

Paradigma Stable Return

Ayudando a los inversores a
proteger y aumentar su capital

Más que un update

Agosto 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 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 Fund.

Saludos cordiales,

[Comité de Inversión Paradigma Stable Return](#)

Índice

01. <i>Update</i> de Mercado	3
■ Agosto: +0,44% en EUR, +2,89% en USD; YTD (5 sep): +0,9% en EUR, +14,5% en USD	3
02. ¡Hay que pensarlo!	4
■ 15m de vitamina S salva vidas	4
03. Leer o Ver	7
■ De pobre a rico en scooter	7

01.

Update de Mercado

■ **Agosto: +0,44% en EUR, +2,89% en USD; YTD (5 sep): +0,9% en EUR, +14,5% en USD**

En agosto, Paradigma Stable Return C¹ siguió construyendo sobre las sólidas ganancias registradas entre mayo y julio de +3,8% en EUR (+4,4% en USD), sumando en agosto un +0,44% en EUR (+2,89% en USD). Logramos evitar las pérdidas del “valor refugio” del bono alemán a 10 años, cuyo futuro cayó un -0,35%, así como del índice S&P 500 en EUR, que retrocedió un -0,44% (en USD subió un +2,03%).

Con esto, al 5 de septiembre, los inversores en EUR han recuperado por completo la turbulencia del primer semestre y acumulan ahora un +0,9%, mientras que el S&P 500 en EUR perdió un -2,0%. Los inversores en USD están ahora en +14,5% mientras que el S&P 500 en USD avanzó un +11,2%.

Al igual que en agosto de 2024, agosto de 2025 comenzó con mal pie. El primer día del mes trajo consigo una corrección en los principales mercados de renta variable y también una fuerte caída del USD frente al EUR de -1,5%. En un solo día, el S&P 500 en EUR retrocedió un contundente -3,1% (-1,6% en USD). En un solo golpe se deshicieron las ganancias acumuladas gracias a los acuerdos comerciales de Japón y Europa. Ese mismo día, Paradigma Stable Return C subió un +0,3% en USD y solo cayó un -0,7% en EUR (evitando 4/5 de la caída del S&P 500), demostrando una vez más su capacidad de capear correcciones en los mercados bursátiles.

Si miramos a agosto de 2024, en el primer día del mes el S&P 500 en EUR retrocedió un -1,2% y el VIX cerró en 17,2. Al día siguiente, el S&P 500 perdió otro -3,0% y continuó cayendo en la jornada posterior hasta alcanzar un -8,8% en el mes. Así, cuando el 1 de agosto de 2025 terminó con el S&P 500 en EUR bajando un -3,1% y el VIX cerrando en 17,6, la pregunta era si agosto de 2025 repetiría el guion de agosto de 2024.

Los días siguientes trajeron más turbulencias arancelarias (con aranceles sorpresa a semiconductores y productos farmacéuticos), datos económicos débiles en EE. UU. y datos de inflación mixtos (con la inflación subyacente de consumo por debajo de lo esperado en 3,1% y la inflación subyacente de producción muy por encima en 3,7%). A pesar de ello, los mercados bursátiles evitaron entrar en una espiral bajista y rebotaron desde los mínimos del primer día, mientras que el USD siguió cayendo frente al EUR. Al S&P 500 en EUR le tomó 9 días bursátiles recuperar las pérdidas del primer día, mientras que Paradigma Stable Return C ya había recuperado más que por completo después de solo 2 días. En el 14 de agosto, el S&P 500 en EUR estaba de nuevo en 0,0% en el mes, con la caída del -2,0% del USD frente al EUR compensando la subida del +2,0% del S&P 500 en USD. Ese mismo día, Paradigma Stable Return C en EUR ya estaba en +0,5% en el mes (+2,4% en USD).

Sin embargo, la recuperación de los mercados bursátiles se vio pronto interrumpida por una revisión de las expectativas sobre el verdadero impacto de la IA en el mundo y también por los temores a lo que pudiera decir Jerome Powell en su discurso en Jackson Hole. En los 7 días entre el 14 y el 21 de agosto, el sector tecnológico fue el más castigado y el Nasdaq cayó un -2,9%. El S&P 500 en EUR retrocedió un -1,3% (-1,5% en USD) mientras que Paradigma Stable Return en EUR perdió solo un -0,4% (evitando 2/3 de la caída del S&P 500) y un -0,6% en USD.

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

El viernes 22 de agosto llegó la mayor sorpresa del mes: el discurso de Jerome Powell. En el plano político, la independencia de la Fed volvía a ser puesta en cuestión ya que Trump acababa de abrir otro frente en su guerra contra la institución (acababa de pedir la dimisión de la gobernadora Lisa Cook, lo que, de prosperar, le permitiría nombrar un sustituto y asegurarse la mayoría en la junta de gobernadores de siete miembros). En el plano económico, el caso para recortar tipos no era evidente: los datos de empleo habían sido más débiles, pero estaban lejos de ser recesivos, mientras que la inflación seguía muy por encima del objetivo del 2% y ya no mostraba una tendencia descendente. A pesar de todo esto, Powell pronunció la señal de política monetaria más explícita de los últimos tiempos y prácticamente confirmó un recorte de tipos en septiembre. Fue un mensaje mucho más claro que el habitual discurso de “dependencia de los datos”. Esta sorpresa dovish puso al S&P 500 en una trayectoria ascendente hacia el final del mes, pero también llevó al USD a caer frente al EUR. En esos últimos 6 días bursátiles, el S&P 500 en EUR subió un +0,6% (+1,4% en USD), mientras que Paradigma Stable Return en EUR subió un +0,4% (capturando 2/3 de la ganancia del S&P 500) y un +1,2% en USD.

En un mes en el que gran parte del mundo se ralentiza, en Paradigma Stable Return seguimos ajustándonos dinámicamente al mercado. Esto permitió que el fondo capturase menos en las caídas y más en las subidas de los mercados.

Durante el mes, la asignación neta a renta variable a fin de día osciló entre el 27% y el 52%, adoptando una postura neutral el 71% de los días (exposición neta entre 40% y 60%) y una postura conservadora el 29% de los días (exposición neta por debajo del 40%).

- Balance al final de agosto:
 - o S&P 500 en EUR: -0,44%
 - o S&P 500 en USD: +2,03%
 - o MSCI Europe en EUR: +1,15%
 - o Bono alemán a 10 años en EUR: -0,35%
 - o Bono estadounidense a 10 años en USD: +1,29%
 - o Paradigma Stable Return C en EUR: +0,44%
 - o Paradigma Stable Return C en USD: +2,89%
 - o Oro frente a EUR: +2,35%
 - o EUR frente a USD: +2,31%

02.

¡Hay que pensarlo!

■ 15m de vitamina S salva vidas

Este mes no tratamos un tema relacionado con la economía o los mercados, sino que volvemos al terreno de la salud. Hace algo más de un año enviamos un ¡Hay que pensarlo! titulado [“¿Cuáles son los factores que más contribuyen para un envejecimiento saludable?”](#), donde señalábamos que cuidar de nuestras relaciones es clave para envejecer con salud. Esta vez hablaremos de otra receta poco habitual que puede tener un gran impacto.

Perspectiva más común:

Cuando pensamos en salud, nuestro instinto es recurrir a soluciones complejas que requieren un gran gasto, o un gran esfuerzo, o los dos. Nos llenamos de suplementos, desde vitaminas hasta antioxidantes.

Nos apuntamos a gimnasios para ejercitarnos de forma eficaz e incluso nos sumergimos en baños de hielo. Y cuando aparece la enfermedad, recurrimos a fármacos de última generación para tratarla y a hospitales donde a veces se nos mantiene en habitaciones selladas rodeados de máquinas.

La creencia de fondo es que mantenerse sano, o recuperarse de una enfermedad, exige ciencia avanzada, medicamentos costosos e intervenciones sofisticadas. No hay atajos fáciles disponibles. Si queremos estar sanos, debemos poner el esfuerzo, el dinero, o ambos.

Perspectiva alternativa:

Un repaso a la historia nos recuerda que a veces la medicina más simple puede ser también la más poderosa. Desde el siglo XV, los marineros en largos viajes morían de escorbuto hasta que, en el siglo XVIII, alguien observó que un simple fruto amarillo, el limón, podía prevenirlo. La “enfermedad del progreso” resultó ser la ausencia de un simple nutriente, la vitamina C. Y no se resolvió mediante la invención, sino redescubriendo algo que la naturaleza siempre había ofrecido.

Hoy, una deficiencia invisible similar puede estar escondida a plena vista: la falta de “vitamina” Sol.

Hace un siglo, muchos hospitales se construían con balcones al Sol y solárium en la azotea. Los pacientes con tuberculosis eran sacados a la luz como parte de la terapia habitual. El Sol, o la “helioterapia”, no se veía como un peligro sino como una parte vital de la recuperación. La ciencia moderna nos está devolviendo a esa sabiduría.

El Sol es mucho más que vitamina D. Aporta un espectro de longitudes de onda, incluida la luz infrarroja que penetra a través de la ropa, pero no de las ventanas modernas. Esos rayos alcanzan nuestras mitocondrias, las centrales energéticas de nuestras células. Con la edad, estas organelas pierden hasta un 70% de su capacidad, dejando a los órganos con falta de energía. El resultado: un metabolismo más lento, hígados grasos, corazones debilitados, diabetes y demencia.

La luz infrarroja ayuda a que las mitocondrias se enfríen y funcionen mejor, reduciendo el estrés oxidativo, el “sobrecalentamiento” que causa daño celular. Y cuando las mitocondrias se recargan, todo lo demás mejora: el metabolismo se estabiliza, el sistema cardiovascular se fortalece, el cerebro se mantiene más claro, y nuestro estado de ánimo y ritmos circadianos se equilibran.

Las pruebas son contundentes:

- En Suecia, un estudio a largo plazo descubrió que evitar el Sol conllevaba el mismo riesgo de mortalidad que fumar.
- En Brasil, pacientes con COVID expuestos a 15 minutos diarios de luz infrarroja se recuperaron, en promedio, cuatro días antes.
- En University College London, tan solo tres minutos de luz rojo intenso por la mañana mejoraron la visión de adultos mayores al restaurar la energía de las mitocondrias de la retina.

Se trata de exposiciones pequeñas y consistentes, no de regímenes extremos, y aun así produjeron efectos sistémicos profundos.

Es importante entender que el Sol no funciona como un depósito de gasolina que se llena una vez y se consume con el tiempo. Quince minutos al día son suficientes, pero más en un solo día no aportarán beneficio adicional. Así, las horas que pasamos tomando el Sol este verano no se trasladarán al otoño. Igual que no podemos almacenar ejercicio para los próximos meses, tampoco podemos almacenar Sol. Lo que importa es el ritmo diario.

Quince minutos de vitamina Sol al día pueden actuar como un reseteo de nuestros motores celulares, fortaleciendo a los sanos y apoyando a los enfermos. Invertir en este pequeño ajuste de tu rutina diaria, aplicado con constancia, puede marcar la diferencia más grande.

El llamado es simple:

- Si estamos sanos, llevemos al Sol nuestros ejercicios, nuestros almuerzos, nuestras llamadas, nuestro descanso o nuestros paseos al trabajo. No nos confinemos en las cintas bajo luces fluorescentes, no caminemos solo por la sombra, no nos quedemos encerrados todo el tiempo. Podemos estar fortaleciendo nuestras mitocondrias y nuestra salud con solo exponernos al Sol.
- Si cuidamos de alguien enfermo, no lo dejemos dentro de casa. Incluso 15 minutos de exposición suave cada día pueden ayudar.

Septiembre es el momento perfecto para comenzar un hábito que importa mucho más que un bronceado de vacaciones: un breve paso diario hacia la luz.

Si aún hay dudas sobre probarlo, quizá convenga analizarlo como analizamos una oportunidad de inversión. Las ganancias parecen elevadas, con mejoras significativas en los resultados tanto de los sanos como de los enfermos. La pérdida más elevada posible, a diferencia de un baño de hielo o un procedimiento invasivo difíciles de soportar, es simplemente disfrutar de un poco de Sol y aire fresco gratuitos. Es como que nos pagan por comprar una opción de compra sobre nuestra salud. No es una inversión para dejar pasar.

Lo que los limones fueron para el escorbuto, la luz solar lo es para las enfermedades crónicas modernas. Pero esta vez no necesitamos tres siglos para entenderlo. Entonces, ¿por qué esperar para tomar una dosis diaria gratuita de vitamina S?

En resumen:

Invertimos mucho en tratamientos complejos, y muchos de ellos son indispensables. Pero a veces la estrategia de salud más eficaz no es la alta tecnología, sino un nuevo hábito. Quince minutos de vitamina Sol al día bastan para recargar nuestros motores celulares, generar resiliencia en los sanos y apoyar la recuperación en los enfermos.

No se trata de acumular Sol en vacaciones ni de tomar megadosis de suplementos. Se trata de la constancia de un pequeño ajuste diario. Salgamos fuera, hagamos ejercicio al aire libre, llevemos a nuestros seres queridos a la luz. Porque en la salud, como en la inversión, son los hábitos simples, repetidos cada día, los que se acumulan en la mayor diferencia a lo largo del tiempo.

¡Hay que pensarlo!

03.

Leer o Ver

■ De pobre a rico en scooter

Tras la lectura veraniega, es momento de recomendar algo que ilumine las noches más frías que se avecinan.

De vez en cuando aparece una serie que captura la esencia pura de la creatividad, la perseverancia y la adaptabilidad. *“Unicornio Salvaje”* lo consigue.

La historia sigue a Santi, un joven de orígenes extremadamente humildes que se propone crear una empresa de mensajería con la que sueña alcanzar el estatus de primer unicornio de Tailandia. Lo que se desarrolla es un relato trepidante de empuje incansable, competencia despiadada y continua adaptación.

Son las mismas dinámicas a las que se enfrentan los inversores a diario, ya sea al evaluar empresas, mercados o gestores.

Y al igual que en la inversión, el éxito no consiste en avanzar ciegamente. A lo largo de la serie, Santi sufre traiciones, se ve obligado a reconstruir y, una y otra vez, a cambiar de marcha, corregir el rumbo y resolver problemas con rapidez. En el desenlace, sobrevive al sabotaje y al caos no con apuestas temerarias, sino gracias a la resiliencia y a la rápida adaptación.

A la larga, quienes saben proteger, pivotar y resistir son los que prosperan.

- Serie: **“Unicornio Salvaje”** (2025)

Enlace: <https://www.netflix.com/es/title/81595549>

Trailer: <https://youtu.be/bD8QeQ0cFhM?feature=shared>

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.