

# Informe Mensual

Mercados y Carteras Asesoradas

**Noviembre 2025**





# 1. Análisis y Situación de Mercados

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





# Comentario de Mercado

## “Last Lap”

Este mes de noviembre los mercados se han dado un pequeño respiro después del potente mes de octubre, aun así, siguen casi en máximos históricos. Uno de los motores del mercado en el mes de octubre fue que el mercado comenzó a descontar una bajada de tipos de la FED en diciembre, sin embargo, en estas últimas semanas se ha puesto en duda dicha bajada debido a un dato de empleo de septiembre que indicaba una fuerte creación de empleo pero que entraron en contradicción con otros datos de empleo más recientes que indicaban todo lo contrario. Hemos cambiado la narrativa tres veces durante este mes, de bajada de tipos a no tocarlos y a volverlos a bajar, el 10 de diciembre saldremos de dudas ante el último evento económico importante del año.

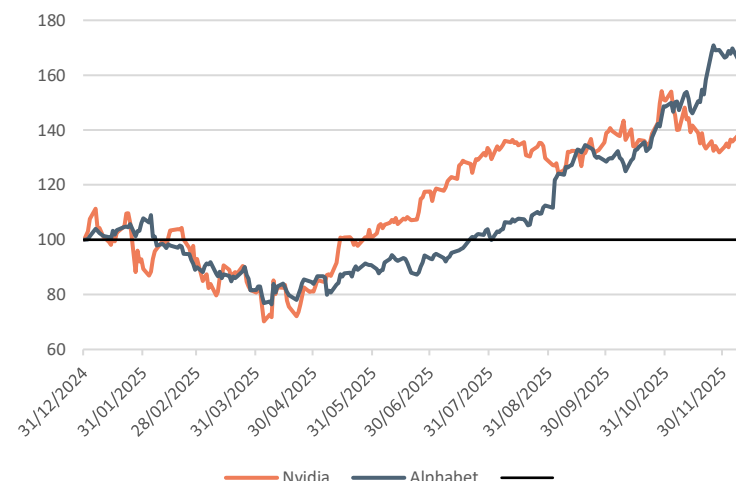
Este mes de noviembre se ha puesto en jaque a *Nvidia*, y precisamente el origen ha sido otra empresa de las 7 magníficas, *Alphabet*. No deja de ser curioso que hace apenas un año se daba a esta última como gran perdedora en la carrera de la IA y apenas doce meses después se habla que, incluso, podría quitarle protagonismo a *Nvidia*, al ser capaz de fabricar sus propios chips. La “desventaja” de *Nvidia* es que “solamente” son diseñadores de Chips, *Alphabet* además es usuario y poseedor de la mayor base de datos necesaria para que la IA pueda trabajar, podría ser la perfecta integración vertical de la industria, además ha lanzado *Gemini 3*, que toma delantera delante de *Ghatgpt*, *Deepseek* y además conectado a la base de datos de Google. Asistimos a una competición que va a ser muy interesante de seguir. Es un mercado completamente dominado por las narrativas, lo que cambia es cuales de ellas son las protagonistas, ahora toca “bajada o no bajada de tipos el 10 de diciembre”.

Destacar este mes el *Critpoinvierno* que estamos viviendo, con caídas de *Bitcoin* y *Ethereum* desde máximos cercanas al 30%, suele ser habitual este tipo de comportamientos y habrá que ver si la habitual estacionalidad muy positiva se repite de cara a las últimas semanas del año. En los últimos años la correlación del *Bitcoin* con los mercados financieros ha crecido a medida que si conexión con ellos ha incrementado.

Lo que queda del 2025 e inicios del 26 estará definitivamente marcado por la reunión de la FED, el sucesor de Powell tomará posesión en mayo, se espera que entonces pueda bajar tipos, aunque deberemos de ver en ese momento cual es el estado de la economía. Mientras esperemos ese diez de diciembre y a ver si de una vez, tenemos buenas noticias en la geopolítica.

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

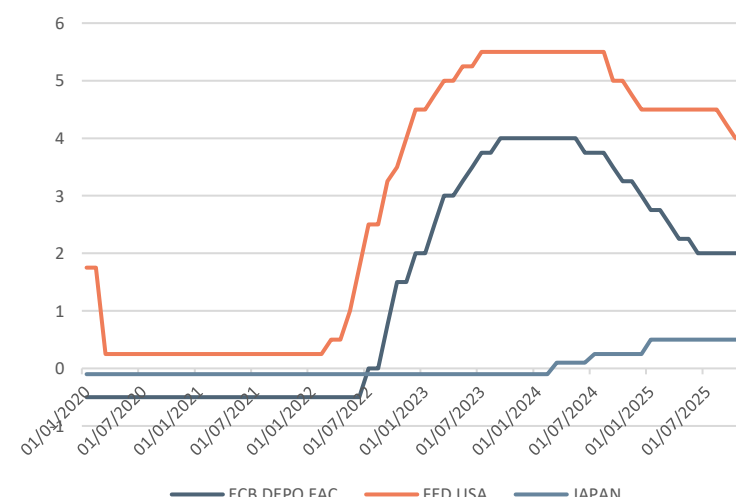
### Principales índices - En EUR YTD.



### BTC/USD - YTD 2025



### Evolución Tipos de Interés - 5 Años





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       | 1,1598        | 1,0000            | 1,0500            | 1,0000              | 1,0500              | 0,9000              | 0,8500                          |
| % Impacto precio       |              |               | -13,78%           | -9,47%            | -13,78%             | -9,47%              | -22,40%             | -26,71%                         |
| Mercado Monetario      |              |               |                   |                   |                     |                     |                     |                                 |
| EURIBOR EUR 12M        | 2,46         | 2,21          | 2,50              | 1,50              | 4,00                | 4,50                | 1,00                | 5,50                            |
| Impacto precio         |              |               | 0,29              | -0,71             | 1,79                | 2,29                | -1,21               | 3,29                            |
| LIBOR USD 12M          | 4,14         | 3,59          | 4,18              | 3,50              | 5,00                | 6,00                | 2,50                | 6,50                            |
| Impacto precio         |              |               | 0,59              | -0,09             | 1,41                | 2,41                | -1,09               | 2,91                            |
| Renta Fija             |              |               |                   |                   |                     |                     |                     |                                 |
| Bono 10A. Alem.        | 2,37         | 2,69          | 2,25              | 1,50              | 3,00                | 4,00                | 1,25                | 5,00                            |
| Impacto precio         |              |               | -0,44             | -1,19             | 0,31                | 1,31                | -1,44               | 2,31                            |
| Bono 10A. EEUU         | 4,57         | 4,01          | 4,50              | 3,50              | 5,00                | 6,00                | 3,00                | 6,50                            |
| Impacto precio         |              |               | 0,49              | -0,51             | 0,99                | 1,99                | -1,01               | 2,49                            |
| Renta Variable         |              |               |                   |                   |                     |                     |                     |                                 |
| EuroStoxx 50           | 4.895,98     | 5.668,17      | 5.300             | 5.000             | 5.600               | 4.100               | 4.000               | 3.800                           |
| % Impacto precio       |              |               | -6,50%            | -11,79%           | -1,20%              | -27,67%             | -29,43%             | -32,96%                         |
| Stoxx 600              | 507,62       | 576,43        | 540               | 505               | 590                 | 420                 | 400                 | 360                             |
| % Impacto precio       |              |               | -6,32%            | -12,39%           | 2,35%               | -27,14%             | -30,61%             | -37,55%                         |
| S&P 500                | 5.881,63     | 6.849,09      | 6.400             | 6.000             | 7.000               | 4.800               | 4.500               | 4.000                           |
| % Impacto precio       |              |               | -6,56%            | -12,40%           | 2,20%               | -29,92%             | -34,30%             | -41,60%                         |
| World Index            | 3.707,84     | 4.398,44      | 4.000             | 3.800             | 4.200               | 2.650               | 2.650               | 2.500                           |
| % Impacto precio       |              |               | -9,06%            | -13,61%           | -4,51%              | -39,75%             | -39,75%             | -43,16%                         |
| Materias primas        |              |               |                   |                   |                     |                     |                     |                                 |
| Petróleo (BRENT)       | 74,64 USD    | 63,20 USD     | 75,00 USD         | 70,00 USD         | 85,00 USD           | 60,00 USD           | 50,00 USD           | 125,00 USD                      |
| % Impacto precio       |              |               | 18,67%            | 10,76%            | 34,49%              | -5,06%              | -20,89%             | 97,78%                          |
| Oro (USD/Onza)         | 2.624,50 USD | 4.239,43 USD  | 2.600 USD         | 2.600 USD         | 2.600 USD           | 2.000 USD           | 3.000 USD           | 3.500 USD                       |
| % Impacto precio       |              |               | -38,67%           | -38,67%           | -38,67%             | -52,82%             | -29,24%             | -17,44%                         |



# 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) | 3,75                       | 4,00           |
| AREA                   | BOE OFFICIAL RATE          |                |
| BOE (REINO UNIDO)      | 4,00                       |                |
| AREA                   | POLICY BALANCE RATE        |                |
| BOJ (JAPAN)            | 0,50                       |                |

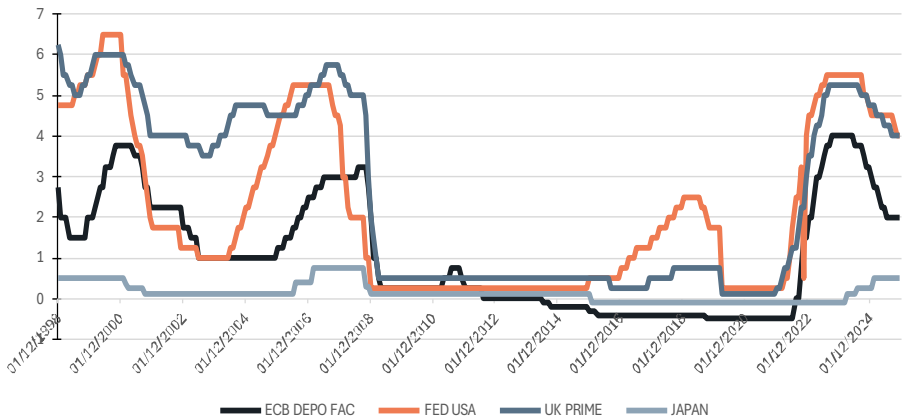
## Spreads de Crédito.

| Spreads de Crédito Corp. | 28/11/2025 | 31/12/2024 | +/- (PB) |
|--------------------------|------------|------------|----------|
| CDS Europa Inv Grade     | 53,00      | 57,65      | -4,65    |
| CDS Europa HY            | 256,19     | 313,06     | -56,87   |
| CDS USA Inv Grade        | 50,78      | 49,84      | 0,93     |
| CDS USA HY               | 2,52       | 2,92       | -0,40    |
| CDS Fin Senior           | 56,68      | 63,78      | -7,10    |
| CDS Fin Subordinado      | 97,33      | 122,65     | -25,32   |
| CDS Emerging Mkts.       | 131,25     | 172,52     | -41,27   |

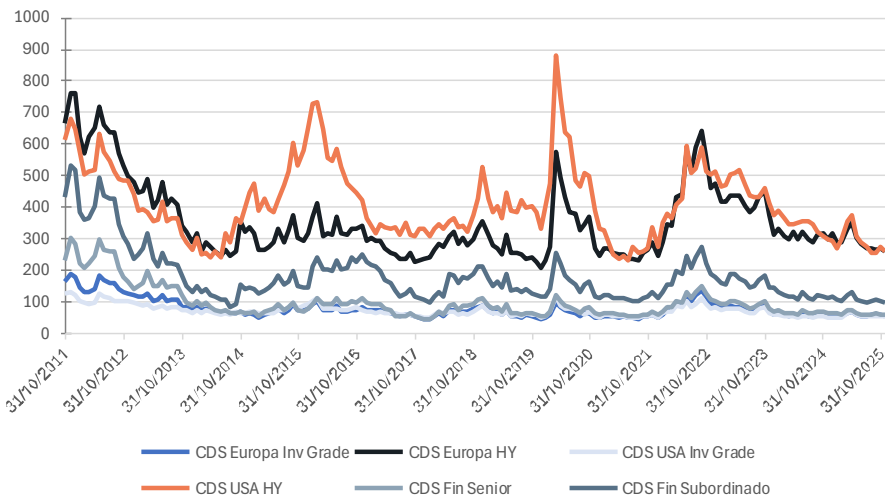
## Mercado Monetario.

| Divisas/EUR     | 28/11/2025 | 31/12/2024 | +/-      |
|-----------------|------------|------------|----------|
| DOLAR           | 1,1598     | 1,0354     | 12,01%   |
| YEN JAPONES     | 181,1600   | 162,7800   | 11,29%   |
| FRANCO SUIZO    | 0,9322     | 0,9401     | -0,84%   |
| LIBRA ESTERLINA | 0,8764     | 0,8275     | 5,91%    |
| Tipos Cortos    | 28/11/2025 | 31/12/2024 | +/- P.B. |
| USA 3m          | 3,70%      | 4,17%      | -46,69   |
| USA 12m         | 3,59%      | 4,14%      | -55,16   |
| EURO 3m         | 2,06%      | 2,71%      | -65,40   |
| EURO 6m         | 2,11%      | 2,57%      | -45,80   |
| Tipos Largos    | 28/11/2025 | 31/12/2024 | +/- P.B. |
| USA             | 4,01%      | 4,57%      | -55,58   |
| Alemania        | 2,69%      | 2,37%      | 32,20    |
| España          | 3,16%      | 3,06%      | 10,30    |
| Italia          | 3,40%      | 3,52%      | -12,30   |
| Grecia          | 3,29%      | 3,22%      | 6,90     |
| Portugal        | 3,01%      | 2,85%      | 15,70    |

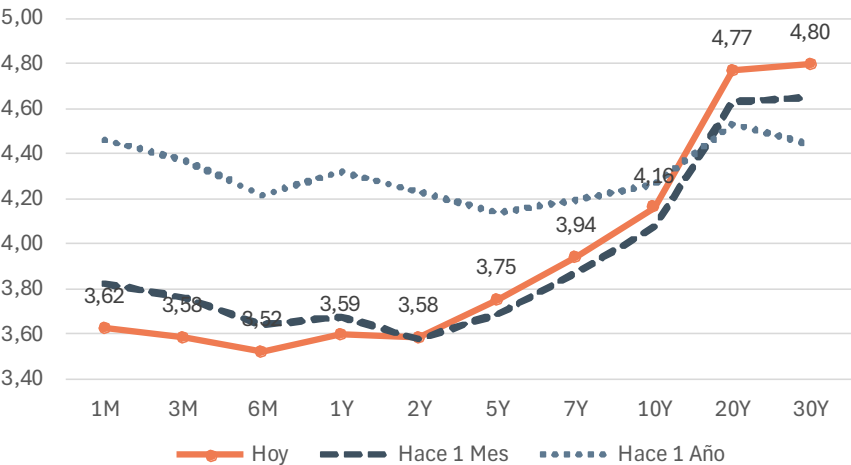
## Evolución de Tipos Oficiales.



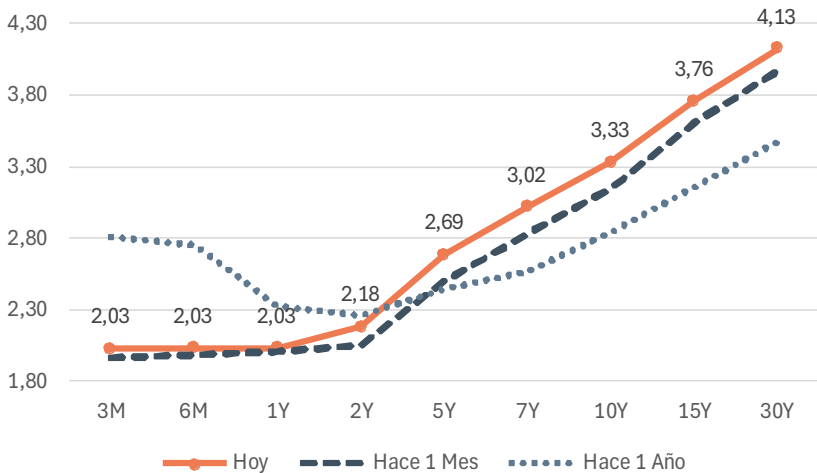
## Spreads de Crédito.



## Curva de Tipos – EEUU.



## Curva de Tipos – ESPAÑA.



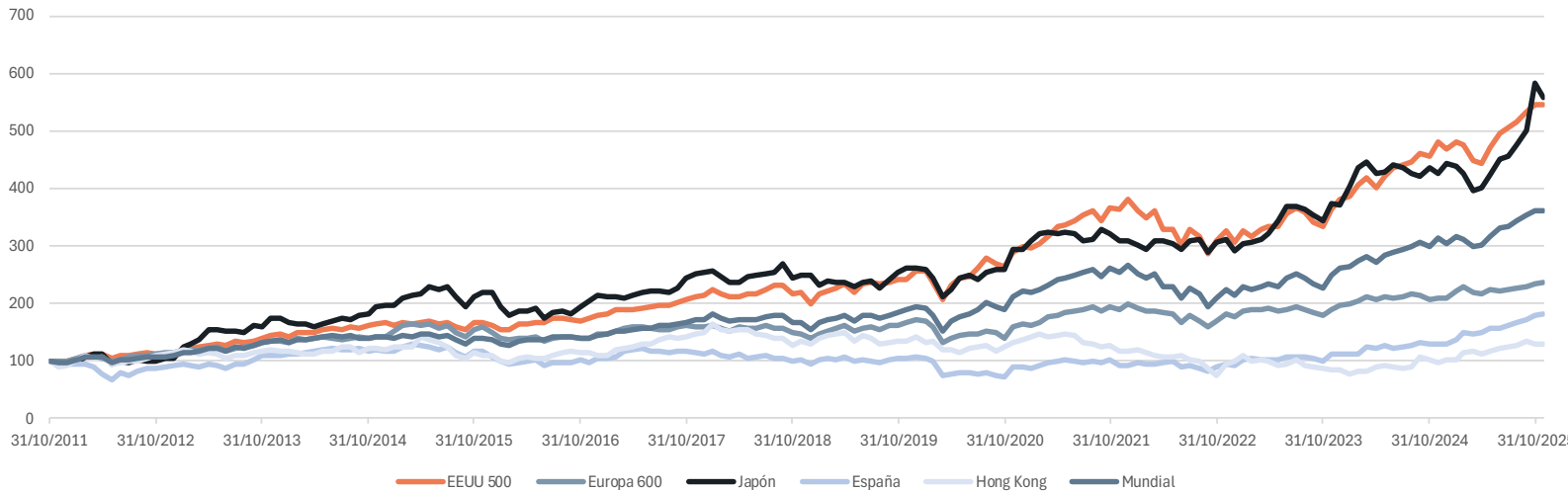


Renta Variable

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         | 16.713,20  | 41,20% | 2,11%  | 39,14%        | 11,24%       | 14,23     | 14,25    | 8,41      | 3,36      |
|            | Europa         | 5.725,16   | 15,77% | 0,11%  | 14,84%        | 6,64%        | 17,30     | 17,33    | 12,62     | 2,78      |
|            | Alemania       | 24.145,51  | 19,73% | -0,51% | 18,67%        | 1,80%        | 18,63     | 17,66    | 9,68      | 2,44      |
|            | Francia        | 8.081,37   | 10,05% | 0,02%  | 8,04%         | 4,28%        | 17,64     | 17,62    | 12,79     | 3,25      |
|            | Italia         | 43.674,94  | 16,73% | 0,42%  | 26,37%        | 3,97%        | 13,01     | 13,46    | 8,43      | 4,61      |
|            | Reino Unido    | 9.647,73   | 18,93% | 0,03%  | 15,51%        | 4,38%        | 14,54     | 14,29    | 8,44      | 3,19      |
|            | Europa 600     | 578,83     | 13,56% | 0,79%  | 11,05%        | 4,79%        | 16,54     | 16,31    | 10,94     | 3,09      |
| EEUU       | Industriales   | 47.739,32  | 12,16% | 0,32%  | 7,52%         | 4,44%        | 23,08     | 23,67    | 16,15     | 1,58      |
|            | Tecnología     | 25.627,95  | 21,05% | -1,64% | 19,53%        | 7,50%        | 38,25     | 31,90    | 21,38     | 0,63      |
|            | EEUU 500       | 6.846,51   | 16,45% | 0,13%  | 13,11%        | 5,13%        | 27,24     | 25,74    | 18,01     | 1,14      |
| Japón      | Japón          | 50.655,10  | 25,97% | -4,12% | 29,35%        | 16,56%       | 22,30     | 21,11    | 12,26     | 1,56      |
| Emergentes | Hong Kong      | 25.434,23  | 28,91% | -0,18% | 24,59%        | -1,94%       | 12,90     | 12,57    | 11,80     | 3,06      |
|            | China          | 3.909,52   | 16,02% | -1,67% | 14,90%        | 2,69%        | 18,65     | 15,17    | 16,64     | 2,36      |
|            | India          | 84.695,44  | 8,39%  | -1,18% | 3,91%         | 4,43%        | 24,38     | 24,13    | 15,63     | 1,28      |
|            | Mexico         | 3.962,50   | 28,67% | 1,34%  | 22,14%        | 5,16%        | 16,00     | 14,24    | 8,02      | 4,24      |
|            | Brasil         | 158.187,43 | 32,25% | 6,37%  | 24,35%        | 11,70%       | 11,46     | 9,92     | 5,64      | 5,76      |
|            | Emergentes     | 1.386,62   | 27,10% | -2,47% | 24,47%        | 7,04%        | 16,69     | 15,72    | 11,17     | 2,28      |
| Global     | Índice Mundial | 4.405,03   | 18,63% | 0,18%  | 14,79%        | 4,56%        | 23,74     | 22,85    | 15,62     | 1,61      |

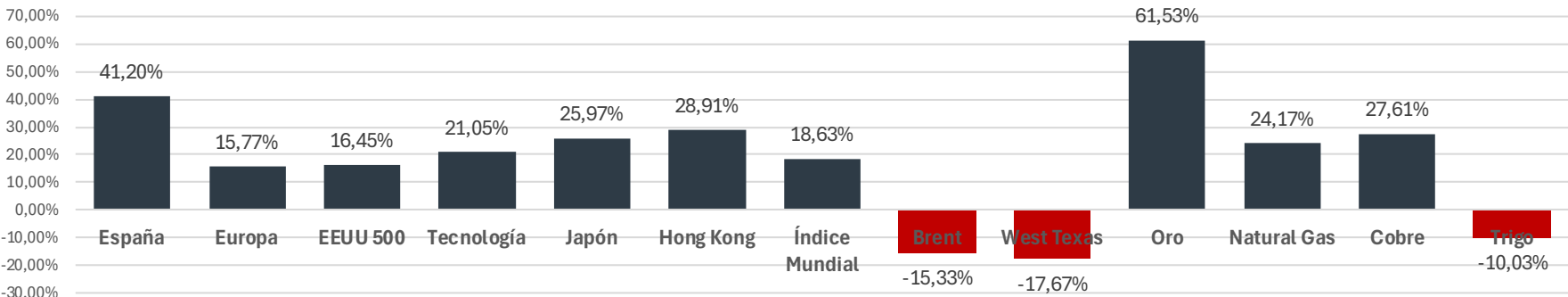
Principales índices de Renta Variable.



Commodities.

| Commodity  | 28/11/2025 | 31/12/2024 | +/-     | Commodity   | 28/11/2025 | 31/12/2024 | +/-     |
|------------|------------|------------|---------|-------------|------------|------------|---------|
| Brent      | 63,2       | 74,64      | -15,33% | Natural Gas | 4,85       | 3,906      | 24,17%  |
| West Texas | 59,05      | 71,72      | -17,67% | Cobre       | 11189      | 8768       | 27,61%  |
| Oro        | 4239,43    | 2624,5     | 61,53%  | Trigo       | 538,5      | 598,5      | -10,03% |

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.



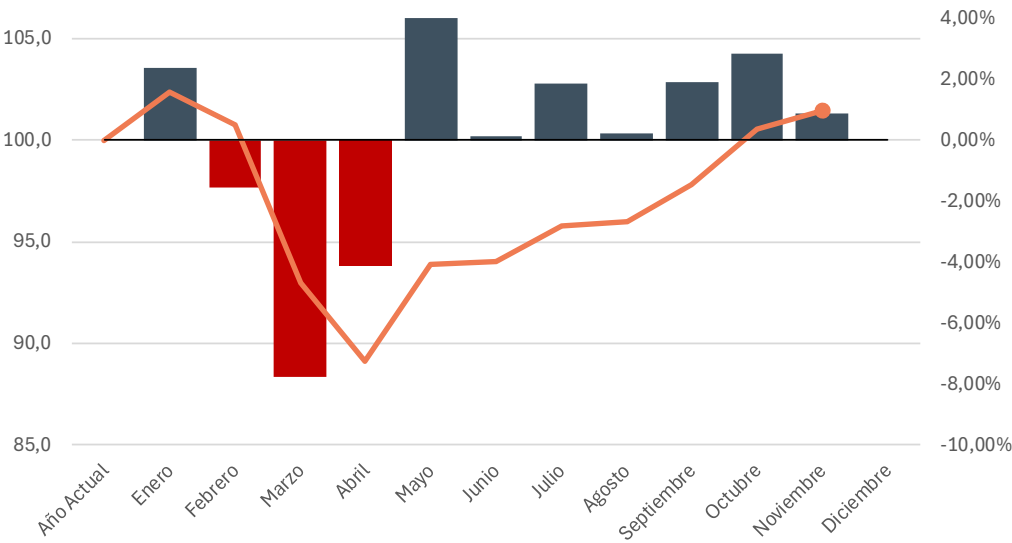


# Cartera Modelo Fondos - 100% RV

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.

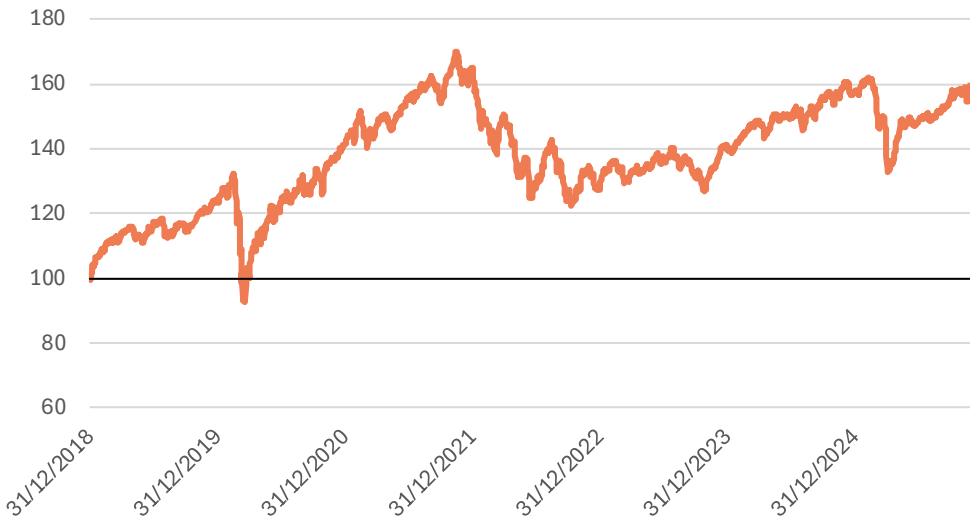
| Año Actual             | Rentabilidad |
|------------------------|--------------|
| Enero                  | 2,37%        |
| Febrero                | -1,54%       |
| Marzo                  | -7,77%       |
| Abril                  | -4,14%       |
| Mayo                   | 5,37%        |
| Junio                  | 0,11%        |
| Julio                  | 1,88%        |
| Agosto                 | 0,21%        |
| Septiembre             | 1,90%        |
| Octubre                | 2,85%        |
| Noviembre              | 0,88%        |
| Diciembre              |              |
| Rentabilidad Total     | 1,46%        |
| Volatilidad Anualizada | 8,83%        |

Rentabilidad acumulada 2025.

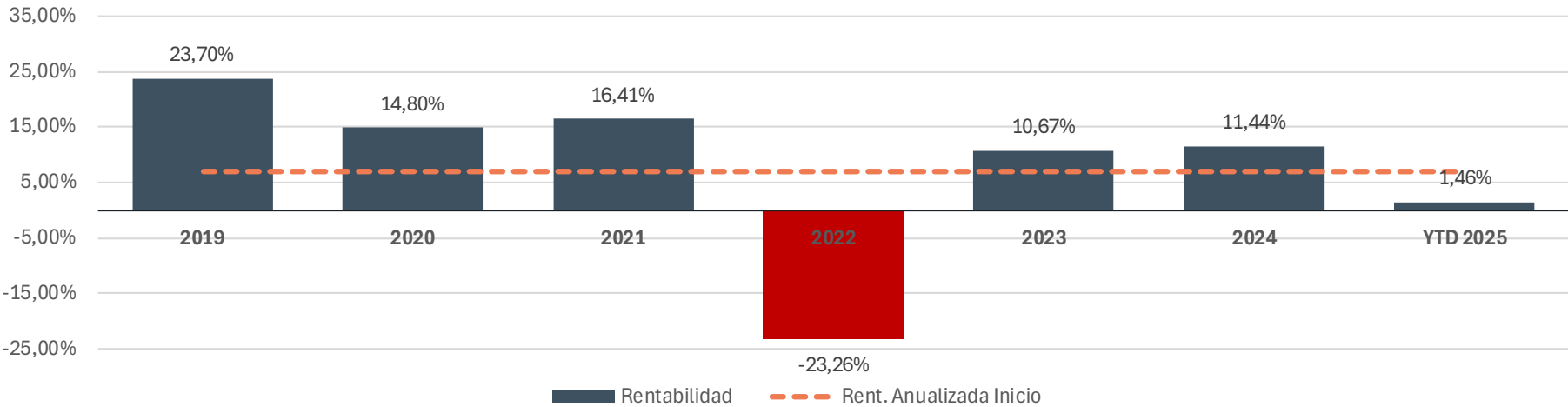


| Año                     | Rentabilidad |
|-------------------------|--------------|
| 2019                    | 23,70%       |
| 2020                    | 14,80%       |
| 2021                    | 16,41%       |
| 2022                    | -23,26%      |
| 2023                    | 10,67%       |
| 2024                    | 11,44%       |
| YTD 2025                | 1,46%        |
| Rent. Anualizada Inicio | 6,91%        |

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.

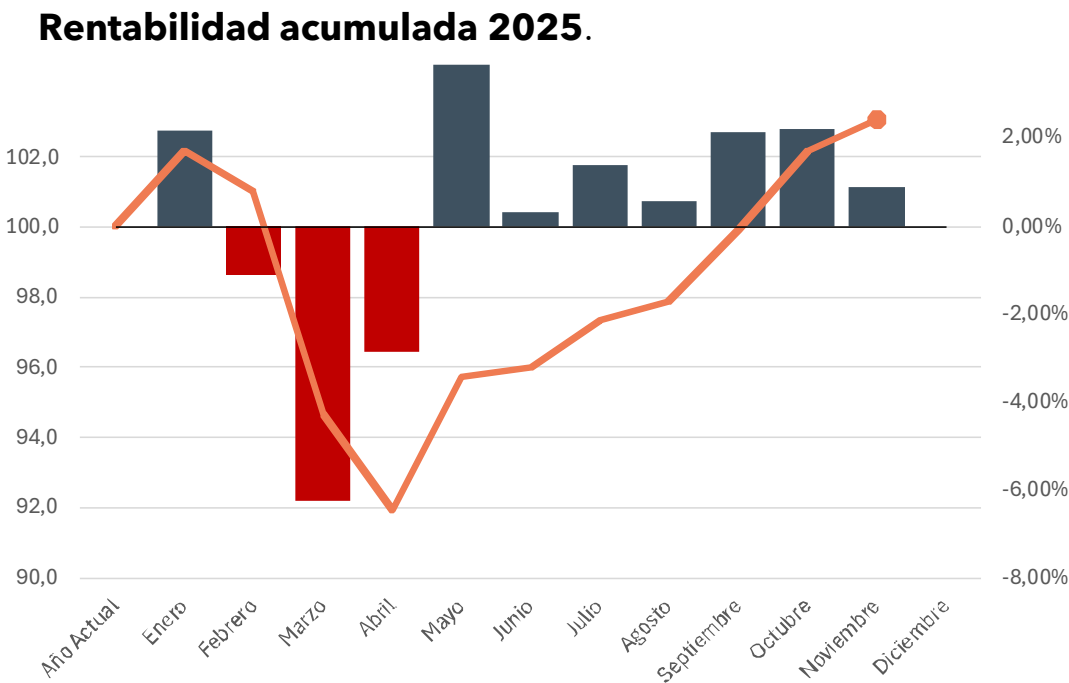




# Cartera Modelo Fondos - 75% RV

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

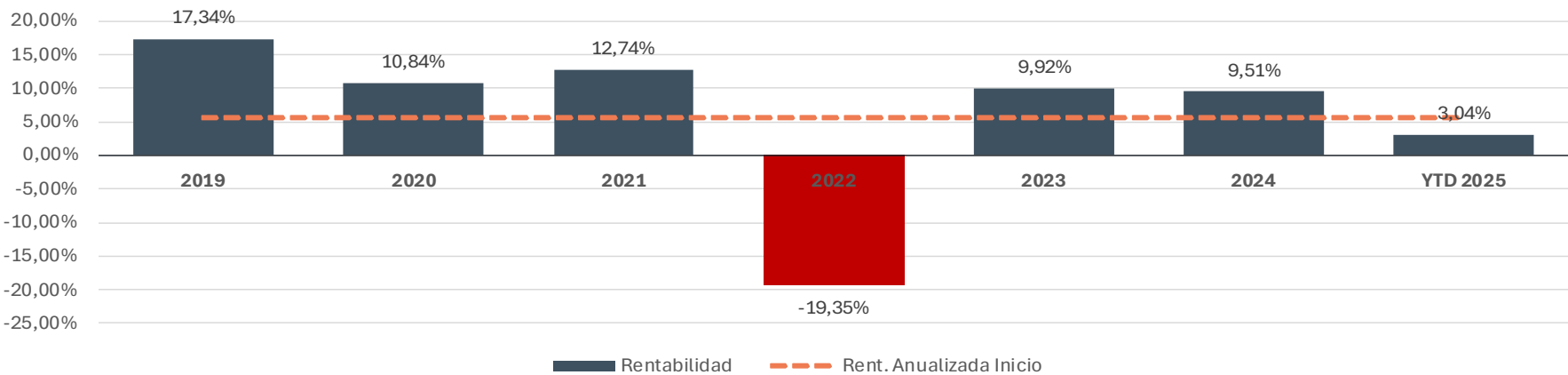
| Año Actual             | Rentabilidad |
|------------------------|--------------|
| Enero                  | 2,14%        |
| Febrero                | -1,14%       |
| Marzo                  | -6,26%       |
| Abril                  | -2,86%       |
| Mayo                   | 4,09%        |
| Junio                  | 0,32%        |
| Julio                  | 1,38%        |
| Agosto                 | 0,56%        |
| Septiembre             | 2,11%        |
| Octubre                | 2,21%        |
| Noviembre              | 0,87%        |
| Diciembre              |              |
| Rentabilidad Total     | 3,04%        |
| Volatilidad Anualizada | 7,15%        |



| Año                     | Rentabilidad |
|-------------------------|--------------|
| 2019                    | 17,34%       |
| 2020                    | 10,84%       |
| 2021                    | 12,74%       |
| 2022                    | -19,35%      |
| 2023                    | 9,92%        |
| 2024                    | 9,51%        |
| YTD 2025                | 3,04%        |
| Rent. Anualizada Inicio | 5,70%        |



## Rentabilidad Anual desde Inicio.



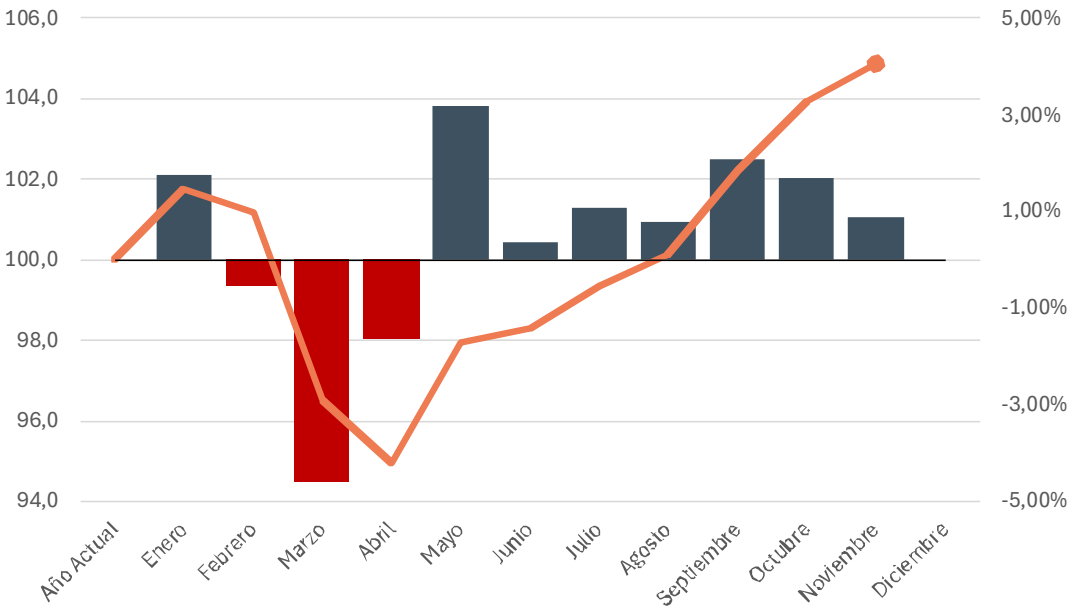


# Cartera Modelo Fondos - 50% RV

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                  | 1,07%        |
| Agosto                 | 0,78%        |
| Septiembre             | 2,07%        |
| Octubre                | 1,68%        |
| Noviembre              | 0,89%        |
| Diciembre              |              |
| Rentabilidad Total     | 4,85%        |
| Volatilidad Anualizada | 5,30%        |

Rentabilidad acumulada 2025.

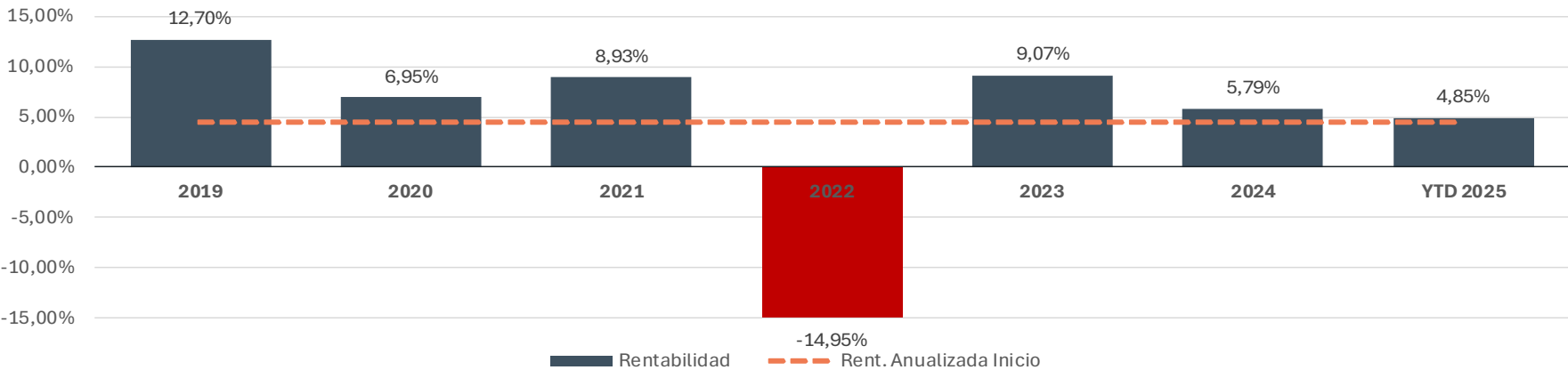


| Año                     | Rentabilidad |
|-------------------------|--------------|
| 2019                    | 12,70%       |
| 2020                    | 6,95%        |
| 2021                    | 8,93%        |
| 2022                    | -14,95%      |
| 2023                    | 9,07%        |
| 2024                    | 5,79%        |
| YTD 2025                | 4,85%        |
| Rent. Anualizada Inicio | 4,45%        |

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



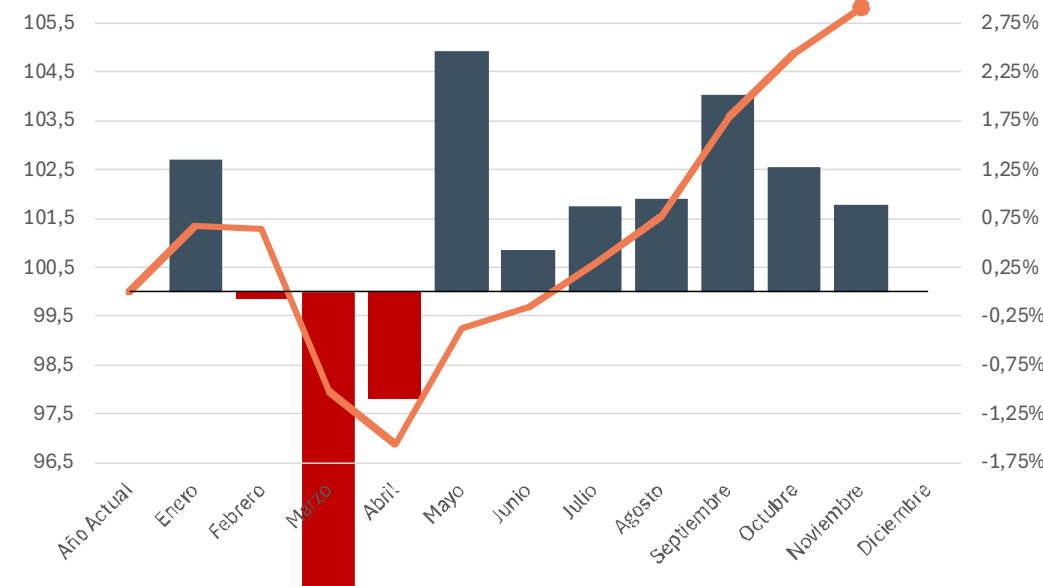


# Cartera Modelo Fondos - 35% RV

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

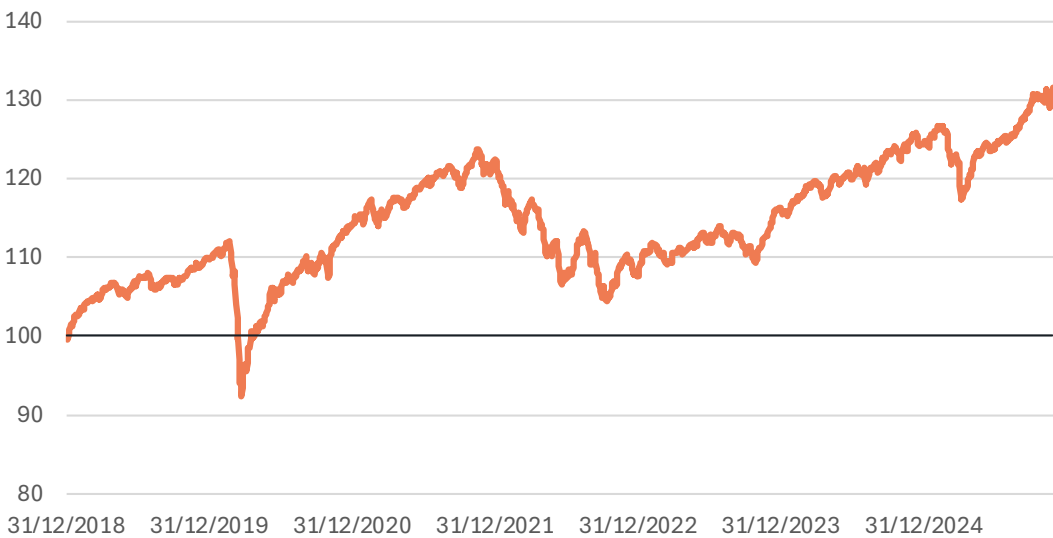
| Año Actual             | Rentabilidad |
|------------------------|--------------|
| Enero                  | 1,36%        |
| Febrero                | -0,07%       |
| Marzo                  | -3,29%       |
| Abril                  | -1,10%       |
| Mayo                   | 2,46%        |
| Junio                  | 0,43%        |
| Julio                  | 0,88%        |
| Agosto                 | 0,95%        |
| Septiembre             | 2,01%        |
| Octubre                | 1,28%        |
| Noviembre              | 0,88%        |
| Diciembre              |              |
| Rentabilidad Total     | 5,82%        |
| Volatilidad Anualizada | 4,12%        |

Rentabilidad acumulada 2025.

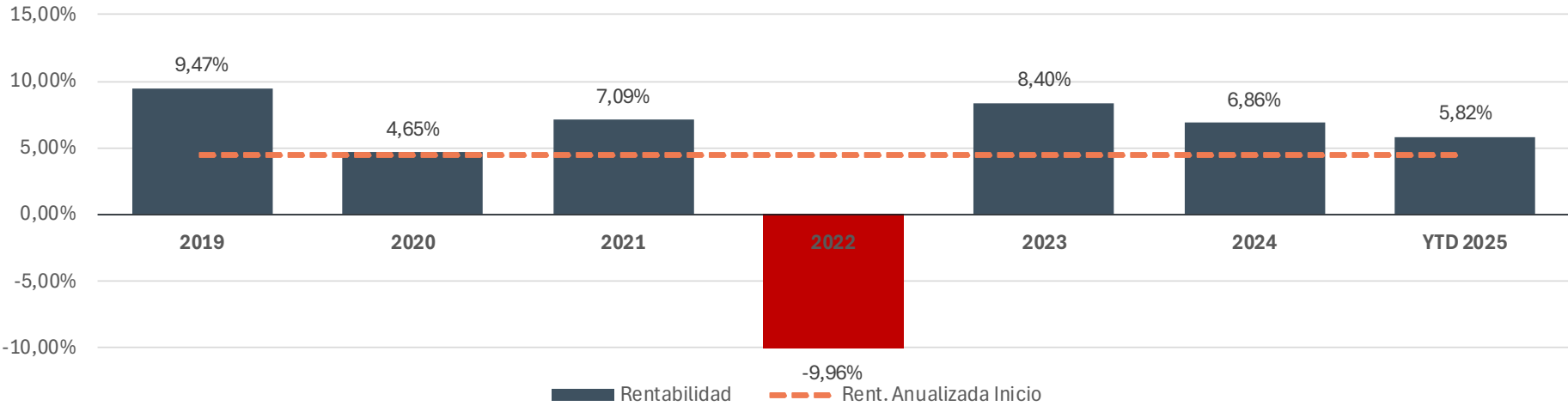


| Año                     | Rentabilidad |
|-------------------------|--------------|
| 2019                    | 9,47%        |
| 2020                    | 4,65%        |
| 2021                    | 7,09%        |
| 2022                    | -9,96%       |
| 2023                    | 8,40%        |
| 2024                    | 6,86%        |
| YTD 2025                | 5,82%        |
| Rent. Anualizada Inicio | 4,48%        |

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio



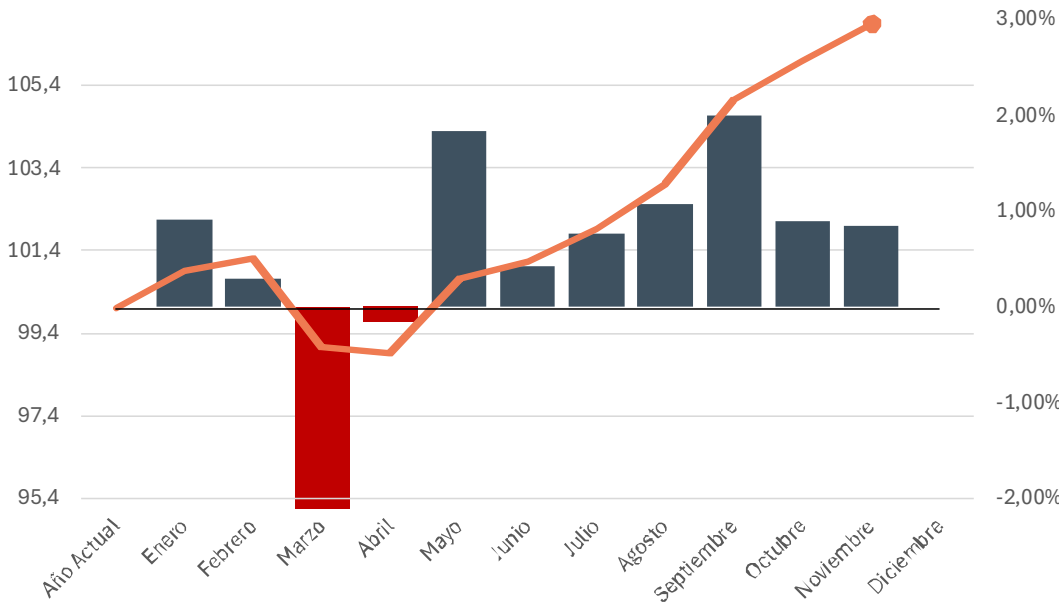


# Cartera Modelo Fondos - 15% RV

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                  | 0,77%        |
| Agosto                 | 1,07%        |
| Septiembre             | 2,00%        |
| Octubre                | 0,89%        |
| Noviembre              | 0,84%        |
| Diciembre              |              |
| Rentabilidad Total     | 6,88%        |
| Volatilidad Anualizada | 3,07%        |

Rentabilidad acumulada 2025.

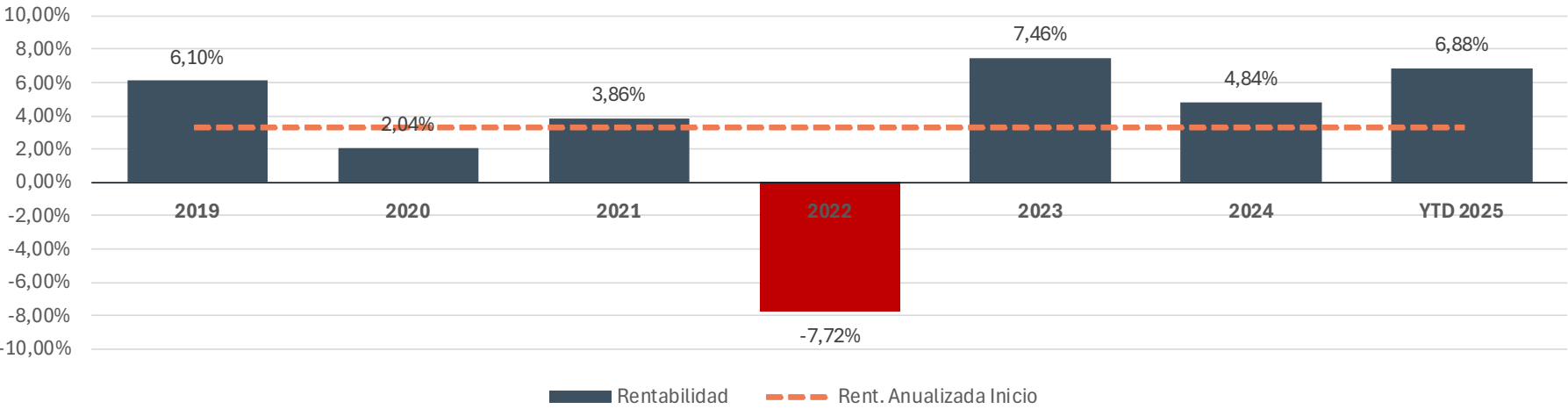


| Año                     | Rentabilidad |
|-------------------------|--------------|
| 2019                    | 6,10%        |
| 2020                    | 2,04%        |
| 2021                    | 3,86%        |
| 2022                    | -7,72%       |
| 2023                    | 7,46%        |
| 2024                    | 4,84%        |
| YTD 2025                | 6,88%        |
| Rent. Anualizada Inicio | 3,27%        |

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



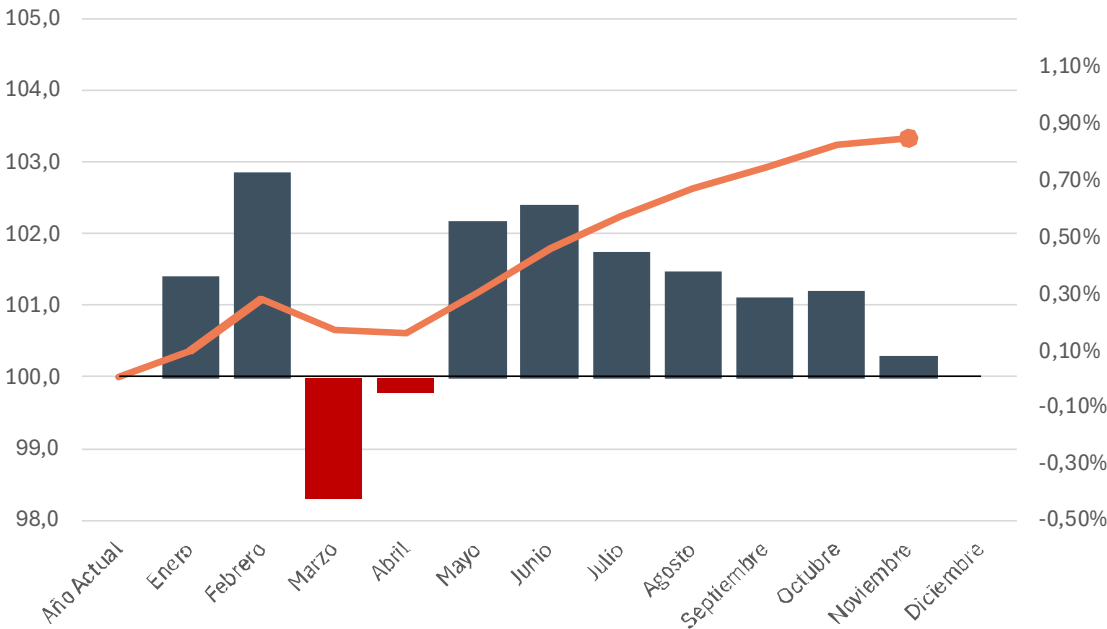


# Cartera Modelo Fondos – 100% RF

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.

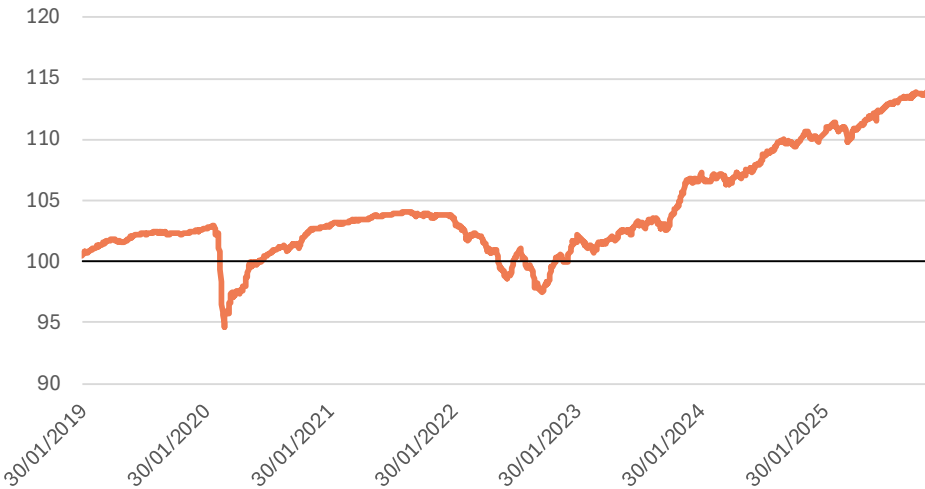
| Año Actual             | Rentabilidad |
|------------------------|--------------|
| Enero                  | 0,36%        |
| Febrero                | 0,73%        |
| Marzo                  | -0,43%       |
| Abril                  | -0,05%       |
| Mayo                   | 0,56%        |
| Junio                  | 0,61%        |
| Julio                  | 0,45%        |
| Agosto                 | 0,38%        |
| Septiembre             | 0,29%        |
| Octubre                | 0,31%        |
| Noviembre              | 0,08%        |
| Diciembre              |              |
| Rentabilidad Total     | 3,33%        |
| Volatilidad Anualizada | 1,38%        |

Rentabilidad acumulada 2025.

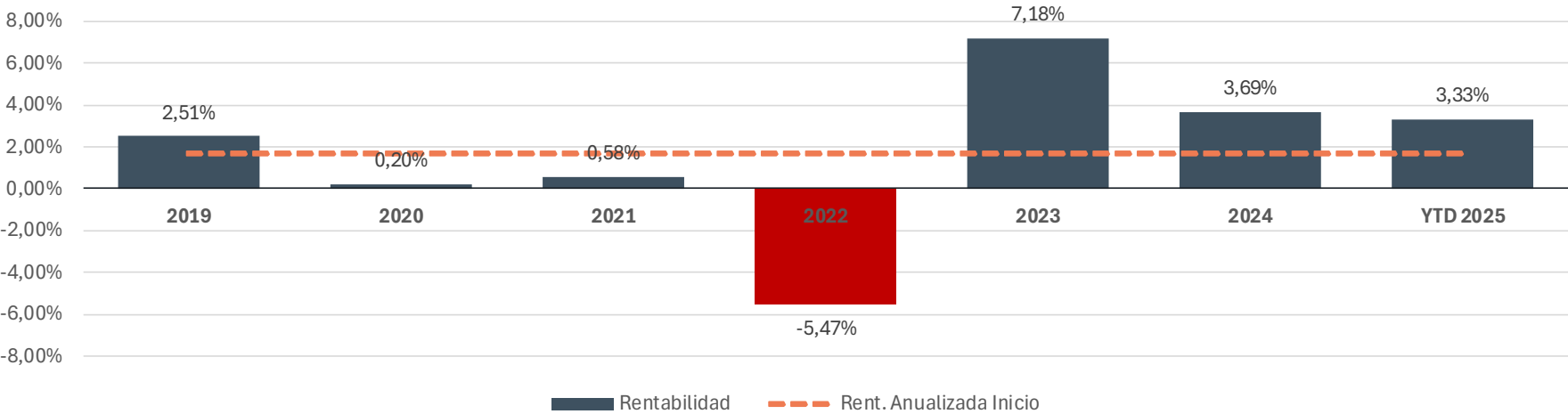


| Año                     | Rentabilidad |
|-------------------------|--------------|
| 2019                    | 2,51%        |
| 2020                    | 0,20%        |
| 2021                    | 0,58%        |
| 2022                    | -5,47%       |
| 2023                    | 7,18%        |
| 2024                    | 3,69%        |
| YTD 2025                | 3,33%        |
| Rent. Anualizada Inicio | 1,67%        |

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.





### 3. Vehículos Asesorados.

- Vehículos Asesorados.



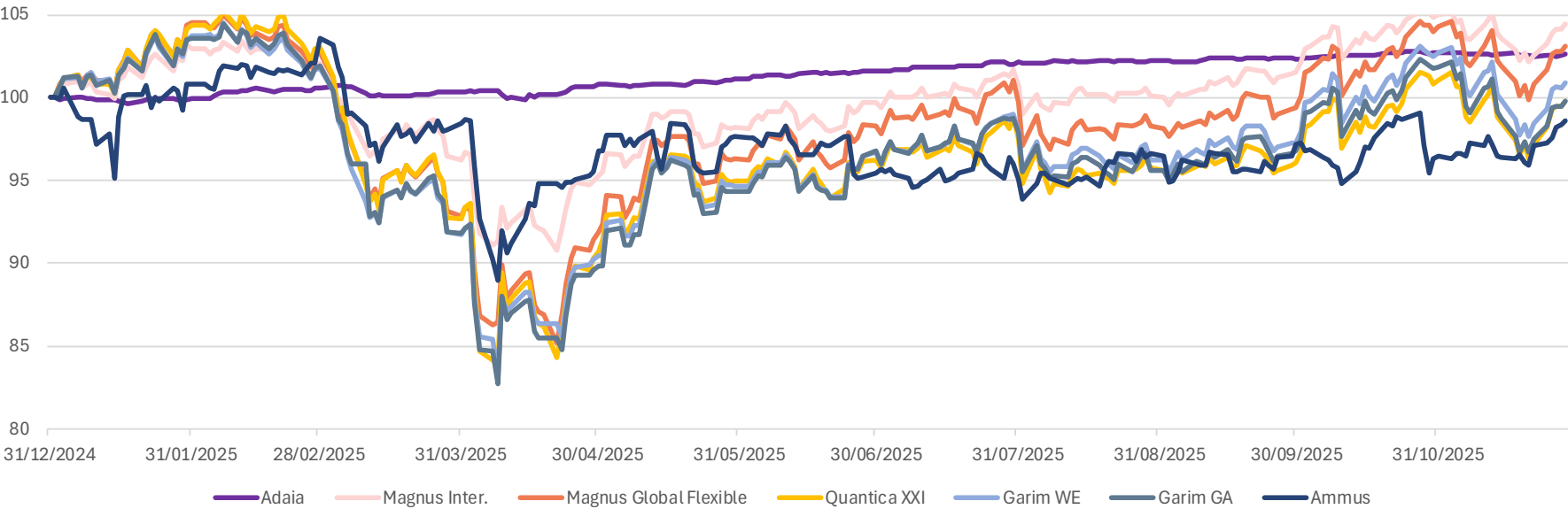


# Vehículos Asesorados.

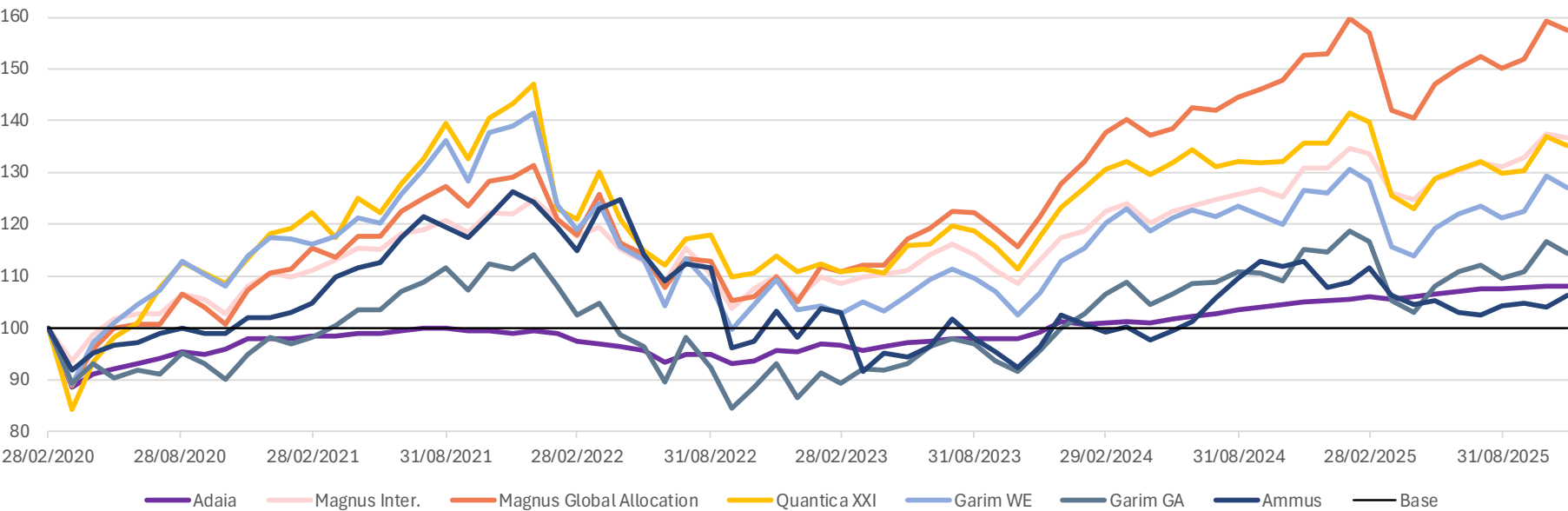
## Resumen Rentabilidad Vehículos.

| Vehículo                        | ISIN         | Categoría             | Precio   | YTD %  | MTD%   | Ult. 12m Ret% | Ult. 3m Ret% |
|---------------------------------|--------------|-----------------------|----------|--------|--------|---------------|--------------|
| Adaia Inversiones SICAV         | ES0110192038 | Renta Fija Global     | 10,26    | 2,64%  | -0,10% | 2,61%         | 0,40%        |
| Magnus International Allocation | ES0126969007 | Mixto Global          | 13,08    | 4,43%  | -0,56% | 2,76%         | 3,87%        |
| Magnus Global Flexible          | ES0175917030 | Renta Variable Global | 1,95     | 3,11%  | -1,12% | 1,30%         | 5,04%        |
| Quantica XXI                    | ES0145845030 | Renta Variable Global | 7,04     | -0,21% | -1,28% | -2,07%        | 4,53%        |
| Garim World Equity              | LU0673562095 | Renta Variable Global | 1.802,52 | 0,90%  | -1,74% | -1,37%        | 3,99%        |
| Garim Global Allocation         | LU0981835407 | Renta Variable Global | 966,53   | -0,24% | -2,07% | -2,91%        | 3,30%        |
| Ammus Gestió SICAV              | ES0109203010 | Renta Variable REITs  | 10,96    | -1,36% | 2,28%  | -6,06%        | 1,73%        |

## 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.

