* de este mes suelen tener 2 secciones ya que dejaremos el habitual “Hay que pensarlo” para el próximo mes.

01. **Update de mercado** – comentarios de la actividad del mercado, de las decisiones de gestión implementadas en la cartera y de las rentabilidades durante el periodo.
02. **Leer o ver** - una recomendación de un libro, video o podcast que nos haya parecido particularmente interesante y enriquecedor.

Esperamos que encuentre valiosa estas ideas y le animamos a reflexionar sobre las posibles sorpresas que el futuro podría deparar.

Por favor, no dude en comunicarse con cualquier pregunta, comentario o crítica.

Gracias por su continua confianza en Paradigma Stable Return Fund.

Saludos cordiales,

[Comité de Inversión Paradigma Stable Return](#)

Índice

01. <i>Update</i> de Mercado de marzo 2025	3
■ YTD -1,7%; marzo 2025: -3,3%	3
02. Leer o Ver	5
■ Pequeños cambios, futuros radicalmente distintos	5

01.

Update de Mercado de marzo 2025

■ YTD -1,7%; marzo 2025: -3,3%

Marzo trajo de vuelta una volatilidad de mercado muy intensa, culminando en uno de los peores meses para la renta variable estadounidense, el dólar estadounidense y la deuda pública alemana de los últimos años. Por ejemplo, el índice S&P 500 en euros cayó¹ casi un 10% en marzo: el peor mes desde la crisis del COVID y uno de los cinco peores de los últimos 20 años. El bono alemán a 10 años cayó un -2,8%. En este contexto de desplome en los mercados de renta variable y renta fija, la capacidad de adaptación de Paradigma Stable Return C permitió compensar parte de estas fuertes pérdidas, cerrando el mes de marzo con una rentabilidad de -3,3%. Esto situó el acumulado del año 2025 en -1,8%, devolviendo parte del +11% logrado en 2024.

Como comentamos en nuestra actualización de febrero, el último día de ese mes modificamos nuestra asignación y comenzamos marzo con una asignación prudente: solo un 33% en renta variable, 40% en renta fija, 22% en liquidez y 5% en oro. Esta decisión resultó ser extremadamente acertada, ya que el mes se abrió con fuertes caídas tanto en renta variable como en bonos soberanos. La renta variable se vio afectada sobre todo por la decisión de Trump de iniciar los 40 días de Cuaresma con otro vaivén arancelario. En el lado de la deuda pública, Trump puso en entredicho el papel de EE. UU. en la defensa de Europa y en la OTAN, lo que llevó a Europa a anunciar un aumento del gasto público.

En materia de aranceles, durante las dos primeras semanas tuvimos:

- **1 de marzo:** Trump pide al Departamento de Comercio que evalúe si también se necesitan aranceles sobre la madera y la madera tratada para proteger la seguridad nacional.
- **4 de marzo:** entran en vigor aranceles del 25% sobre Canadá y México.
- **4 de marzo:** los aranceles sobre la energía canadiense se reducen al 10%.
- **4 de marzo:** los aranceles sobre las importaciones de China se duplican al 20%.
- **4 de marzo:** Canadá, México y China anuncian represalias.
- **5 de marzo:** tras reunirse con fabricantes de automóviles, Trump concede una exención de un mes sobre los nuevos aranceles que afectan a productos de México y Canadá destinados a fabricantes estadounidenses.
- **6 de marzo:** Trump pospone durante un mes los aranceles del 25% a muchas importaciones de México y algunas de Canadá.
- **6 de marzo:** Trump anuncia su intención de imponer aranceles “recíprocos” a partir del 2 de abril.
- **10 de marzo:** China responde con aranceles del 15% sobre productos agrícolas clave de EE. UU.
- **12 de marzo:** Trump impone nuevos aranceles del 25% a todas las importaciones de acero y aluminio.
- **12 de marzo:** la UE responde prometiendo nuevos aranceles sobre productos industriales y agrícolas de EE. UU.
- **12 de marzo:** la UE anuncia que retrasará la implementación de estas medidas hasta mediados de abril.
- **12 de marzo:** Canadá anuncia nuevos aranceles de represalia que entrarán en vigor el 13 de marzo.
- **13 de marzo:** Trump amenaza con un arancel del 200% sobre vinos y licores europeos si la UE sigue adelante con su plan de imponer un arancel del 50% al whisky estadounidense.

¹ Toda la información relacionada con datos de mercado reflejada en este documento ha sido obtenida de Bloomberg.

Al final de la segunda semana:

- El S&P 500 acumulaba una caída² del -10 % para un inversor en euros (con el S&P 500 cayendo más del -5 % y el USD bajando más del -4 % contra el Euro).
- El activo refugio europeo, el bono alemán de 10 años, acumulaba pérdidas del -4 % (en solo dos semanas se evaporaron el equivalente a 1,7 años de rentabilidad al 2,4 % que ofrecía a comienzos de marzo).
- Paradigma Stable Return C, en medio de este desplome generalizado, fue ajustando dinámicamente sus exposiciones para mantenerse por delante tanto del S&P500 como del bono alemán, y caía un -3 %.

Tras dos semanas de turbulencias inducidas por los anuncios arancelarios, la administración Trump pareció darse cuenta del riesgo que había generado y pausó su ofensiva comunicativa. Esta tregua, unida a un mensaje *dovish* por parte de la Fed, mejoró notablemente el sentimiento de mercado y generó un fuerte rebote:

- El S&P 500 recuperó un tercio de sus pérdidas, subiendo más de un +3 % para un inversor en euros (S&P 500 en dólares +2 % y el USD +1 % contra el Euro).
- El bono alemán a 10 años recuperó una cuarta parte de sus pérdidas, subiendo un +0,9 %.
- Paradigma Stable Return C aprovechó el mejor tono del mercado y recuperó cerca de la mitad de sus pérdidas, subiendo un +1,4 %.

El mercado parecía asentarse y el estrés inicial del mes se estaba disipando. Sin embargo, esta estabilización fue efímera: nuevos datos macro reavivaron los temores de recesión y, más importante aún, Trump volvió con nuevos anuncios arancelarios:

- **24 de marzo:** nuevos aranceles del 25 % sobre todas las importaciones procedentes de países que compren petróleo o gas a Venezuela.
- **26 de marzo:** nuevos aranceles del 25 % sobre importaciones de automóviles, empezando por los completamente importados y extendiéndose posteriormente a las piezas.

El mercado volvió al modo pánico hasta el 28 de marzo, pero rebotó el día 31 ante la cercanía del “Día de la Liberación” del 2 de abril. La administración emitió señales de que reformularía su política arancelaria para pasar a un sistema de aranceles recíprocos que igualaría los impuestos aplicados a productos estadounidenses. Esta nueva estrategia beneficiaría a países con aranceles bajos y perjudicaría a los más proteccionistas.

En resumen, fue uno de los peores meses de los últimos 20 años, aunque terminó con un tono más positivo.

En Paradigma Stable Return mantuvimos nuestra capacidad de adaptación a lo largo de todo el mes. De media, mantuvimos una asignación neta en renta variable con un sesgo conservador (media diaria del 46 %). Esta asignación osciló entre el 33 % y el 66 %. Mantuvo un posicionamiento moderadamente conservador el 33 % de los días (menos del 45 % en renta variable) y adoptó una postura moderadamente agresiva solo el 19 % de los días (más del 55 %). Esta flexibilidad nos permitió navegar el desplome de la renta variable sufriendo menos de un tercio de la caída del S&P 500 y terminando el mes más en línea con el activo refugio europeo.

² Toda la información relacionada con datos de mercado reflejada en este documento ha sido obtenida de Bloomberg.

02.

Leer o Ver

■ Pequeños cambios, futuros radicalmente distintos

La recomendación de este mes puede parecer una desviación del camino habitual. No es un documental ni una investigación de impacto. Es *Regreso al Futuro Parte II*. Sí, la secuela de ciencia ficción de 1989 repleta de coches voladores y aeropatines. Pero más allá de la nostalgia ochentera, encierra un mensaje mucho más profundo que hoy nos parece especialmente relevante.

En esencia, la película trata sobre cómo pequeños cambios en el presente pueden alterar drásticamente el futuro. Una sola decisión, un paso en falso o un momento de oportunismo (como cuando Biff roba un almanaque deportivo del futuro) conduce a una línea temporal completamente distorsionada, en la que las instituciones colapsan, la corrupción prospera y el poder se concentra en los lugares equivocados.

En un mundo donde la confianza en las instituciones está siendo puesta a prueba y donde las decisiones políticas pueden tener repercusiones en economías y generaciones enteras, la película es un recordatorio — entretenido pero inquietante— de que:

- El futuro se moldea con lo que hacemos hoy —a veces de formas que no podemos prever del todo.
- El liderazgo y las instituciones importan mucho más de lo que solemos reconocer.
- Pequeños cambios, en apariencia menores, pueden desestabilizar sistemas complejos.

Tendemos a centrarnos en los grandes catalizadores. Sin embargo, algunos de los cambios más duraderos comienzan con ajustes sutiles, impulsados por cambios en los incentivos o por fallos de supervisión.

Regreso al Futuro Parte II nos recuerda que el futuro no está escrito. Pero está en nuestras manos moldearlo. Vale la pena volver a verla en el mundo actual.

- “*Regreso al Futuro Parte II*”

Película: <https://www.primevideo.com/detail/Back-to-the-Future-Part-II/0TA9R056F7Z2NQZOREQ5CWDQZH>

Aviso Legal

El presente documento contiene información relativa a cifras y hechos del mercado.

La presente documentación no propone, sugiere ni recomienda estrategias de inversión o tomas de decisión sobre valores o instrumentos financieros. No contiene valoraciones o juicios de valor sobre decisiones de inversión, ni constituye un informe de inversiones, un análisis financiero o otra forma de recomendación general relativa a operaciones sobre instrumentos financieros, su precio, su valor presente o futuro o a sus emisores, elaborada con sujeción a las disposiciones normativas orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones.

Esta información está disponible solo con fines informativos y no constituye una solicitud de ningún servicio o producto de inversión y no es una invitación para suscribir acciones o unidades de fondos en este documento. Consulte el Folleto y el DFI para obtener más información sobre este fondo y antes de cualquier suscripción. Un inversor debe realizar su propia evaluación de riesgo y debe consultar si es necesario a sus propios asesores legales, financieros y fiscales, antes de cualquier suscripción.

Queda prohibida su transmisión a terceros, copia o reproducción sin el consentimiento previo y expreso de A&G.