

Informe Mensual

Mercados y Carteras Asesoradas

Junio 2025





1. Análisis y Situación de Mercados

- Comentario de Mercado.
- Escenarios 2025.
- Renta Fija y Tipos de Interés.
- Renta Variable.



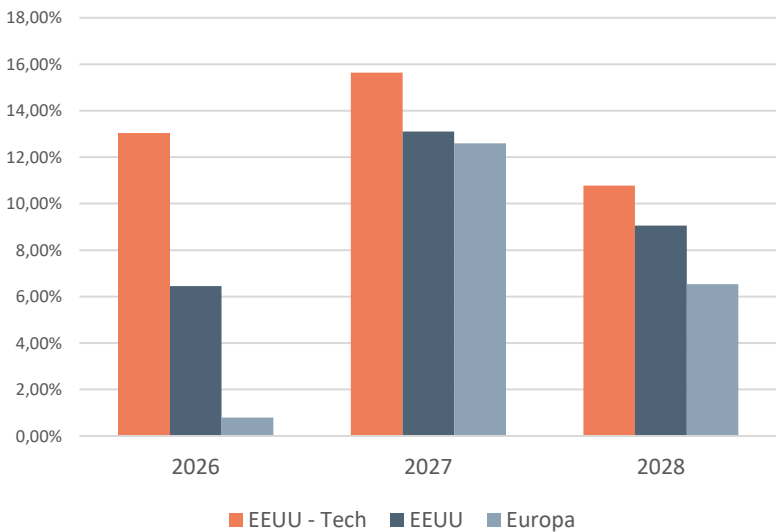


Comentario de Mercado

Devaluación EUR/USD – YTD 2025.

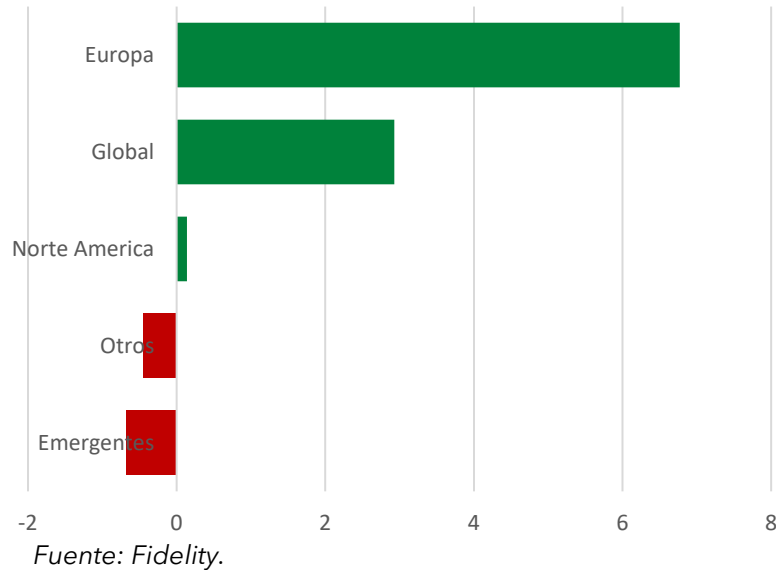


Crecimiento BPA esperado – 3 Años.



Flujos de fondos por Geografía – YTD 2025.

En miles de millones de USD.



Réquiem por el dólar. “¡No tan rápido...!”

Ya hemos consumido la primera mitad de 2025, no recuerdo una intensidad de eventos, noticias, tan intensa desde hace muchos años y, sin embargo, volvemos al punto de partida, con bolsas en máximos históricos. Si hubiéramos aislado a una persona durante seis meses y al salir viera la rentabilidad final de este tiempo, pensaría que ha sido un período *aburrido*.

Da la sensación de que han pasado años, pero arrancábamos el año con el terremoto en las tecnológicas causado por la sorpresiva irrupción de *DeepSeek*, que nos prometía una IA barata para todos, lo que provocó fuertes caídas en las 7 magníficas. Hemos alternado con una negociación muy agresiva del Sr. *Trump* durante este tiempo, alternado con un peligroso conflicto Irán-Israel donde EE. UU. se involucró directamente, el temor al cierre de *Ormuz* y un brusco incremento del precio del petróleo que pudiera enturbiar la buena evolución de la inflación puso muy nervioso a los mercados.

El mínimo del mercado fue marcado en abril, al final la nueva administración Trump, tuvo que echar marcha atrás y dar una prórroga de 90 días para la entrada en vigor de los nuevos aranceles. Desde entonces un continuo “*toma y daca*” que ha desembocado en el término “*Taco Trade*” que comentábamos el mes pasado. El mercado ha descontado que Trump no dejará que suceda el peor escenario posible y asume que se irán llegando a diferentes acuerdos comerciales.

Centramos este comentario hablando del protagonista negativo de este semestre, el *dólar norteamericano*. ¿Por qué ha habido esta salida masiva del USD? Durante estos primeros seis meses se ha puesto en duda su estatus de moneda de reserva, la irrupción del Sr. Trump, así como los últimos conflictos ha separado a Occidente de países como China y Rusia y los BRICS en general, muchos de estos países han comenzado a cuestionarse el mantener como divisa fuerte de sus reservas el dólar, lo que ha hecho que hayan vendido dólares para diversificar en otros activos o divisas. El nivel de endeudamiento del país en continuo crecimiento ha reducido la demanda de activos en dólares, al ser este considerado de peor calidad, incrementando la demanda de Oro principalmente. Como resumen, se está poniendo en duda el dólar como divisa de reserva y ha habido un fuerte flujo de salida hacia otros activos alternativos y hacia otras áreas geográficas. Francamente, entendemos que para acumular reservas los bancos centrales se decanten por el oro, pero el dólar va a continuar siendo la principal divisa de referencia y el petróleo (entre otros muchos *commodities*) va a seguir cotizando en dólares. La gran pregunta que hay que hacerse no es si el dólar va a perder su papel hegemónico, sino ¿qué alternativa existe al dólar?... ¿renminbi chino? ¿rublo ruso?, ¿euro?, ¿oro? ¿bitcoin? Las monedas de países BRICs no parecen muy apropiadas, no imagino a un banco central occidental utilizándolas como reserva de valor. El Oro y el Bitcoin pero no tienen la suficiente agilidad para ser moneda de intercambio global, las *stablecoins*? Pueden ser una alternativa, pero estas comprarán dólares como reserva, por tanto, comprar *stablecoins* equivaldrá a comprar dólares. (*El gran conejo en la chistera de la administración Trump para financiar su deuda, la GENIUS Act que regula las emisiones en stablecoins*).

¿El Euro? Europa tiene la oportunidad de ser alguien, siempre que se centre en seguir el *Informe Draghi* y apostar por mayor flexibilidad y crecimiento, pero debe de afrontar medidas estructurales que dependerá de que la UE tome realmente conciencia de la oportunidad. En este sentido el euro puede tener la oportunidad de aquí al 2030 de compartir galones con el dólar, pero en ningún caso creemos que lo pueda sustituir.

Es verdad que este año, las carteras con sesgo EE. UU. han sufrido más, pero por otro lado creemos que esto se verá compensado en los próximos meses, las compañías norteamericanas se verán favorecidas por un dólar mas barato para ser más competitivas y que puede favorecer a sus resultados y su atractivo y reactivar el flujo de dinero hacia el mercado norteamericano, difícil de definir el horizonte temporal para este proceso, dependerá de lo que se tarde en finalizar este largo y agresivo proceso de negociación arancelaria

Jorge Martret, CFA, CAIA
Director de Inversiones – NORZ Patrimonia



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 - Sobrecalentamiento/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	Sobrecalentamiento	Aterrizaje Brusco	Tormenta de Tipos - Stagflación
PROBABILIDAD ESCENARIO			ALTA	MEDIA	MEDIA	MEDIA	MEDIA-BAJA	BAJA
Divisa	Cierre 2024	Precio Actual						
EUR/USD	1,0354	1,1347	1,0000	1,0500	1,0000	1,0500	0,9000	0,8500
% Impacto precio			-11,87%	-7,46%	-11,87%	-7,46%	-20,68%	-25,09%
Mercado Monetario								
EURIBOR EUR 12M	2,46	2,09	2,50	1,50	4,00	4,50	1,00	5,50
Impacto precio			0,41	-0,59	1,91	2,41	-1,09	3,41
LIBOR USD 12M	4,14	4,10	4,18	3,50	5,00	6,00	2,50	6,50
Impacto precio			0,08	-0,60	0,90	1,90	-1,60	2,40
Renta Fija								
Bono 10A. Alem.	2,37	2,50	2,25	1,50	3,00	4,00	1,25	5,00
Impacto precio			-0,25	-1,00	0,50	1,50	-1,25	2,50
Bono 10A. EEUU	4,57	4,40	4,50	3,50	5,00	6,00	3,00	6,50
Impacto precio			0,10	-0,90	0,60	1,60	-1,40	2,10
Renta Variable								
EuroStoxx 50	4.895,98	5.366,59	5.300	5.000	5.600	4.100	4.000	3.800
% Impacto precio			-1,24%	-6,83%	4,35%	-23,60%	-25,46%	-29,19%
Stoxx 600	507,62	548,67	540	505	590	420	400	360
% Impacto precio			-1,58%	-7,96%	7,53%	-23,45%	-27,10%	-34,39%
S&P 500	5.881,63	5.911,69	6.400	6.000	7.000	4.800	4.500	4.000
% Impacto precio			8,26%	1,49%	18,41%	-18,80%	-23,88%	-32,34%
World Index	3.707,84	3.863,48	4.000	3.800	4.200	2.650	2.650	2.500
% Impacto precio			3,53%	-1,64%	8,71%	-31,41%	-31,41%	-35,29%
Materias primas								
Petróleo (BRENT)	74,64 USD	63,90 USD	75,00 USD	70,00 USD	85,00 USD	60,00 USD	50,00 USD	125,00 USD
% Impacto precio			17,37%	9,55%	33,02%	-6,10%	-21,75%	95,62%
Oro (USD/Onza)	2.624,50 USD	3.289,25 USD	2.600 USD	2.600 USD	2.600 USD	2.000 USD	3.000 USD	3.500 USD
% Impacto precio			-20,95%	-20,95%	-20,95%	-39,20%	-8,79%	6,41%



Renta Fija y Tipos de Interés

Tipos Intervención.

AREA	OFICIAL (MAIN REFIN. RATE)	DEPO FACILITY
BCE ZONA EURO	2,15	2,00
AREA	BANDA INFERIOR	BANDA SUPERIOR
RESERVA FEDERAL (EEUU)	4,25	4,50
AREA	BOE OFFICIAL RATE	
BOE (REINO UNIDO)	4,25	
AREA	POLICY BALANCE RATE	
BOJ (JAPAN)	0,50	

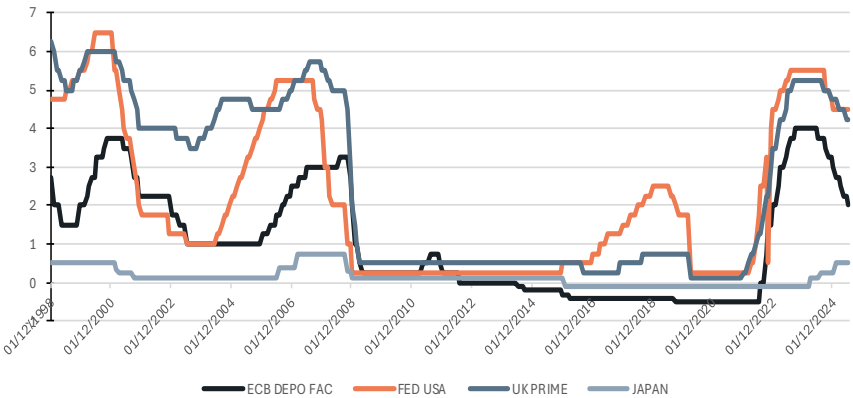
Spreads de Crédito.

Spreads de Crédito Corp.	30/06/2025	31/12/2024	+/- (PB)
CDS Europa Inv Grade	54,02	57,65	-3,63
CDS Europa HY	283,15	313,06	-29,91
CDS USA Inv Grade	50,18	49,84	0,34
CDS USA HY	2,73	2,92	-0,19
CDS Fin Senior	58,53	63,78	-5,26
CDS Fin Subordinado	101,46	122,65	-21,19
CDS Emerging Mkts.	154,98	172,52	-17,55

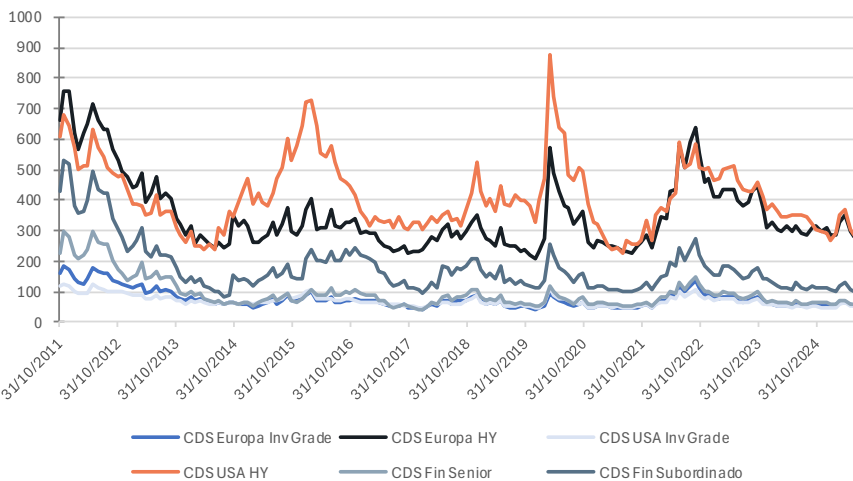
Mercado Monetario.

Divisas/EUR	30/06/2025	31/12/2024	+/-
DOLAR	1,1347	1,0354	9,59%
YEN JAPONES	163,4600	162,7800	0,42%
FRANCO SUIZO	0,9333	0,9401	-0,73%
LIBRA ESTERLINA	0,8432	0,8275	1,90%
Tipos Cortos	30/06/2025	31/12/2024	+/- P.B.
USA 3m	4,21%	4,17%	3,58
USA 12m	4,10%	4,14%	-4,44
EURO 3m	2,00%	2,71%	-71,90
EURO 6m	2,07%	2,57%	-49,90
Tipos Largos	30/06/2025	31/12/2024	+/- P.B.
USA	4,40%	4,57%	-16,86
Alemania	2,50%	2,37%	13,30
España	3,09%	3,06%	3,10
Italia	3,48%	3,52%	-4,20
Grecia	3,25%	3,22%	3,20
Portugal	2,98%	2,85%	12,70

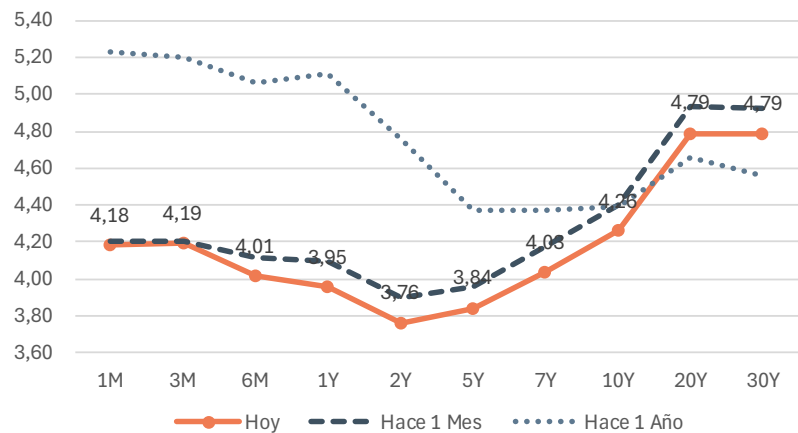
Evolución de Tipos Oficiales.



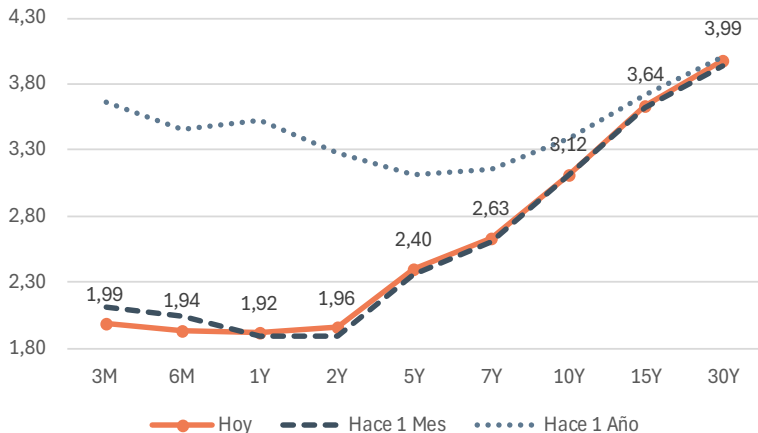
Spreads de Crédito.



Curva de Tipos – EEUU.



Curva de Tipos – ESPAÑA.



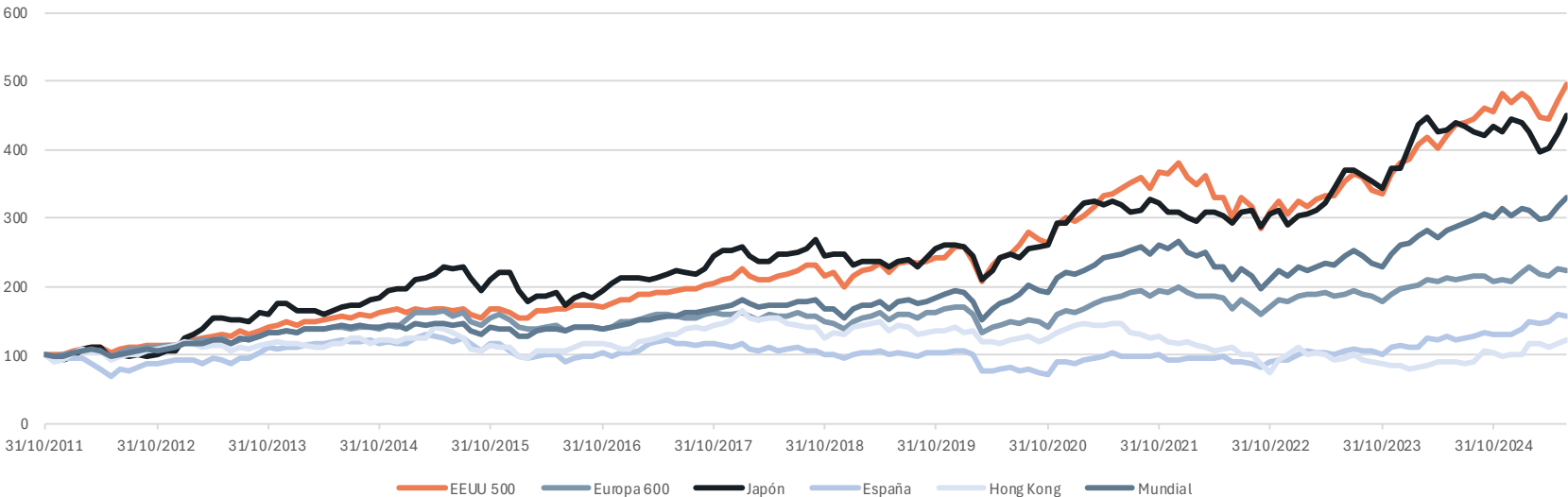


Renta Variable

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	España	14.039,50	20,67%	-1,13%	26,98%	6,43%	11,74	9,95	6,40	3,97
	Europa	5.315,69	8,32%	-1,18%	7,05%	3,96%	15,89	15,71	10,87	2,98
	Alemania	23.824,64	20,09%	-0,37%	29,66%	9,70%	20,35	16,68	9,24	2,49
	Francia	7.738,40	3,86%	-1,11%	1,39%	1,83%	15,94	15,40	10,75	3,23
	Italia	39.671,57	16,40%	-0,74%	17,22%	7,02%	11,08	11,95	7,91	4,76
	Reino Unido	8.815,09	7,19%	-0,13%	7,88%	4,02%	13,27	13,49	8,09	3,48
	Europa 600	542,46	6,65%	-1,33%	5,40%	3,82%	15,36	15,14	10,33	3,26
EEUU	Industriales	44.484,42	3,64%	4,32%	13,17%	9,71%	23,62	22,19	14,90	1,63
	Tecnología	22.641,89	7,93%	6,27%	12,16%	22,25%	35,57	29,20	19,01	0,69
	EEUU 500	6.227,42	5,50%	4,96%	12,47%	15,40%	26,48	23,65	15,90	1,24
Japón	Japón	39.785,90	1,49%	6,64%	-1,96%	14,54%	18,39	19,75	10,78	1,90
Emergentes	Hong Kong	24.069,94	20,00%	3,36%	33,88%	5,34%	11,59	10,86	9,15	3,48
	China	3.461,15	2,76%	2,90%	16,05%	3,57%	16,86	13,44	14,69	2,62
	India	83.265,15	6,56%	-0,41%	4,10%	9,14%	24,56	23,00	14,92	1,22
	Mexico	3.613,34	15,38%	-1,01%	9,97%	7,52%	15,43	12,84	6,25	4,04
	Brasil	139.050,93	15,44%	1,33%	10,65%	6,03%	10,77	8,63	5,07	5,97
	Emergentes	1.230,24	13,70%	5,65%	12,62%	11,56%	16,06	13,58	9,16	2,64
Global	Índice Mundial	4.036,25	8,59%	4,22%	13,31%	14,26%	23,25	21,02	13,77	1,74

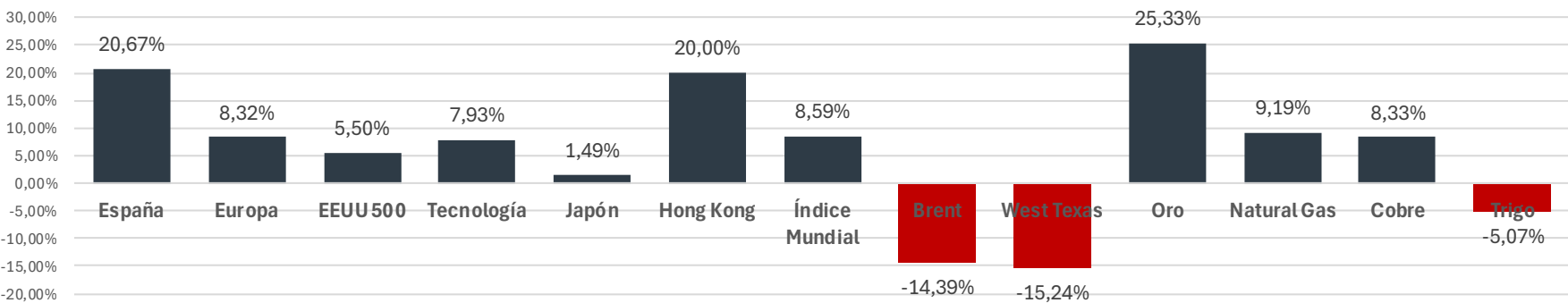
Principales índices de Renta Variable.



Commodities.

Commodity	30/06/2025	31/12/2024	+/-	Commodity	30/06/2025	31/12/2024	+/-
Brent	63,9	74,64	-14,39%	Natural Gas	3,447	3,157	9,19%
West Texas	60,79	71,72	-15,24%	Cobre	9498	8768	8,33%
Oro	3289,25	2624,5	25,33%	Trigo	534	562,5	-5,07%

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.



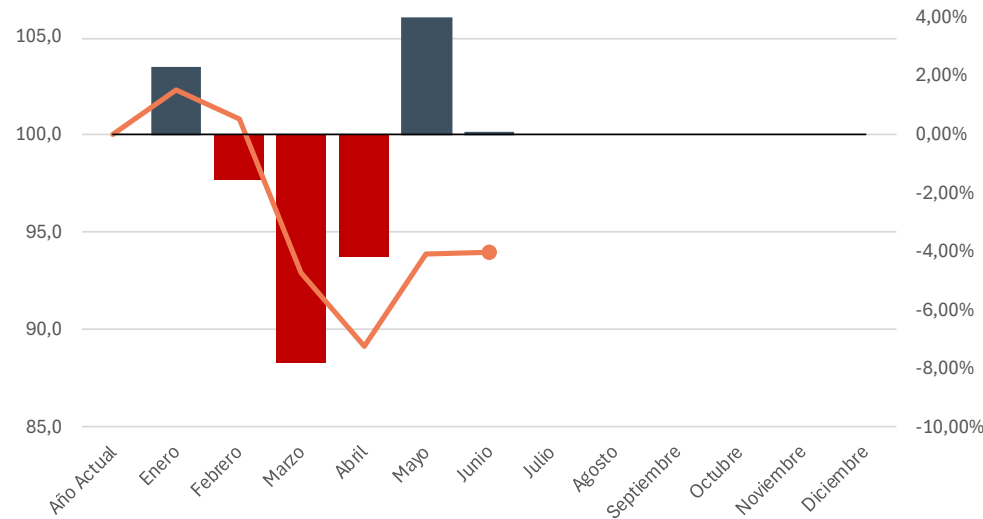


Cartera Modelo Fondos - 100% RV

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.

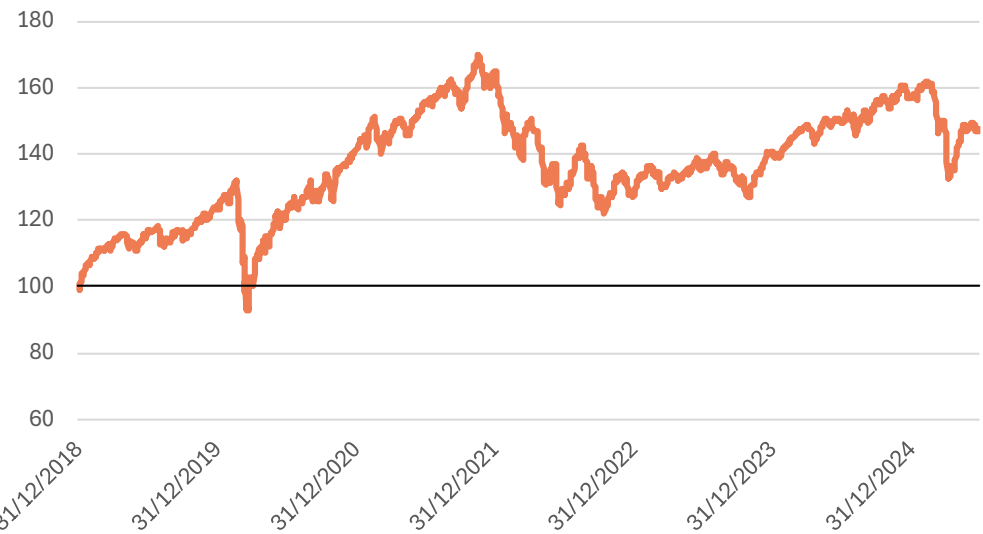
Año Actual	Rentabilidad
Enero	2,37%
Febrero	-1,54%
Marzo	-7,77%
Abril	-4,14%
Mayo	5,37%
Junio	0,11%
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	-6,00%
Volatilidad Anualizada	9,26%

Rentabilidad acumulada 2025.

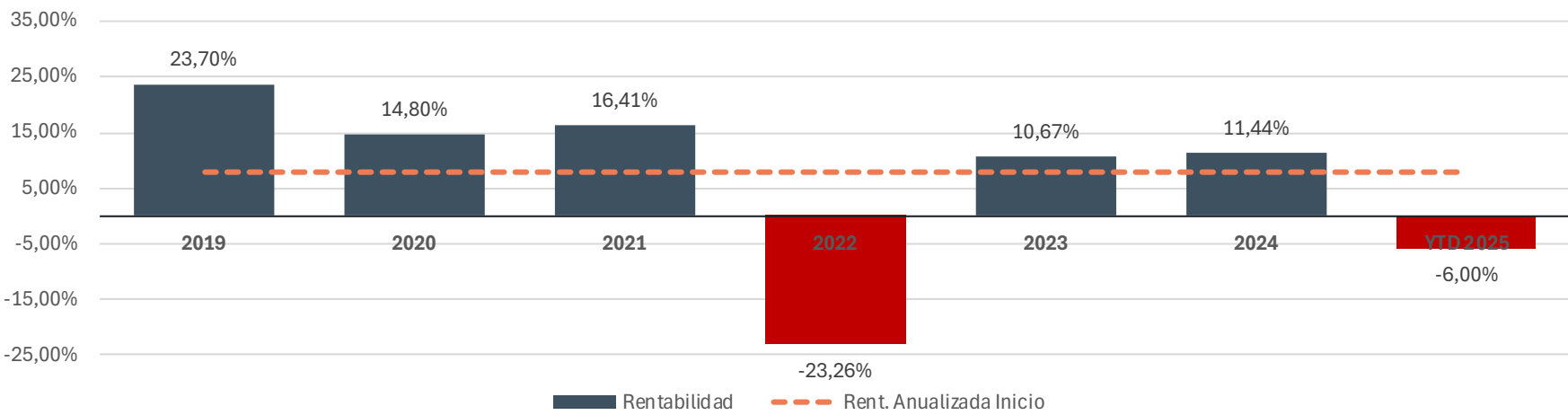


Año	Rentabilidad
2019	23,70%
2020	14,80%
2021	16,41%
2022	-23,26%
2023	10,67%
2024	11,44%
YTD 2025	-6,00%
Rent. Anualizada Inicio	6,11%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



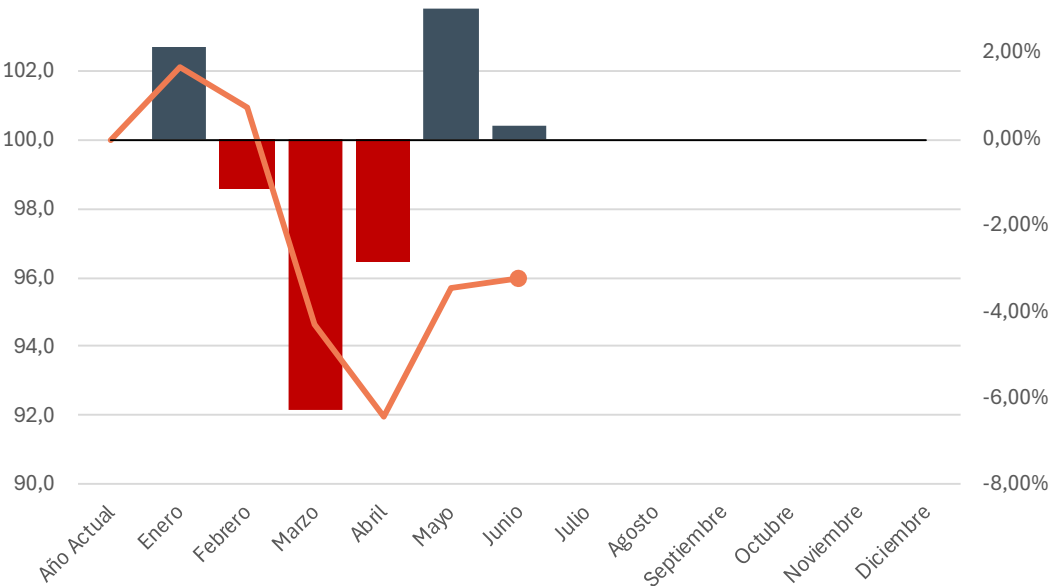


Cartera Modelo Fondos - 75% RV

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

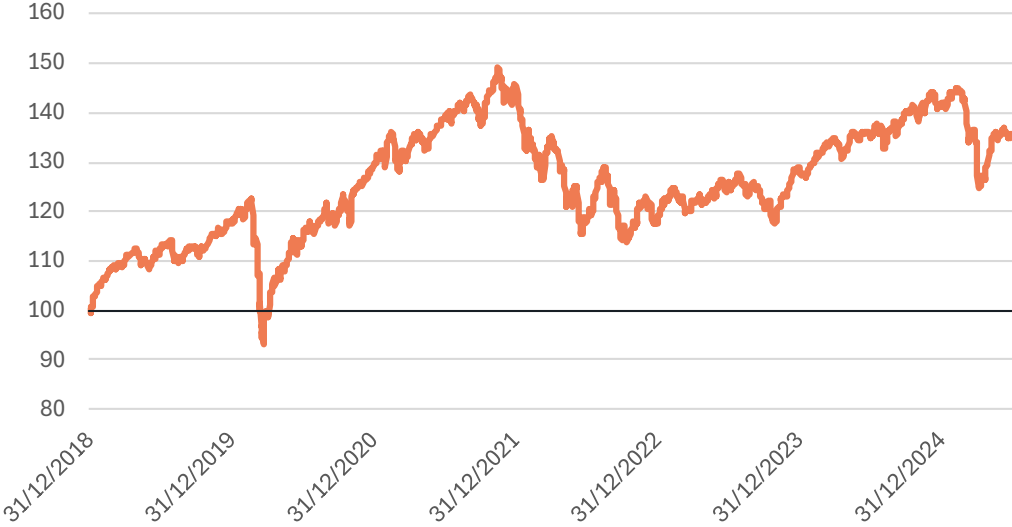
Año Actual	Rentabilidad
Enero	2,14%
Febrero	-1,14%
Marzo	-6,26%
Abril	-2,86%
Mayo	4,09%
Junio	0,32%
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	-3,99%
Volatilidad Anualizada	7,72%

Rentabilidad acumulada 2025.

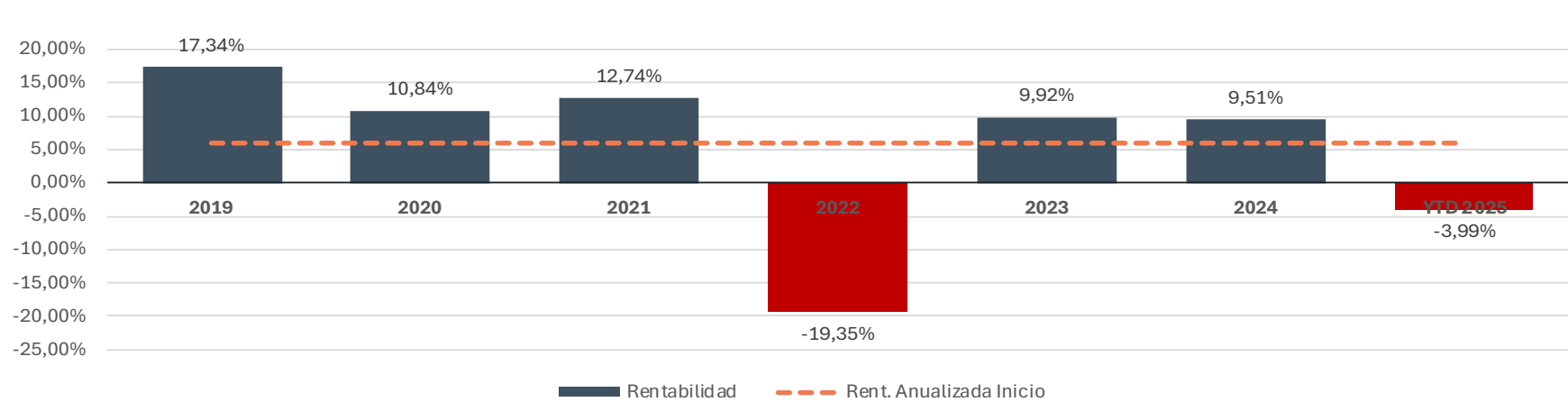


Año	Rentabilidad
2019	17,34%
2020	10,84%
2021	12,74%
2022	-19,35%
2023	9,92%
2024	9,51%
YTD 2025	-3,99%
Rent. Anualizada Inicio	4,92%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



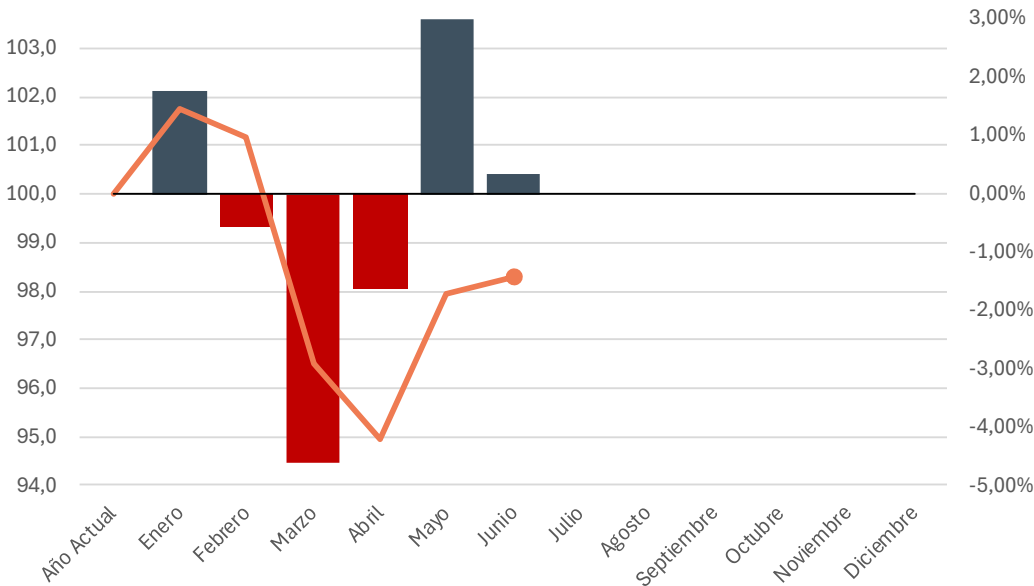


Cartera Modelo Fondos - 50% RV

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

Año Actual	Rentabilidad
Enero	1,76%
Febrero	-0,56%
Marzo	-4,61%
Abril	-1,63%
Mayo	3,17%
Junio	0,36%
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	-1,69%
Volatilidad Anualizada	3,04%

Rentabilidad acumulada 2025.

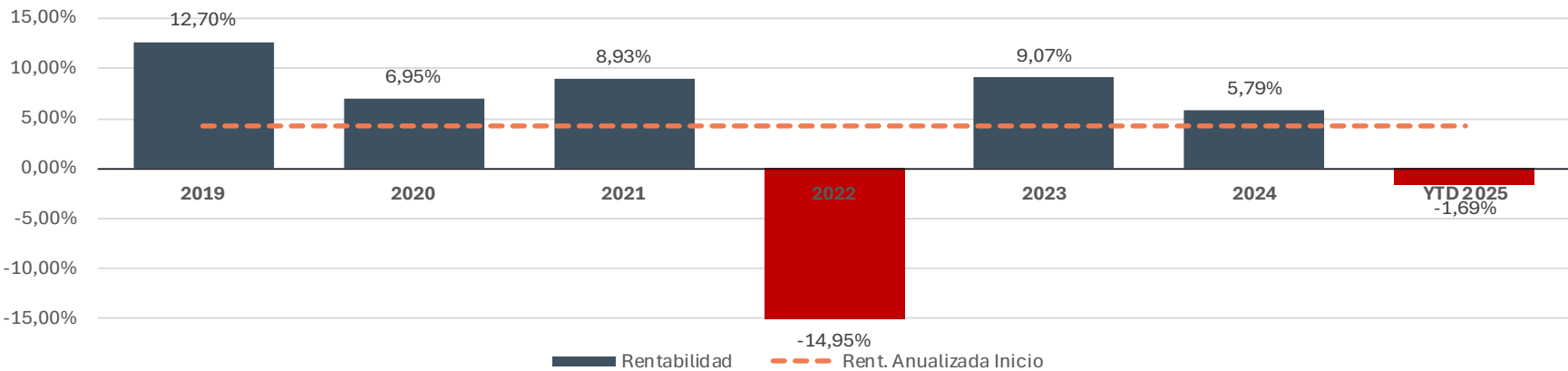


Año	Rentabilidad
2019	12,70%
2020	6,95%
2021	8,93%
2022	-14,95%
2023	9,07%
2024	5,79%
YTD 2025	-1,69%
Rent. Anualizada Inicio	4,31%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



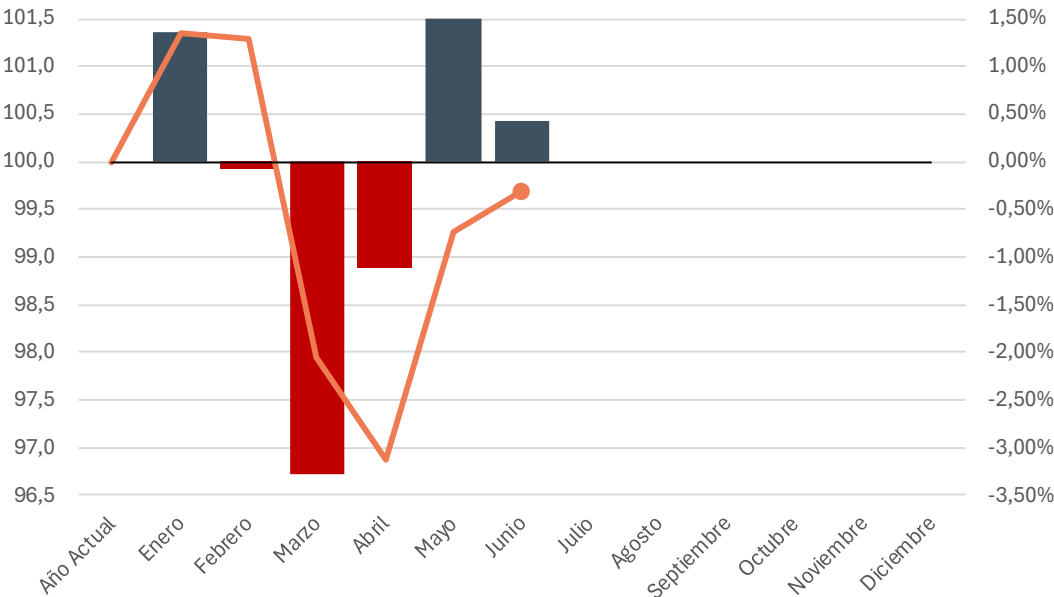


Cartera Modelo Fondos - 35% RV

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

Año Actual	Rentabilidad
Enero	1,36%
Febrero	-0,07%
Marzo	-3,29%
Abril	-1,10%
Mayo	2,46%
Junio	0,43%
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	-0,31%
Volatilidad Anualizada	4,11%

Rentabilidad acumulada 2025.

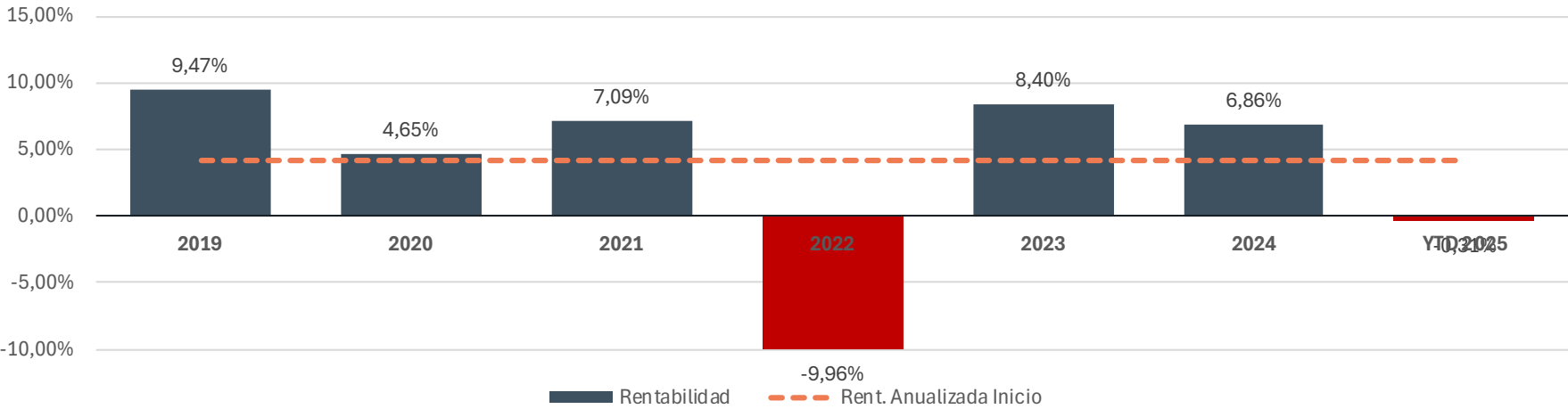


Año	Rentabilidad
2019	9,47%
2020	4,65%
2021	7,09%
2022	-9,96%
2023	8,40%
2024	6,86%
YTD 2025	-0,31%
Rent. Anualizada Inicio	3,81%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.





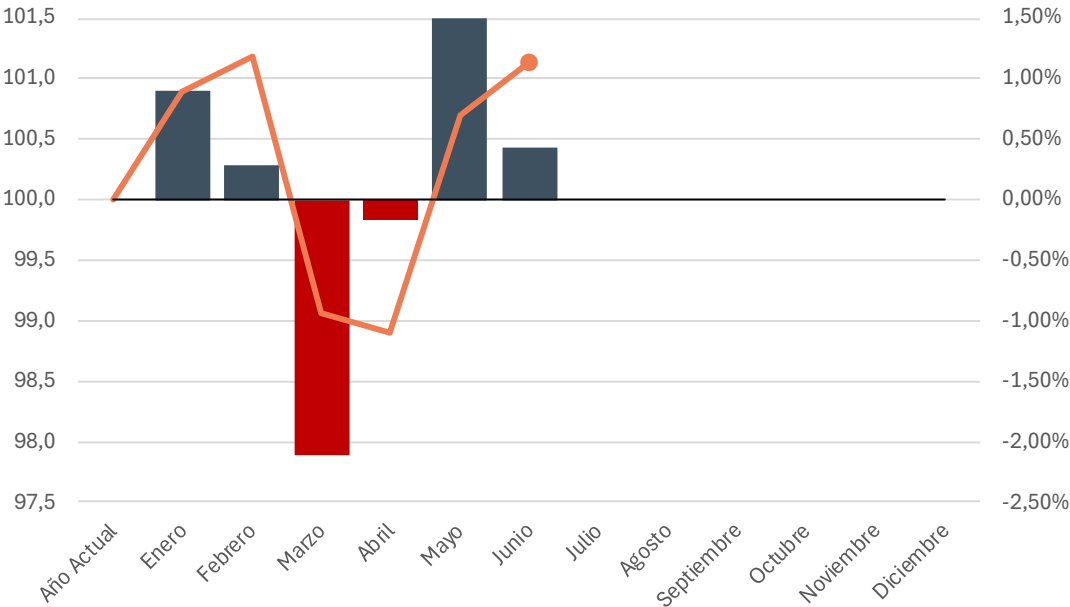
Cartera Modelo Fondos - 15% RV

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

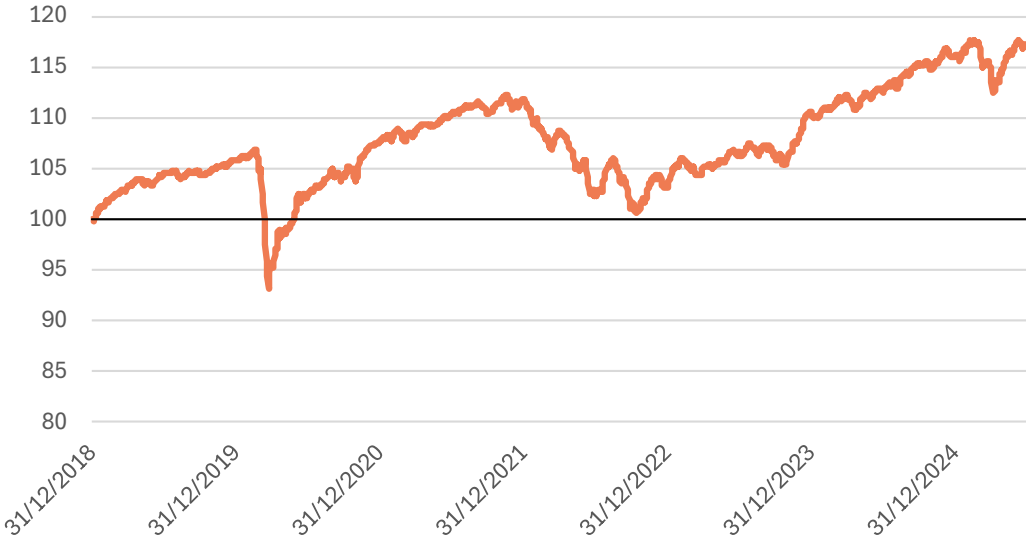
Año Actual	Rentabilidad
Enero	0,90%
Febrero	0,29%
Marzo	-2,11%
Abril	-0,16%
Mayo	1,83%
Junio	0,43%
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	1,13%
Volatilidad Anualizada	2,60%

Año	Rentabilidad
2019	6,10%
2020	2,04%
2021	3,86%
2022	-7,72%
2023	7,46%
2024	4,84%
YTD 2025	1,13%
Rent. Anualizada Inicio	2,61%

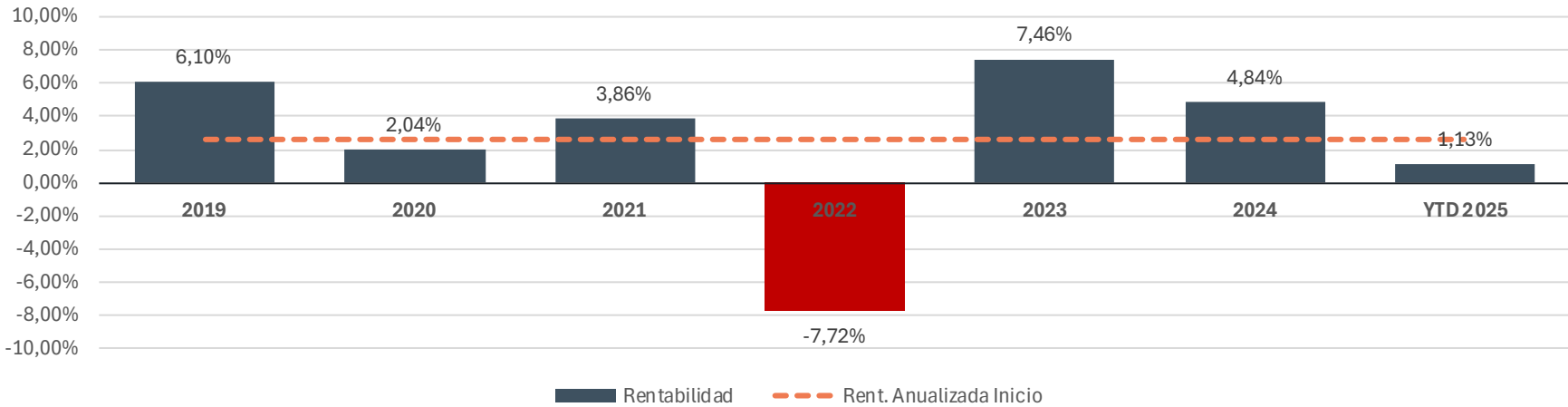
Rentabilidad acumulada 2025.



Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.





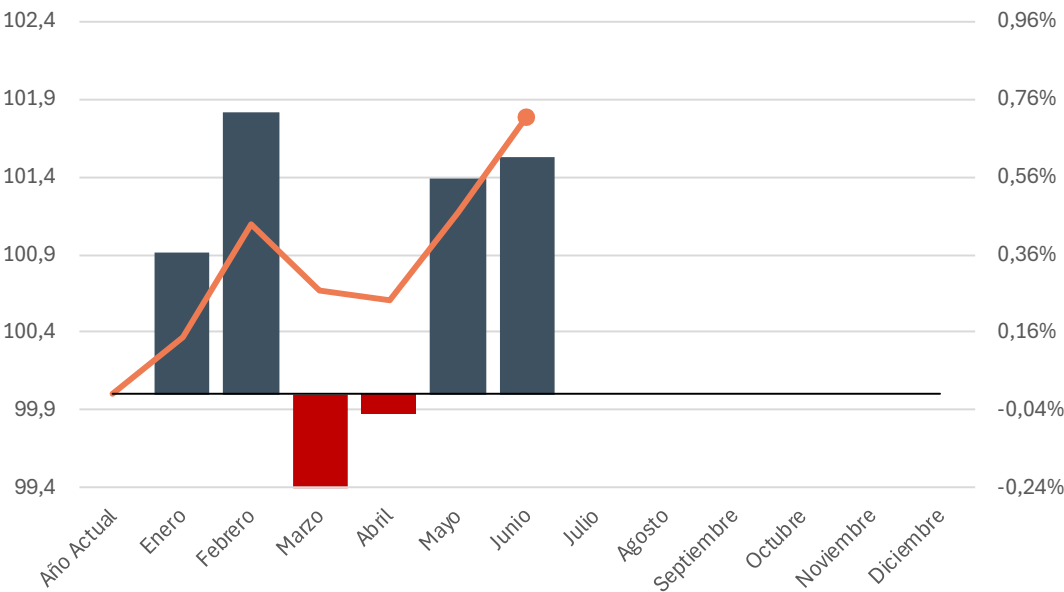
Cartera Modelo Fondos – 100% RF

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.

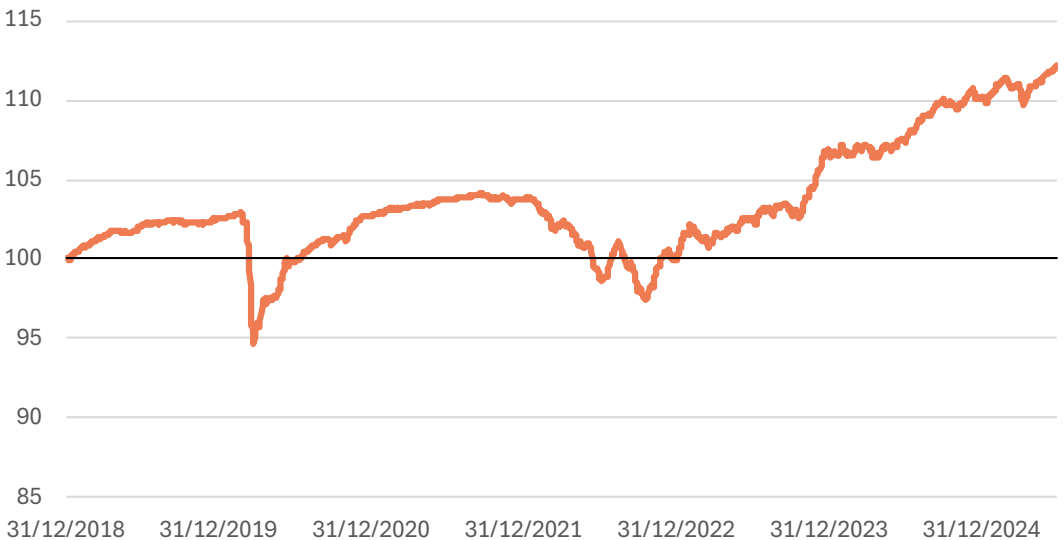
Año Actual	Rentabilidad
Enero	0,36%
Febrero	0,73%
Marzo	-0,43%
Abril	-0,05%
Mayo	0,56%
Junio	0,61%
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	1,79%
Volatilidad Anualizada	1,23%

Año	Rentabilidad
2019	2,51%
2020	0,20%
2021	0,58%
2022	-5,47%
2023	7,18%
2024	3,69%
YTD 2025	1,79%
Rent. Anualizada Inicio	1,54%

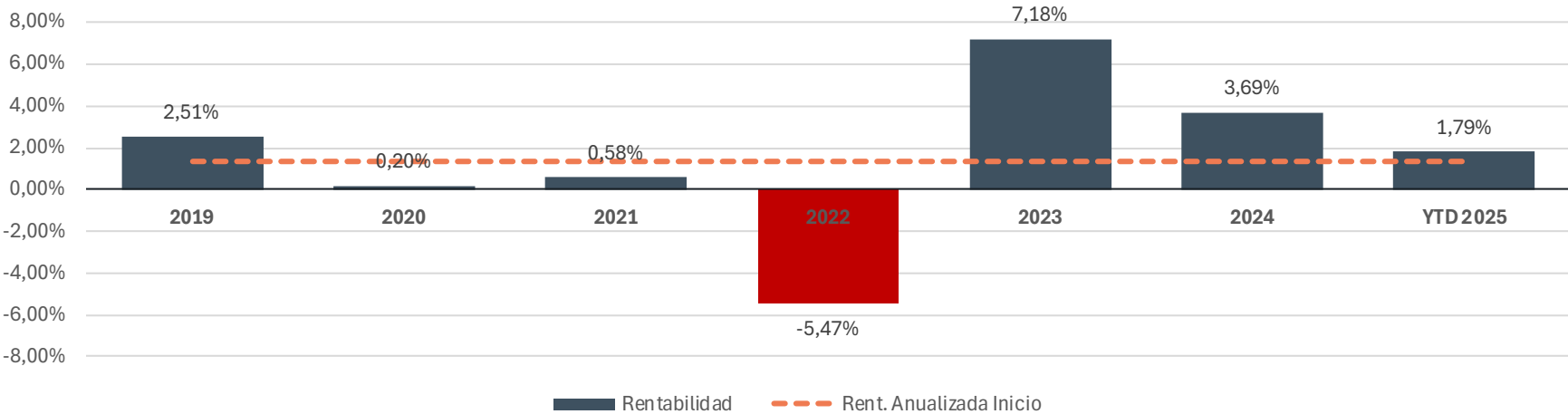
Rentabilidad acumulada 2025.



Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.





3. Vehículos Asesorados.

- Vehículos Asesorados.



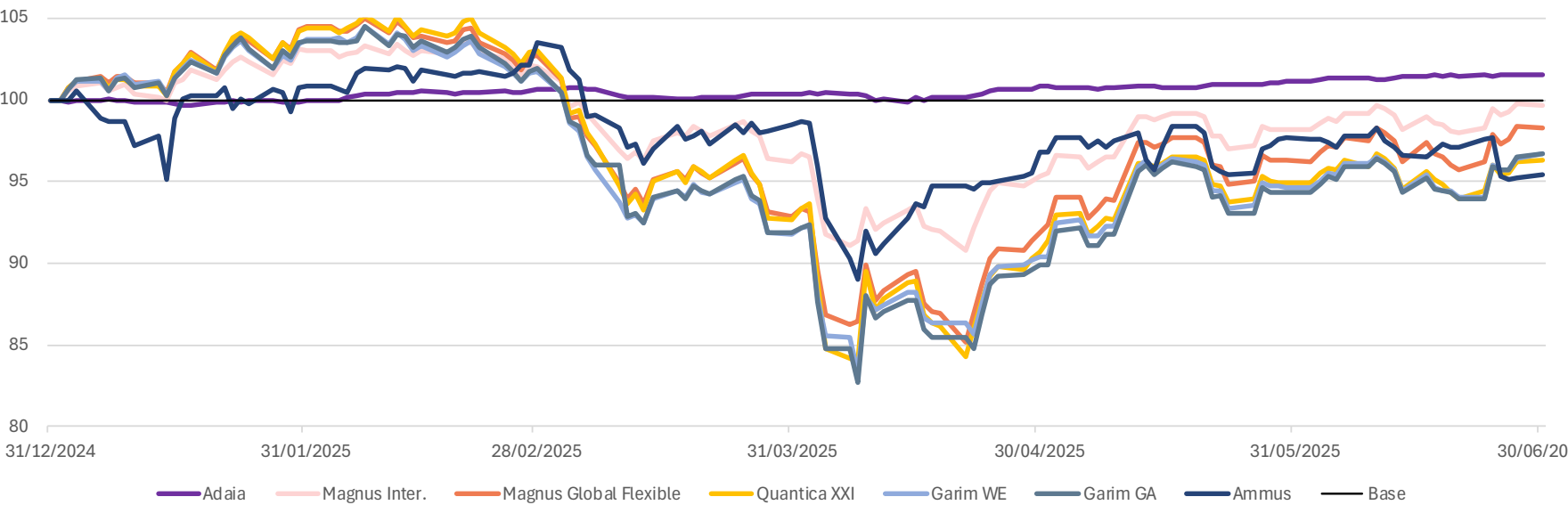


Vehículos Asesorados.

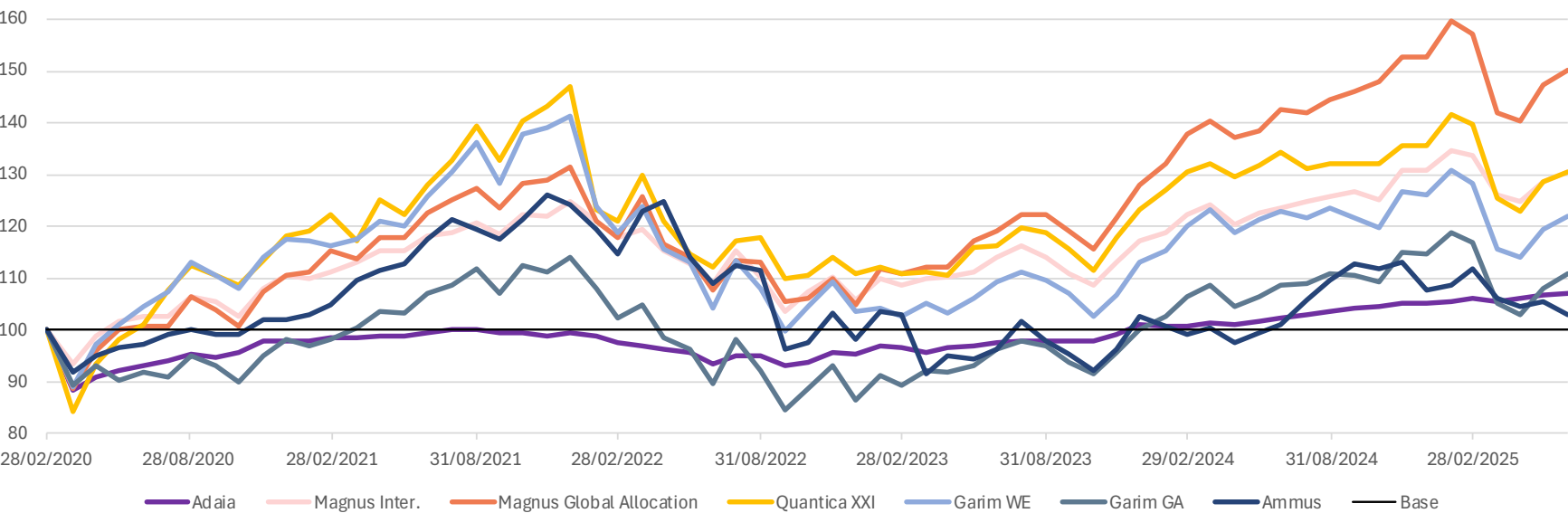
Resumen Rentabilidad Vehículos.

Vehículo	ISIN	Categoría	Precio	YTD %	MTD%	Ult. 12m Ret%	Ult. 3m Ret%
Adaia Inversiones SICAV	ES0110192038	Renta Fija Global	10,16	1,62%	0,28%	2,51%	-0,79%
Magnus International Allocation	ES0126969007	Mixto Global	12,48	-0,33%	1,47%	5,43%	2,97%
Magnus Global Flexible	ES0175917030	Renta Variable Global	1,86	-1,75%	2,02%	6,49%	5,24%
Quantica XXI	ES0145845030	Renta Variable Global	6,79	-3,73%	1,37%	-2,02%	3,11%
Garim World Equity	LU0673562095	Renta Variable Global	1.727,70	-3,29%	2,20%	-1,26%	4,09%
Garim Global Allocation	LU0981835407	Renta Variable Global	937,32	-3,25%	2,52%	1,34%	3,93%
Ammus Gestió SICAV	ES0109203010	Renta Variable REITs	10,60	-4,59%	-2,30%	0,62%	-3,27%

Evolución YTD 2025.



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.

