

Informe Mensual

Mercados y Carteras Asesoradas

Diciembre 2024





1. Análisis y Situación de Mercados

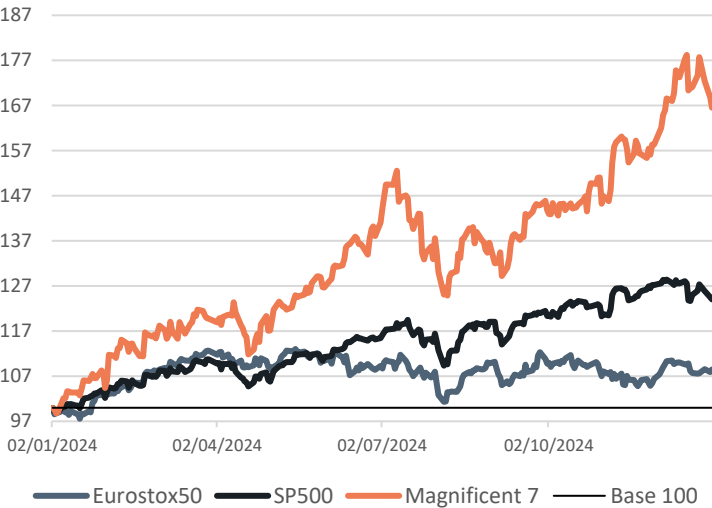
- Comentario de Mercado.
- Escenarios 2024.
- Renta Fija y Tipos de Interés.
- Renta Variable.



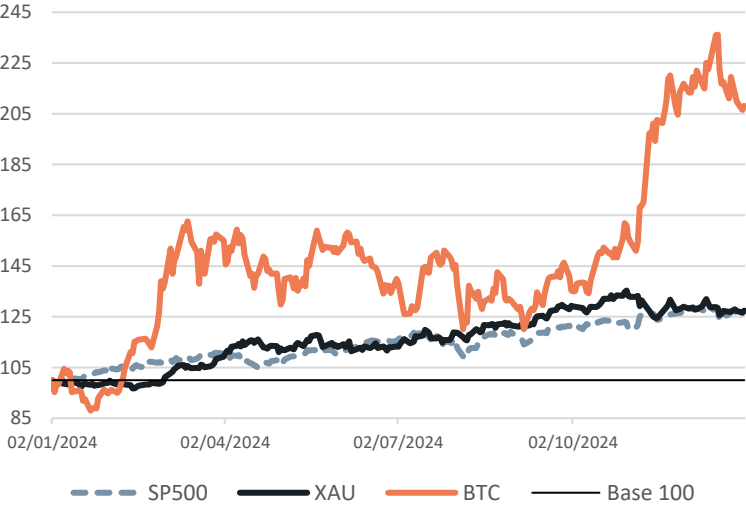


Comentario de Mercado

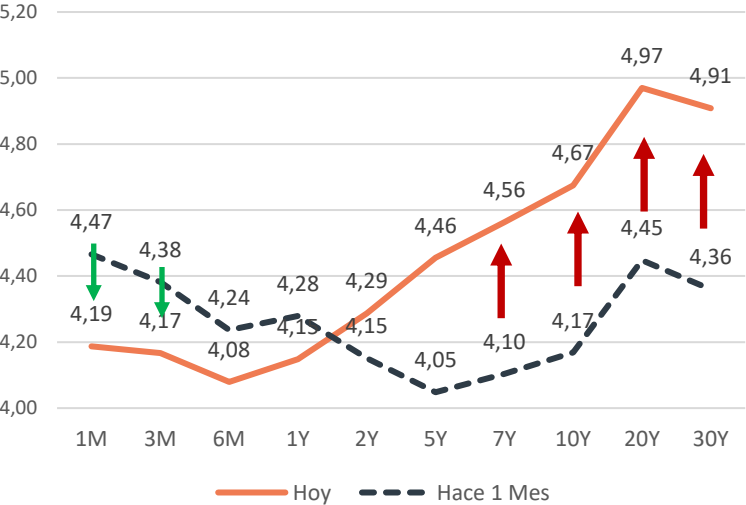
SP500 VS Stoxx 600 - FY2024



Bitcoin VS Oro - FY 2024



Curva de Tipos EEUU - 1 Mes.



Año 2025, "America First. The Final Chapter"

El año pasado en estas mismas fechas ya anticipábamos que el 2024 podría ser un buen año si se cumplía el "Ciclo de los Presidentes", históricamente la bolsa norteamericana se ha portado de manera positiva en años donde el presidente se enfrenta a la reelección ya que focalizan su esfuerzo en la economía para salir victoriosos en la reelección. Como bien saben, ha funcionado a nivel económico, pero por otras razones el Sr. Biden no ha conseguido su objetivo.

La clave del año ha sido que se ha dado por controlada la inflación, los principales bancos centrales ha comenzado un ciclo de bajadas de tipos y por supuesto y por encima de todo el comportamiento de las 7 magníficas. El S&P500 cierra con un 23% de rentabilidad, pero si cogemos el S&P500 ponderando todos los valores con el mismo peso su rentabilidad apenas se ha situado por encima del 10%. Europa, como es habitual, con rentabilidades muy discretas, el Stoxx 600 un pobre 6%, la crisis política en Francia y la fuerte crisis del sector del Automóvil ha pesado mucho, pero Alemania y España han tenido un muy buen comportamiento con rentabilidades alrededor del 18%. Hemos vuelto a ver un mercado muy concentrado donde unas pocas acciones han aportado la mayor parte de la rentabilidad: Mag7 en EE. UU., SAP y Rheinmetall en el DAX e IAG, Inditex y el Sector Bancario en el IBEX.

Oro y Bitcoin son los activos estrellas de este año, la geopolítica, la acumulación de oro en algunos países han hecho que tanto el Oro como el Bitcoin hayan acumulado grandes ganancias. El Bitcoin se ha visto favorecido por una mayor percepción de activo refugio similar al Oro y el fuerte espaldarazo recibido por la nueva administración del Sr. Trump donde incluso ha planteado la posibilidad de tener Bitcoins como reserva estratégica. ¿Es el espaldarazo final al Bitcoin? Veremos a lo largo de este año, nos parece contradictorio que la filosofía que está detrás del Bitcoin hable de descentralización y liberación de los bancos centrales y que sin embargo la mayor parte del Bitcoin se acumule en unas pocas cuentas. Al final el valor vendrá dado por el que se le quiera otorgar y el posicionamiento de los gobiernos hacia el tendrá mucho que decir, creemos que la adopción del Bitcoin como reserva estratégica se debe más a un movimiento de la nueva administración Trump en defensa del dólar. Sin embargo, el Bitcoin tiene una muy elevada correlación con el Nasdaq y con la liquidez del sistema, podemos afirmar que se ha convertido en un activo con un comportamiento muy similar a otros activos financieros y muy dependientes de las denostadas monedas "FIAT", su comportamiento ha sido muy similar al de un ETF sobre las "7 magníficas". No podemos finalizar sin hablar de Nvidia y de la IA, igual que el año pasado, sigue sin tener competencia en la fabricación de chips para la IA, la nueva revolución industrial del siglo XXI, sus beneficios se multiplican al mismo tiempo que su cotización en bolsa, una de las grandes cuestiones para el año que viene es si se acelera esta evolución, para esto será clave que la IA comience a devolver rentabilidad económica y demostrar que no es una burbuja.

Para el año 2025 tenemos tres ejes principales a vigilar: a la inflación; al Sr. Trump y la Geopolítica, cualquiera de los tres por sí solo puede hacer descarrilar el actual escenario de complacencia que evita la recesión, los tres están íntimamente relacionados entre sí.

Creemos que el próximo año puede ser muy interesante, cisnes negros y blancos pueden combinarse, pero a priori un mundo de tipos de interés a la baja combinado con una incipiente nueva revolución industrial es una combinación muy positiva, en el pasado cuando se han dado ambos efectos hemos visto mercados al alza durante largos períodos de tiempo. Con permiso de la geopolítica y del Sr. Trump.



Escenarios 2025

- Escenario Central - No Landing:** Hay que diferencia entre áreas geográficas. Vemos como EE.UU. evita la recesión, sin embargo, podemos ver como en Europa, esta si que aparece. Divergencia entre políticas monetarias, la FED tiene un margen limitado de bajadas mientras que el BCE debe bajar tipos con fuerza.
- Escenario Central - Soft Landing:** Tanto EE.UU. como Europa entran en recesión técnica, el ciclo de bajadas de tipos se da con igual intensidad en ambas regiones, manteniendo un equilibrio entre ambas divisas.
- Escenario Optimista - Los 20 Rugientes:** La innovación en IA se transmite al resto del merado, no tan solo a las "7 magníficas", se monetizan las inversiones y otras temáticas de inversión como la "computación cuántica" entran en escena alimentado un escenario de innovación tecnológica importante que envía a los índices a máximos, principalmente en empresas de calidad y tecnológicas. En este escenario la FED sitúa su objetivo de inflación en el 3% que le permite mantenerse a la espera sin subir tipos. En este escenario la inflación se mantiene estable, los precios de la energía combinado con aumentos de productividad y que China vuelve a exportar deflación.
- Escenarios de Riesgo - Sobre calentamiento/Reflación:** En este escenario la inflación vuelve a repuntar y volvemos a unos bancos centrales en modo restrictivo con nuevas subidas de tipos de interés. Se corre el riesgo que estas subidas de tipos provoquen un aterrizaje brusco en la economía. La curva de tipos en los EE.UU. repunta por encima del 5%. Esta situación finalmente lleva a un aterrizaje brusco en la economía global. En Europa igualmente llega esta ola inflacionista
- Escenarios de Riesgo - Aterrizaje Brusco:** Existen diferentes eventos económicos que pueden desembocar en un aterrizaje brusco de la economía, estos eventos vendrían desde el sector inmobiliario; desde el sector financiero; o por una crisis de deuda soberana ya sean en los EE.UU. o en algún país europeo. Un repunte en la inflación y en los tipos de interés podría provocar una crisis en la banca regional similar a la sucedida en la primera mitad del 2024 o bien un pinchazo en el precio de los inmuebles. Ambas casuísticas podría provocar un contagio al sector financiero que restrinja el crédito y se contagie a la economía real. EL alto nivel de endeudamiento limita la capacidad de los bancos centrales de inyectar liquidez de forma ilimitada.
- Escenarios de Riesgo - Stagflación/Escenario Años 70:** Vemos una segunda ola inflacionaria similar a lo sucedido en los años 70 primero con la crisis del petróleo y posteriormente con revolución islamista en Irán que provocó la crisis de los rehenes y otra subida del precio del petróleo. En un mundo ya con problemas de crecimiento, el escenario desemboca en una situación de stagflación. Esta situación creemos que vendría provocada por algún evento geopolítico o por un agravamiento en las relaciones entre los dos grandes bloques existentes que vuelvan a tensar las cadenas de suministros que disparen los precios de materias primas y de energía.

			Escenario Central	Escenario Central	Escenario Optimista	Escenario de Riesgo	Escenario de Riesgo	Escenario de Riesgo
			"NO LANDING"	"SOFT LANDING"	Los 20 Rugientes	Sobre calentamiento	Aterrizaje Brusco	Tormenta de Tipos - Stagflación
PROBABILIDAD ESCENARIO			ALTA	MEDIA	MEDIA	MEDIA	MEDIA-BAJA	BAJA
Divisa	Cierre 2024	Precio Actual						
EUR/USD	1,0354	1,0354	1,0000	1,0500	1,0000	1,0500	0,9000	0,8500
% Impacto precio		0,00%	-3,42%	1,41%	-3,42%	1,41%	-13,08%	-17,91%
Mercado Monetario								
EURIBOR EUR 12M	2,46	2,46	2,50	1,50	4,00	4,50	1,00	5,50
Impacto precio		0,00	0,04	-0,96	1,54	2,04	-1,46	3,04
LIBOR USD 12M	4,14	4,14	4,18	3,50	5,00	6,00	2,50	6,50
Impacto precio		0,00	0,04	-0,64	0,86	1,86	-1,64	2,36
Renta Fija								
Bono 10A. Alem.	2,37	2,37	2,25	1,50	3,00	4,00	1,25	5,00
Impacto precio		0,00	-0,12	-0,87	0,63	1,63	-1,12	2,63
Bono 10A. EEUU	4,57	4,57	4,50	3,50	5,00	6,00	3,00	6,50
Impacto precio		0,00	-0,07	-1,07	0,43	1,43	-1,57	1,93
Renta Variable								
EuroStoxx 50	4.895,98	4.895,98	5.300	5.000	5.600	4.100	4.000	3.800
% Impacto precio		0,00%	8,25%	2,12%	14,38%	-16,26%	-18,30%	-22,39%
Stoxx 600	507,62	507,62	540	505	590	420	400	360
% Impacto precio		0,00%	6,38%	-0,52%	16,23%	-17,26%	-21,20%	-29,08%
S&P 500	5.881,63	5.881,63	6.400	6.000	7.000	4.800	4.500	4.000
% Impacto precio		0,00%	8,81%	2,01%	19,01%	-18,39%	-23,49%	-31,99%
World Index	3.707,84	3.707,84	4.000	3.800	4.200	2.650	2.650	2.500
% Impacto precio		0,00%	7,88%	2,49%	13,27%	-28,53%	-28,53%	-32,58%
Materias primas								
Petróleo (BRENT)	74,64 USD	74,64 USD	75,00 USD	70,00 USD	85,00 USD	60,00 USD	50,00 USD	125,00 USD
% Impacto precio		0,00%	0,48%	-6,22%	13,88%	-19,61%	-33,01%	67,47%
Oro (USD/Onza)	2.624,50 USD	2.624,50 USD	2.600 USD	2.600 USD	2.600 USD	2.000 USD	3.000 USD	3.500 USD
% Impacto precio		0,00%	-0,93%	-0,93%	-0,93%	-23,80%	14,31%	33,36%



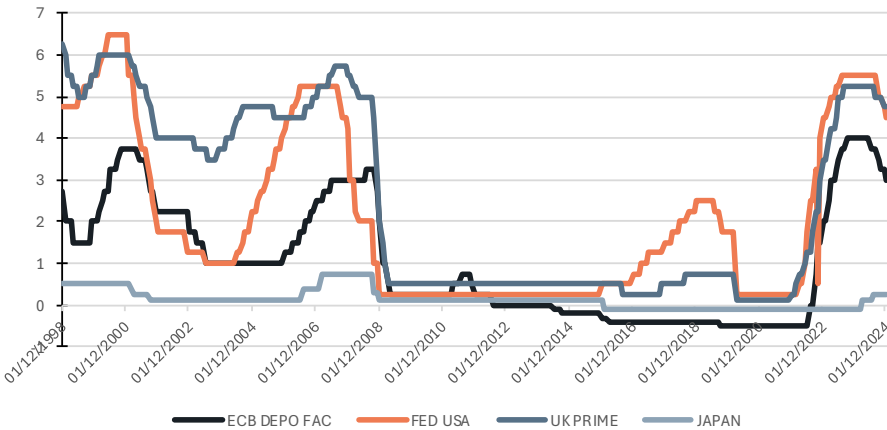
Renta Fija y Tipos de Interés

AREA	OFICIAL (MAIN REFIN. RATE)	DEPO FACILITY
BCE ZONA EURO	3,40	3,25
AREA	BANDA INFERIOR	BANDA SUPERIOR
RESERVA FEDERAL (EEUU)	4,50	4,75
AREA	BOE OFFICIAL RATE	
BOE (REINO UNIDO)	4,75	
AREA	POLICY BALANCE RATE	
BOJ (JAPAN)	0,25	

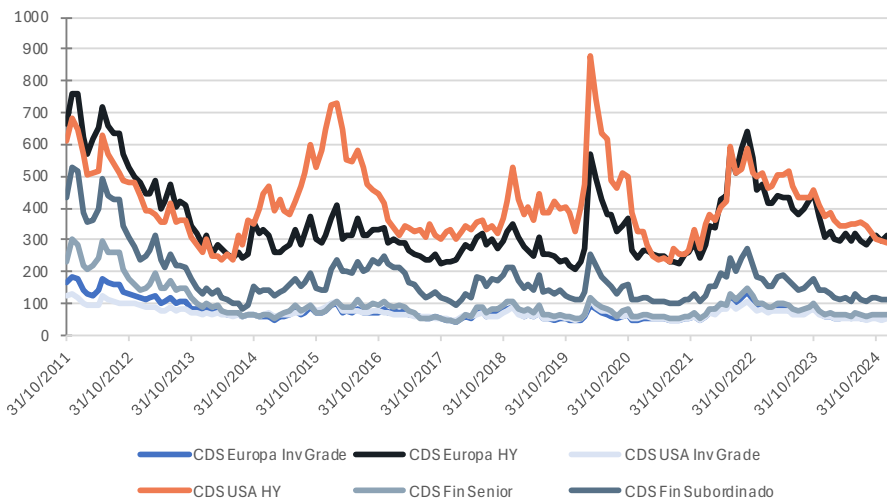
Spreads de Crédito Corp.	31/12/2024	29/12/2023	+/- (PB)
CDS Europa Inv Grade	55,83	58,21	-2,39
CDS Europa HY	303,33	310,47	-7,14
CDS USA Inv Grade	49,47	56,70	-7,23
CDS USA HY	2,71	3,71	-1,00
CDS Fin Senior	61,88	67,02	-5,14
CDS Fin Subordinado	109,81	122,65	-12,84
CDS Emerging Mkts.	165,72	167,47	-1,76

Divisas/EUR	31/12/2024	29/12/2023	+/-
DOLAR	1,0354	1,1039	-0,87%
YEN JAPONES	162,7800	155,7200	-2,71%
FRANCO SUIZO	0,9401	0,9289	-1,37%
LIBRA ESTERLINA	0,8275	0,8669	3,97%
Tipos Cortos	31/12/2024	29/12/2023	+/-
USA 3m	4,17%	5,59%	-0,74%
USA 12m	4,14%	4,76%	-0,76%
EURO 3m	2,71%	3,91%	-0,63%
EURO 6m	2,57%	3,86%	-0,76%
Tipos Largos	31/12/2024	29/12/2023	+/-
USA	4,57%	3,88%	-0,10%
Alemania	2,37%	2,02%	0,10%
España	3,06%	2,99%	-0,07%
Italia	3,52%	3,70%	-0,25%
Grecia	3,22%	3,06%	0,05%
Portugal	2,85%	2,66%	0,04%

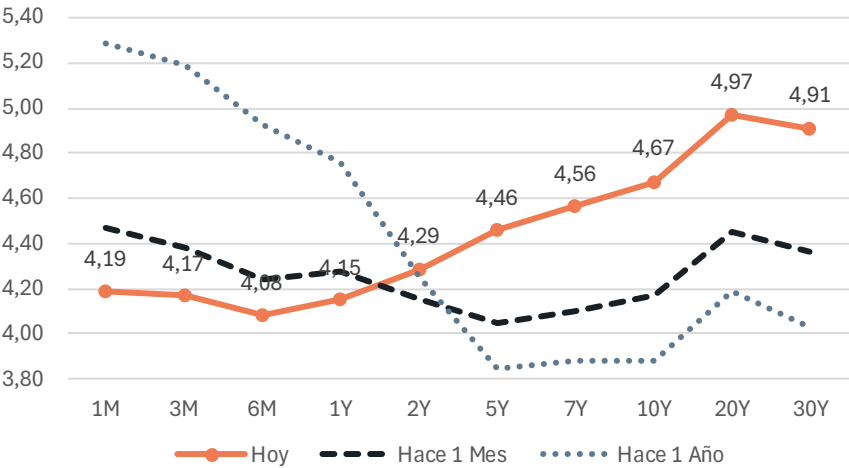
Evolución de Tipos Oficiales.



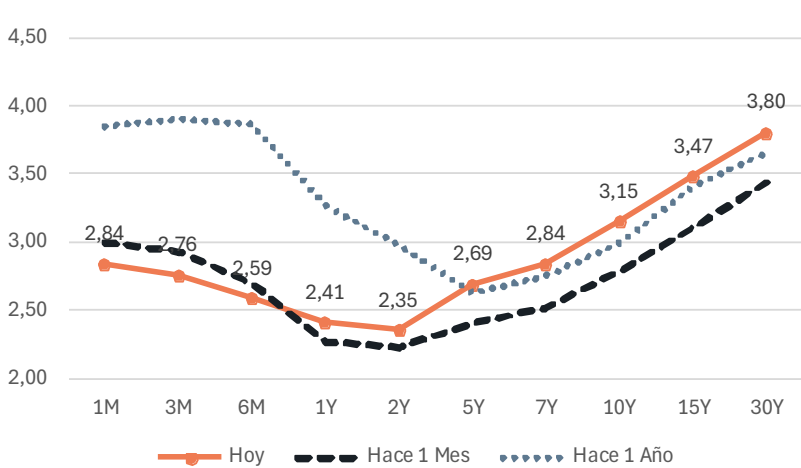
Spreads de Crédito.



Curva de Tipos – EEUU.



Curva de Tipos – ESPAÑA.





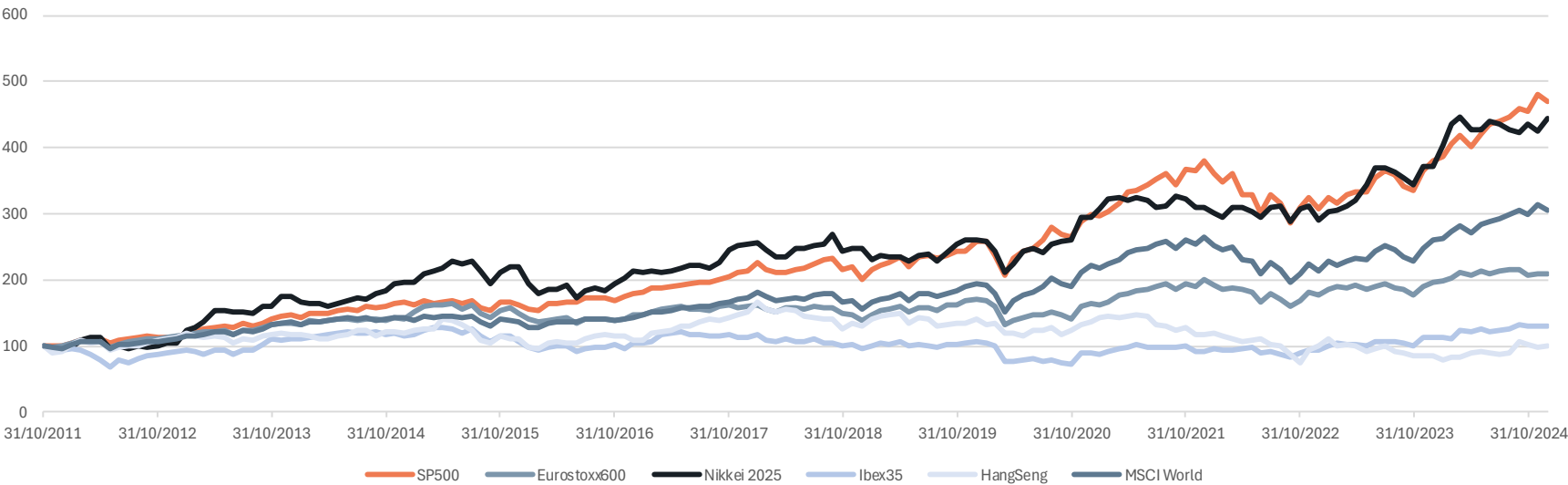
Renta Variable

Principales índices de Renta Variable.

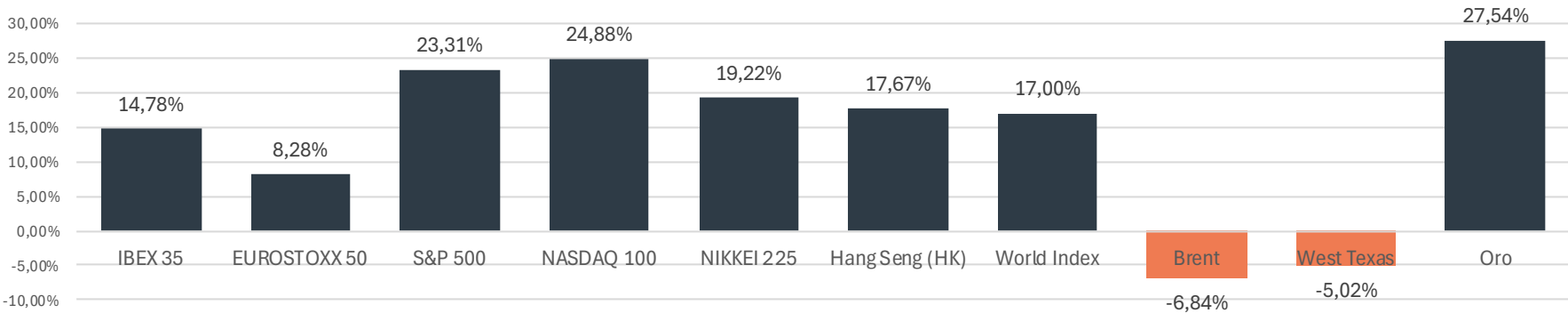
Región	Índice	Precio	YTD %	MTD%	Ult. 12m Ret%	Ult. 3m Ret%	PER Ratio	PER Est.	EV/EBITDA	Rent Div%
Europa	IBEX 35	11.845,20	2,16%	2,16%	16,03%	0,94%	11,49	11,12	8,44	4,38
	EUROSTOXX 50	5.020,98	2,55%	2,55%	11,94%	1,45%	14,67	14,77	10,44	3,19
	DAX	20.407,94	2,51%	2,51%	22,08%	7,04%	16,97	15,31	8,67	2,74
	CAC 40	7.487,69	1,45%	1,45%	0,50%	-0,45%	14,27	14,69	10,13	3,29
	MIB	35.143,76	2,80%	2,80%	14,96%	4,18%	8,67	10,12	7,50	5,22
	FTSE 100	8.252,79	0,98%	0,98%	7,26%	0,76%	13,64	12,07	7,24	3,80
	EUROSTOXX 600	516,12	1,67%	1,67%	7,93%	-0,10%	14,90	14,44	9,97	3,35
EEUU	DOW JONES 30	42.528,36	-0,04%	-0,04%	12,86%	1,06%	23,21	22,86	15,26	1,66
	NASDAQ 100	21.173,04	0,77%	0,77%	27,17%	5,30%	35,88	33,63	20,48	0,73
	S&P 500	5.909,03	0,47%	0,47%	24,05%	2,75%	26,59	25,05	16,52	1,26
Japñón	NIKKEI 225	39.981,06	0,22%	0,22%	19,78%	2,68%	18,60	19,44	10,83	1,70
Emergentes	Hang Seng (HK)	19.279,84	-3,89%	-3,89%	18,83%	-7,87%	9,70	9,35	9,21	4,26
	Shangai (CHN)	3.230,17	-3,63%	-3,63%	11,87%	-7,44%	15,67	13,09	14,66	2,88
	Sensex (India)	78.148,49	0,01%	0,01%	9,52%	-4,27%	22,59	23,07	16,42	1,23
	Mexico	3.113,34	0,96%	0,96%	-9,71%	-3,23%	13,21	11,72	6,02	3,90
	Bovespa (Brasil)	121.162,66	0,73%	0,73%	-8,51%	-7,87%	8,05	7,88	4,70	7,21
	Emerging Index	1.080,07	0,43%	0,43%	8,36%	-6,59%	13,79	13,55	9,75	2,70
Global	World Index	3.733,55	0,69%	0,69%	18,39%	1,06%	22,32	21,71	14,11	1,74

Commodities	31/12/2024	29/12/2023	+/-
Brent	74,64	77,04	-6,84%
West Texas	71,72	71,77	-5,02%
Oro	2624,5	2065,61	27,54%

Principales índices de Renta Variable.



Rentabilidad por Activos.





2. Carteras Modelo de Fondos

- Cartera 100% Renta Variable.
- Cartera 75% Renta Variable.
- Cartera 50% Renta Variable.
- Cartera 35% Renta Variable.
- Cartera 15% Renta Variable.
- Cartera Renta Fija.



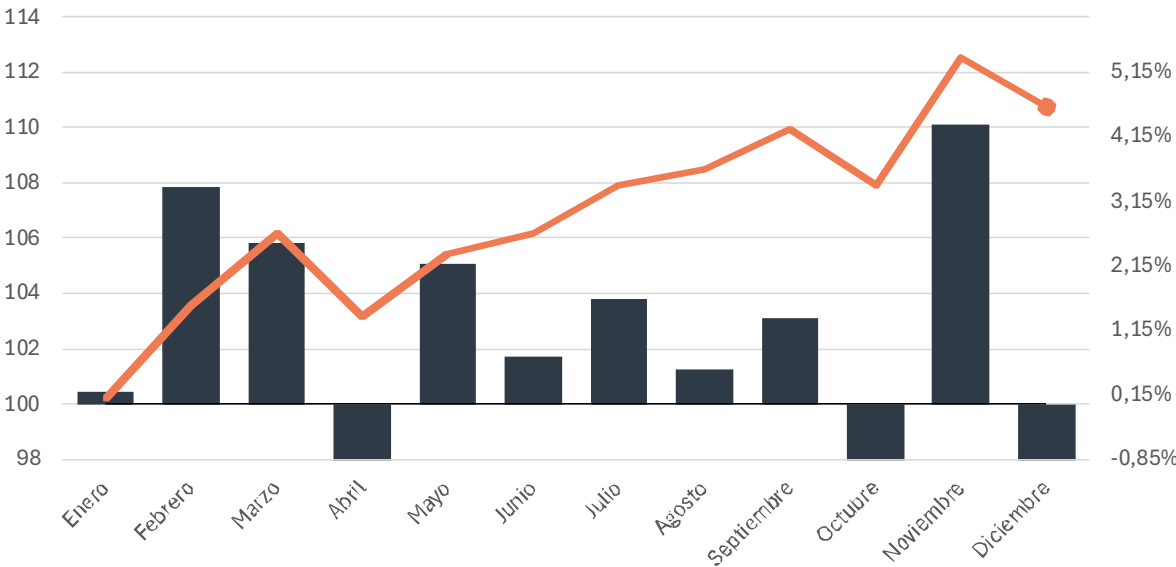


Cartera Modelo Fondos - 100% RV

La cartera invierte el 100% de sus activos en renta variable. El objetivo es generar rentabilidades positivas a medio y largo plazo mediante la aplicación de análisis fundamental. Para ello se identifican las inversiones más atractivas y adecuadas para cada momento del ciclo económico.

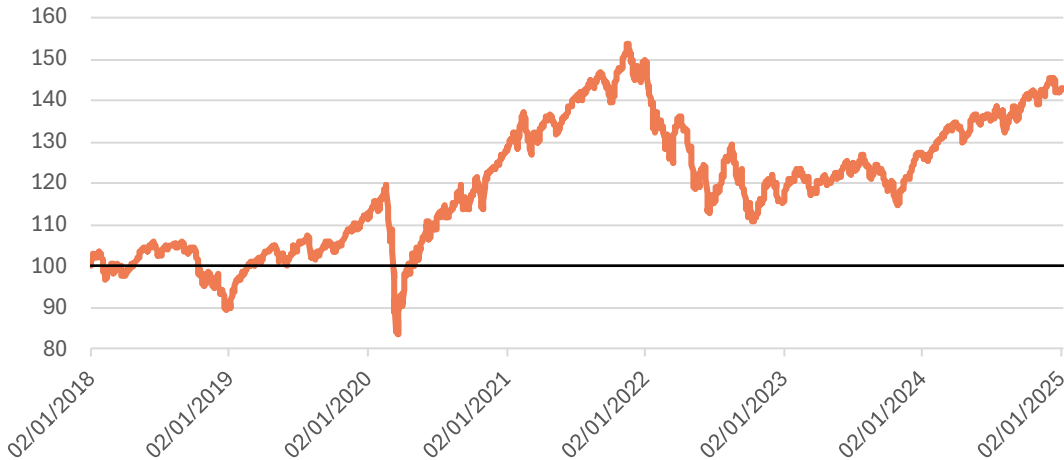
Año 2024	Rentabilidad
Enero	0,19%
Febrero	3,37%
Marzo	2,51%
Abril	-2,84%
Mayo	2,18%
Junio	0,75%
Julio	1,63%
Agosto	0,53%
Septiembre	1,33%
Octubre	-1,87%
Noviembre	4,32%
Diciembre	-1,58%
Rentabilidad Total	11,44%
Volatilidad Anualizada	6,05%

Rentabilidad acumulada 2024.

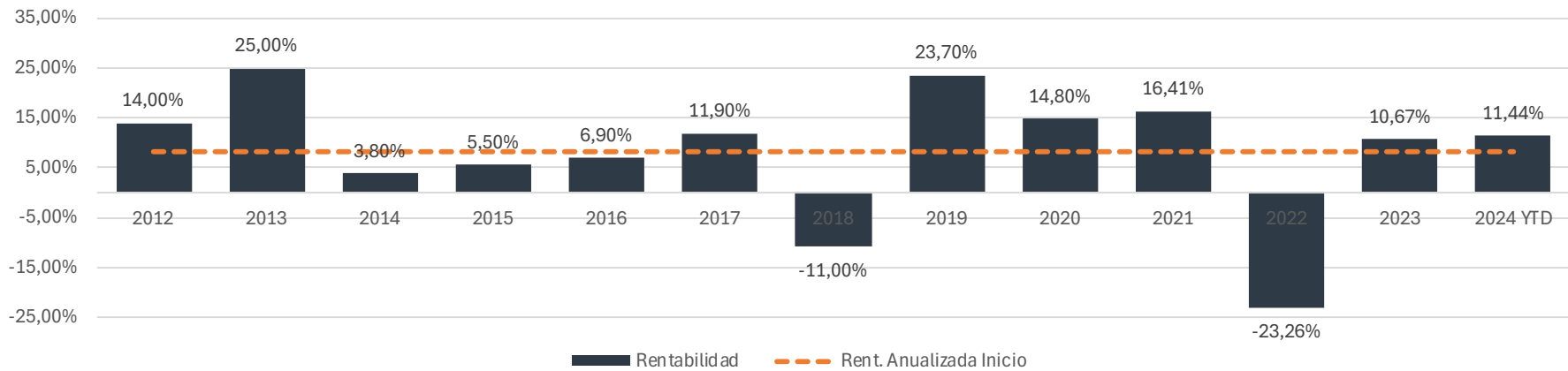


Año	Rentabilidad
2012	14,00%
2013	25,00%
2014	3,80%
2015	5,50%
2016	6,90%
2017	11,90%
2018	-11,00%
2019	23,70%
2020	14,80%
2021	16,41%
2022	-23,26%
2023	10,67%
2024 YTD	11,44%
Rent. Anualizada Inicio	8,29%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



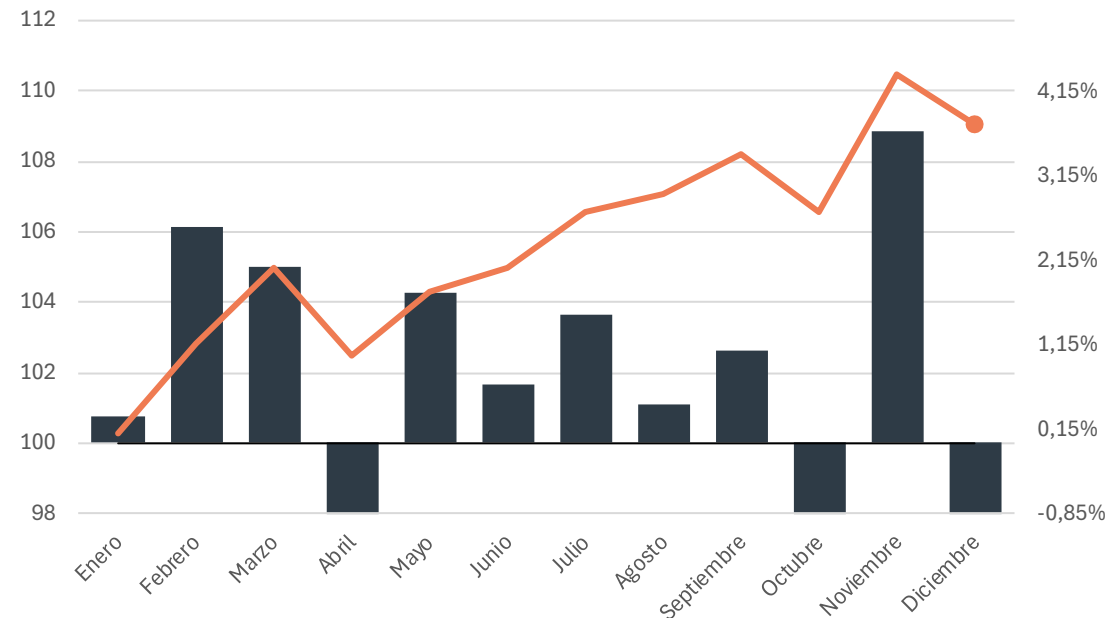


Cartera Modelo Fondos - 75% RV

Esta cartera puede estar invertida hasta un 100% en Renta Variable, siendo su posición neutral de 75%..

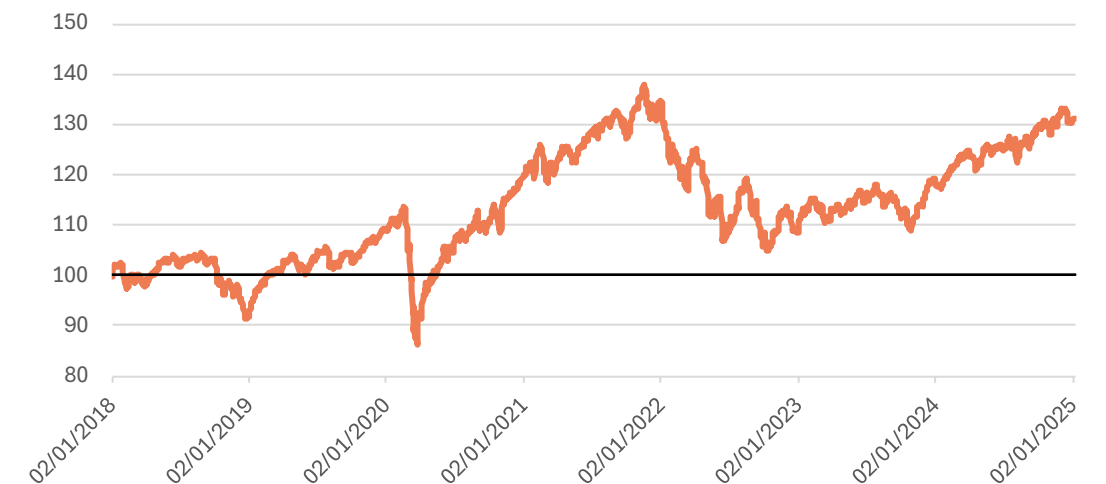
Año 2024	Rentabilidad
Enero	0,29%
Febrero	2,55%
Marzo	2,08%
Abril	-2,40%
Mayo	1,78%
Junio	0,68%
Julio	1,50%
Agosto	0,45%
Septiembre	1,09%
Octubre	-1,54%
Noviembre	3,69%
Diciembre	-1,30%
Rentabilidad Total	9,51%
Volatilidad Anualizada	5,71%

Rentabilidad acumulada 2024.

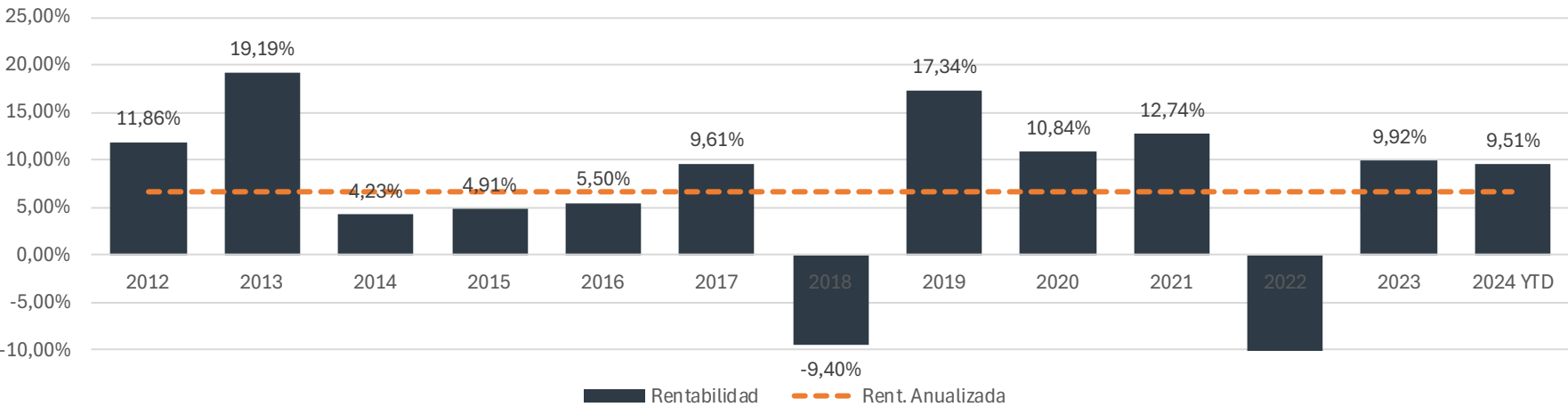


Año	Rentabilidad
2012	11,86%
2013	19,19%
2014	4,23%
2015	4,91%
2016	5,50%
2017	9,61%
2018	-9,40%
2019	17,34%
2020	10,84%
2021	12,74%
2022	-19,35%
2023	9,92%
2024 YTD	9,51%
Rent. Anualizada Inicio	6,69%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



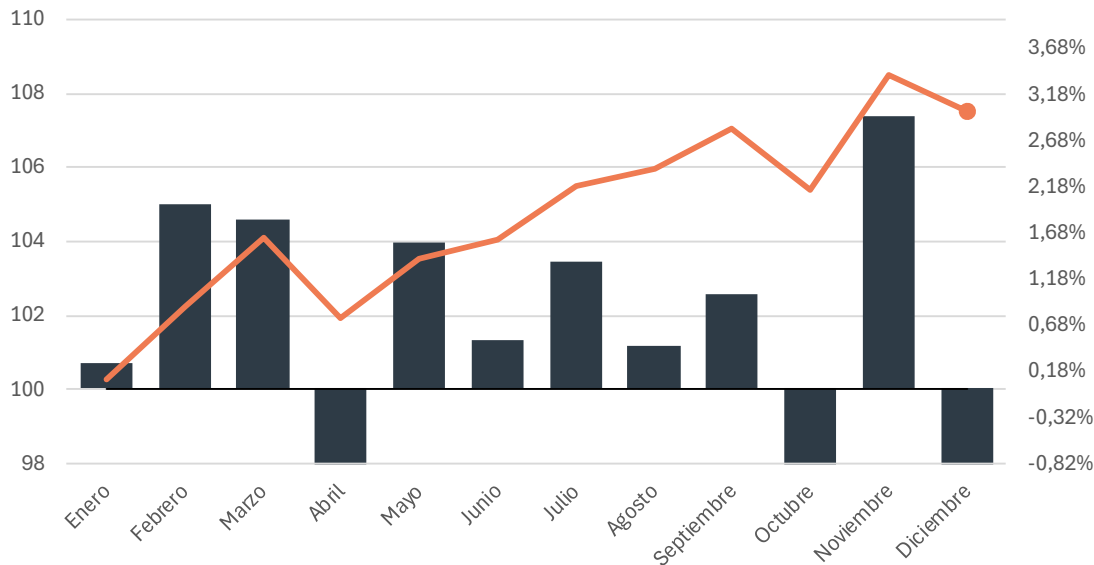


Cartera Modelo Fondos - 50% RV

Esta cartera puede estar invertida hasta un 75% en Renta Variable, siendo su posición neutral de 50%

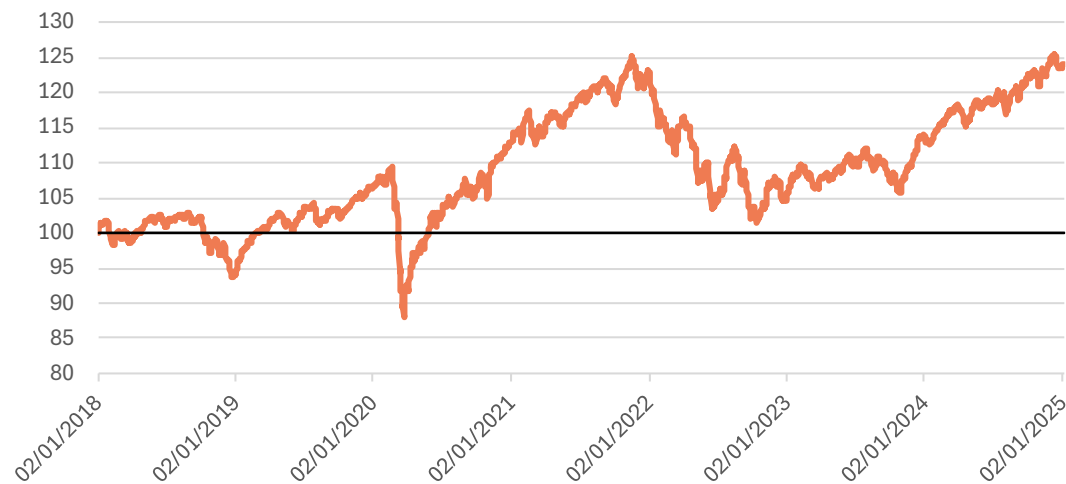
Año 2024	Rentabilidad
Enero	0,26%
Febrero	1,99%
Marzo	1,82%
Abril	-2,11%
Mayo	1,58%
Junio	0,52%
Julio	1,37%
Agosto	0,45%
Septiembre	1,01%
Octubre	-1,52%
Noviembre	2,96%
Diciembre	-0,94%
Rentabilidad Total	7,91%
Volatilidad Anualizada	4,32%

Rentabilidad acumulada 2024.

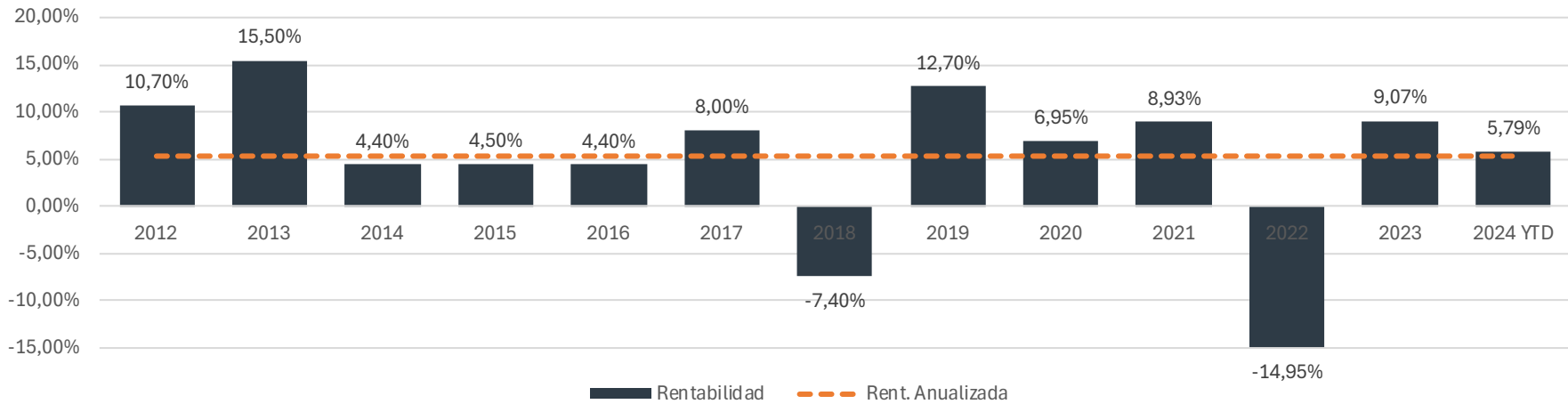


Año	Rentabilidad
2012	10,70%
2013	15,50%
2014	4,40%
2015	4,50%
2016	4,40%
2017	8,00%
2018	-7,40%
2019	12,70%
2020	6,95%
2021	8,93%
2022	-14,95%
2023	9,07%
2024 YTD	5,79%
Rent. Anualizada Inicio	5,39%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



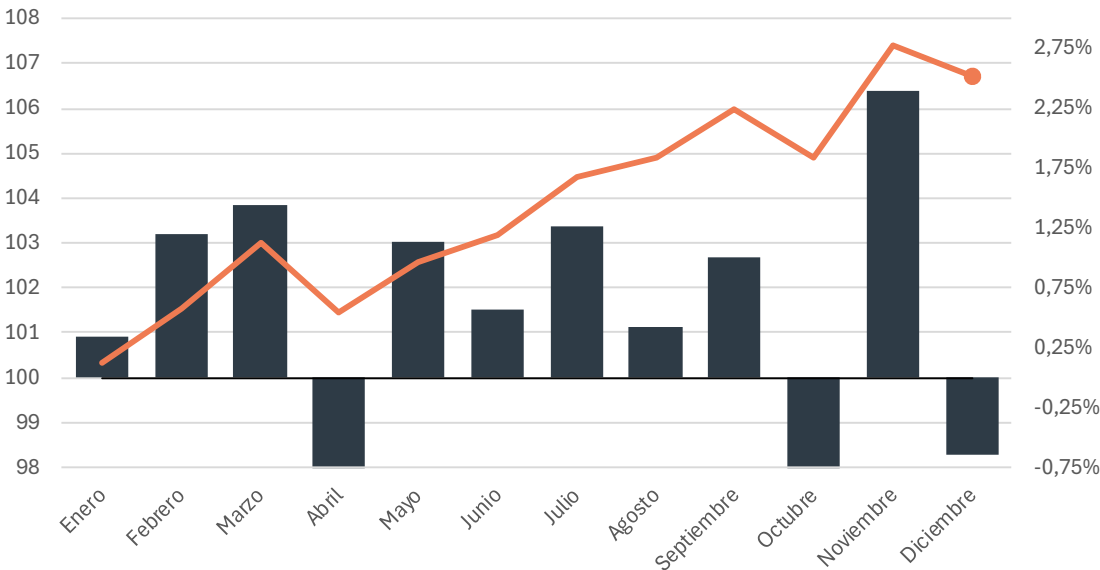


Cartera Modelo Fondos - 35% RV

Esta cartera puede estar invertida hasta un 50% en Renta Variable, siendo su posición neutral de 35%

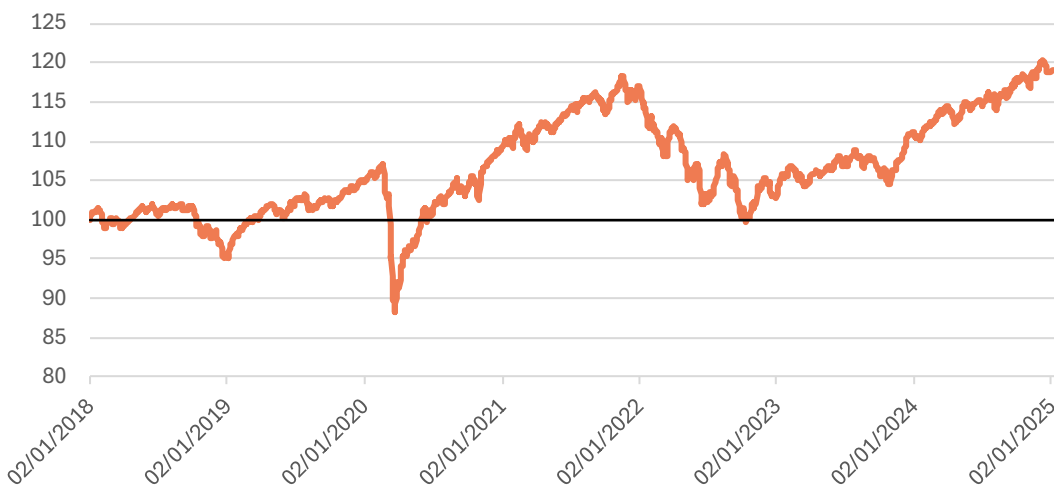
Año 2024	Rentabilidad
Enero	0,34%
Febrero	1,20%
Marzo	1,44%
Abril	-1,52%
Mayo	1,13%
Junio	0,56%
Julio	1,27%
Agosto	0,42%
Septiembre	1,00%
Octubre	-1,02%
Noviembre	2,40%
Diciembre	-0,64%
Rentabilidad Total	6,86%
Volatilidad Anualizada	3,17%

Rentabilidad acumulada 2024.

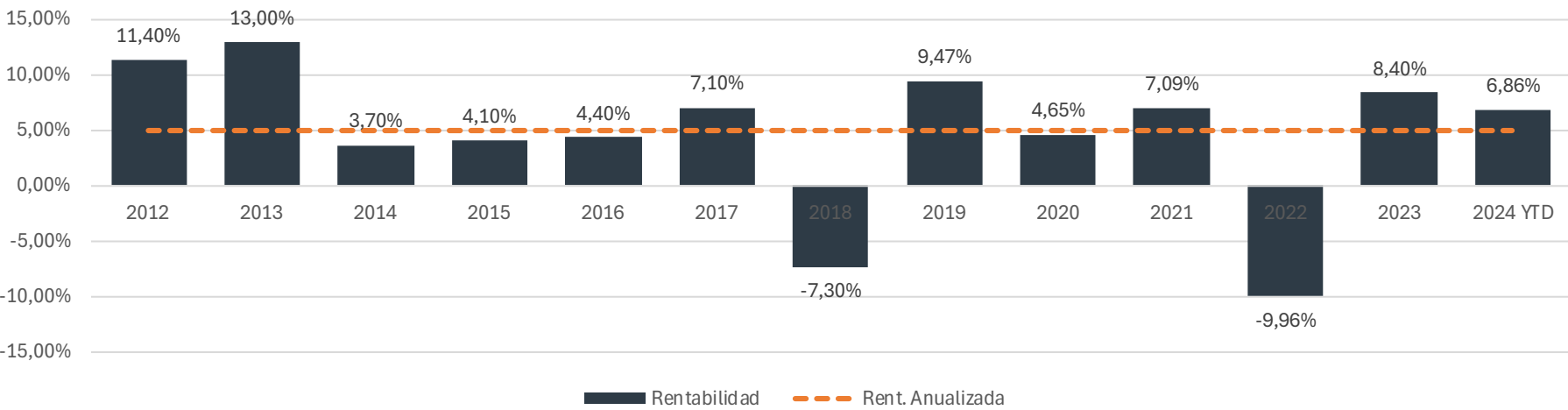


Año	Rentabilidad
2012	11,40%
2013	13,00%
2014	3,70%
2015	4,10%
2016	4,40%
2017	7,10%
2018	-7,30%
2019	9,47%
2020	4,65%
2021	7,09%
2022	-9,96%
2023	8,40%
2024 YTD	6,86%
Rent. Anualizada Inicio	5,03%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



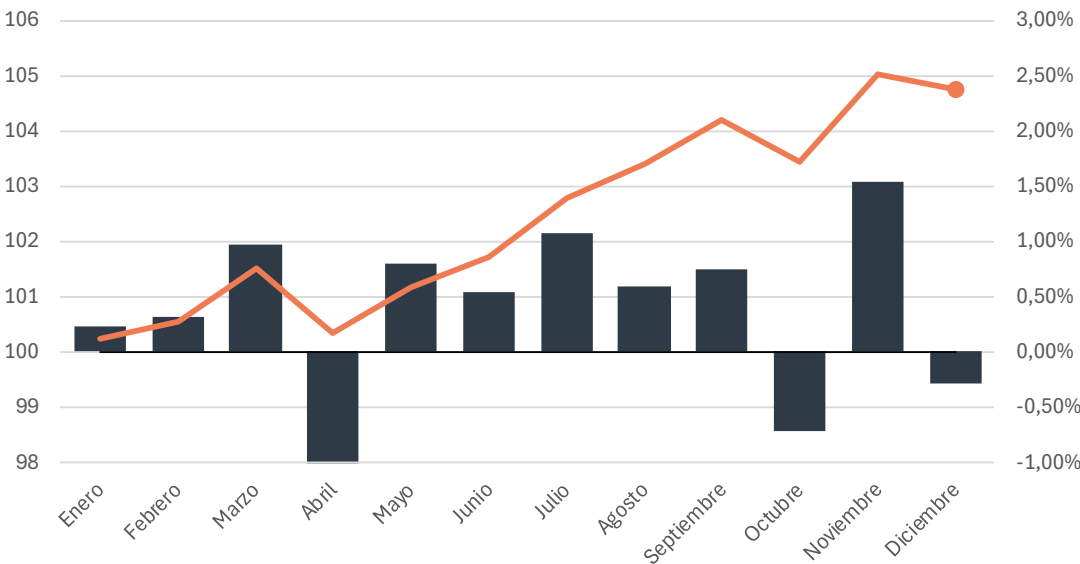


Cartera Modelo Fondos - 15% RV

Esta cartera puede estar invertida hasta un 25% en Renta Variable, siendo su posición neutral de 15%

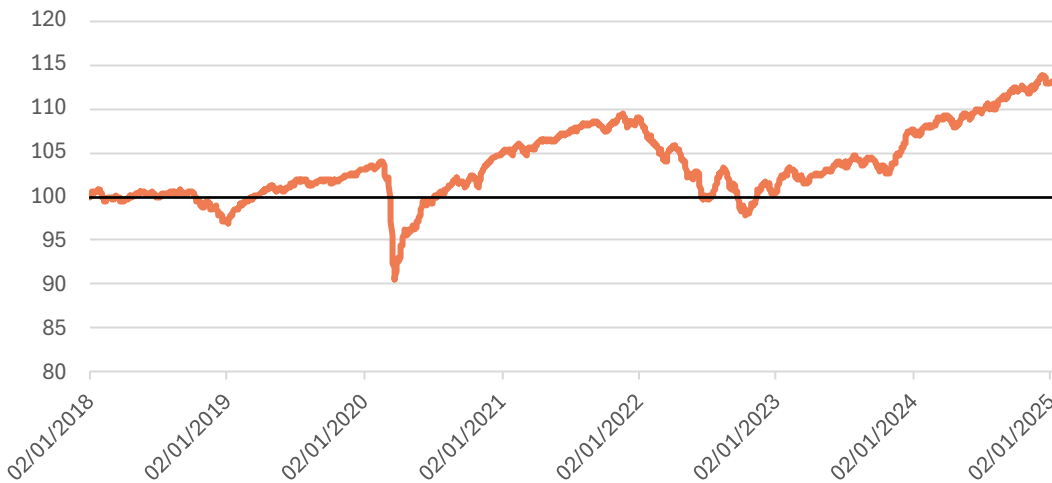
Año 2024	Rentabilidad
Enero	0,23%
Febrero	0,32%
Marzo	0,97%
Abril	-1,15%
Mayo	0,80%
Junio	0,54%
Julio	1,08%
Agosto	0,60%
Septiembre	0,75%
Octubre	-0,71%
Noviembre	1,54%
Diciembre	-0,29%
Rentabilidad Total	4,84%
Volatilidad Anualizada	1,96%

Rentabilidad acumulada 2024.

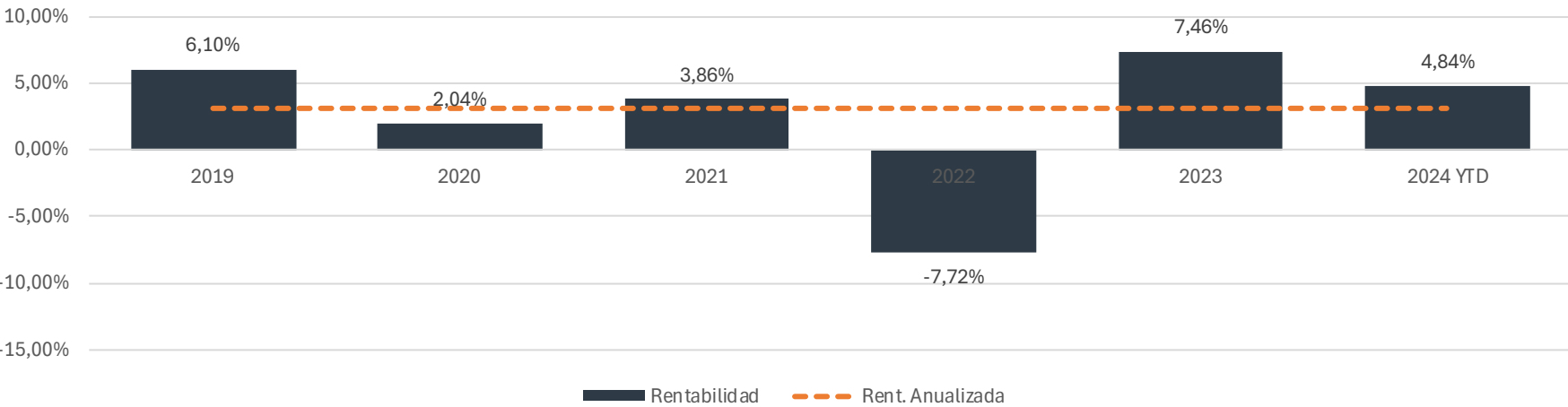


Año	Rentabilidad
2019	6,10%
2020	2,04%
2021	3,86%
2022	-7,72%
2023	7,46%
2024 YTD	4,84%
Rent. Anualizada Inicio	3,17%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



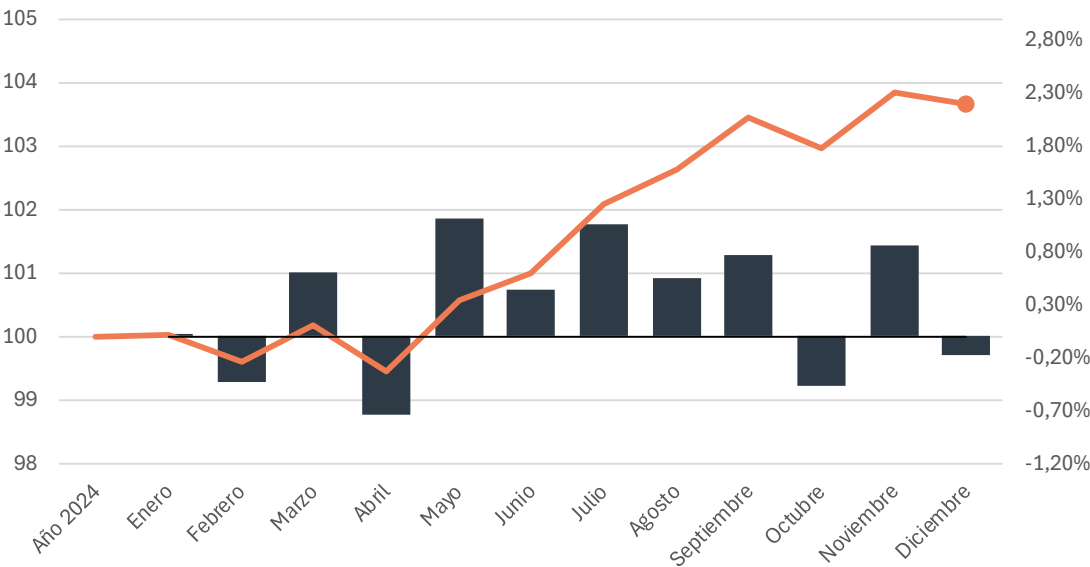


Cartera Modelo Fondos – 100% RF

La cartera invierte el 100% de sus activos en renta fija. El objetivo es generar rentabilidades positivas a medio y largo plazo mediante la aplicación de análisis fundamental. Para ello se identifican las inversiones más atractivas y adecuadas para cada momento del ciclo económico.

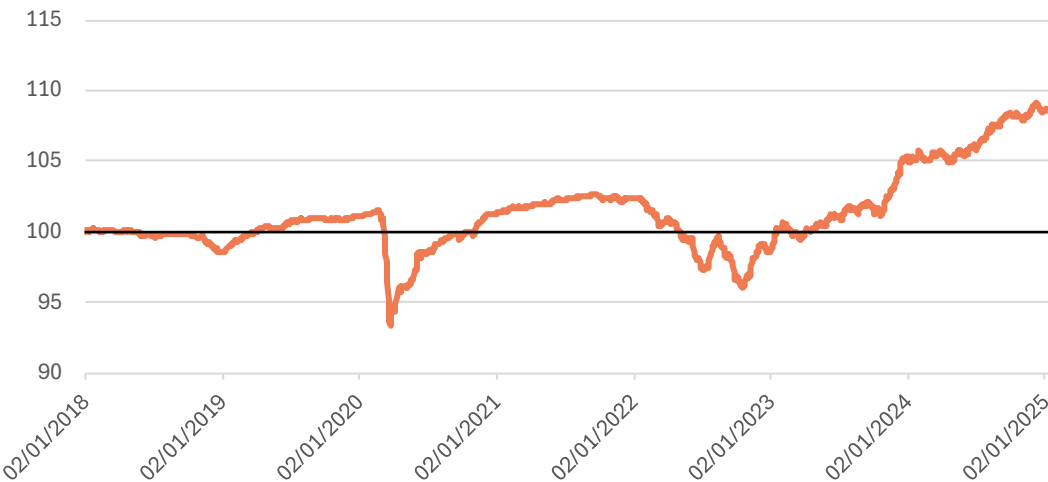
Año 2024	Rentabilidad
Enero	0,02%
Febrero	-0,43%
Marzo	0,60%
Abril	-0,73%
Mayo	1,11%
Junio	0,44%
Julio	1,07%
Agosto	0,55%
Septiembre	0,78%
Octubre	-0,47%
Noviembre	0,86%
Diciembre	-0,17%
Rentabilidad Total	3,69%
Volatilidad Anualizada	1,36%

Rentabilidad acumulada 2024.

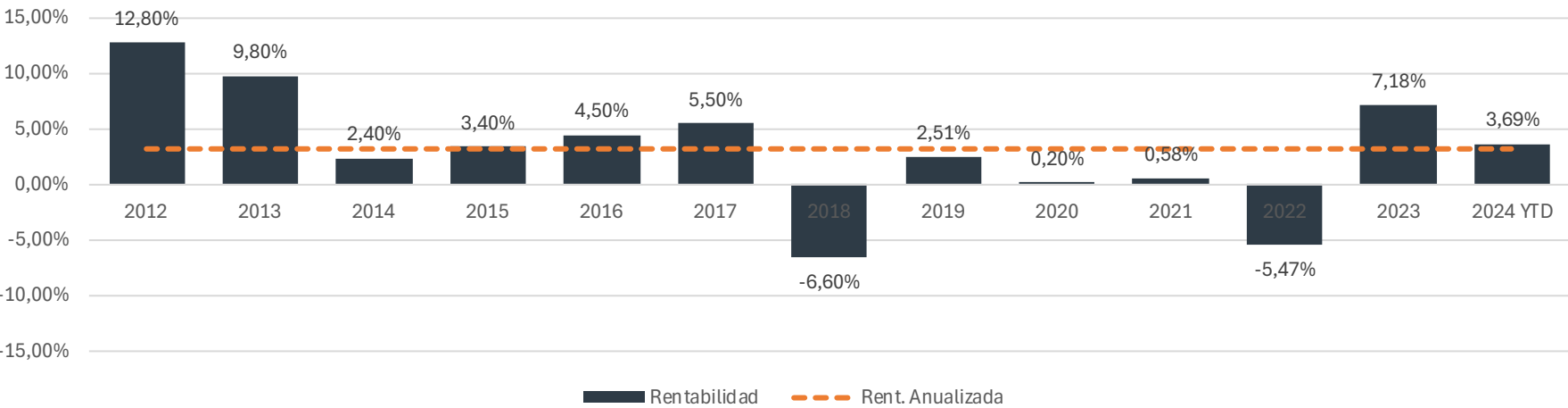


Año	Rentabilidad
2012	12,80%
2013	9,80%
2014	2,40%
2015	3,40%
2016	4,50%
2017	5,50%
2018	-6,60%
2019	2,51%
2020	0,20%
2021	0,58%
2022	-5,47%
2023	7,18%
2024 YTD	3,69%
Rent. Anualizada Inicio	3,24%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.





3. Vehículos Asesorados.

- Vehículos Asesorados.



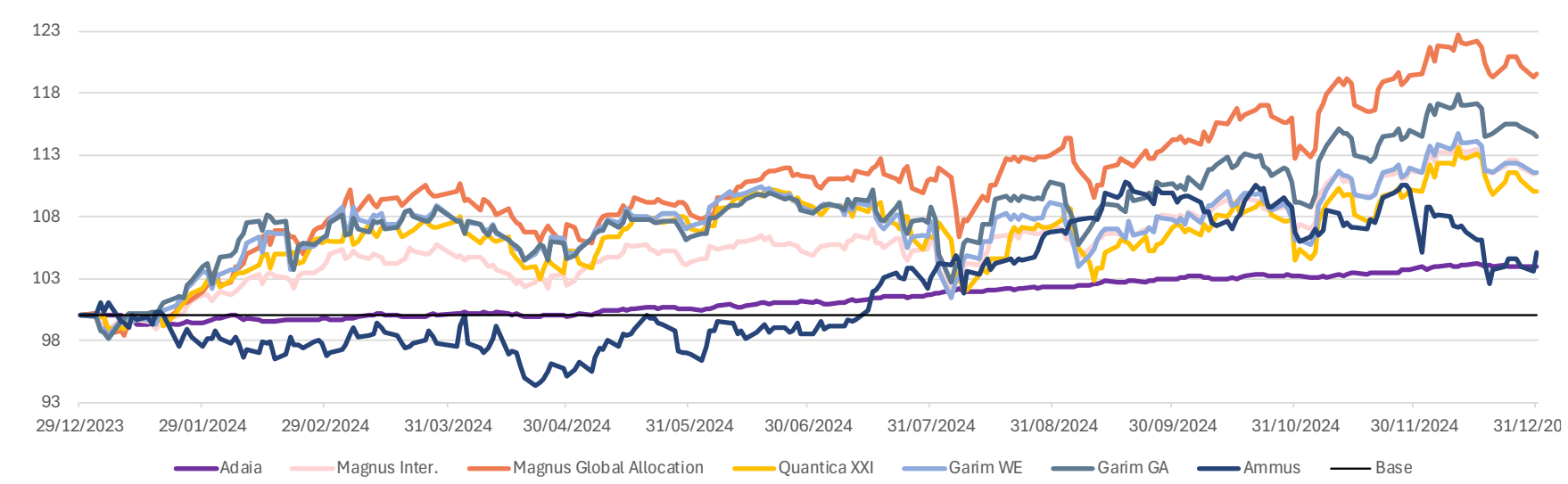


Vehículos Asesorados.

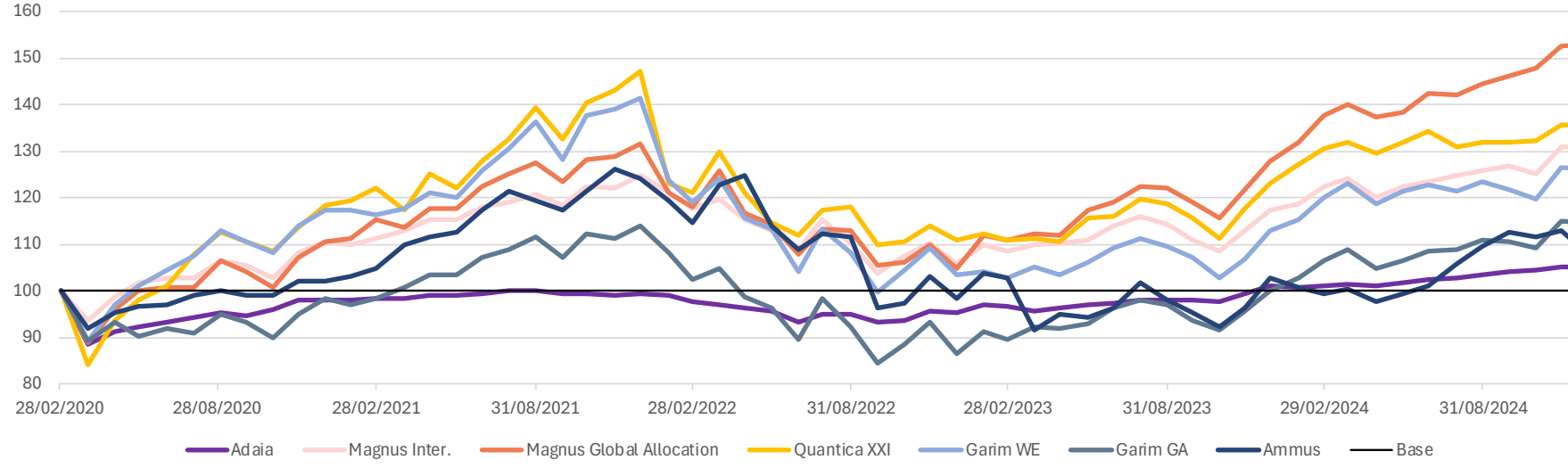
Resumen Rentabilidad Vehículos.

Vehículo	ISIN	Categoría	Precio	YTD %	MTD%	Ult. 12m Ret%	Ult. 3m Ret%
Adaia Inversiones SICAV	ES0110192038	Renta Fija Global	9,99	3,95%	0,14%	3,95%	0,88%
Magnus International Allocation	ES0126969007	Mixto Global	12,52	11,58%	-0,07%	11,58%	4,43%
Magnus Global Flexible	ES0175917030	Renta Variable Global	1,90	19,56%	0,06%	19,56%	4,87%
Quantica XXI	ES0145845030	Renta Variable Global	7,05	10,13%	-0,06%	10,13%	3,22%
Garim World Equity	LU0673562095	Renta Variable Global	1.786,39	11,55%	-0,42%	11,55%	4,93%
Garim Global Allocation	LU0981835407	Renta Variable Global	968,84	14,56%	-0,43%	14,56%	5,19%
Ammus Gestió SICAV	ES0109203010	Renta Variable REITs	11,11	4,85%	-4,54%	4,85%	-3,13%

Evolución YTD 2024.



Evolución 5 Años.





Disclaimer

Este documento está escrito únicamente a título informativo. No constituye una oferta para comprar o vender ningún producto financiero ni para participar en cualquier estrategia particular de negocio alguna en cualquier jurisdicción. No constituye, ni podrá ser utilizado, como forma alguna de compromiso o contrato por parte Norz Patrimonia y no genera obligación legal alguna para dicha Entidad.

Este es un documento comercial y como tal las opiniones contenidas en el mismo no deben considerarse asesoramiento o recomendación de comprar o vender acciones. Queda a discreción del lector, basarse en información contenida en este material.

Debe señalarse que el valor de las inversiones y sus rendimientos pueden fluctuar en función de las condiciones del mercado y los acuerdos fiscales, y los inversores pueden no recuperar el importe íntegro invertido. La inversión en los Fondos conlleva riesgos y puede no ser adecuada para usted. Los cambios en los tipos de cambio pueden tener un efecto desfavorable sobre el valor, precio o rendimiento de los fondos o de las inversiones subyacentes extranjeras. Los resultados y rentabilidades pasadas no constituyen una indicación fiable de los resultados futuros. No se garantiza que cualquier previsión realizada se materialice. Por otra parte, aunque nuestra intención consiste en lograr el objetivo de inversión del fondo de inversión, no podemos garantizar que dicho objetivo vaya a cumplirse.

El informe no está dirigido, o destinado a la distribución ni a ser utilizado por cualquier persona o Entidad que sea ciudadano, o residente, o que esté localizado en cualquier jurisdicción en la que la distribución, publicación, disponibilidad o uso del informe sean contrarios a la legislación aplicable, o que implique para Norz Patrimonia cualquier obligación de registro o de autorización dentro de dicha jurisdicción a la que no se esté dando cumplimiento.

La información suministrada en este documento representa la opinión de Norz Patrimonia y, a pesar de que está basada en criterios objetivos y se ha obtenido de fuentes consideradas fiables, no garantizamos su exactitud ni que ésta sea completa o veraz y no debería basarse en la misma para tomar su decisión de inversión. Dicha opinión queda expresada en la fecha de emisión del documento, sujeta a los cambios experimentados por los mercados. Norz Patrimonia no se responsabiliza de la toma de decisiones que se fundamenten en esta información.

Fuentes: Centro de Inversiones Norz Patrimonia; Bloomberg, Morningstar,... y elaboración propia.

Copyright © 2020 Norz Patrimonia EAF. All rights reserved. © Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo consentimiento previo por escrito de Norz Patrimonia EAF.

