

Paradigma Stable Return

Ayudando a los inversores a
proteger y aumentar su capital

Más que un update

Julio 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 será más breve de lo habitual y contará únicamente con 2 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. **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
■ Julio 2025: +0,38%; YTD en Euros: +0,2% YTD en USD: +12,6% (a 7 de agosto)	3
02. Leer o Ver	5
■ De cascos desnudos a herraduras de oro... y de vuelta	5

01.

Update de Mercado

■ Julio 2025: +0,38%; YTD en Euros: +0,2% YTD en USD: +12,6% (a 7 de agosto)

En julio, Paradigma Stable Return C¹ siguió construyendo sobre las sólidas ganancias 3,4% de mayo a junio, sumando un +0,38 % en el mes. Pudimos capturar parcialmente el repunte de los mercados de renta variable, donde el MSCI Europe Index subió¹ un +0,7 % y el S&P 500 Index en USD avanzó un +2,2 %, al tiempo que evitamos las pérdidas de los activos de renta fija, donde los “valores refugio” de las deudas públicas a 10 años cayeron un -0,9 % en EE. UU. y un -0,6 % en Alemania.

Con ello, a fecha 7 de agosto, los inversores en euros han recuperado plenamente la turbulencia del primer semestre y acumulan una rentabilidad del +0,2 %, mientras que el S&P 500 Index en euros registra un -4,2 %. Para los inversores en dólares, el fondo gana un +12,6 %, frente al +7,8 % del S&P 500 Index en USD.

Si se miran solo los datos de cierre de mes, julio podría parecer un mes tranquilo, pero estuvo lejos de serlo.

El mes comenzó con la publicación de datos positivos de empleo en EE. UU. y, sobre todo, con la aprobación por parte del Congreso y el Senado, y la posterior firma presidencial el 4 de julio, de la denominada “Big Beautiful Bill”, que asegura la continuidad de elevados déficits presupuestarios y del crecimiento de la deuda pública estadounidense. Unas noticias positivas para los mercados de renta variable, pero negativas para la renta fija.

El mes también arrancaba con la fecha límite del 7 de julio para la conclusión de acuerdos comerciales (fin de la moratoria de 90 días decretada el 8 de abril). Ante el escaso progreso en las negociaciones, EE. UU. envió en esa fecha cartas unilaterales a un amplio conjunto de socios comerciales. Sin embargo, casi de inmediato amplió el plazo hasta el 1 de agosto, dando más tiempo para negociar. Y, aunque se evitó un inminente choque comercial, surgió otro. Desde principios de abril, la estrategia estadounidense había sido imponer aranceles a países con los que mantenía un déficit comercial. En julio, EE. UU. pasó a imponer aranceles también a bienes procedentes de países con superávit comercial con EE. UU., pero con los que mantiene otras disputas políticas, como Brasil. Los aranceles habían pasado así de ser un impuesto a las importaciones con el objetivo de reequilibrar la economía estadounidense, a convertirse en un arma económica y política para otros fines. La incertidumbre en torno a los aranceles y a las condiciones de comercio parece haber llegado para quedarse.

A lo largo del mes, asistimos también al regreso de la “guerra con la Fed”. Con una inflación estadounidense algo más alta que en meses anteriores, aunque todavía por debajo del 3 % y sin un fuerte repunte atribuible a los aranceles, Trump exigió a la Reserva Federal que bajara los tipos de interés y volvió a atacar públicamente a su presidente.

Pese a toda esta incertidumbre y vaivenes de política, y con solo 7 sesiones para cerrar julio (al cierre del viernes 22), los mercados mostraban cierta estabilidad e incluso un tono optimista impulsado por sólidos resultados empresariales y un renovado furor “meme” en EE. UU. En Europa, el euro apenas caía un -0,3 % frente al USD, el MSCI Europe Index subía un +0,5 % y el futuro del bono alemán a 10 años ganaba un +0,3 %. En EE. UU., el S&P 500 Index en USD avanzaba un +1,7 %, mientras que el futuro del bono estadounidense a 10 años retrocedía un -0,8 %.

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

Pero no se puede dar nada por cerrado hasta que termine el partido, y el mercado aún tenía que digerir dos importantes acuerdos comerciales antes del nuevo plazo del 1 de agosto expirar: el japonés y el europeo. El acuerdo con Japón se anunció el día 23, con un arancel titular del 15 % (frente al 25 % amenazado), y provocó un repunte del +5 % en el Nikkei desde su mínimo mensual de -1,8 %. En los días siguientes el índice cedió un -1,8 %, para cerrar el mes con un +1,4 %. Sin embargo, todo esto fue en términos de yenes, ya que en euros el Nikkei terminó julio plano (0,0 %) debido a la caída del -1,4 % del yen frente al euro. El acuerdo con Europa, anunciado el último fin de semana del mes, también tuvo impacto, aunque no del mismo modo. El MSCI Europe Index, que el día 22 subía un +0,5 %, llegó a ganar un +1,4 % el día 25 antes del acuerdo, para luego retroceder y cerrar julio con un +0,7 %. En renta fija, los acuerdos no ayudaron al futuro del bono alemán a 10 años, que cayó un -0,9 % entre el 22 y final de mes, cerrando julio con un -0,6 %. El mayor impacto de los acuerdos se produjo en los mercados de divisas, con caídas del -3 % tanto del yen como del euro frente al USD desde el 22 hasta final de mes, terminando julio con descensos del -4,5 % y del -3,2 % respectivamente.

En este contexto más calmado en renta variable, Paradigma Stable Return mantuvo una asignación de renta variable más estable, con una postura neutral el 83 % de los días (entre el 40 % y el 60 % de exposición neta) y una postura conservadora el 14 % de los días (menos del 40 %). La asignación osciló entre el 24 % y el 53 %.

- Resultado final de julio:
 - o Índice S&P 500 en euros: +2,2 %
 - o Índice MSCI Europe: +0,7%
 - o Paradigma Stable Return C: +0,38 %
 - o Oro frente a USD: -0,4 %
 - o Bono alemán a 10 años (futuro): -0,6 %
 - o Bono americano a 10 años (futuro): -0,9 %
 - o Euro frente a USD: -3,2 %

02.

Leer o Ver

■ De cascos desnudos a herraduras de oro... y de vuelta

Una lectura veraniega sobre el ascenso, la caída y el renacer de una nación que, en distintos momentos de la historia, marcó el rumbo del mundo.

A menudo miramos al pasado a través de instantáneas de poder, centrándonos en la nación más dominante o avanzada de un momento concreto. Estudiamos Egipto en su edad dorada, la antigua Grecia en su apogeo cultural, el Imperio romano en su máxima extensión, la dinastía Ming en su cénit. Pero al hacerlo, podemos perder la visión completa: qué preparó el terreno para esos picos y qué ocurrió después... incluyendo por qué algunas naciones resurgen más de una vez.

La recomendación de este mes, *The First Global Village*, adopta un enfoque distinto. Es un fascinante recorrido por el ascenso y la transformación de una nación que un día estuvo en el corazón mismo de los asuntos globales. Una nación que ayudó a elevar a Julio César, que fue pionera en la Era de los Descubrimientos, redefinió las rutas comerciales mundiales y construyó un imperio que abarcó continentes. Es un recordatorio de que el progreso, el poder y la prosperidad nunca son permanentes; fluyen y refluyen con el tiempo.

El reconocido periodista y escritor Martin Page narra esta historia de una manera que se lee menos como un manual de historia y más como una conversación vívida, a veces opinativa, en ocasiones divagante, siempre cautivadora. A lo largo del libro, da vida a episodios tan curiosos como vívidos: de regalar herraduras de oro, al viaje del famoso rinoceronte de Dürer y los enfrentamientos en puertos lejanos que marcaron el destino de imperios. Momentos llenos de carácter y color que se entretajan en una narrativa más amplia de siglos de triunfos y reveses. Page muestra cómo la historia a menudo gira en torno al momento oportuno, la asunción audaz de riesgos, estallidos de innovación y decisiones aparentemente pequeñas que solo más tarde revelan su verdadera importancia.

Para los inversores, los paralelismos son evidentes. La fortaleza o debilidad de una nación, un mercado o una inversión nunca están grabadas en piedra. El futuro rara vez premia a los que solamente son poderosos hoy. Premia a quienes se adaptan.

Mientras seguimos navegando un mundo en el que el equilibrio de influencias está cambiando, esta es una lectura veraniega muy oportuna.

- Libro: ***“The First Global Village”***, de Martin Page ; Enlace: <https://amzn.eu/d/ijsmbg1>

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.