

# Paradigma Stable Return

Ayudando a los inversores a  
proteger y aumentar su capital

Más que un update

Febrero 2026



**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 seguimos 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.

Saludos cordiales,

[Comité de Inversión Paradigma Stable Return](#)

## Índice

01. <i>Update</i> de Mercado – Monetizando la inestabilidad	3
■ Febrero: +1,8% en EUR, +1,3% en USD	3
YTD: +3,3% en EUR; +4,0% en USD	3
1 año: +7,3% en EUR, +21,9% en USD	3
02. ¡Hay que pensarlo!	5
■ Inventando el desayuno	5
03. Leer o Ver	7
■ Dos visiones sobre la IA	7

## 01.

# Update de Mercado – Monetizando la inestabilidad

■ **Febrero: +1,8% en EUR, +1,3% en USD**

**YTD: +3,3% en EUR; +4,0% en USD**

**1 año: +7,3% en EUR, +21,9% en USD**

En **febrero**, Paradigma Stable Return C<sup>1</sup> volvió a hacer crecer de forma constante y sólida el capital de sus inversores en medio de otro mes turbulento. Ganó **+1,77% en EUR** y **+1,30% en USD**, y no solo evitó completamente las pérdidas del Índice **S&P 500 (-0,41% en EUR, -0,87% en USD)**, sino que también superó a la renta fija global (**+1,28% en EUR**) y al bono del gobierno alemán a 10 años, considerado “**activo refugio**” alemán (**+1,75% en EUR**).

Desde el **inicio del año**, Paradigma Stable Return C acumula una rentabilidad de **+3,3% en EUR** y **+4,0% en USD**, claramente por delante tanto del Índice **S&P 500 (-0,2% en EUR, +0,5% en USD)** como del “**activo refugio**” alemán, el bono del gobierno a 10 años (**+2,4% en EUR**).

En los **últimos doce meses**, los inversores de Paradigma Stable Return C han acumulado **+7,3% en EUR** y **+21,9% en USD**. Esto supone **un 6% más** que invertir, con total conocimiento del futuro, en el Índice **S&P 500 (+1,6% en EUR, +15,5% en USD)** o en el bono del gobierno alemán a 10 años “**activo refugio**” (**+1,2% en EUR**).

### Un febrero en tres actos

#### Acto 1 – La IA se comerá el mundo (1-13 de febrero)

Febrero comenzó con una **elevada volatilidad en renta variable**. Las ganancias iniciales derivadas de los datos económicos positivos se transformaron rápidamente en pérdidas debido al desarrollo de la inteligencia artificial. Lo que antes se consideraba un motor positivo para renta variable pasó a convertirse en un fuerte factor negativo. Tras el lanzamiento de nuevas herramientas de IA por parte de Anthropic, la inteligencia artificial dejó de percibirse únicamente como un impulso de productividad para las empresas existentes y empezó a verse como un serio disruptor capaz de transformar industrias enteras y eliminar negocios actualmente rentables.

Al final de la **primera semana**, el Índice S&P 500 había logrado subir **+0,4%** en EUR y Paradigma Stable Return había aprovechado el repunte de las bolsas para crecer **+0,3%** en EUR.

Durante la **segunda semana** se consolidó la corrección vinculada a la IA y, en el 13 de febrero, el S&P 500 acumulaba una **caída de -1,5%** en el mes tanto en EUR como en USD. En Paradigma Stable Return nos adaptamos rápidamente y, en lugar de sufrir pérdidas, seguimos aumentando el capital, **ganando +0,7%** en EUR y USD para el mes a fecha del 13 de febrero.

#### Acto 2 – Resultados empresariales y el Tribunal Supremo salvan el día (13-20 de febrero)

Durante la **tercera semana**, persistieron los temores relacionados con la IA, los mercados de deuda privada mostraron nuevas grietas con restricciones a las retiradas de algunos inversores y nuevos datos económicos apuntaron a un escenario de estanflación en Estados Unidos (mayor inflación y menor crecimiento). Sin

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

embargo, los resultados empresariales positivos y, sobre todo, la decisión del Tribunal Supremo de anular los amplios aranceles globales de Trump con una votación de 6-3 compensaron con creces las noticias negativas. El Índice S&P 500 subió con fuerza desde -1,5% hasta **+0,4%** en EUR y -0,4% en USD en el mes. En Paradigma Stable Return aprovechamos este movimiento para aumentar el capital hasta **+1,4%** en EUR y +0,6% en USD en el mes.

### **Acto 3 – Los temores sobre la IA y la tormenta crediticia superan a NVIDIA (20-27 de febrero)**

Durante la **última semana** del mes, un informe de investigación de tono distópico sobre el impacto de la inteligencia artificial se volvió viral y volvió a situar los temores sobre la IA en el centro de la escena. A esto se sumó una tormenta creciente en los mercados de crédito que puso en cuestión la estabilidad del sistema crediticio y de las instituciones financieras (que ya estaban sufriendo por la caída de los tipos de interés). Ni siquiera el hecho de que NVIDIA volviera a presentar resultados sólidos logró cambiar el sentimiento negativo del mercado.

Durante este tercer acto, el Índice **S&P 500** pasó de sus niveles anteriores de +0,4% en EUR y -0,4% en USD a cerrar el mes con una **caída de -0,4%** en EUR y -0,9% en USD. En **Paradigma Stable Return** volvimos a adaptarnos y seguimos haciendo crecer el capital para cerrar el mes con una **subida de +1,8%** en EUR y +1,3% en USD.

#### **En resumen**

Febrero comenzó con una nota positiva, pero rápidamente se torció y, en el **día 13**, el Índice **S&P 500** acumulaba una **caída de -1,5%** en EUR en el mes. La semana siguiente el índice recuperó terreno hasta situarse en **+0,4%** en EUR el **día 20**, pero el movimiento alcista fue breve. Durante la última semana volvió a caer para **terminar el mes negativo en -0,4%** en EUR y -0,9% en USD.

En **Paradigma Stable Return** nos adaptamos continuamente para monetizar la inestabilidad y ayudar a que su capital crezca de forma constante. Estábamos en **+0,7%** en EUR el **día 13**, en **+1,4%** en EUR el **día 20** y en **+1,8%** en EUR al **final del mes** (+1,3% en USD).

Febrero volvió a demostrar que la inestabilidad, cuando se gestiona con disciplina y flexibilidad, puede transformarse de un riesgo en una oportunidad.

#### **Resumen de rentabilidades de febrero:**

- S&P 500 Index (EUR): -0,41%
- S&P 500 Index (USD): -0,87%
- Paradigma Stable Return C (EUR): +1,77%
- Paradigma Stable Return C (USD): +1,30%
- MSCI Europe Index (EUR): +4,05%
- Bono alemán a 10 años (EUR): +1,75%
- Bono estadounidense a 10 años (USD): +2,50%
- Oro frente al EUR: +8,63%
- USD frente al EUR: +0,46%

## 02.

# ¡Hay que pensarlo!

## ■ Inventando el desayuno

### Perspectiva más común:

Pocas ideas sobre salud y nutrición están tan extendidas como el consenso de que el desayuno es la comida más importante del día.

Durante décadas, la recomendación de desayunar ha sido reforzada de forma constante por médicos, educadores, autoridades sanitarias y campañas de salud pública.

La investigación observacional ha mostrado repetidamente que quienes desayunan con regularidad tienden a tener menor peso corporal, mejores indicadores metabólicos y estilos de vida más saludables que quienes lo omiten. Los estudios en niños y adolescentes también han vinculado el consumo de desayuno con una mayor concentración, mejor memoria y mejor rendimiento académico.

A lo largo de generaciones, las rutinas diarias se han estructurado en torno a esta premisa. Los horarios escolares, los patrones laborales y los hábitos sociales reflejan la idea de que empezar el día con desayuno es esencial.

Con el tiempo, “el desayuno es la comida más importante del día” ha pasado a percibirse menos como una recomendación y más como una verdad universal.

### Perspectiva alternativa:

¿Y si nuestra obsesión con el desayuno no fuera el resultado de una investigación basada en hechos?

Antes del siglo XIX, el desayuno no ocupaba un lugar especial ni tenía una lista definida de alimentos. Como señala la historiadora Abigail Carroll, la gente simplemente comía lo que tenía disponible, a menudo sobras de la noche anterior. Incluso a mediados del siglo XIX, lo que más tarde se conocería como el “desayuno del granjero”, huevos, carnes curadas y pan, respondía a la practicidad más que a una doctrina.

El cambio comenzó a finales del siglo XIX, cuando el desayuno pasó a convertirse en el foco de agendas comerciales y nutricionales en competencia.

En la década de 1890, figuras como James Caleb Jackson y posteriormente John Harvey Kellogg, ambos influidos por los principios adventistas del séptimo día, promovieron dietas vegetarianas y alimentos blandos a base de cereales como parte de un programa más amplio de carácter moral y médico. Introdujeron los primeros cereales de desayuno y contribuyeron a redefinir la comida matinal en torno a la salud y la disciplina, vinculando los hábitos alimentarios con la productividad y el carácter. Invirtieron considerablemente en marketing con el objetivo de transformar un hábito matinal flexible en un ritual diario estandarizado construido en torno a sus productos envasados.

En la década de 1920, un segundo grupo se movilizó también para promover el desayuno: la industria porcina. La Beech-Nut Packing Company contrató al pionero de las relaciones públicas Edward Bernays para impulsar las ventas de bacon, y este decidió centrarse en el desayuno. Su objetivo no era solo promover el hábito, sino también reposicionarlo en torno a un “desayuno contundente”, rico en proteínas y asociado a la fuerza, la energía y la productividad. Para ello utilizó una estrategia de “autoridad de terceros”. Convenció a un médico para que respaldara su afirmación de que un desayuno abundante era más saludable que uno ligero, y posteriormente distribuyó esa declaración a unos 5.000 médicos para recabar

sus firmas; alrededor de 4.500 aceptaron. A continuación, difundió sus “resultados” como si se tratara de evidencia científica, presentando explícitamente el bacon con huevos como la opción “contundente” recomendada por los médicos. La campaña contribuyó a devolver protagonismo al bacon con huevos y reforzó la idea de que el desayuno no solo era importante, sino médicamente necesario.

En la década de 1940, la industria de los cereales respondió cuando General Foods lanzó su campaña nacional bajo el eslogan “Eat a good breakfast. Do a better job.” Tras el descubrimiento de las vitaminas, los cereales de desayuno fueron enriquecidos y promovidos intensamente como eficientes, modernos y nutricionalmente completos. A través de la radio, la prensa y los materiales en los puntos de venta, el desayuno se presentó no solo como saludable, sino como una responsabilidad cívica y profesional en tiempos de guerra.

A mediados del siglo XX, ambas campañas habían convergido en una única verdad cultural: los “expertos” coincidían en que saltarse el desayuno era perjudicial para la salud y la productividad. La idea quedó profundamente arraigada en la conciencia colectiva de que el desayuno era la comida más importante del día. El marketing había sido eficaz y la creencia ha perdurado desde entonces.

Sin embargo, la investigación moderna cuenta una historia distinta. Aunque durante años los estudios observacionales sugirieron que quienes desayunan tienden a ser más saludables en términos generales, la evidencia más rigurosa ha sido mucho menos concluyente. Ensayos aleatorizados y metaanálisis no han encontrado pruebas consistentes de que desayunar mejore el control del peso, el metabolismo o los resultados de salud a largo plazo en adultos sanos. Una vez que se tienen en cuenta los factores de estilo de vida, muchas de las ventajas aparentes desaparecen.

En otras palabras, lo que muchos siguen considerando sentido común nutricional puede tener bases mucho más débiles de lo que suponemos.

## Resumen

Existe un amplio consenso en que el desayuno es la comida más importante del día. Un consenso reforzado durante generaciones por la medicina, la educación y las recomendaciones de salud pública, y respaldado por estudios observacionales que lo asocian con mejor salud, concentración y rendimiento.

La perspectiva alternativa sugiere una realidad más compleja. La creencia se formó a lo largo de más de un siglo bajo la influencia combinada de los productores industriales de alimentos y campañas de marketing muy eficaces, y la investigación moderna ofrece mucho menos respaldo del que muchos suponen.

Un recordatorio útil de que incluso los consensos más arraigados, en nutrición, en los mercados y en otros ámbitos, pueden asentarse sobre bases frágiles y merecen cuestionarse.

¡Hay que pensarlo!

03.

## Leer o Ver

### ■ Dos visiones sobre la IA

En un momento en que la IA domina la conversación —y en el que abundan las opiniones contundentes pese a la profunda incertidumbre sobre su impacto final— recomendamos leer conjuntamente dos textos breves.

En primer lugar, la ya viral nota *Something Big Is Happening* de Sam Shumer. En ella sostiene que la inteligencia artificial no es simplemente otro ciclo tecnológico, sino una fuerza que está reconfigurando el entorno económico de forma estructural. Shumer destaca cómo la IA está impulsando una nueva fase de intensidad de capital, acelerando la dinámica competitiva, transformando los mercados laborales y reforzando la importancia de la escala, todo ello en un entorno geopolítico cada vez más fragmentado.

En segundo lugar, la respuesta de Gary Marcus, *About That Matt Shumer Post That's Going Around*, que invita a una mayor cautela. Marcus cuestiona algunas de las afirmaciones más contundentes sobre la trayectoria de la IA y recuerda hasta qué punto siguen siendo inciertos tanto los plazos como los resultados.

Leídos conjuntamente, ambos textos ofrecen un recordatorio útil de que podríamos estar entrando en un periodo definido menos por cambios entre regímenes estables y más por el cambio continuo, en el que la capacidad de adaptación importa más que tener opiniones firmes sobre lo que vendrá.

- Nota 1: **“Something Big Is Happening”**, Sam Shumer  
Enlace: <https://shumer.dev/something-big-is-happening>
- Nota 2: **“About That Matt Shumer Post That's Going Around”**, Gary Marcus  
Enlace: <https://garymarcus.substack.com/p/about-that-matt-shumer-post-that>

#### 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.