

Informe Mensual

Mercados y Carteras Asesoradas

Febrero 2026





1. Análisis y Situación de Mercados

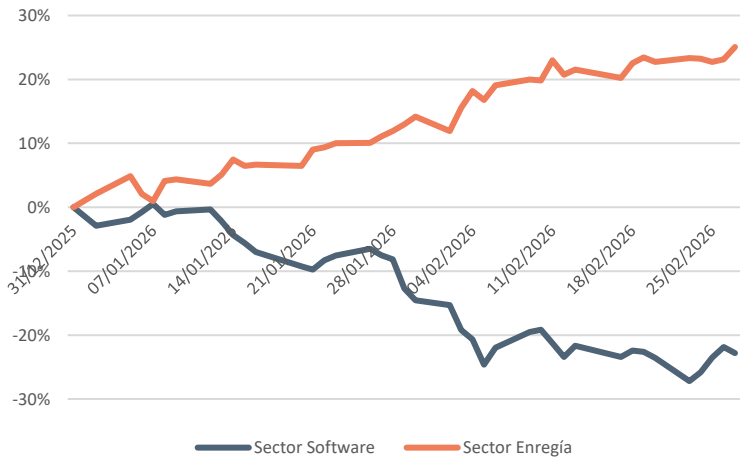
- Comentario de Mercado.
- Escenarios 2025.
- Renta Fija y Tipos de Interés.
- Renta Variable.





Comentario de Mercado

Sector Software vs Energía - YTD 2026.

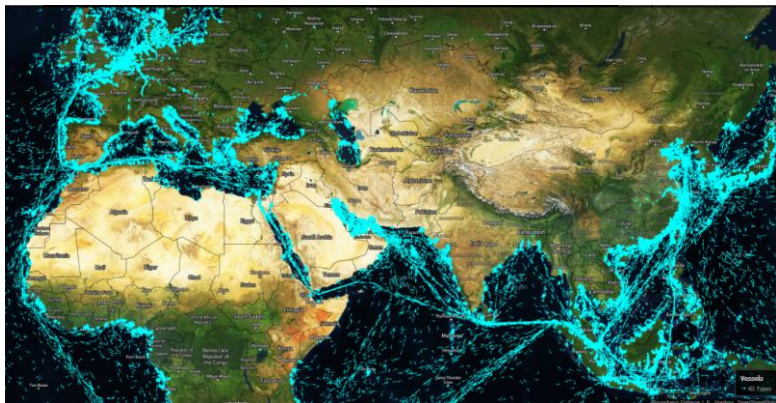


“Alerta Máxima”

La intensidad de acontecimientos en el 2026 está siendo fuera de lo común, ni nos acordamos del Sr. Maduro y parece que el mundo haya tirado la llave de su celda, simplemente el foco está en otros lares y esa página parece que se haya escrito hace años y apenas han pasado dos meses...

La velocidad de acontecimientos es sencillamente brutal y cerramos febrero con el inicio de un ataque a Irán de consecuencias imprevisibles. El consenso del mercado es un conflicto de pocas semanas y que Irán no tiene capacidad militar de un cierre permanente del estrecho de Ormuz, auténtica arteria principal de la actividad económica mundial. Veamos si el consenso acierta, el mismo que preveía un conflicto rápido en Ucrania y ya llevamos cuatro años...

Principales rutas marítimas - 2026



El mes de febrero en sí, antes del ataque a Irán en las últimas horas del mes, estuvo marcado por el fuerte debate sobre la disrupción tecnológica de la IA, especialmente en las empresas de software y especialmente por el fuerte revuelo que creó la publicación del *Informe Citrini* y las catastróficas consecuencias para la economía al eliminar a corto plazo gran parte de los puestos de trabajo debido al avance de la IA. Los resultados de *Nvidia* fueron excepcionales, pero como el mercado no cree que puedan seguir siendo tan excepcionales en el futuro hizo que su cotización sufriera fuertes pérdidas.

Enfocamos el mes de marzo pendientes de Irán, se anticipa un final rápido, aunque realmente nadie sabe que reservas de misiles y drones mantiene Irán, son estimaciones por tanto preferimos ser prudentes al respecto. Si sabemos que el Sr. Trump tiene prisa, si pasan 60 días deberá pedir una extensión al Congreso y principalmente, el elevado coste electoral de cara a las *mid term elections* del mes de noviembre, que tendría que pagar si tuviera que poner tropas terrestres y el conflicto se extendiera en el tiempo. Ormuz es la clave.

Reacción histórica SP500 a conflictos.

Market Shock Events	Event Date	S&P 500 Index One-Day	S&P 500 Index Total Drawdown	Calendar Days To Recovery
Israel-EEUU attack on Iran	28/02/2026	?	?	?
Israel-Hamas War	07/10/2023	0,60%	0,00%	0
Russia Invades Ukraine	24/02/2022	-2,20%	-8,00%	32
Iranian General Killed In Airstrike	03/01/2020	-0,70%	0,00%	0
Saudi Aramco Drone Strike	14/09/2019	-0,30%	-4,00%	41
North Korea Missile Crisis	28/07/2017	-0,10%	-1,50%	36
Bombing of Syria	07/04/2017	-0,10%	-1,20%	18
Boston Marathon Bombing	25/04/2013	-2,30%	-3,00%	15
London Subway Bombing	05/07/2005	0,90%	0,00%	0
Madrid Bombing	21/03/2004	-1,50%	-2,90%	20
U.S. Terrorist Attacks	21/09/2001	-4,90%	-11,60%	31
Iraq's Invasion of Kuwait	02/08/1990	-1,10%	-16,90%	189
Reagan Shooting	30/03/1981	-0,30%	-0,30%	2
Yom Kippur War	06/10/1973	0,30%	-0,60%	6
Munich Olympics	05/09/1972	-0,30%	-4,30%	57
Tet Offensive	30/01/1968	-0,50%	-6,00%	65

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



Escenarios 2025

- Escenario Central - Crecimiento:** Escenario de crecimiento, se evita la recesión. Políticas fiscales y monetarias expansivas. Se recupera el ciclo de beneficios empresariales más allá de las 7 magníficas. En Europa los planes de inversiones en infraestructuras comienzan a dar sus frutos. Si bien ni BCE ni FED tienen demasiado recorrido en las bajar tipos, en la práctica vuelven a apoyar al mercado con políticas de QE finalizando varios años de reducciones de balances. China se suma a las políticas expansivas siendo Japón la excepción. La geopolítica se mantiene bajo un control razonable si bien es uno de los factores que puede hacer descarrilar un equilibrio frágil.
- Escenario Optimista - Boom de Productividad:** Vemos un incremento en la productividad de muchos sectores que proviene principalmente de la IA, lo que hace que el ciclo económico y los beneficios empresariales se fortalezcan. Para darse este escenario también deberíamos de ver una cierta estabilidad geopolítica que también ayude al control de la inflación. Recordemos que estamos en un año electoral y la Administración Trump necesita una buena marca económica o podría perder el control de la cámara y el senado.
- Escenario de Riesgo - Tensiones Inflacionarias:** La inestabilidad geopolítica y la guerra comercial hace los metales preciosos y materias primas varias sigan subiendo, la FED y el BCE dan por cerradas las bajadas de tipos e incluso se pueden plantear subidas durante el año que viene. Las curvas de tipos se tensionan y empeoran la situación de la deuda soberana de EE.UU, Reino Unido, Europa y Japón. El Oro puede llegar a niveles por encima de los 5000 dólares la onza.
- Escenarios de Riesgo - Pinchazo de la IA:** Una rebaja de las expectativas de rentabilidad de la IA sobre el CAPEX invertido puede pinchar un escenario de crecimiento. Aunque la IA a largo plazo vaya a ser una nueva revolución industrial, a corto plazo se ralentizarían las inversiones en CAPEX y las expectativas de crecimiento se revisarían a la baja. Esto ocasionaría fuertes pérdidas en los mercados ya que las 7 Magníficas han sido la que han explicado la mayor parte del incremento en beneficios corporativos. Podría, incluso, ser el origen de una recesión.
- de suministros que disparen los precios de materias primas y de energía.

			Escenario Central	Escenario Optimista	Escenario de Riesgo	Escenario de Riesgo
			"CRECIMIENTO"	Boom de Productividad	Tensiones Inflacionarias	Pinchazo IA
PROBABILIDAD ESCENARIO			MEDIA - ALTA	MEDIA - BAJA	MEDIA	MEDIA-BAJA
Divisa	Cierre 2024	Precio Actual				
EUR/USD	1,1746	1,1812	1,2000	1,1500	1,2500	1,3000
% Impacto precio		-0,56%	1,59%	-2,64%	5,82%	10,06%
Mercado Monetario						
EURIBOR EUR 12M	2,24	2,22	2,25	4,00	4,50	1,00
Impacto precio		-0,02	0,03	1,78	2,28	-1,22
LIBOR USD 12M	3,47	3,47	3,50	5,00	6,00	1,00
Impacto precio		0,00	0,03	1,53	2,53	-2,47
Renta Fija						
Bono 10A. Alem.	2,86	2,64	3,00	3,00	4,00	2,00
Impacto precio		-0,21	0,36	0,36	1,36	-0,64
Bono 10A. EEUU	4,17	3,94	4,20	5,00	6,00	2,00
Impacto precio		-0,23	0,26	1,06	2,06	-1,94
Renta Variable						
EuroStoxx 50	5.791,41	6.138,41	6.300	6.900	5.200	4.500
% Impacto precio		5,65%	2,63%	12,41%	-15,29%	-26,69%
Stoxx 600	592,19	633,85	640	685	525	475
% Impacto precio		7,03%	0,97%	8,07%	-17,17%	-25,06%
S&P 500	6.845,50	6.878,88	7.500	7.900	6.000	5.200
% Impacto precio		0,49%	9,03%	14,84%	-12,78%	-24,41%
World Index	4.430,38	4.556,79	4.800	5.150	4.000	3.500
% Impacto precio		2,85%	5,34%	13,02%	-12,22%	-23,19%
Materias primas						
Petróleo (BRENT)	60,85 USD	72,48 USD	60,00 USD	65,00 USD	60,00 USD	40,00 USD
% Impacto precio		19,11%	-17,22%	-10,32%	-17,22%	-44,81%
Oro (USD/Onza)	4.319,37 USD	5.278,93 USD	4.500 USD	4.000 USD	6.000 USD	7.000 USD
% Impacto precio		22,22%	-14,76%	-24,23%	13,66%	32,60%



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

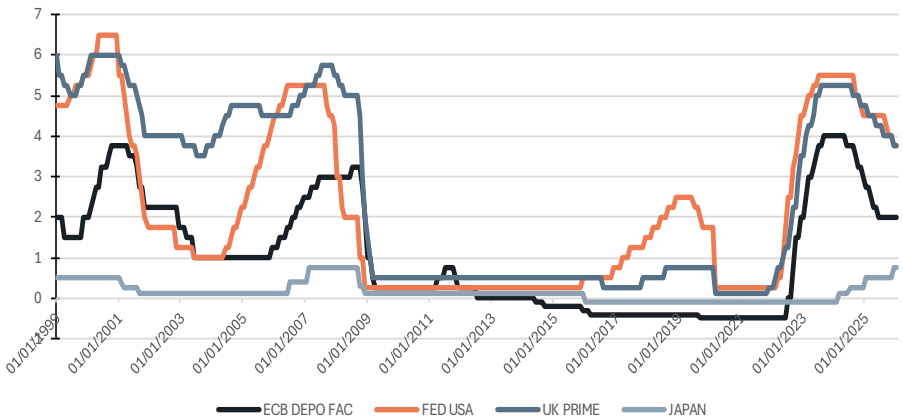
Spreads de Crédito.

Spreads de Crédito Corp.	27/02/2026	31/12/2025	+/- (PB)
CDS Europa Inv Grade	58,36	50,66	7,69
CDS Europa HY	276,83	244,24	32,59
CDS USA Inv Grade	55,03	50,01	5,03
CDS USA HY	2,87	2,36	0,51
CDS Fin Senior	61,40	54,34	7,05
CDS Fin Subordinado	103,98	92,94	11,04
CDS Emerging Mkts.	139,55	124,30	15,25

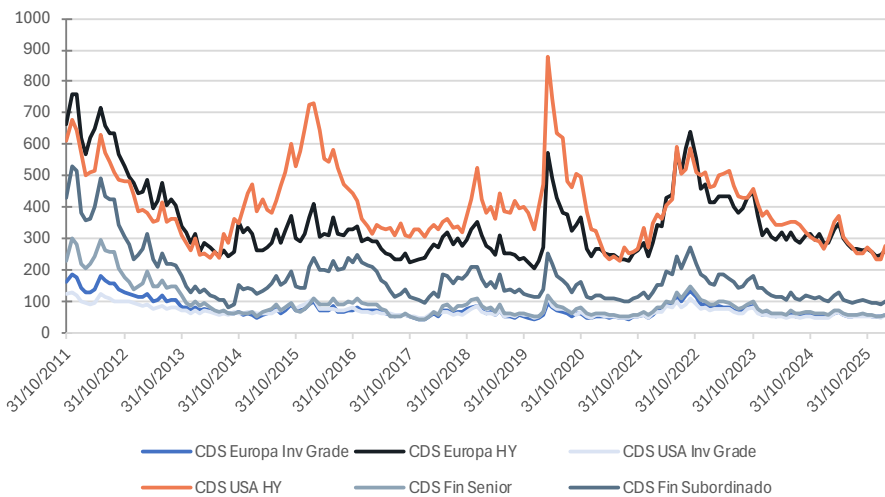
Mercado Monetario.

Divisas/EUR	27/02/2026	31/12/2025	+/-
DOLAR	1,1812	1,1746	0,56%
YEN JAPONES	184,3600	184,0100	0,19%
FRANCO SUIZO	0,9085	0,9307	-2,39%
LIBRA ESTERLINA	0,8764	0,8717	0,54%
Tipos Cortos	27/02/2026	31/12/2025	+/- P.B.
USA 3m	3,57%	3,51%	5,86
USA 12m	3,47%	3,47%	0,46
EURO 3m	2,01%	2,03%	-1,30
EURO 6m	2,13%	2,11%	2,10
Tipos Largos	27/02/2026	31/12/2025	+/- P.B.
USA	3,94%	4,17%	-22,95
Alemania	2,64%	2,86%	-21,20
España	3,06%	3,29%	-22,60
Italia	3,27%	3,55%	-28,00
Grecia	3,27%	3,44%	-17,30
Portugal	3,00%	3,15%	-14,90

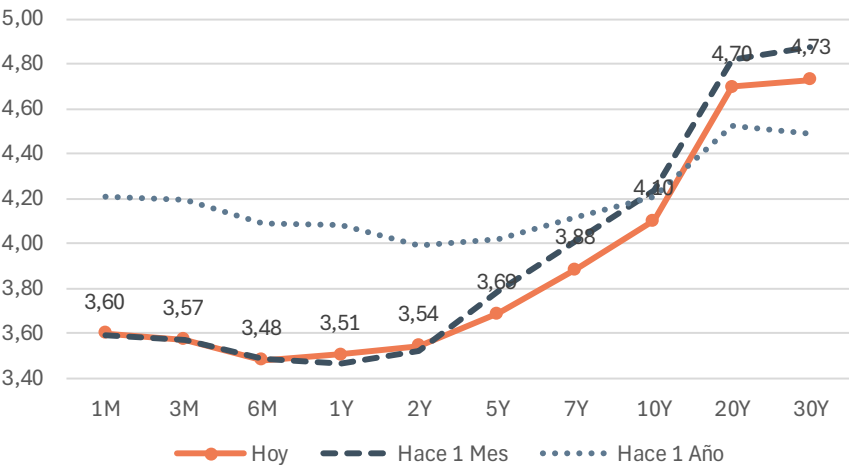
Evolución de Tipos Oficiales.



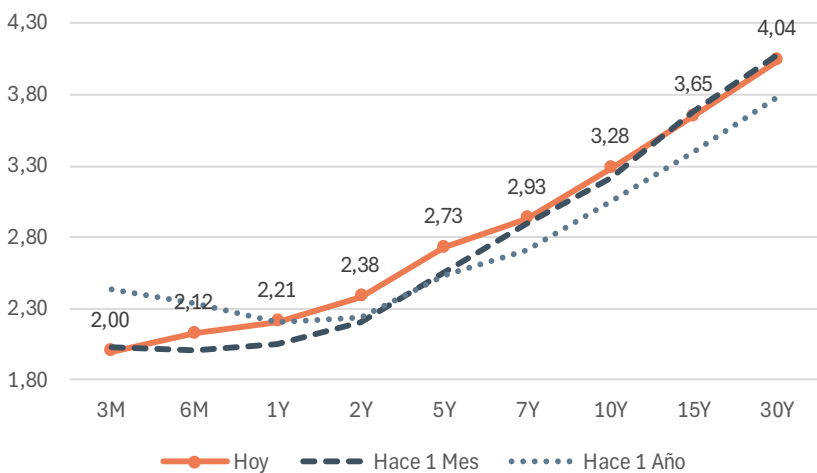
Spreads de Crédito.



Curva de Tipos – EEUU.



Curva de Tipos – ESPAÑA.



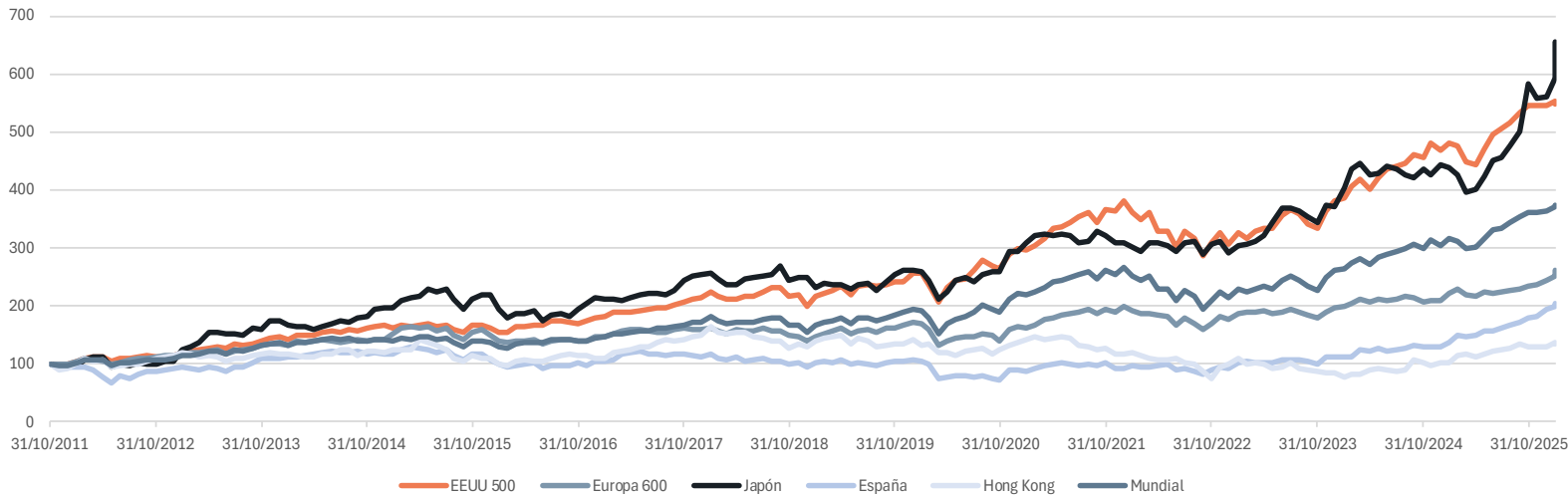


Renta Variable

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	17.485,00	6,08%	2,68%	33,65%	4,31%	15,80	13,42	8,93	3,23
	Europa	5.849,79	5,99%	3,20%	8,59%	2,48%	16,99	15,60	11,84	2,82
	Alemania	24.006,33	3,24%	3,04%	6,12%	-0,51%	17,59	15,16	9,04	2,49
	Francia	8.081,93	5,29%	5,59%	0,43%	0,74%	20,14	15,31	11,22	3,27
	Italia	45.244,65	3,70%	3,70%	18,36%	4,09%	18,47	12,33	8,13	4,47
	Reino Unido	10.434,57	9,86%	6,72%	21,33%	8,07%	16,21	13,78	8,44	3,10
	Europa 600	608,28	7,03%	3,74%	11,37%	5,21%	17,34	15,23	10,56	2,97
EEUU	Industriales	47.740,80	1,90%	0,17%	13,91%	-0,66%	23,69	21,19	14,44	1,62
	Tecnología	24.967,25	-1,15%	-2,32%	28,49%	-3,14%	33,88	24,79	16,32	0,66
	EEUU 500	6.795,99	0,49%	-0,87%	21,04%	-1,32%	26,57	21,54	14,72	1,18
Japón	Japón	54.248,39	16,91%	10,37%	46,51%	7,20%	20,81	21,31	13,22	1,48
Emergentes	Hong Kong	25.959,90	3,90%	-2,76%	9,15%	1,64%	12,90	12,43	10,73	2,96
	China	4.123,14	4,89%	1,09%	22,49%	5,71%	19,57	15,83	19,15	2,25
	India	78.147,82	-8,30%	-3,86%	5,44%	-7,40%	22,05	19,12	13,70	1,35
	Mexico	4.168,90	10,45%	5,48%	29,50%	5,41%	16,27	13,25	6,40	4,16
	Brasil	180.915,36	17,17%	4,09%	45,29%	13,73%	11,61	10,21	5,75	6,24
	Emergentes	1.454,57	14,69%	5,41%	30,68%	5,21%	18,21	17,04	10,90	2,18
Global	Índice Mundial	4.417,80	2,85%	0,64%	20,99%	-0,16%	23,70	19,73	13,44	1,63

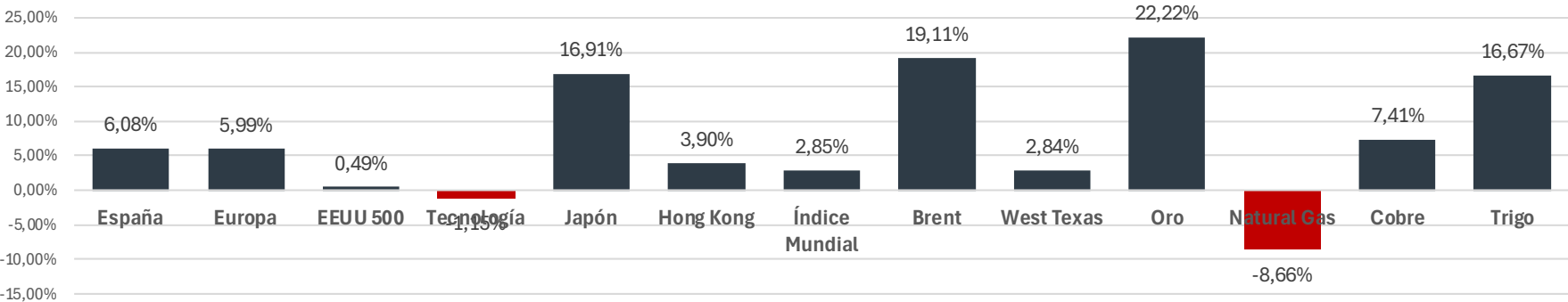
Principales índices de Renta Variable.



Commodities.

Commodity	27/02/2026	31/12/2025	+/-	Commodity	27/02/2026	31/12/2025	+/-
Brent	72,48	60,85	19,11%	Natural Gas	2,859	3,13	-8,66%
West Texas	59,05	57,42	2,84%	Cobre	13343,5	12423	7,41%
Oro	5278,93	4319,37	22,22%	Trigo	591,5	507	16,67%

Rentabilidad por Activos.





2. Carteras Modelo

- Cartera Renta Variable Directa.
- Carteras Modelo de Fondos.
 - 100% Renta Variable.
 - 75% Renta Variable.
 - 50% Renta Variable.
 - 35% Renta Variable.
 - 15% Renta Variable.
 - Renta Fija.



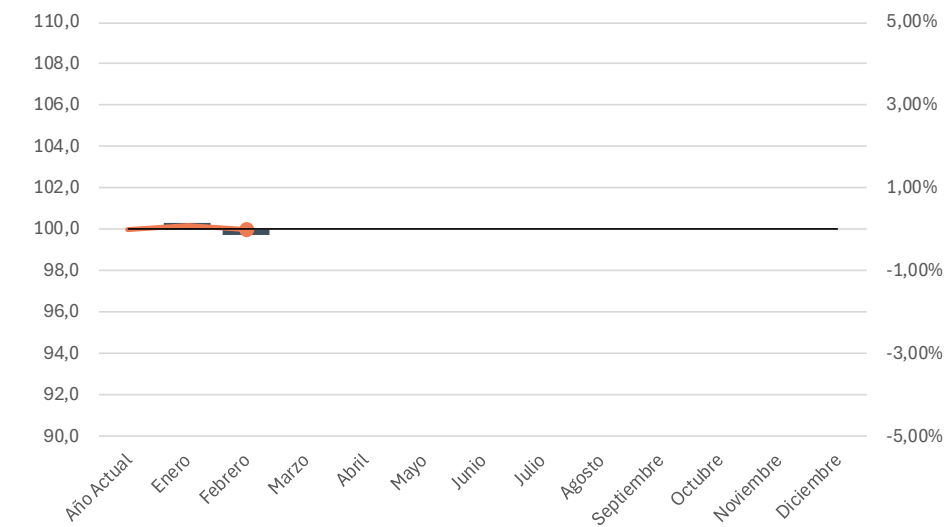


Cartera Modelo Renta Variable Directa

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.

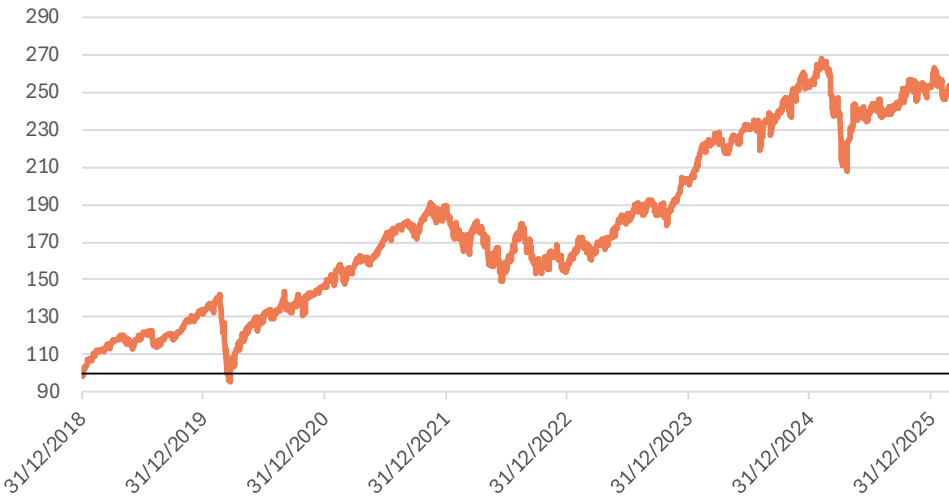
Año Actual	Rentabilidad
Enero	0,15%
Febrero	-0,15%
Marzo	
Abril	
Mayo	
Junio	
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	0,01%
Volatilidad Anualizada	17,39%

Rentabilidad acumulada 2025.

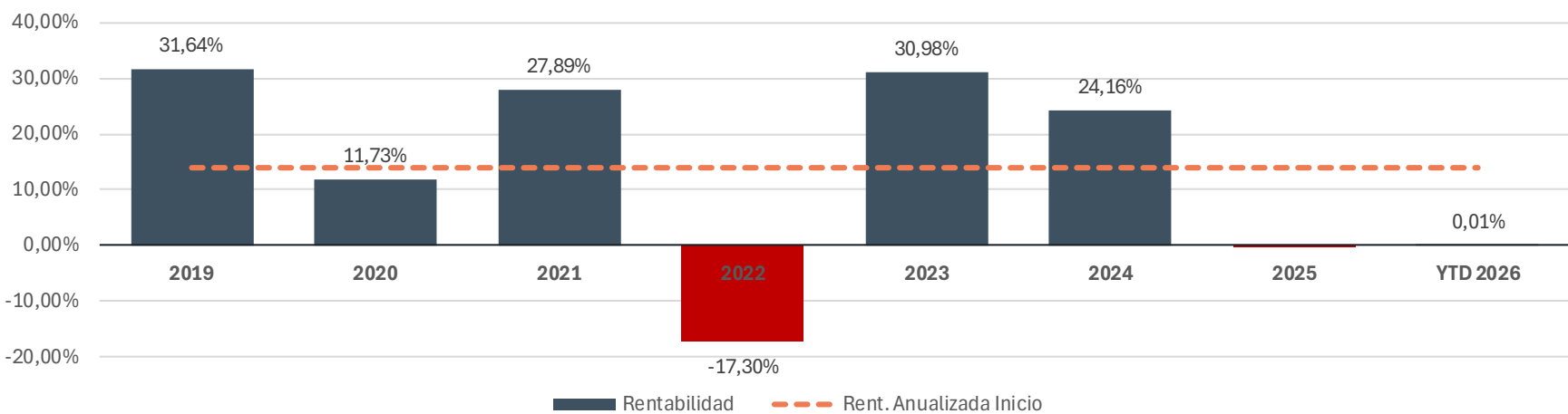


Año	Rentabilidad
2019	31,64%
2020	11,73%
2021	27,89%
2022	-17,30%
2023	30,98%
2024	24,16%
2025	-0,08%
YTD 2026	0,01%
Rent. Anualizada Inicio	13,82%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



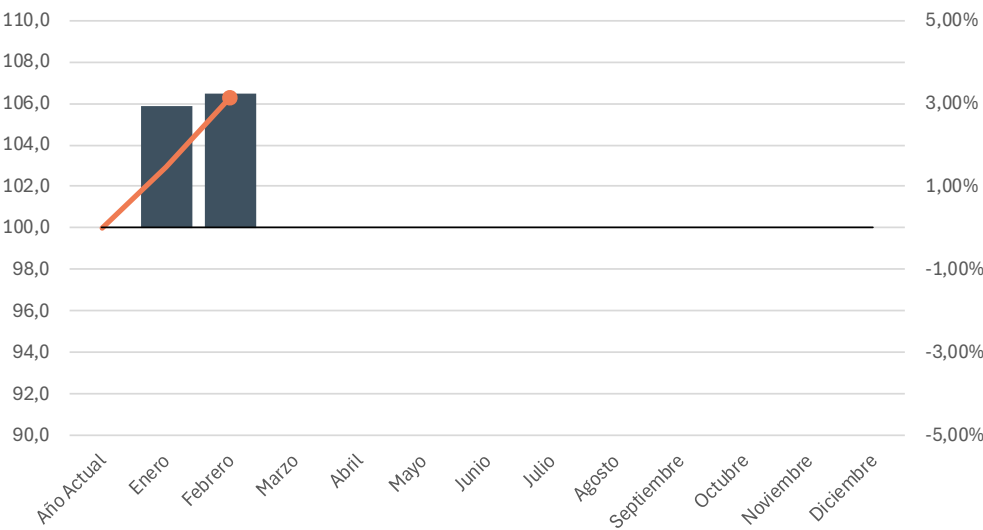


Cartera Modelo Fondos - 100% RV

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	2,94%
Febrero	3,24%
Marzo	
Abril	
Mayo	
Junio	
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	6,27%
Volatilidad Anualizada	8,69%

Rentabilidad acumulada 2025.

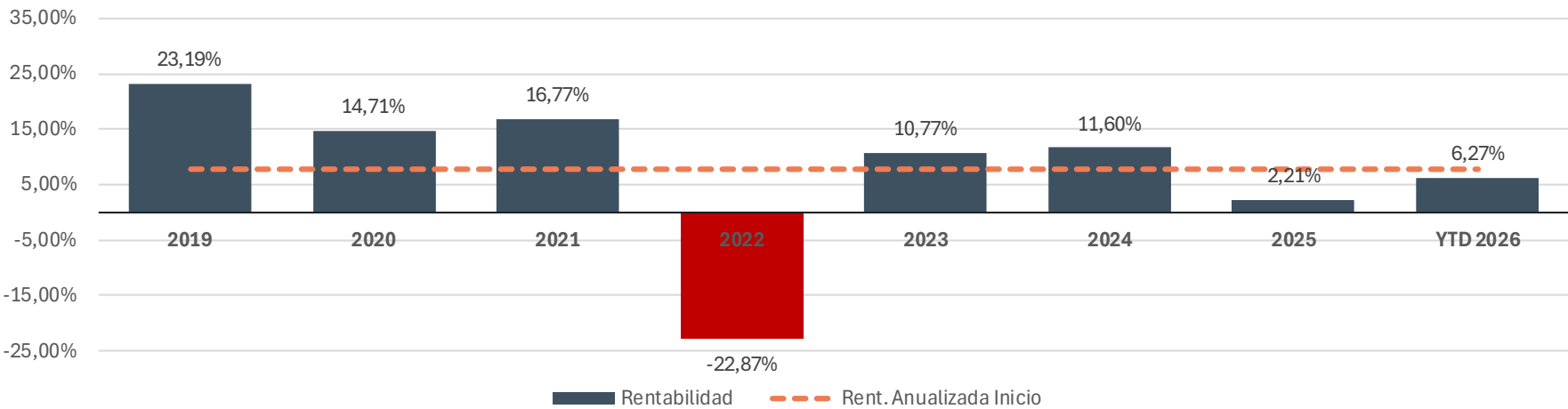


Año	Rentabilidad
2019	23,19%
2020	14,71%
2021	16,77%
2022	-22,87%
2023	10,77%
2024	11,60%
2025	2,21%
YTD 2026	6,27%
Rent. Anualizada Inicio	7,76%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



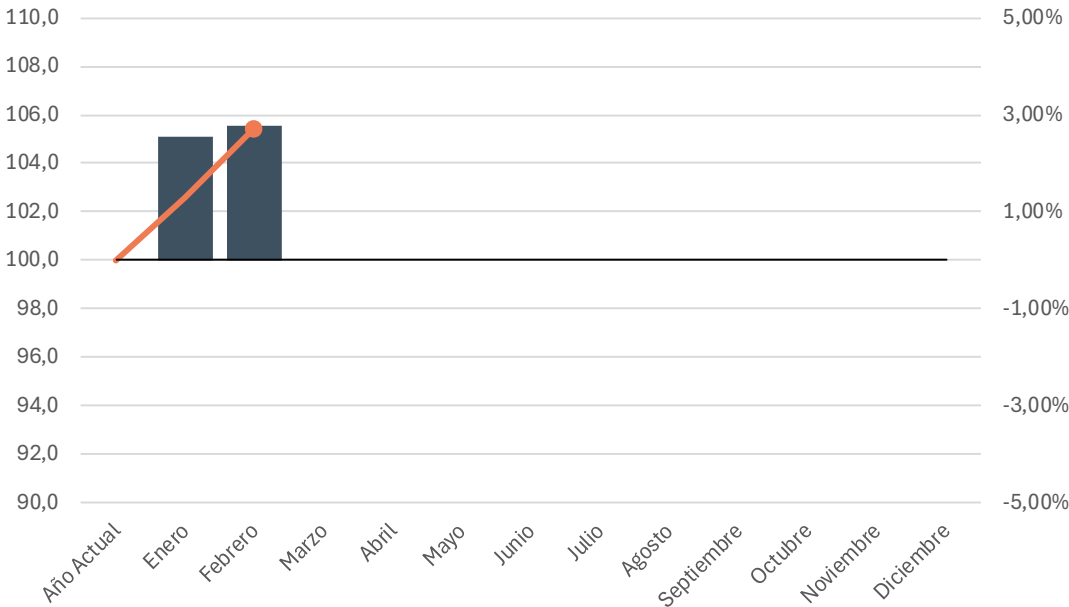


Cartera Modelo Fondos - 75% RV

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

Año Actual	Rentabilidad
Enero	2,56%
Febrero	2,77%
Marzo	
Abril	
Mayo	
Junio	
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	5,40%
Volatilidad Anualizada	7,02%

Rentabilidad acumulada 2025.

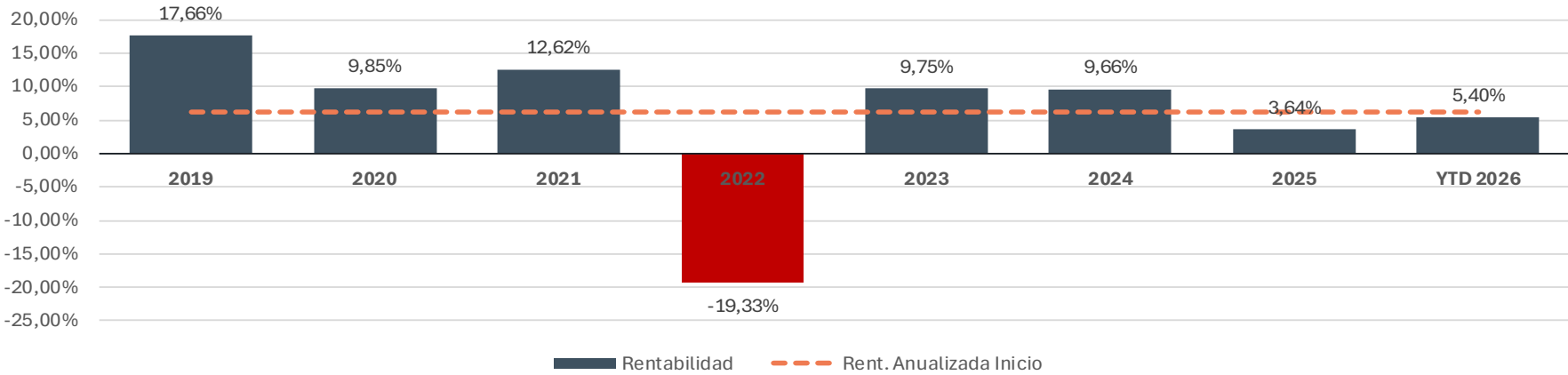


Año	Rentabilidad
2019	17,66%
2020	9,85%
2021	12,62%
2022	-19,33%
2023	9,75%
2024	9,66%
2025	3,64%
YTD 2026	5,40%
Rent. Anualizada Inicio	6,25%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



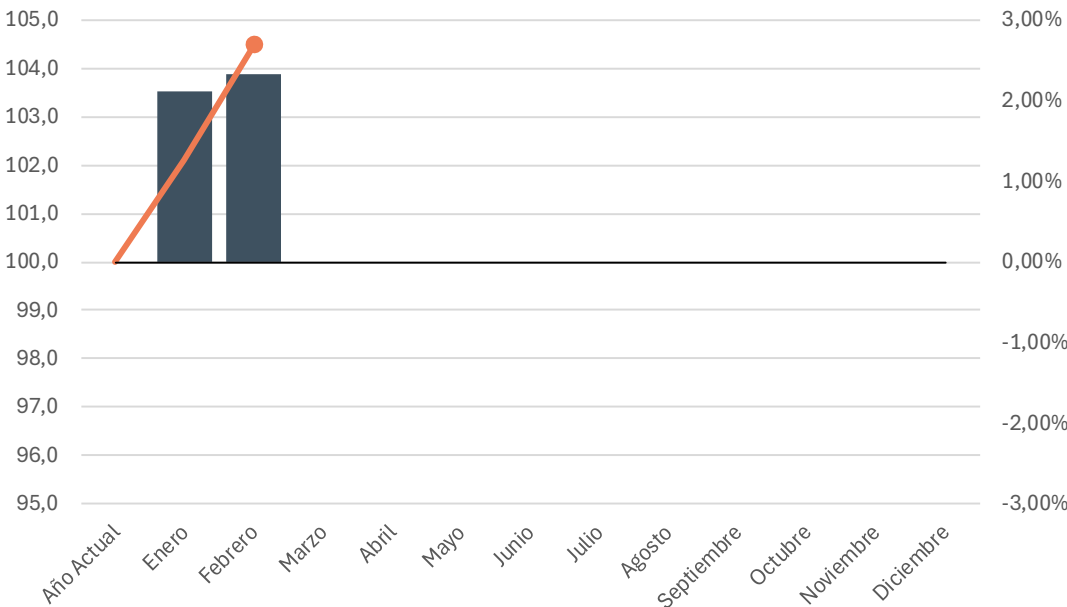


Cartera Modelo Fondos - 50% RV

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

Año Actual	Rentabilidad
Enero	2,11%
Febrero	2,33%
Marzo	
Abril	
Mayo	
Junio	
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	4,49%
Volatilidad Anualizada	5,29%

Rentabilidad acumulada 2025.

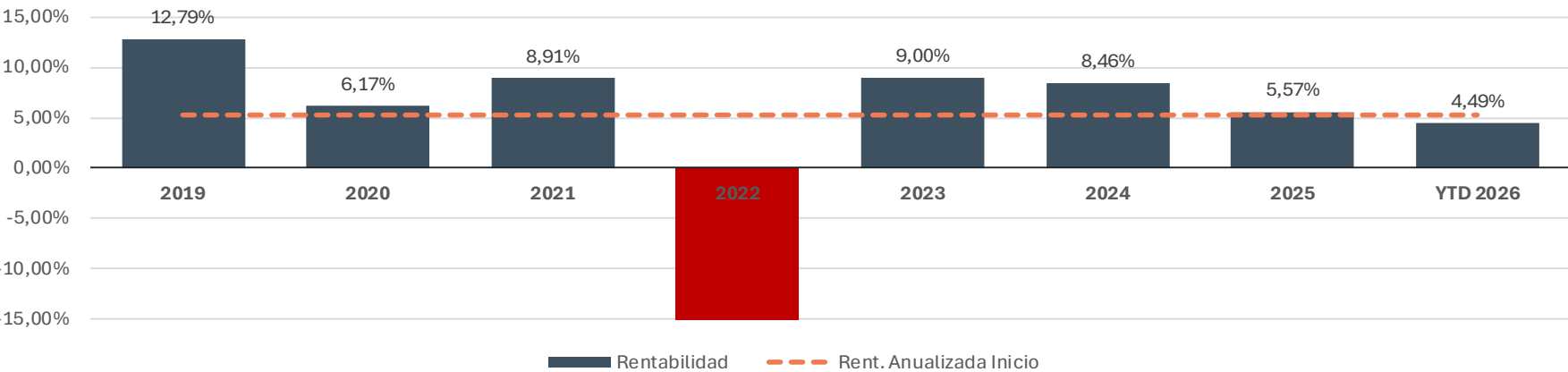


Año	Rentabilidad
2019	12,79%
2020	6,17%
2021	8,91%
2022	-15,04%
2023	9,00%
2024	8,46%
2025	5,57%
YTD 2026	4,49%
Rent. Anualizada Inicio	5,27%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



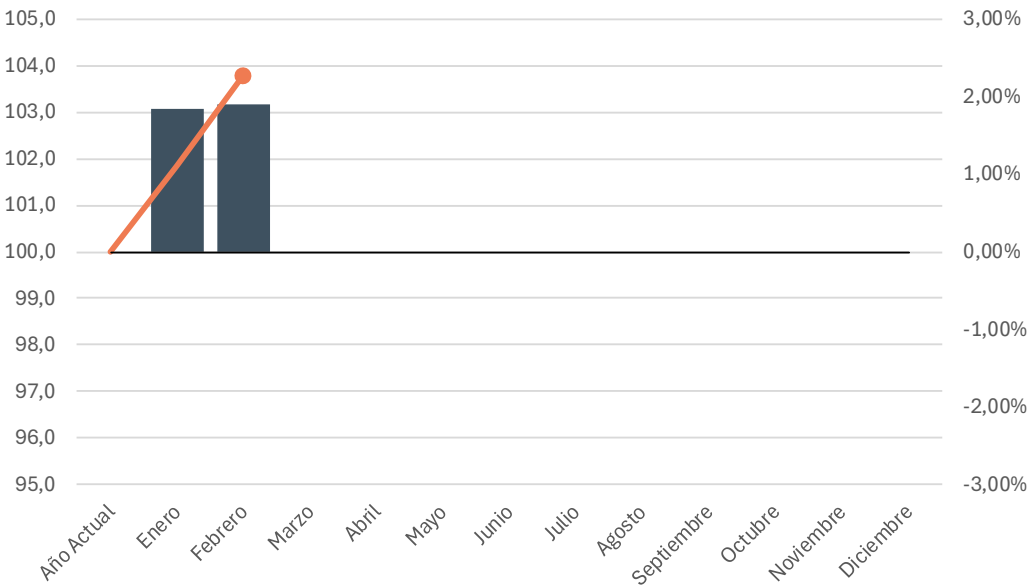


Cartera Modelo Fondos - 35% RV

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

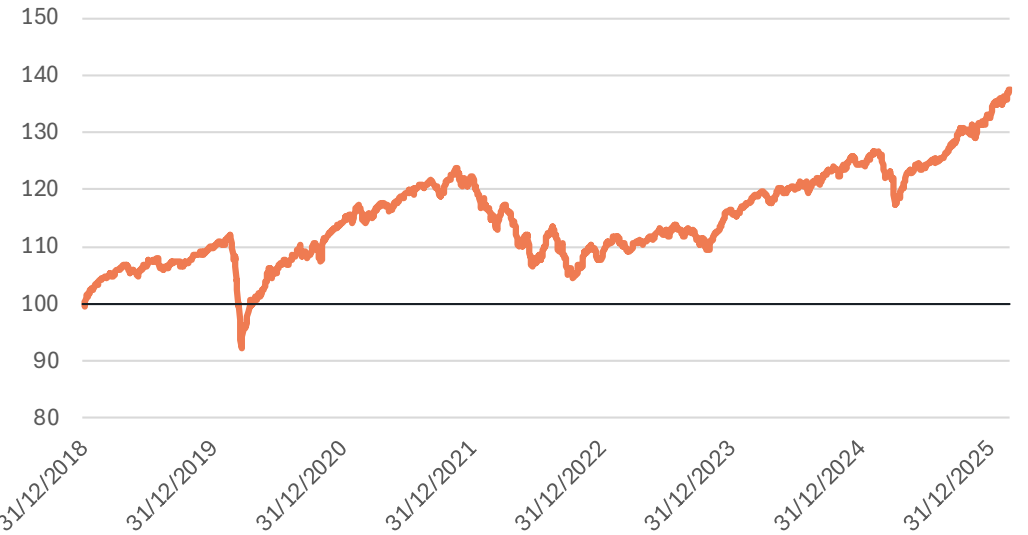
Año Actual	Rentabilidad
Enero	1,85%
Febrero	1,90%
Marzo	
Abril	
Mayo	
Junio	
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	3,79%
Volatilidad Anualizada	4,19%

Rentabilidad acumulada 2025.

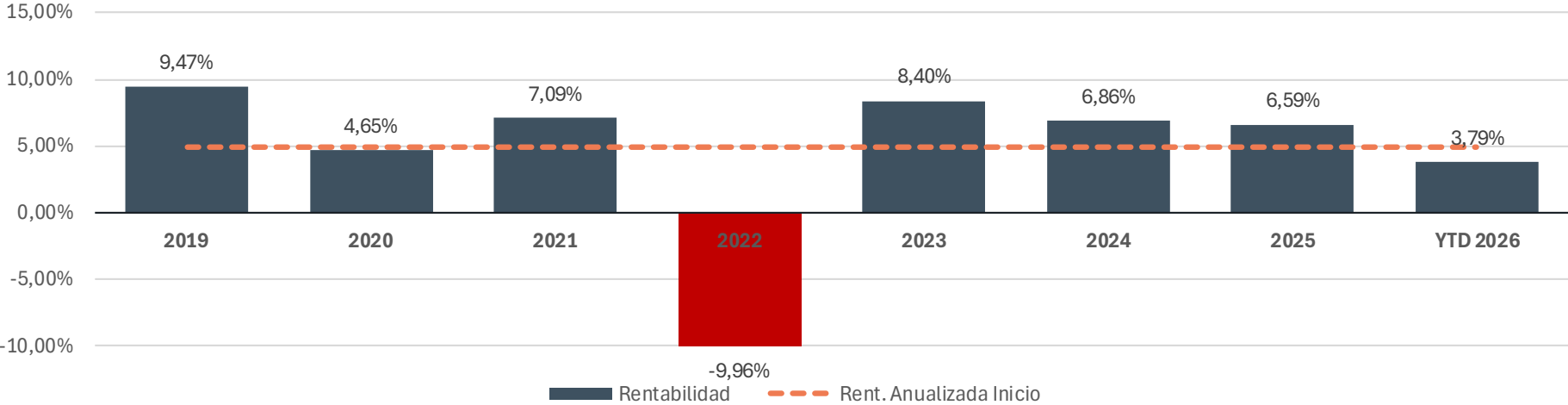


Año	Rentabilidad
2019	9,47%
2020	4,65%
2021	7,09%
2022	-9,96%
2023	8,40%
2024	6,86%
2025	6,59%
YTD 2026	3,79%
Rent. Anualizada Inicio	4,97%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



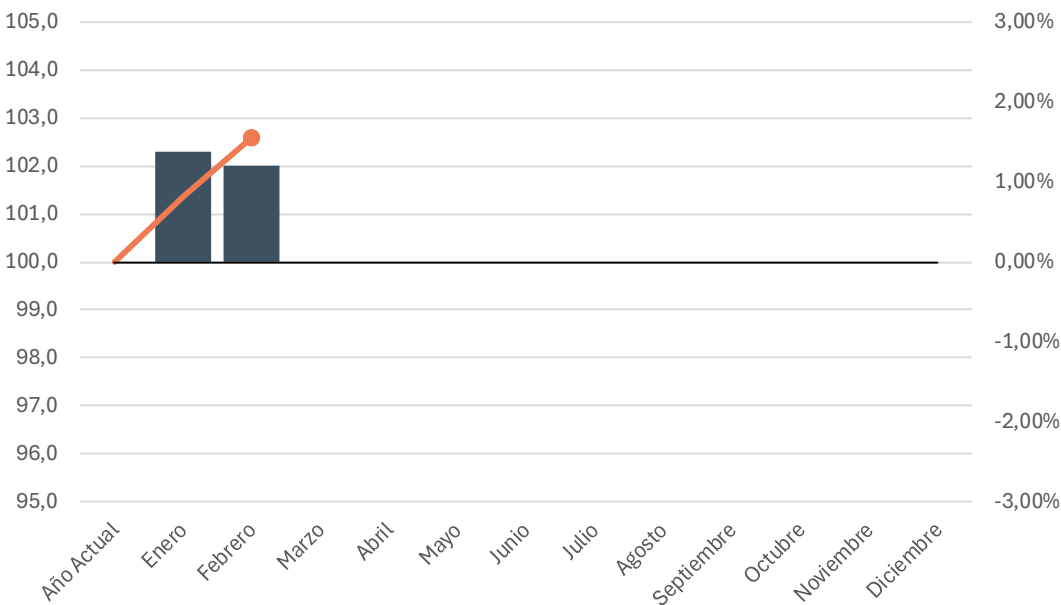


Cartera Modelo Fondos - 15% RV

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

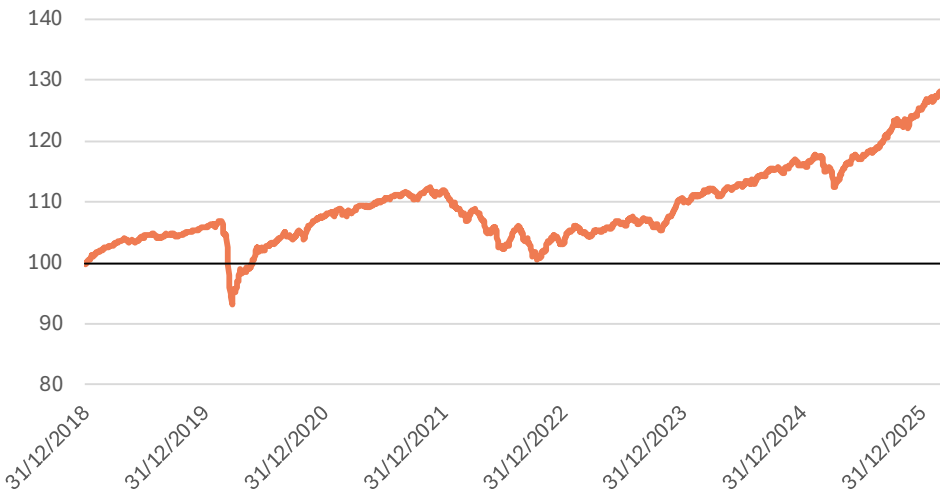
Año Actual	Rentabilidad
Enero	1,37%
Febrero	1,20%
Marzo	
Abril	
Mayo	
Junio	
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	2,59%
Volatilidad Anualizada	3,16%

Rentabilidad acumulada 2025.

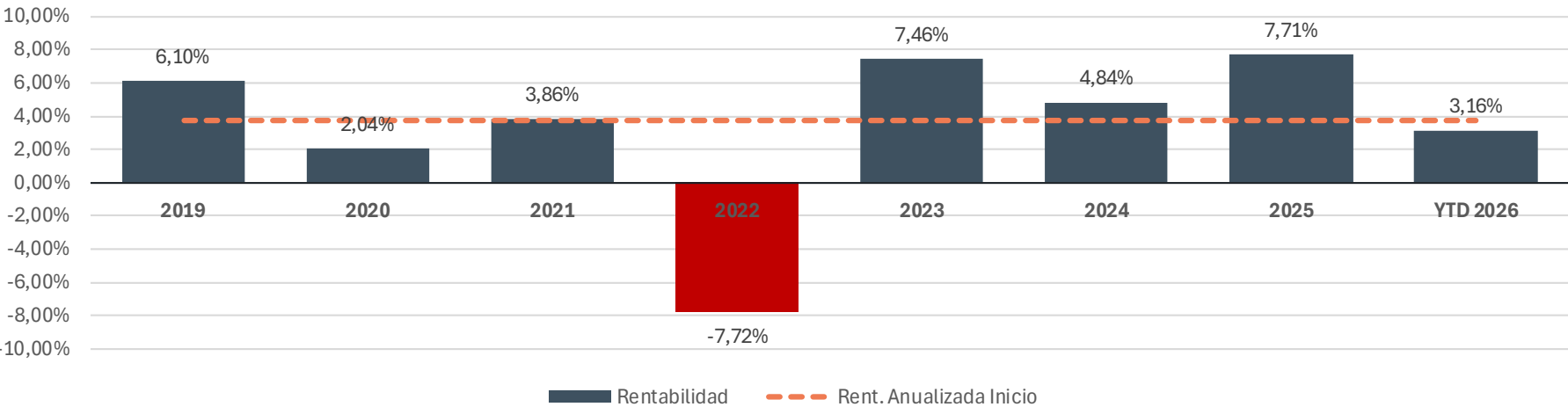


Año	Rentabilidad
2019	6,10%
2020	2,04%
2021	3,86%
2022	-7,72%
2023	7,46%
2024	4,84%
2025	7,71%
YTD 2026	3,16%
Rent. Anualizada Inicio	3,72%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



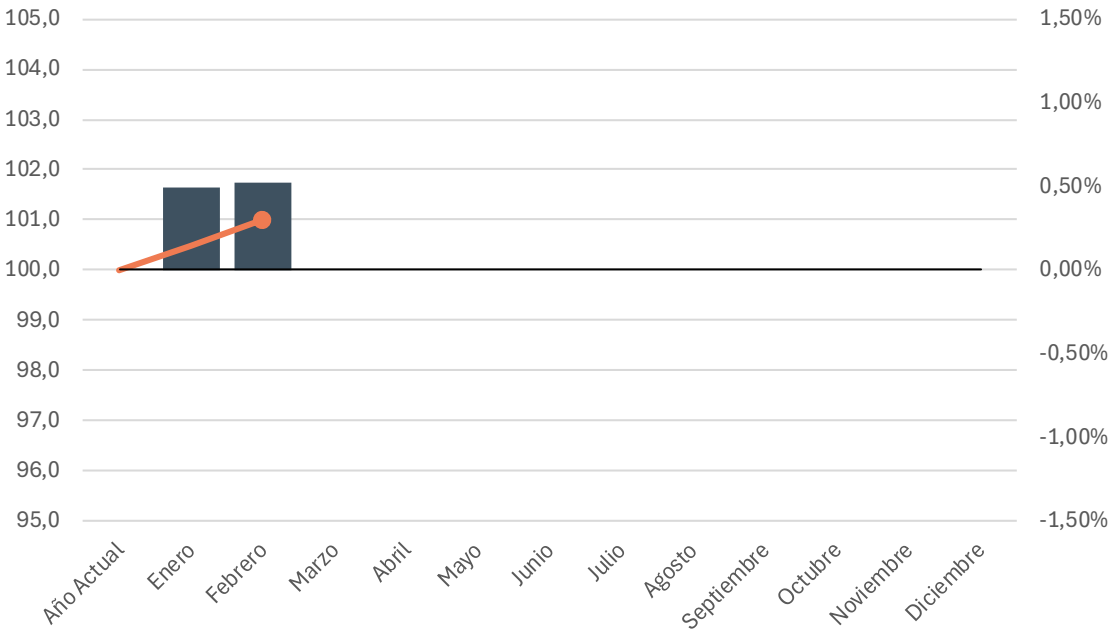


Cartera Modelo Fondos - 100% RF

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.

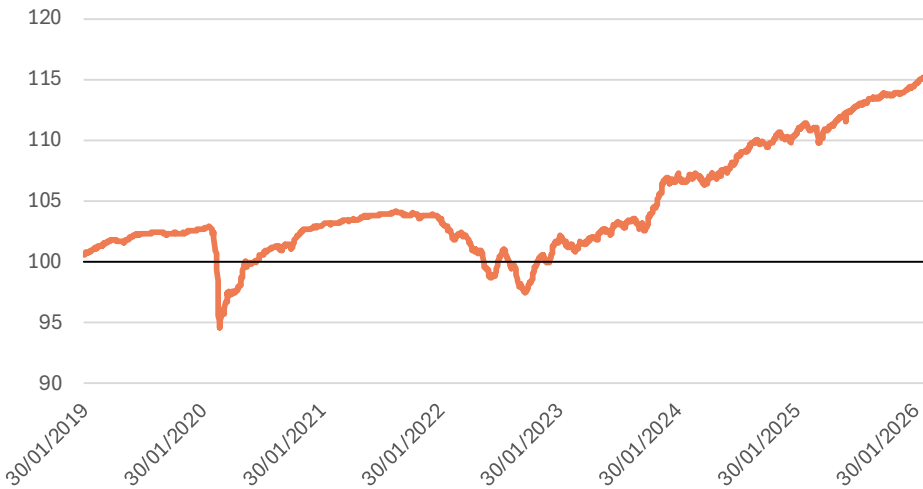
Año Actual	Rentabilidad
Enero	0,49%
Febrero	0,52%
Marzo	
Abril	
Mayo	
Junio	
Julio	
Agosto	
Septiembre	
Octubre	
Noviembre	
Diciembre	
Rentabilidad Total	1,01%
Volatilidad Anualizada	1,27%

Rentabilidad acumulada 2025.

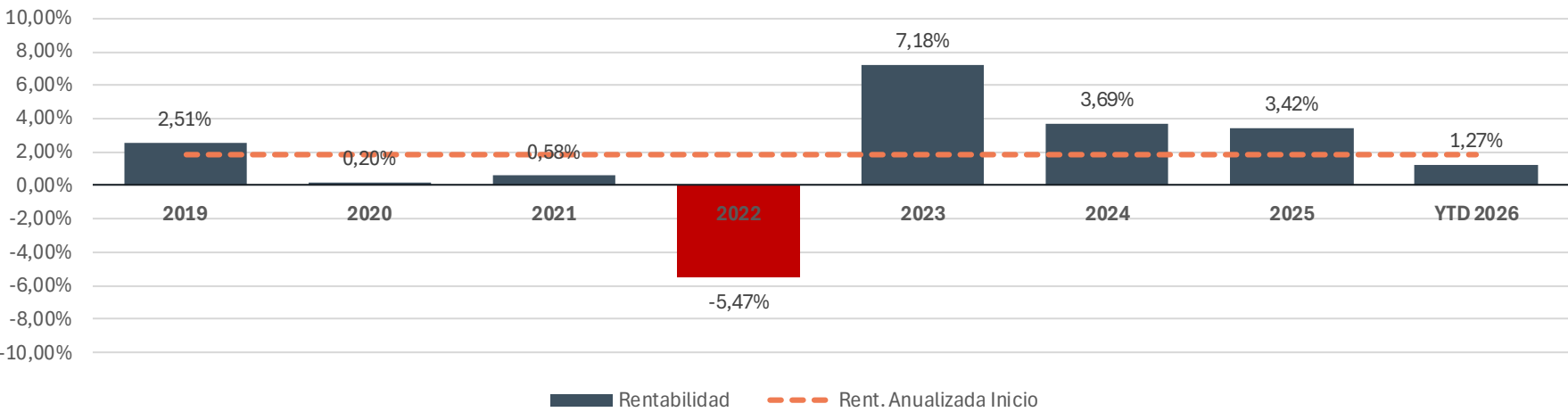


Año	Rentabilidad
2019	2,51%
2020	0,20%
2021	0,58%
2022	-5,47%
2023	7,18%
2024	3,69%
2025	3,42%
YTD 2026	1,27%
Rent. Anualizada Inicio	1,80%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



Rentabilidad Rent. Anualizada Inicio



3. Vehículos Asesorados

- Vehículos Asesorados.



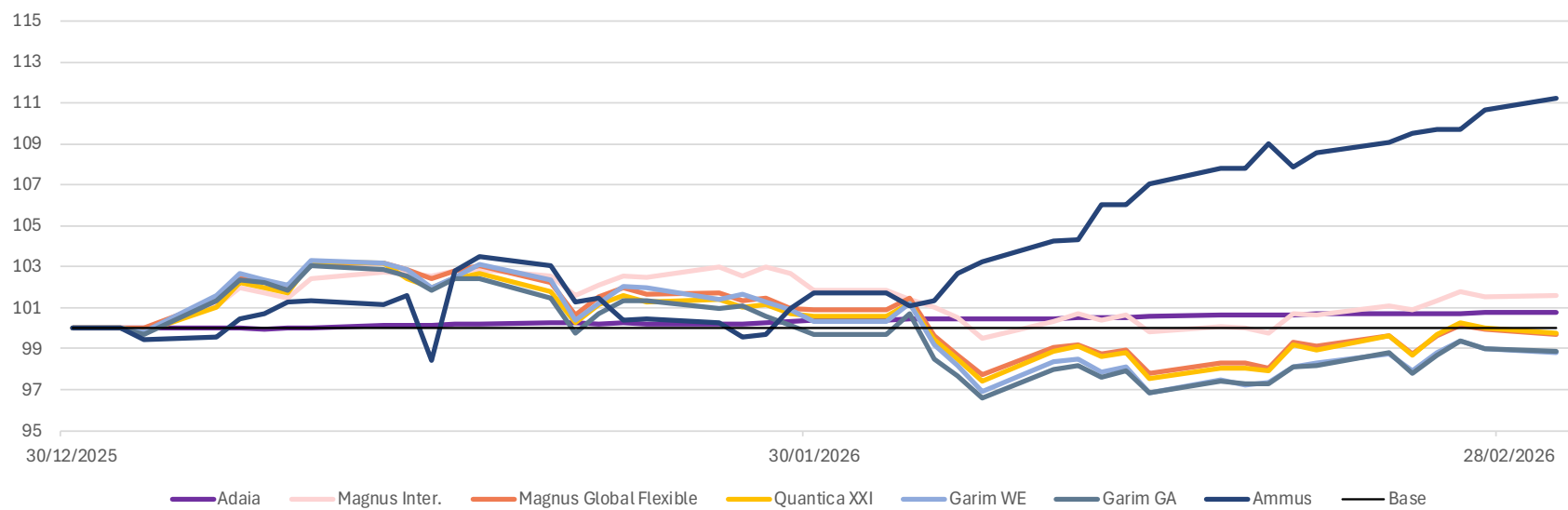


Vehículos Asesorados.

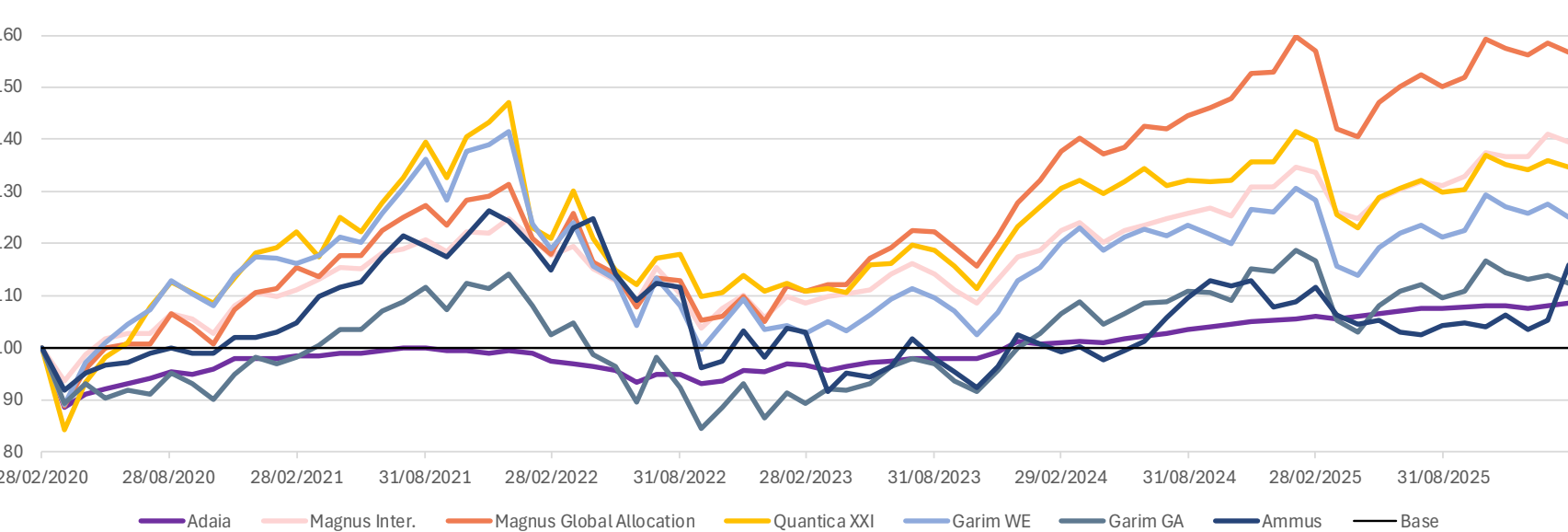
Resumen Rentabilidad Vehículos.

Vehículo	ISIN	Categoría	Precio	YTD %	MTD%	Ult. 12m Ret%	Ult. 3m Ret%
Adaia Inversiones SICAV	ES0110192038	Renta Fija Global	10,30	0,78%	0,78%	2,53%	0,20%
Magnus International Allocation	ES0126969007	Mixto Global	13,36	2,13%	-0,25%	5,52%	-0,02%
Magnus Global Flexible	ES0175917030	Renta Variable Global	1,94	0,29%	-1,19%	2,94%	-2,38%
Quantica XXI	ES0145845030	Renta Variable Global	7,00	0,47%	-0,84%	-0,86%	-2,65%
Garim World Equity	LU0673562095	Renta Variable Global	1.770,92	-0,67%	-1,55%	0,49%	-4,01%
Garim Global Allocation	LU0981835407	Renta Variable Global	949,65	-0,63%	-0,84%	-1,49%	-4,30%
Ammus Gestió SICAV	ES0109203010	Renta Variable REITs	11,95	11,95%	9,38%	4,45%	8,82%

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.

