

Informe Mensual

Mercados y Carteras Asesoradas

Noviembre 2024





1. Análisis y Situación de Mercados

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



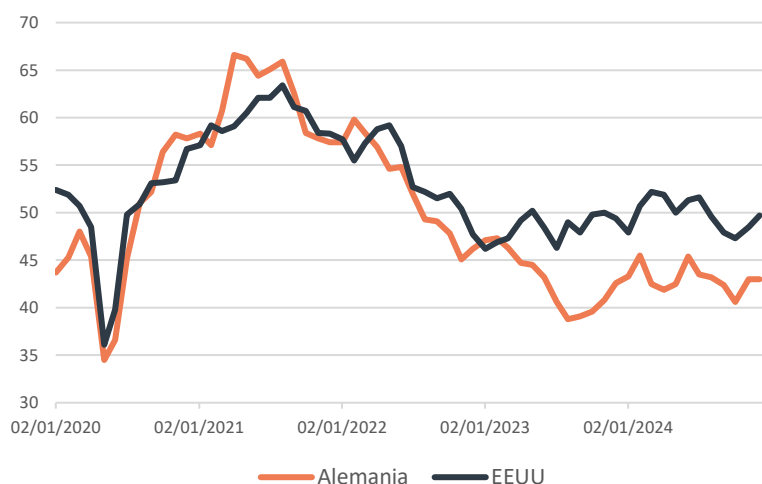


Comentario de Mercado

Evolución TIR(%) Bono 10-A EEUU.



PMI Manufacturero ALE vs EEUU.



Prima de Riesgo FRA vs ESP.



“El Retorno del Jedi” – Star Wars Ep. VI. 1983

Pues comienza el show del Sr. Trump, ganó las elecciones y la bolsa norteamericana y el dólar lo celebran. Al igual que en su primera elección en 2016, a los mercados financieros les gusta el discurso de rebajas de impuestos, desregulación y más libertad económica. Creemos que su victoria puede ser un fuerte impulso al mercado norteamericano. Las pequeñas compañías norteamericanas más ligadas al mercado interno han visto como han experimentado fuertes subidas, el índice Russell 2000 ha vuelto a alcanzar nuevos máximos históricos. Las luces...¿y las sombras?...la *cara b* vuelve a ser toda la amenaza arancelaria, ya sin haber tomado posesión ya ha anunciado aranceles a México, Canadá y China. Europa espera turno, más gasto en defensa por parte de Europa es una exigencia histórica del Sr. Trump, en una Europa cada vez más empobrecida y con unos niveles de deuda elevados los aranceles pueden ser una puntilla adicional. Vemos como Alemania languidece a nivel industrial y Francia después de muchos años de intentar racionalizar sin éxito su gasto público, entra en una crisis política y en estos momentos su prima de riesgo está por encima de la Española y a nivel de la Griega, “*Bienvenues a la périphérie*”. El acrónimo PIGS deberá de actualizarse a FIGS, en honor a nuestros amigos Portugueses que tan buen trabajo han hecho.

Seguimos con la “*cara b*”, en nuestra nota flash posterior al resultado electoral comentamos que el mayor reto del Sr. Trump es mantener la curva de tipos, que el 10 años del Tesoro EEUU se fuera por encima del 5% podría hacer descarrilar esta euforia, al final tal como comentábamos en el anterior comentario mensual “*It is the economy stupid*”, la economía es lo que mantiene y tumba administraciones. El futuro nombramiento del *Scott Bessent* como Secretario del Tesoro ha tranquilizado mucho a los mercados al ser un perfil proveniente de *Wall Street*, partidario de control de la deuda y de azucar el crecimiento económico, veremos si tiene éxito.

No podemos finalizar sin recordar a los países BRICS, parece que no son tan inmunes como han querido vendernos, el rublo ruso se desploma al igual que el real brasileño, China comienza a dar señales de no saber que hacer para relanzar su economía. Su famosa divisa BRICS soportada por Oro que iba a barrer al USD vemos muy difícil su implementación y su mantenimiento a largo plazo lo vemos imposible, solo hay que mirar la historia desde la antigüedad con los múltiples *patrones oro* que han existido y que han muerto.

Vivimos en un mundo interconectado y un área económica no es inmune al resto, el Sr. Trump ha entrado haciendo mucho ruido y eso va a generar mucho movimiento. Consecuencias: dólar y bolsa EE.UU como activos refugio, en Europa un cisne blanco sería el fin del conflicto en Ucrania, veremos si es cierto que el Sr. Trump tiene la fórmula para resolverlo en 24 horas...ojalá.

Parece que el 2025 va a ser muy interesante a nivel económico y político, abróchense los cinturones.



Escenarios 2024

- Escenario Central - Gran Moderación:** Alemania está con crecimiento muy débil y EE.UU. Resiste mejor a nivel económico. El BCE y la FED tendrán un dilema que marcará el año. Moderarán su lenguaje en la primera mitad del año, pero no esperamos bajadas de tipos al menos hasta la segunda mitad de año. La Geopolítica marcará posibles riesgos adicionales.
- Escenario Optimista - Los 20 Rugientes:** Crecimiento sorprende al alza impulsados por un fuerte ciclo de inversiones y/o noticias positivas en geopolítica. Además, se reducen tensiones de precios, posiblemente por una cierta normalización en relaciones internacionales. Los tipos se ajustarán de manera más moderada
- Escenarios de Riesgo - Sobre calentamiento:** Crecimiento sorprende al alza impulsados por un fuerte ciclo de inversiones y/o noticias positivas en geopolítica. En este escenario vuelven las tensiones inflacionistas 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.
- Escenarios de Riesgo - Aterrizaje Brusco:** Las subidas de tipos de estos últimos años provocan una desaceleración económica brusca, en este escenario en control de la inflación es rápido por la caída de la demanda. Los Bancos Centrales reaccionan con bajadas de tipos y los activos "refugio" son los que mejor comportamiento tienen.
- Escenarios de Riesgo - Tormenta de Tipos/Stagflación:** Los tipos suben ya sea por elevados precios de energía, que pueden deberse a un agravamiento de los conflictos geopolíticos o también a que los inversores comiencen a percibir como inversiones en riesgo a algunos países hasta la fecha considerados "libres de riesgo" y comiencen a exigir una prima adicional de rentabilidad para comprar su deuda. Este escenario muy posiblemente provocaría situaciones de estanflación en la Zona Euro y quizás en Estados Unidos.

			Escenario Central	Escenario Optimista	Escenario de Riesgo	Escenario de Riesgo	Escenario de Riesgo
			Gran Moderación	Los 20 Rugientes	Sobre calentamiento	Aterrizaje Brusco	Tormenta de Tipos - Stagflación
PROBABILIDAD ESCENARIO			ALTA	MEDIA -BAJA	MEDIA	MEDIA-BAJA	BAJA
Divisa	Cierre 2023	Precio Actual					
EUR/USD	1,1039	1,0577	1,1000	1,0800	1,0500	1,1000	1,2000
% Impacto precio			4,00%	2,11%	-0,73%	4,00%	13,45%
Mercado Monetario							
EURIBOR EUR 12M	3,51	2,46	3,50	4,00	5,00	1,50	5,50
Impacto precio			1,04	1,54	2,54	-0,96	3,04
LIBOR USD 12M	4,76	4,28	4,50	5,00	6,50	2,00	7,00
Impacto precio			0,22	0,72	2,22	-2,28	2,72
Renta Fija							
Bono 10A. Alem.	2,02	2,09	2,50	4,50	5,00	2,00	5,50
Impacto precio			0,41	2,41	2,91	-0,09	3,41
Bono 10A. EEUU	3,88	4,17	3,50	5,50	7,00	3,00	7,50
Impacto precio			-0,67	1,33	2,83	-1,17	3,33
Renta Variable							
EuroStoxx 50	4521,44	4804,40	4800	5200	3900	3800	3800
% Impacto precio			-0,09%	8,23%	-18,82%	-20,91%	-20,91%
Stoxx 600	478,99	510,25	500	540	400	400	370
% Impacto precio			-2,01%	5,83%	-21,61%	-21,61%	-27,49%
S&P 500	4769,83	6032,38	4900	5300	3800	3800	3650
% Impacto precio			-18,77%	-12,14%	-37,01%	-37,01%	-39,49%
World Index	3169,18	3810,14	3300	3600	2650	2650	2500
% Impacto precio			-13,39%	-5,52%	-30,45%	-30,45%	-34,39%
Materias primas							
Petróleo (BRENT)	77,04 USD	72,94 USD	80,00 USD	70,00 USD	60,00 USD	60,00 USD	50,00 USD
% Impacto precio			9,68%	-4,03%	-17,74%	-17,74%	-31,45%
Oro (USD/Onza)	2.062,98 USD	2.643,15 USD	2.000 USD	1.800 USD	1.500 USD	2.200 USD	1.500 USD
% Impacto precio			-24,33%	-31,90%	-43,25%	-16,77%	-43,25%



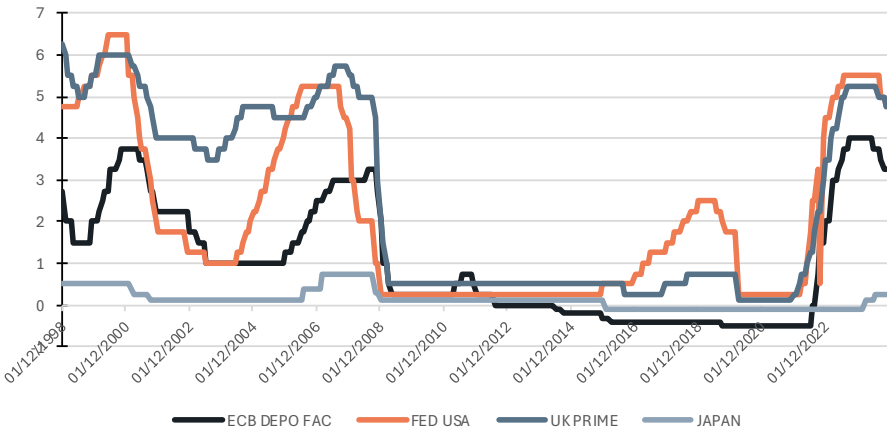
Renta Fija y Tipos de Interés

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	

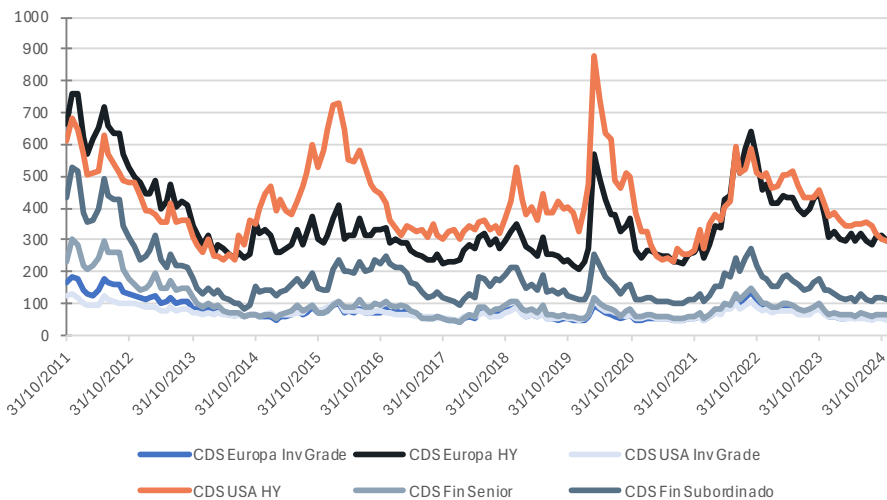
Spreads de Crédito Corp.	29/11/2024	29/12/2023	+/- (PB)
CDS Europa Inv Grade	52,75	58,21	-5,46
CDS Europa HY	288,28	310,47	-22,20
CDS USA Inv Grade	47,19	56,70	-9,51
CDS USA HY	2,90	3,71	-0,81
CDS Fin Senior	58,45	67,02	-8,57
CDS Fin Subordinado	104,10	122,65	-18,55
CDS Emerging Mkts.	152,25	167,47	-15,22

Divisas/EUR	29/11/2024	29/12/2023	+/-
DOLAR	1,0577	1,1039	-0,87%
YEN JAPONES	158,4100	155,7200	-2,71%
FRANCO SUIZO	0,9320	0,9289	-1,37%
LIBRA ESTERLINA	0,8306	0,8669	3,97%
Tipos Cortos	29/11/2024	29/12/2023	+/-
USA 3m	4,38%	5,59%	-0,74%
USA 12m	4,28%	4,76%	-0,76%
EURO 3m	2,93%	3,91%	-0,63%
EURO 6m	2,70%	3,86%	-0,76%
Tipos Largos	29/11/2024	29/12/2023	+/-
USA	4,17%	3,88%	-0,10%
Alemania	2,09%	2,02%	0,10%
España	2,79%	2,99%	-0,07%
Italia	3,28%	3,70%	-0,25%
Grecia	2,91%	3,06%	0,05%
Portugal	2,54%	2,66%	0,04%

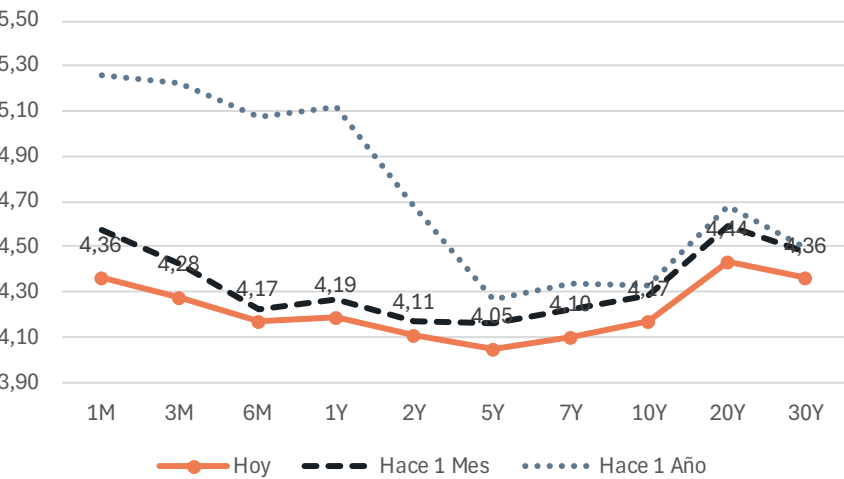
Evolución de Tipos Oficiales.



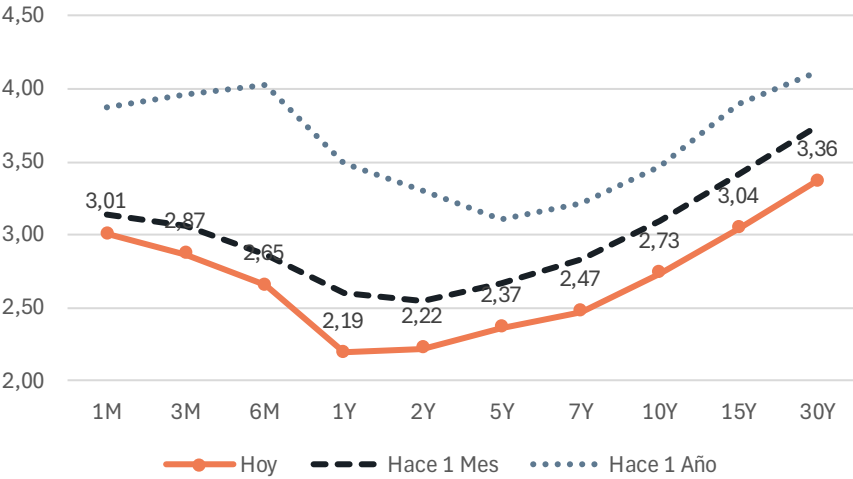
Spreads de Crédito.



Curva de Tipos – EEUU.



Curva de Tipos – ESPAÑA.





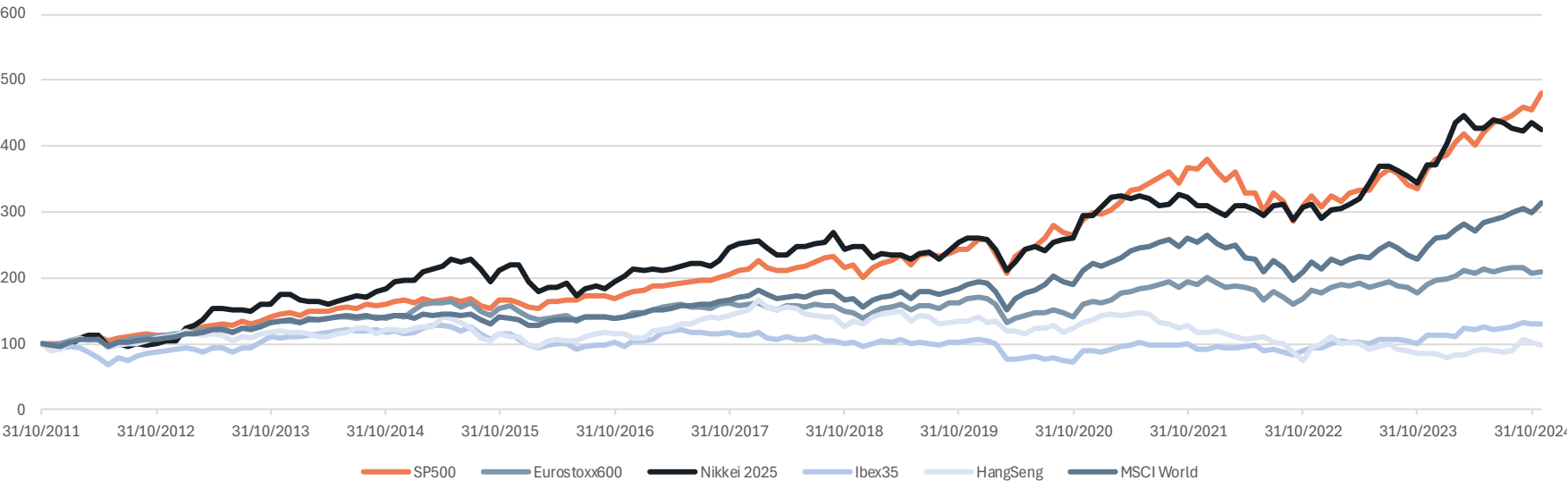
Renta Variable

Principales índices de Renta Variable.

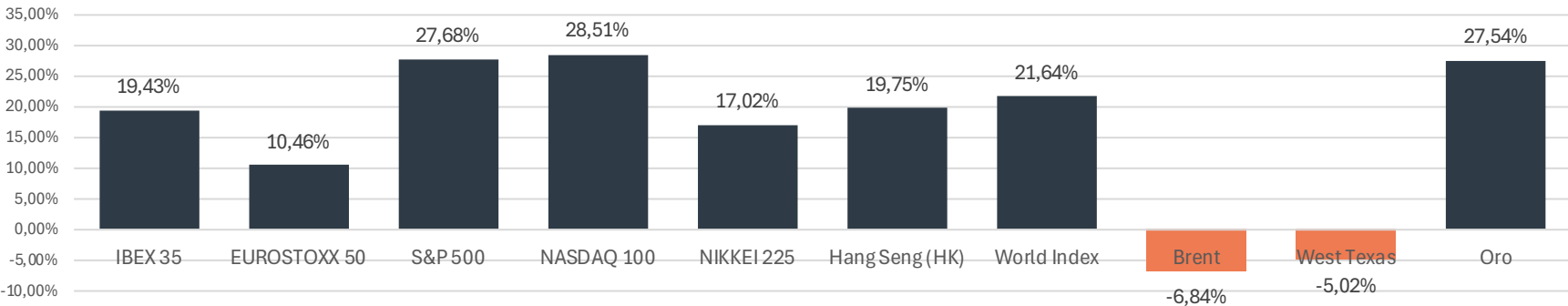
Región	Índice	Precio	YTD %	MTD%	Ult. 12m Ret%	Ult. 3m Ret%	PER Ratio	PER Est.	EV/EBITDA	Rent Div%
Europa	IBEX 35	12.064,50	19,43%	3,64%	18,01%	7,02%	11,80	11,43	7,77	4,32
	EUROSTOXX 50	4.994,33	10,46%	3,95%	10,41%	4,51%	14,58	14,67	10,44	3,23
	DAX	20.399,33	21,78%	3,94%	21,72%	10,60%	16,99	15,49	8,97	2,72
	CAC 40	7.484,05	-0,78%	3,44%	-0,56%	0,79%	14,21	14,61	10,19	3,29
	MIB	34.711,31	14,36%	3,88%	14,17%	3,34%	8,60	10,18	7,60	5,29
	FTSE 100	8.354,33	8,03%	0,81%	10,59%	1,01%	13,28	12,32	7,47	3,77
	EUROSTOXX 600	522,00	8,98%	2,30%	10,53%	2,21%	15,09	14,63	10,12	3,33
EEUU	DOW JONES 30	44.642,52	18,45%	-0,60%	23,16%	9,34%	24,36	24,01	16,02	1,57
	NASDAQ 100	21.622,25	28,51%	3,31%	34,43%	15,87%	36,76	34,23	21,01	0,75
	S&P 500	6.090,27	27,68%	0,96%	32,27%	11,32%	27,25	25,81	17,04	1,23
Japñón	NIKKEI 225	39.160,50	17,02%	2,49%	21,21%	8,30%	19,14	19,16	10,61	1,80
Emergentes	Hang Seng (HK)	20.414,09	19,75%	5,10%	24,98%	18,45%	10,16	9,77	9,39	3,90
	Shangai (CHN)	3.402,53	14,37%	2,29%	14,58%	23,99%	16,39	13,59	15,32	2,61
	Sensex (India)	81.508,46	12,83%	2,14%	16,73%	-0,50%	23,47	23,49	16,30	1,20
	Mexico	3.193,74	-9,31%	3,54%	-4,14%	-0,16%	13,58	11,91	6,13	3,51
	Bovespa (Brasil)	127.265,18	-5,16%	1,27%	0,14%	-5,55%	8,45	8,36	4,78	6,69
	Emerging Index	1.105,08	7,94%	2,46%	13,34%	3,92%	14,10	13,74	9,81	2,57
Global	World Index	3.855,07	21,64%	1,18%	26,51%	8,70%	22,82	22,08	14,47	1,70

Commodities	29/11/2024	29/12/2023	+/-
Brent	72,94	77,04	-6,84%
West Texas	68,17	71,77	-5,02%
Oro	2643,15	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 30% Renta Variable.
- Cartera 15% Renta Variable.
- Cartera Renta Fija.



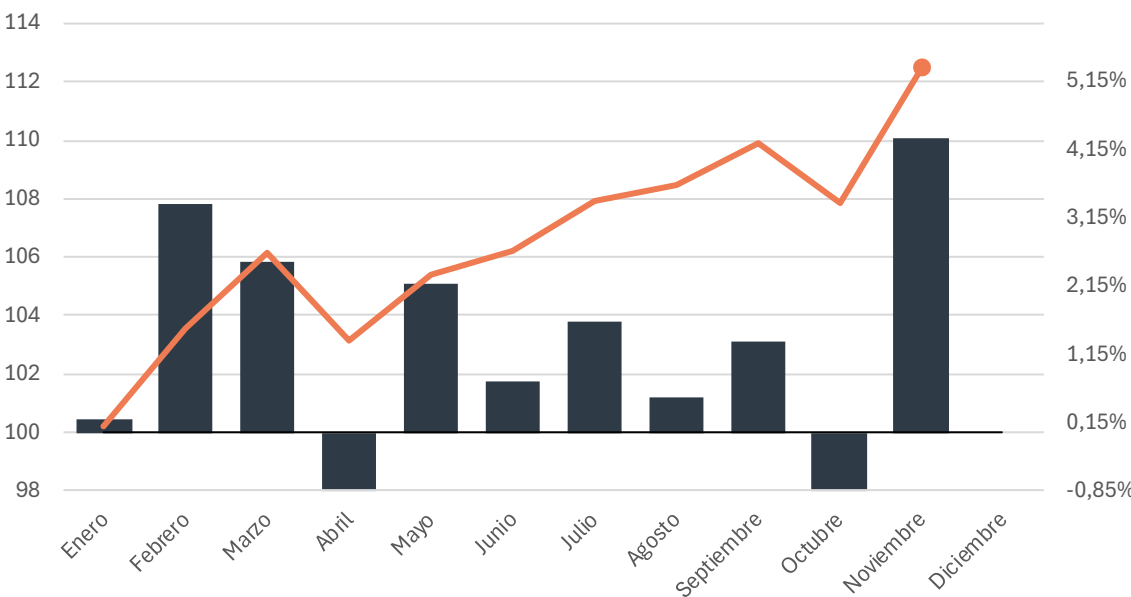


Cartera Modelo Fondos - 100% RV

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	
Rentabilidad Total	13,23%
Volatilidad Anualizada	5,91%

Rentabilidad acumulada 2024.

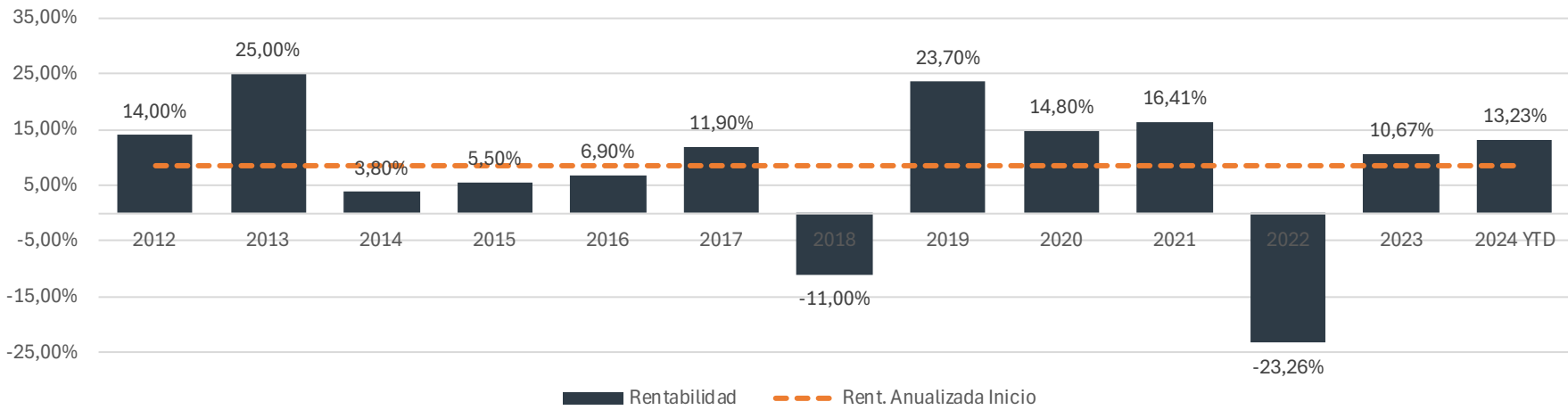


Año	Rentabilidad
2012	14,00%
2013	25,00%
2014	3,80%
2015	5,50%
2016	6,90%
2017	11,90%
2018	-11,00%
2019	23,70%
2020	14,80%
2021	16,41%
2022	-23,26%
2023	10,67%
2024 YTD	13,23%
Rent. Anualizada Inicio	8,43%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



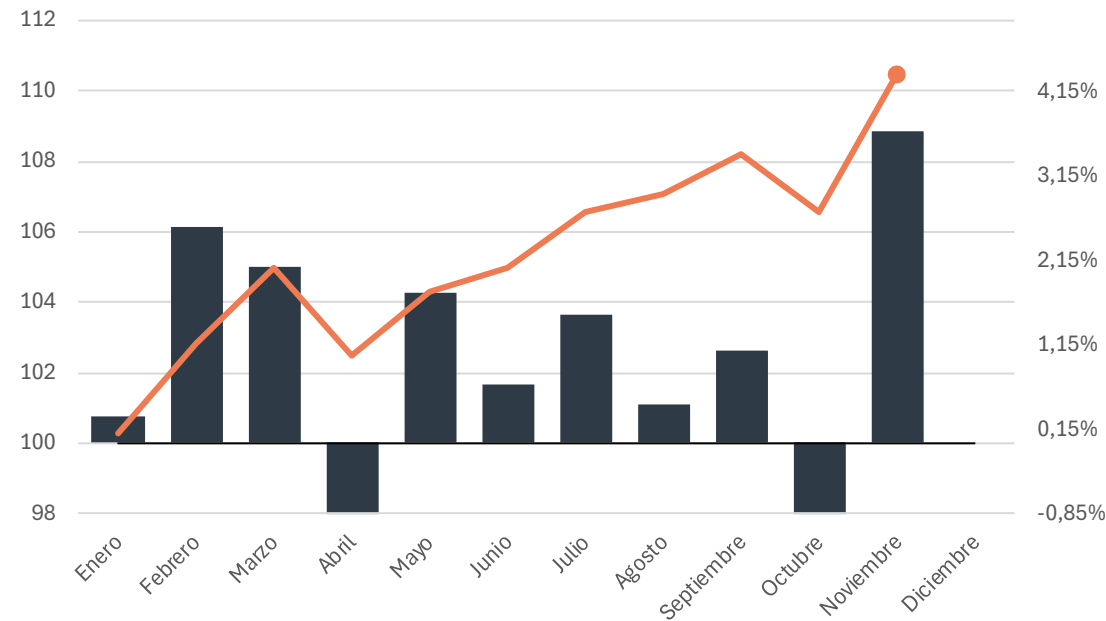


Cartera Modelo Fondos - 75% RV

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

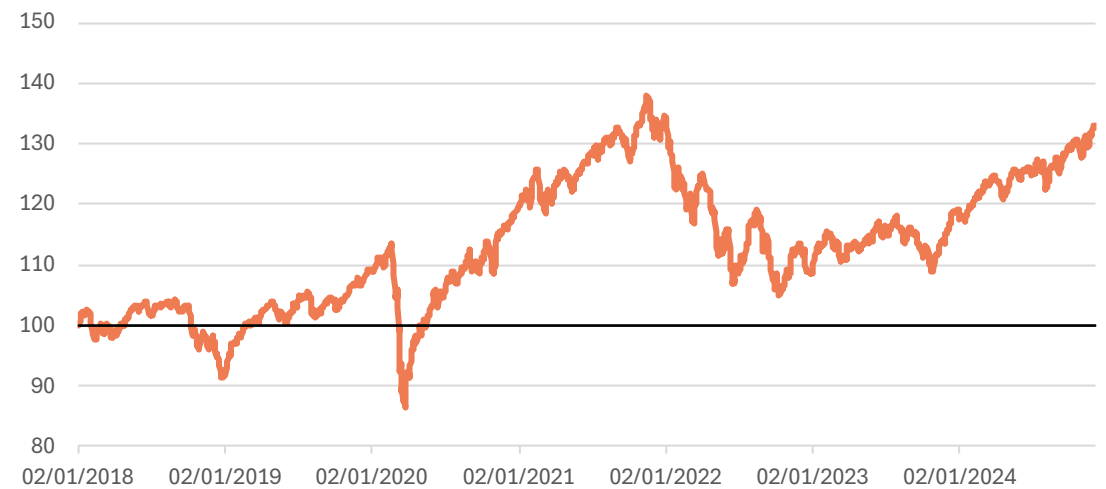
Año 2024	Rentabilidad
Enero	0,29%
Febrero	2,55%
Marzo	2,08%
Abril	-2,40%
Mayo	1,78%
Junio	0,68%
Julio	1,50%
Agosto	0,45%
Septiembre	1,09%
Octubre	-1,54%
Noviembre	3,69%
Diciembre	
Rentabilidad Total	10,95%
Volatilidad Anualizada	5,62%

Rentabilidad acumulada 2024.

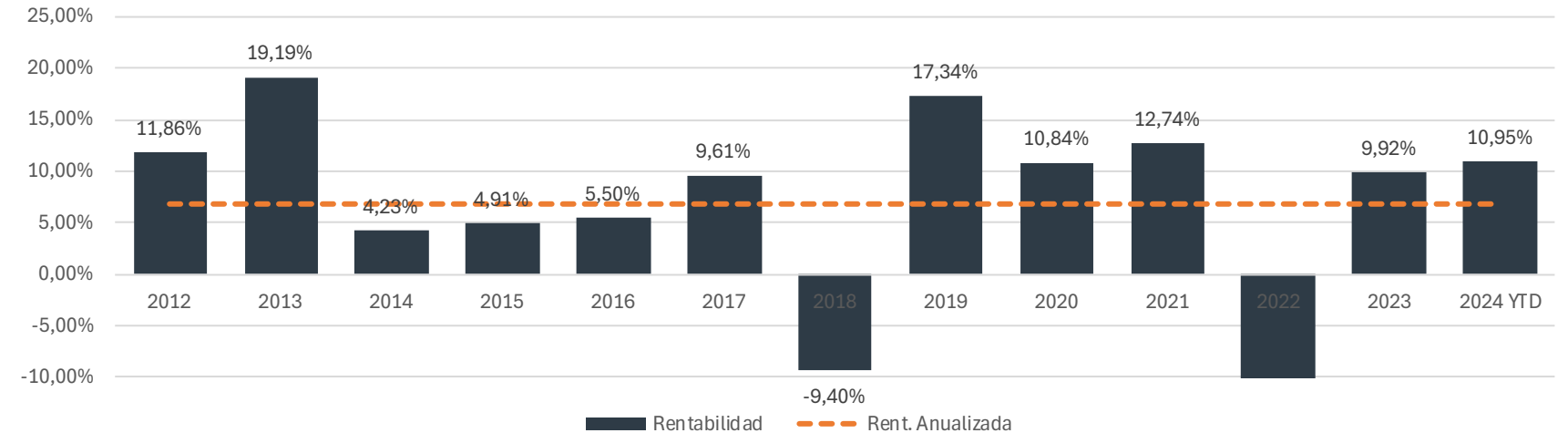


Año	Rentabilidad
2012	11,86%
2013	19,19%
2014	4,23%
2015	4,91%
2016	5,50%
2017	9,61%
2018	-9,40%
2019	17,34%
2020	10,84%
2021	12,74%
2022	-19,35%
2023	9,92%
2024 YTD	10,95%
Rent. Anualizada Inicio	6,80%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



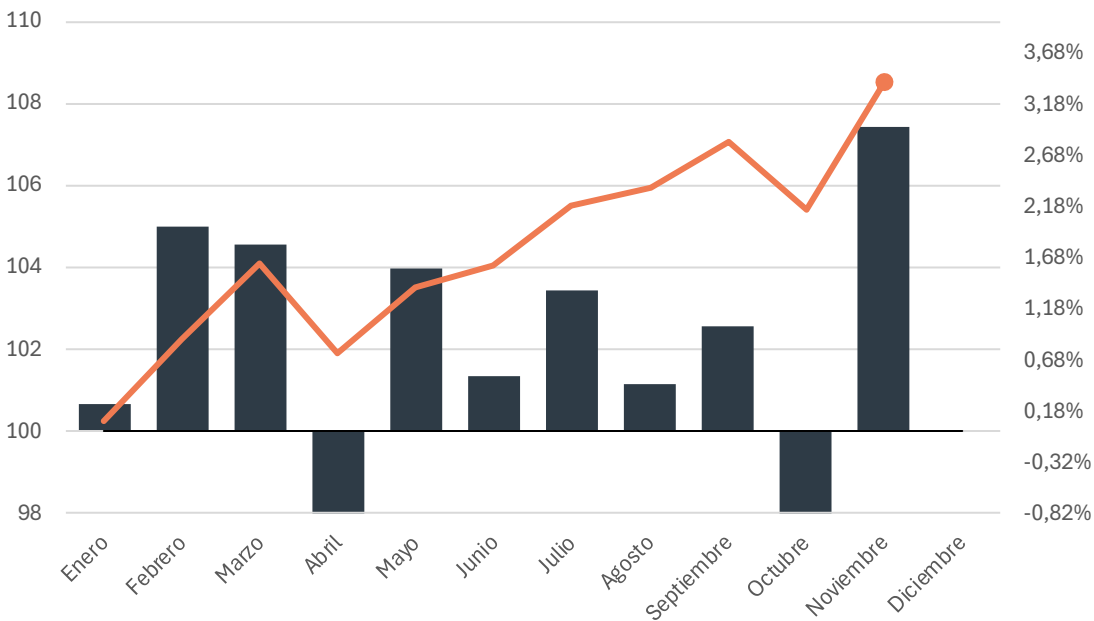


Cartera Modelo Fondos - 50% RV

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	
Rentabilidad Total	8,92%
Volatilidad Anualizada	4,25%

Rentabilidad acumulada 2024.

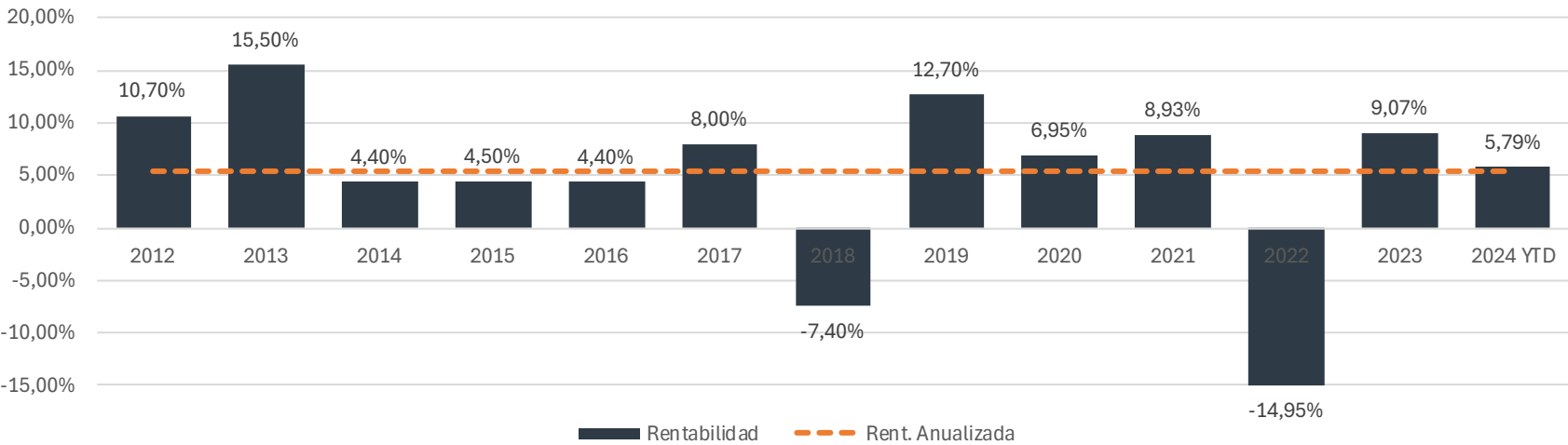


Año	Rentabilidad
2012	10,70%
2013	15,50%
2014	4,40%
2015	4,50%
2016	4,40%
2017	8,00%
2018	-7,40%
2019	12,70%
2020	6,95%
2021	8,93%
2022	-14,95%
2023	9,07%
2024 YTD	5,79%
Rent. Anualizada Inicio	5,39%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



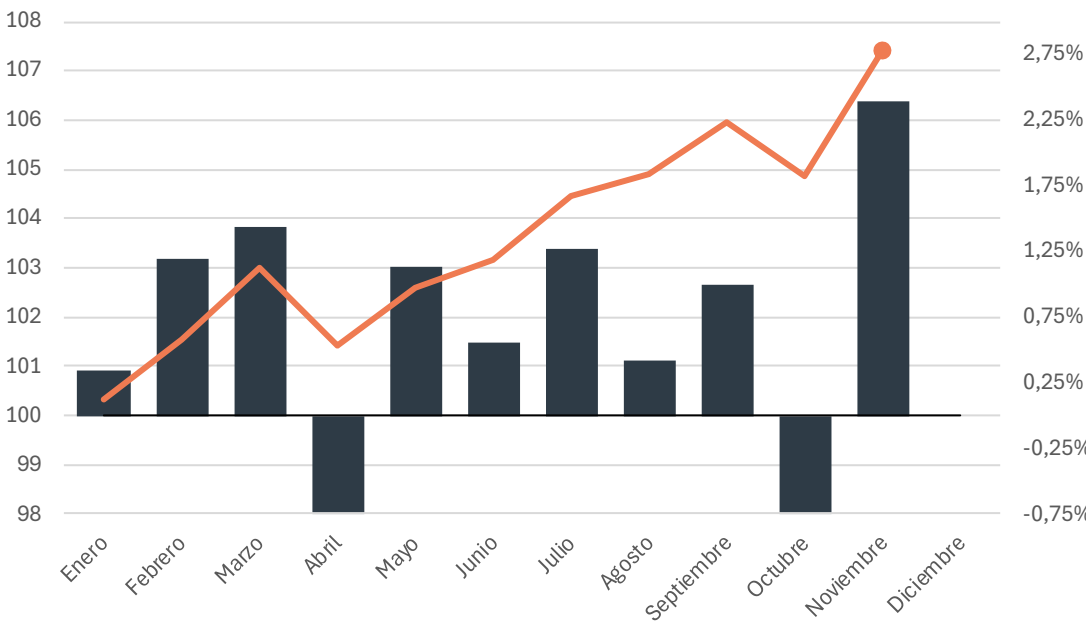


Cartera Modelo Fondos - 35% RV

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

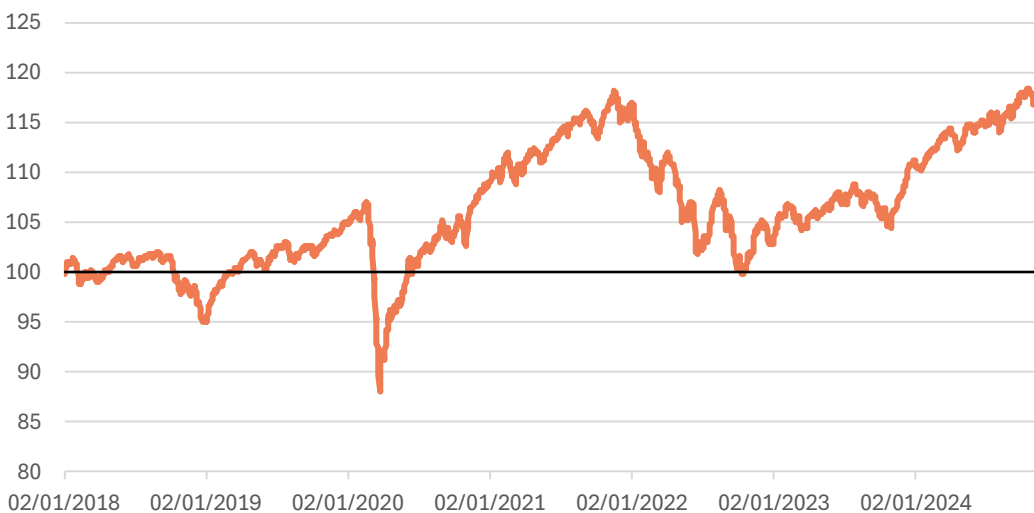
Año 2024	Rentabilidad
Enero	0,34%
Febrero	1,20%
Marzo	1,44%
Abril	-1,52%
Mayo	1,13%
Junio	0,56%
Julio	1,27%
Agosto	0,42%
Septiembre	1,00%
Octubre	-1,02%
Noviembre	2,40%
Diciembre	
Rentabilidad Total	7,55%
Volatilidad Anualizada	3,14%

Rentabilidad acumulada 2024.

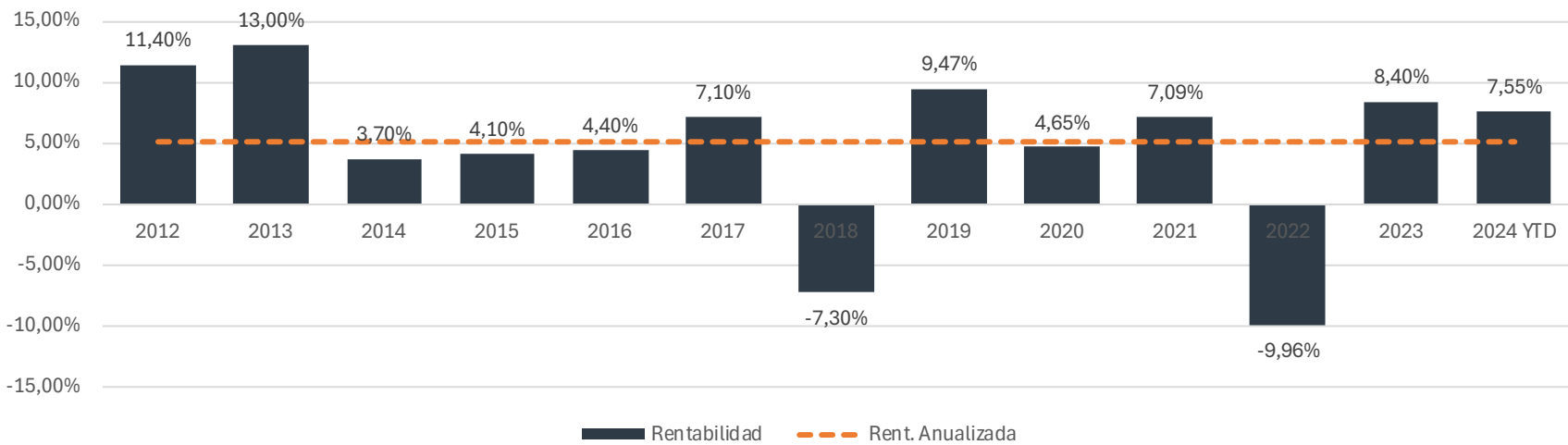


Año	Rentabilidad
2012	11,40%
2013	13,00%
2014	3,70%
2015	4,10%
2016	4,40%
2017	7,10%
2018	-7,30%
2019	9,47%
2020	4,65%
2021	7,09%
2022	-9,96%
2023	8,40%
2024 YTD	7,55%
Rent. Anualizada Inicio	5,09%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



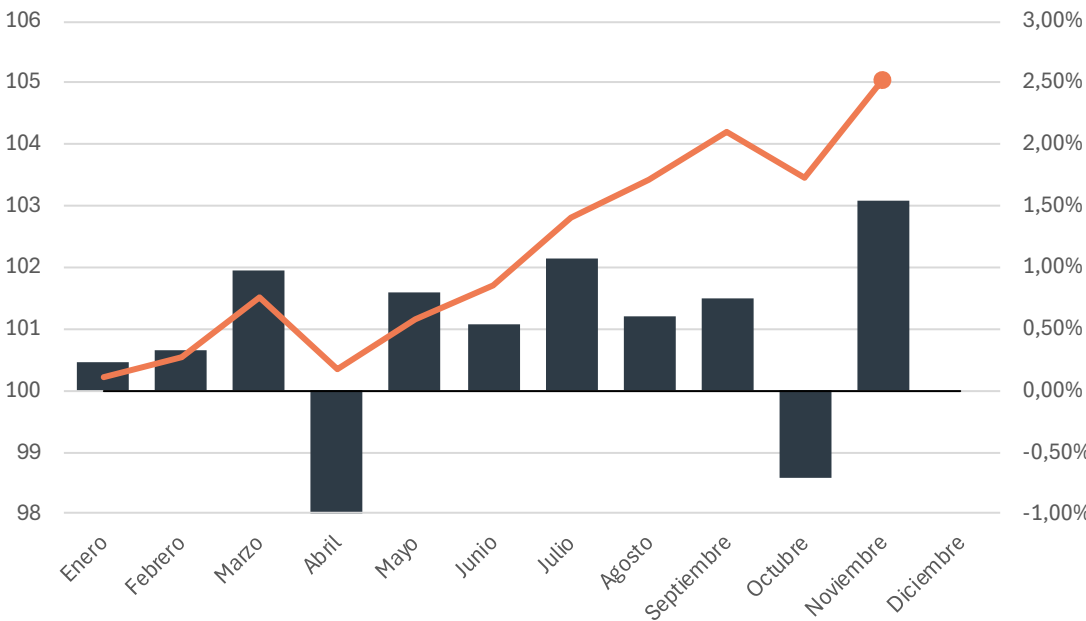


Cartera Modelo Fondos - 15% RV

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

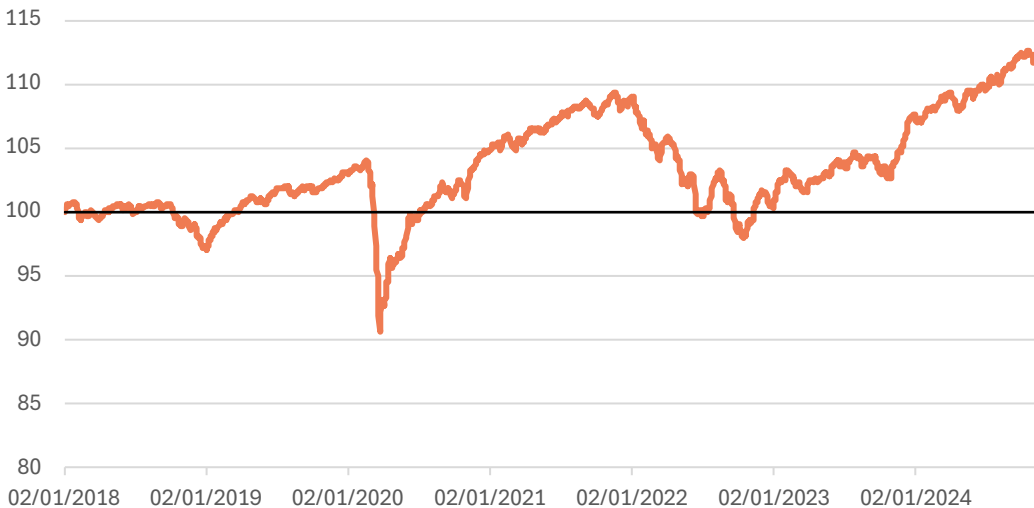
Año 2024	Rentabilidad
Enero	0,23%
Febrero	0,32%
Marzo	0,97%
Abril	-1,15%
Mayo	0,80%
Junio	0,54%
Julio	1,08%
Agosto	0,60%
Septiembre	0,75%
Octubre	-0,71%
Noviembre	1,54%
Diciembre	
Rentabilidad Total	5,14%
Volatilidad Anualizada	1,98%

Rentabilidad acumulada 2024.

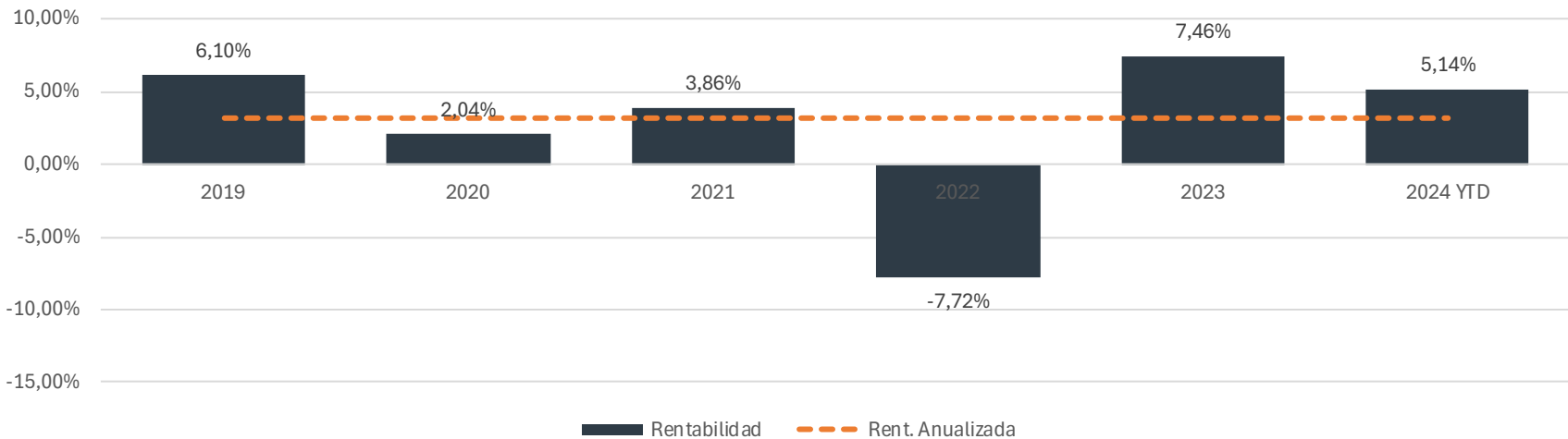


Año	Rentabilidad
2019	6,10%
2020	2,04%
2021	3,86%
2022	-7,72%
2023	7,46%
2024 YTD	5,14%
Rent. Anualizada Inicio	3,23%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.



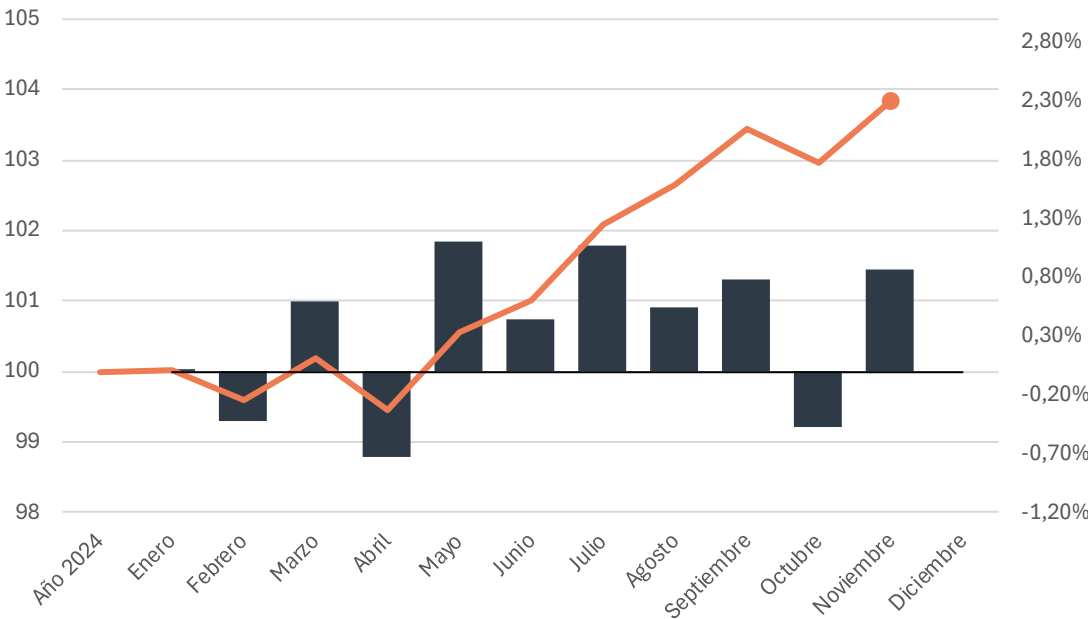


Cartera Modelo Fondos – 100% RF

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.

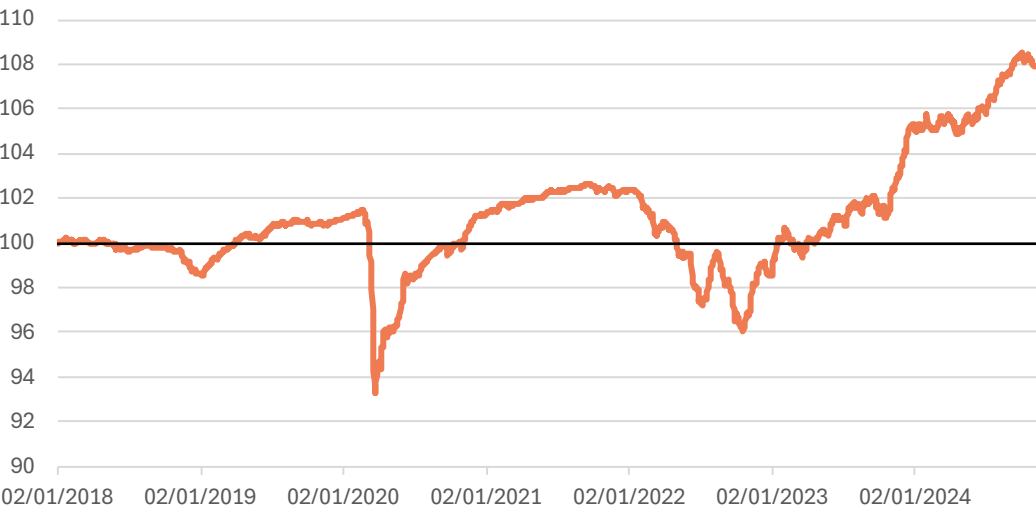
Año 2024	Rentabilidad
Enero	0,02%
Febrero	-0,43%
Marzo	0,60%
Abril	-0,73%
Mayo	1,11%
Junio	0,44%
Julio	1,07%
Agosto	0,55%
Septiembre	0,78%
Octubre	-0,47%
Noviembre	0,86%
Diciembre	
Rentabilidad Total	3,86%
Volatilidad Anualizada	1,43%

Rentabilidad acumulada 2024.

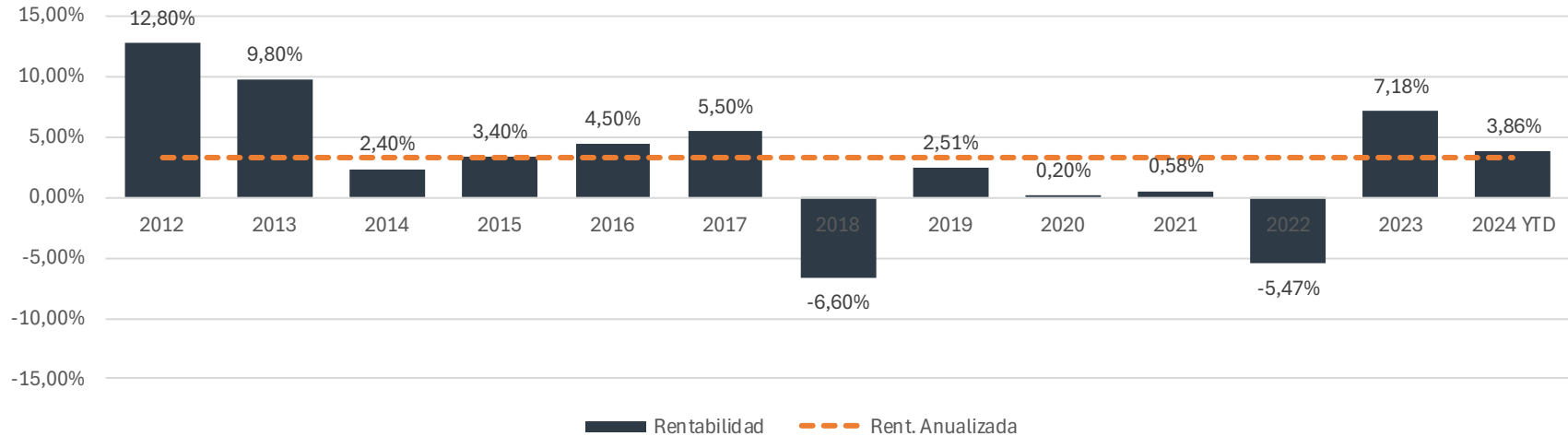


Año	Rentabilidad
2012	12,80%
2013	9,80%
2014	2,40%
2015	3,40%
2016	4,50%
2017	5,50%
2018	-6,60%
2019	2,51%
2020	0,20%
2021	0,58%
2022	-5,47%
2023	7,18%
2024 YTD	3,86%
Rent. Anualizada Inicio	3,25%

Rentabilidad acumulada desde inicio.



Rentabilidad Anual desde Inicio.





3. Vehículos Asesorados.

- Vehículos Asesorados.



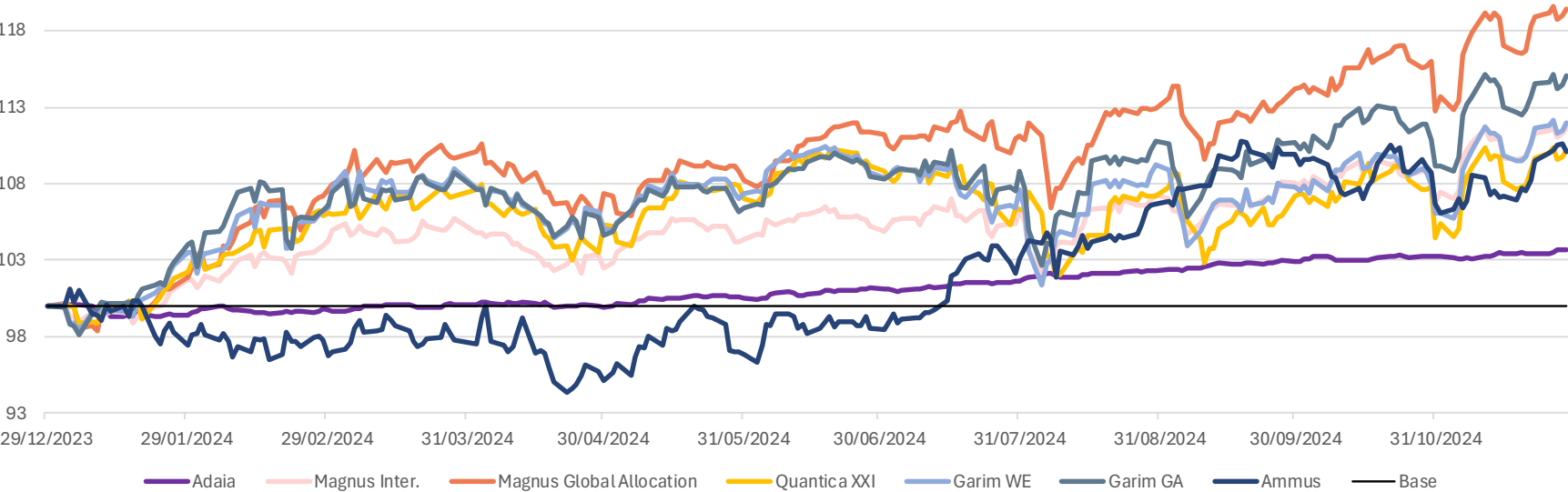


Vehículos Asesorados.

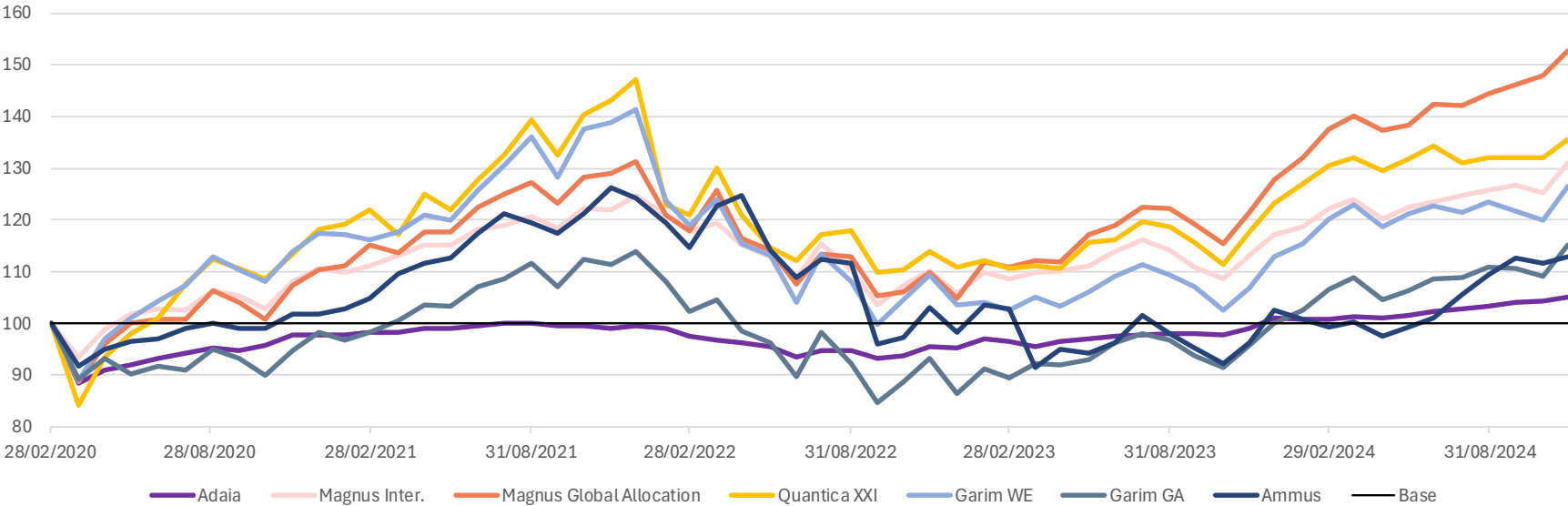
Resumen Rentabilidad Vehículos.

Vehículo	ISIN	Categoría	Precio	YTD %	MTD%	Ult. 12m Ret%	Ult. 3m Ret%
Adaia Inversiones SICAV	ES0110192038	Renta Fija Global	9,98	3,80%	0,78%	5,03%	1,46%
Magnus International Allocation	ES0126969007	Mixto Global	12,53	11,66%	4,60%	16,43%	8,20%
Magnus Global Flexible	ES0175917030	Renta Variable Global	1,89	19,49%	5,95%	26,41%	9,74%
Quantica XXI	ES0145845030	Renta Variable Global	7,05	10,19%	5,45%	17,06%	7,46%
Garim World Equity	LU0673562095	Renta Variable Global	1.793,93	12,02%	5,57%	19,85%	9,62%
Garim Global Allocation	LU0981835407	Renta Variable Global	973,07	15,06%	5,44%	21,31%	10,78%
Ammus Gestió SICAV	ES0109203010	Renta Variable REITs	11,64	9,83%	3,22%	11,44%	0,81%

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.

