

Paradigma Stable Return

Ayudando a los inversores a
proteger y aumentar su capital

Más que un update

Mayo 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,

En el *update* de este mes volvemos a nuestra estructura habitual con 3 secciones.

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. **Hay que pensarlo** – ideas que desafían la perspectiva común – “Lo que nos mete en problemas no es lo que no sabemos. Es lo que sabemos con certeza y que simplemente no es así” origen desconocido, pero comúnmente atribuido a Mark Twain.
03. **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	3
■ Mayo 2025: +2,6%; YTD: -0,8 % (6 de junio); Ene-may: -1,4%;	3
02. ¡Hay que pensarlo!	5
■ El superpoder del futuro	5
03. Leer o Ver	7
■ No preguntes qué puede hacer la IA por ti...	7

01.

Update de Mercado

■ **Mayo 2025: +2,6%; YTD: -0,8 % (6 de junio); Ene-may: -1,4%;**

Tras tres meses tumultuosos, en los que el foco estuvo en navegar tormentas provocadas por la política, Paradigma Stable Return C¹ logró una sólida ganancia del +2,6 % en mayo. Al 6 de junio, el fondo acumula una pérdida de apenas un -0,8 % en el año, y está cada vez más cerca de empezar a sumar sobre el retorno del +11 % logrado en 2024. Un contraste notable con el índice S&P 500 en euros, que sigue con un descenso del -7 % YTD.

Como ya señalábamos en la nota de abril, ese mes había comenzado con un desplome bursátil provocado por el ahora infame “gráfico de aranceles recíprocos”, y luego se movió con gran violencia en un rango amplísimo al compás de titulares contradictorios. Para el lunes de Pascua (21 de abril), el S&P 500 en euros acumulaba un -14 % mensual y un -21 % en el año. Sin embargo, un giro de 180 grados por parte de la administración estadounidense en cuanto a aranceles y a la Fed, en conjunto con datos macroeconómicos mejores de lo previsto, impulsaron una potente recuperación al final del mes. Abril cerró con el índice S&P500 en Euros bajando “solo” un -6 % mensual y -14 % en el año.

Pero como dice el refrán americano: “It takes two to tango.” Mientras EE. UU. mostraba apertura para negociar y desescalar aranceles, China aún no había accedido a sentarse a la mesa. ¿Había ido todo demasiado lejos, demasiado rápido? El mercado empezaba mayo con grandes esperanzas, pero esa misma velocidad dejaba vulnerable el rebote de fin de abril...

Mayo – una historia en dos actos

Acto I: La distensión EE. UU.–China

La primera mitad de mayo cumplió con esas grandes esperanzas. Los mercados subieron con fuerza en los dos primeros días, tras señales de apertura por parte de China a iniciar negociaciones, y con una temporada de resultados empresariales que no decepcionó (el índice S&P 500 subió un +2 % en solo dos sesiones). Luego llegó una semana de movimientos laterales, mientras Trump ofrecía mensajes contradictorios (p.ej., “no vamos a bajar los aranceles” frente a “podrían bajarse si hay avances”) y la Fed reforzaba su prudencia, indicando que no tenía prisa por recortar tipos ante la alta incertidumbre.

Finalmente, llegaron las tan esperadas negociaciones EE.UU.–China durante un fin de semana en Suiza. El resultado superó las expectativas: el discurso beligerante fue reemplazado por un “reseteo total”. Se anunció una tregua arancelaria de 90 días, con EE. UU. recortando sus aranceles del 145 % al 30 %, y China reduciendo los suyos del 125 % al 10 %. El lunes 12 de mayo, el Prime Desk de Goldman Sachs reportó la segunda mayor compra neta de acciones en términos nominales de los últimos cinco años. El S&P 500 subió un +3 % en un solo día. Una sorpresa grata para quienes estaban bien posicionados y dolorosa para quienes se habían quedado demasiado conservadores.

Durante esta primera mitad del mes de mayo:

- El índice S&P 500 subió un 6 %
- El USD ganó un 1,3 % frente al euro

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

- El bono del Tesoro estadounidense (Treasury) a 30 años (activo refugio) cayó un -4 %, con el yield a 30 años subiendo del 4,7 % al 4,9 %
- Paradigma Stable Return C ganó un +2,5 %, aprovechando el empuje bursátil y evitando parte del dolor en renta fija

Acto II: Todo apuntaba hacia arriba

Con el enfriamiento de la guerra arancelaria y una economía estadounidense sin señales de recesión ni repunte inflacionario, parecía que el mercado bursátil estaba listo para continuar su senda alcista. La estabilidad, los titulares positivos y la reciente subida atrajeron a muchos inversores hacia el riesgo a mitad de mes.

Pero el futuro nunca está escrito, y aún quedaban sorpresas por llegar. Sorpresas que interrumpieron esa paz y perjudicaron a quienes llegaron tarde a la fiesta.

Primero, el mercado fue golpeado por la rebaja de la calificación soberana de EE. UU. por parte de Moody's, reavivando los temores sobre la sostenibilidad de la deuda. Luego se confirmó que el proyecto de presupuesto, con déficits más altos, avanzaba en el Congreso. Las dudas sobre la credibilidad y solvencia fiscal de EE. UU. volvieron al centro de la escena. A la vez, los tipos a largo plazo en Japón se disparaban a máximos no vistos en más de 25 años, añadiendo presión global sobre las curvas de tipos, y alimentados temores sobre la sostenibilidad de la deuda japonesa.

En el frente arancelario, la situación también se deterioró. Trump volvió a la ofensiva, imponiendo aranceles sorpresa a fabricantes de teléfonos, amenazando a Europa con una nueva tarifa del 50 %, y acusando a China de violar acuerdos previos. Como si no fuera suficiente, apareció un nuevo elemento de incertidumbre: el Tribunal de Comercio Internacional de EE. UU. declaró ilegales la mayoría de los aranceles actualmente en negociación. Al día siguiente, otro tribunal suspendió dicha sentencia, dejando todo en el aire. Difícil saber con certeza cómo terminarán las negociaciones cuando una de las partes cambia de postura cada semana y ni siquiera está claro si lo que se negocia es legalmente viable.

La única nota positiva fue la macro estadounidense, que sorprendió al alza con crecimiento robusto, ingresos personales en aumento y confianza del consumidor sólida.

Pero eso no bastó para sostener el rebote.

En la segunda mitad del mes de mayo:

- El S&P 500 en euros cayó un -1,5 %
- El USD perdió un -1,4 % frente al euro, borrando las ganancias acumuladas en la primera quincena
- El Treasury a 30 años fue extremadamente volátil, cerrando plano tras una caída intermedia del -2,6 % (el yield a 30 años pasó del 4,9 % al 5,1 %, y volvió al 4,9 %)
- Paradigma Stable Return C, en medio de toda esta volatilidad, protegió sus ganancias acumuladas y logró incluso un +0,1 % adicional en esta segunda mitad

En resumen

Mayo fue uno de los mejores comienzos de mes de los últimos años y nos dejó otra advertencia sobre los riesgos de perseguir el mercado sin tener un plan para retirarse. Quienes capturaron el rally inicial fueron recompensados. Quienes llegaron tarde, sufrieron la corrección. La renta fija volvió a caer ante un nuevo shock de tipos, y el bono a 30 años del Tesoro terminó perdiendo un -4 %. Para los inversores multiactivo, fue otro recordatorio de que, en un mundo marcado por la volatilidad política y la fragilidad del sentimiento, las asignaciones estáticas no son suficientes.

En este entorno, la flexibilidad y la disciplina de Paradigma Stable Return volvieron a demostrar su valor. No solo teníamos un plan de retirada: lo ejecutamos. Supimos proteger las ganancias acumuladas y añadir algo más, cerrando el mes con una rentabilidad del +2,6 %.

Avance del próximo capítulo: Year to Date al día 6 de junio

- Índice S&P 500 en Euros: -6,7 %
- USD frente al euro: -9,1 %
- Treasury a 30 años: -1,1 %
- Paradigma Stable Return C: -0,8 %

02.

¡Hay que pensarlo!

■ El superpoder del futuro

Perspectiva más común:

Si se pregunta qué superpoder definirá el éxito en el futuro, la respuesta más habitual suele ser clara: dominar la inteligencia artificial.

Una visión reforzada por las principales fuentes:

- The Financial Times señala que quienes dominan las herramientas de IA ya están siendo recompensados de forma desproporcionada en el mercado laboral.
- El Foro Económico Mundial sitúa la competencia en IA junto con la “inteligencia de carbono” y la “inteligencia virtual” como parte de la tríada de “habilidades del futuro”.

Desde los reclutadores corporativos hasta los responsables de políticas públicas, el consenso es unánime: si no sabes trabajar con IA, acabarás trabajando para ella.

En una economía transformada por el aprendizaje automático y la automatización, la capacidad de trabajar eficazmente con IA parece esencial. La conclusión lógica es que debemos perfeccionar nuestras habilidades de interacción con IA, integrarla en nuestras rutinas diarias y practicar hasta que se convierta en una segunda naturaleza. Al fin y al cabo, la práctica hace al maestro.

Perspectiva alternativa:

Pero ¿qué ocurre cuando el uso de la IA se vuelve omnipresente? En ese escenario, usar IA deja de ser un factor diferenciador. Cuando todos son fluidos, la fluidez pierde su singularidad... y su poder.

Una visión alternativa sugiere que el verdadero superpoder del futuro será la capacidad de resistir la economía de la distracción, de resistir el golpe de dopamina que siempre está a solo un toque de distancia.

El crítico cultural Ted Gioia, en *The State of the Culture*, argumenta que hemos evolucionado hacia lo que denomina una “cultura de la dopamina”. Una cultura basada en el deseo de obtener placer sin demora. Pero ese deseo no es nuevo, algunos dirían que es innato. Entonces, ¿qué ha cambiado?

Lo que ha cambiado es el acceso constante e inmediato. Hoy vivimos en un mundo donde el estímulo es continuo y sin fricción. Donde los “proveedores de entretenimiento” ya no buscan ayudarnos a disfrutar nuestro tiempo libre, sino capturar nuestra atención y mantenernos enganchados. Tanto es así, que quizás

deberíamos rebautizarlos como proveedores de distracción, gestores de dopamina o incluso administradores de adicción.

Y a propósito de los nombres: la industria de la droga y de la tecnológica comparten un detalle revelador, ambas llaman a sus clientes, usuarios. ¿Coincidencia? ¿O señal de la naturaleza adictiva del producto?

Sea como sea los nombres que utilizamos, lo importante es esto: a medida que la IA se vuelve más inmersiva, las interfaces más personalizadas, los algoritmos más precisos y las plataformas más inteligentes, el resultado será una cultura no sólo más digital pero también hiperadictiva.

En ese contexto, la rareza ya no será saber interactuar con una IA, sino:

- Mantener el foco en una economía de interrupciones
- Tomar decisiones con criterio en medio del ruido algorítmico
- Participar de forma profunda en lugar de consumir superficialmente
- Pensar a largo plazo en un mundo de estímulos a corto plazo

Como sugiere Gioia, recuperar los rituales, el aprendizaje inmersivo y la atención ininterrumpida puede ofrecernos algo más poderoso que cualquier herramienta: la claridad mental para pensar con profundidad en un entorno saturado de estímulos.

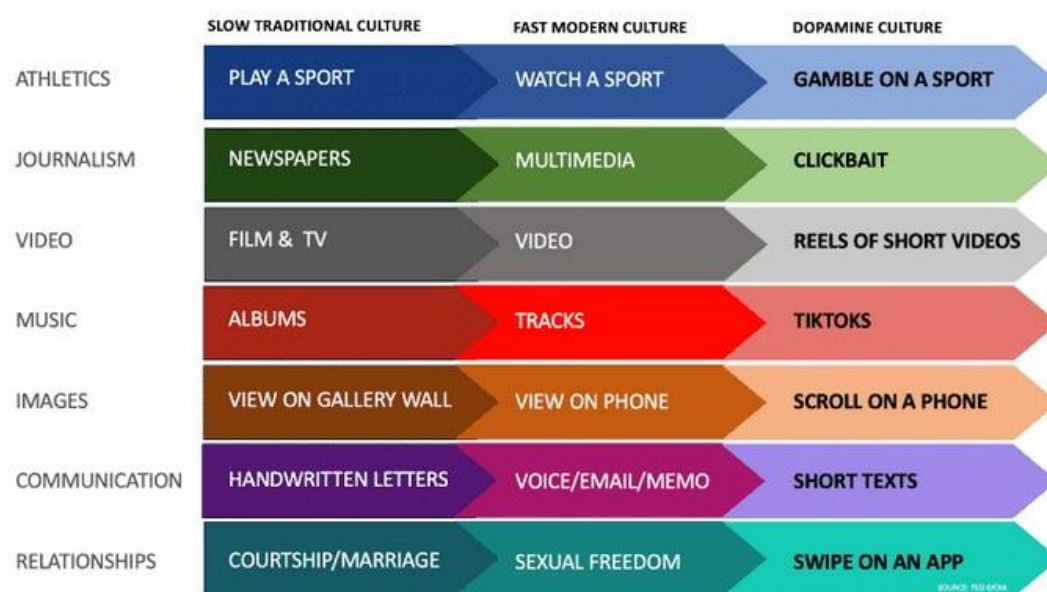
En resumen:

La perspectiva más común dice que la IA moldeará el futuro, y que dominarla será el gran superpoder.

Pero una perspectiva alternativa sugiere que, en un mundo donde todos manejan IA, lo verdaderamente valioso no será lo que podamos acceder, sino con qué profundidad y consciencia seamos capaces de pensar con ello.

Y esa capacidad de atención sostenida, en un mundo con mil millones de estímulos, podría ser el verdadero superpoder del futuro.

El Ascenso de la Cultura de la Dopamina



Fuente: The State of the Culture, Ted Gioia

03.

Leer o Ver

■ No preguntes qué puede hacer la IA por ti...

...Sino qué harás tú con la IA.

La recomendación de este mes es una charla TED breve pero poderosa.

En solo 13 minutos, Tristan Harris (cofundador del Center for Humane Technology) ofrece una de las reflexiones más provocadoras sobre la inteligencia artificial hasta la fecha: *Por qué la IA es nuestra prueba definitiva y nuestra mayor invitación*

No es una charla apocalíptica. Tampoco es una demo de lo que la IA puede hacer. Harris le da la vuelta al guion:

“No estamos en una carrera por construir inteligencia artificial. Estamos en una carrera por construir sabiduría humana.”

Nos invita a reflexionar sobre cómo la IA afecta a nuestra atención, nuestras decisiones y, en última instancia, a nuestras sociedades.

Y en lugar de sembrar miedo o pasividad, lanza un reto: ¿seremos capaces de afrontar este momento no solo con mejor código, sino con un propósito colectivo más profundo?

Es una llamada a frenar, ampliar la perspectiva y preguntarnos no qué es técnicamente posible, sino qué es realmente significativo.

- “Por qué la IA es nuestra prueba definitiva y nuestra mayor invitación”

Enlace:

https://www.ted.com/talks/tristan_harris_why_ai_is_our_ultimate_test_and_greatest_invitation?utm_campaign=tedsread&utm_medium=referral&utm_source=tedcomshare

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.