



COMENTARIO JULIO 2025

Estimado inversor,

Julio nos ha dejado una paradoja reveladora, mientras los mercados celebraban la claridad ganada en política comercial y fiscal, las contradicciones bajo la superficie se multiplicaban. El S&P 500 encadenó su tercer mes consecutivo de ganancias y marcó diez máximos históricos durante el periodo, pero esta euforia esconde una dependencia preocupante de estímulos políticos más que de fundamentales orgánicos.

La resolución parcial de las tensiones comerciales fue sin duda el catalizador principal del mes. Los acuerdos alcanzados por la administración Trump con la Unión Europea, Japón y Vietnam establecieron aranceles en torno al 15%, ciertamente elevados en términos históricos, pero muy por debajo del 30% que se temía. Este "armisticio comercial" reduce los riesgos de cola, pero mantiene presión estructural sobre los márgenes corporativos. Los mercados, en su sabiduría táctica, optaron por celebrar la eliminación de incertidumbre más que lamentar el nuevo régimen proteccionista permanente.

En Estados Unidos, la temporada de resultados del segundo trimestre justificó parcialmente el optimismo, con cerca del 80% de las empresas del S&P 500 superando expectativas. Las "Magnificent Seven" continuaron su dominio con un crecimiento de beneficios del 17% frente al 4% del resto del índice. Sin embargo, debemos ser cautelosos: con el índice cotizando a 20 veces beneficios futuros versus una media histórica de 16x, el margen para decepciones es mínimo. La aprobación del "One Big Beautiful Bill Act" añadió combustible fiscal al rally, pero a costa de expandir un déficit ya preocupante. Europa navegó el mes con mayor cautela. El STOXX 600 apenas avanzó, lastrado por advertencias de gigantes tecnológicos continentales sobre el impacto de la nueva arquitectura comercial en sus objetivos para 2026. La divergencia transatlántica se hizo evidente: mientras los beneficios del S&P 500 crecían al 10%, las empresas europeas apenas proyectaban un raquítico 0,6%. La fortaleza del viejo continente depende críticamente de un euro competitivo y de la promesa de 1,35 billones de dólares en inversiones contempladas en el acuerdo comercial con Washington.

Los bancos centrales se encuentran en una encrucijada. La Fed mantuvo su pausa a pesar de las presiones presidenciales por recortes "de 3 puntos", mientras el BCE, habiendo alcanzado milagrosamente su objetivo de inflación del 2%, adoptó un enfoque de "reunión a reunión" que refleja más parálisis que convicción. La ironía es palpable: Frankfurt logró domar la inflación justo cuando la incertidumbre externa hace imposible una política monetaria proactiva.

En renta fija, los spreads de crédito en mínimos históricos contrastan peligrosamente con rendimientos soberanos al alza. El bono del Tesoro a 10 años rondando el 4,4% sugiere que el mercado descuenta inflación más persistente o una Fed inmóvil por más tiempo del esperado. Las materias primas actuaron como barómetros geopolíticos puros: el petróleo subió un 9% ante las tensiones en Oriente Medio, mientras el oro consolidó ganancias del 27% en el año como refugio contra la incertidumbre política generalizada.

El mensaje central es claro, navegamos un mercado que ha elegido ignorar temporalmente sus contradicciones, PIB artificialmente inflado por efectos contables, empleo en deterioro enmascarado por estímulos fiscales, valoraciones extremas justificadas por promesas políticas. Esta desconexión puede persistir, pero la historia nos enseña que eventualmente, los fundamentales importan.

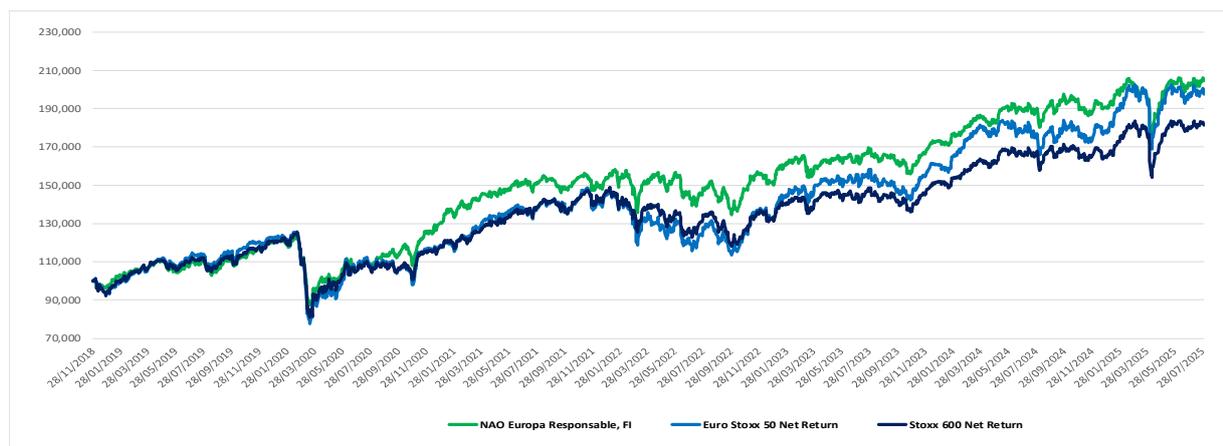
EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL BENCHMARK

Julio ha estado marcado por una intensa actividad de presentación de resultados del segundo trimestre. Tecnología, Industrial y Finanzas han mostrado cifras sólidas tanto en resultados como en previsiones. El mercado estadounidense ha sobresalido frente al europeo por su alta concentración en compañías ligadas a la IA generativa, los servicios cloud y la computación de alto rendimiento. La carrera por integrar los mejores modelos de inteligencia artificial está más viva que nunca, y el mercado vuelve a premiar la inversión en esta tendencia mientras castiga a quienes se muestran escépticos o la perciben como una amenaza para su negocio.

En Europa, el optimismo también se ha hecho notar. Las compañías de electrificación, automatización e infraestructuras innovadoras en general han presentado buenos resultados, con estimaciones para el resto del año que varían entre positivas y más prudentes. El sector financiero, especialmente los bancos, ha mantenido un desempeño sólido, apoyado en unos tipos de interés estables y en la escasa exposición a los aranceles estadounidenses, lo que ha permitido a sus directivos transmitir confianza al mercado.

En resumen, cerramos el segundo mes del verano con catalizadores económicos relevantes en el horizonte, resultados alentadores en sectores clave para los índices occidentales y una política monetaria sin cambios significativos hasta nueva orden.

NAO Europa Responsable, FI	103,76%
Euro Stoxx 50 Net Return	98,60%
Stoxx 600 Net Return	82,86%



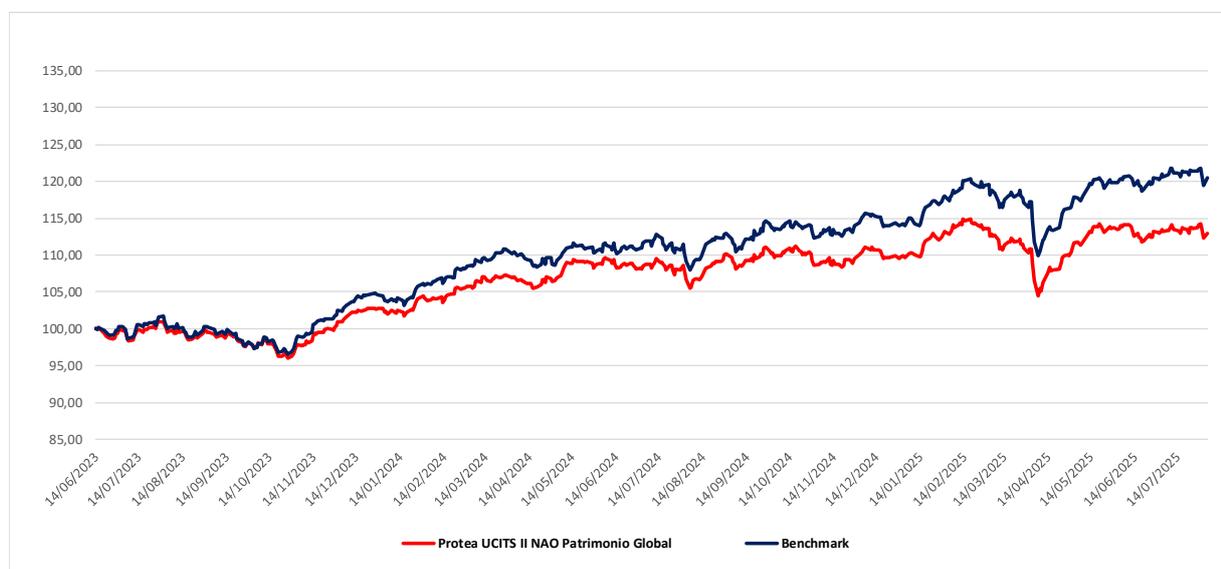
Rentabilidad	1 Semana	1 Mes	3 Meses	6 Meses	1Y	YTD	Desde inicio	TWR (Inicio)	3Y	TWR (3Y)
NAO Europa Responsable FI, Clase D	-0,15%	0,87%	5,38%	1,73%	7,54%	7,21%	104,45%	11,31%	37,78%	11,24%
Benchmark (EuroStoxx 50)	-0,64%	0,43%	4,33%	2,57%	11,81%	10,88%	97,73%	10,75%	54,47%	15,55%
Benchmark (Stoxx 600)	-0,97%	0,97%	4,55%	3,27%	8,24%	9,83%	81,54%	9,34%	34,96%	10,48%
Diferencia (s/ EuroStoxx 50)	0,49%	0,43%	1,05%	-0,84%	-4,27%	-3,67%	6,72%	0,56%	-16,69%	-4,31%
Diferencia (s/ Stoxx 600)	0,81%	-0,10%	0,83%	-1,54%	-0,69%	-2,62%	22,91%	1,96%	2,82%	0,76%

Volatilidad histórica (anualizada)	YTD	Desde inicio	3Y
NAO Europa Responsable FI, Clase D	15,29%	14,44%	12,14%
Benchmark (EuroStoxx 50)	19,95%	19,81%	15,85%
Benchmark (Stoxx 600)	17,29%	16,76%	13,19%

R/σ	YTD	Desde inicio	3Y
NAO Europa Re	0,47%	0,78%	0,93%
Benchmark (Eu)	0,55%	0,54%	0,98%
Benchmark (St)	0,57%	0,56%	0,79%

En este escenario, la cartera de nuestros fondos de renta variable continúa comportándose satisfactoriamente y percibimos que el mercado está ratificando las temáticas estructurales en las que permanecemos invertidos. Así, el fondo se ha anotado un ascenso del +0,87% en el mes frente al +0,43% del benchmark manteniendo una volatilidad en lo que va de año bursátil casi un 5% inferior a la del índice de referencia (15,29% vs 19,95%). En estos momentos la rentabilidad acumulada desde inicio en el fondo se acerca al 105% mientras que el mercado apenas roza el 98%.

Protea UCITS II NAO Patrimonio Global	13,68%
Benchmark	21,50%



31/07/2025								
Rentabilidad	1 Semana	1 Mes	3 Meses	6 Meses	1Y	YTD	Desde inicio	TWR (Inicio)
Protea UCITS II NAO Patrimonio Glo	-0,04%	0,52%	3,05%	1,10%	4,62%	3,54%	13,68%	6,20%
Benchmark	-0,31%	0,55%	3,98%	3,25%	8,62%	6,14%	21,05%	9,38%
Diferencia	0,27%	-0,02%	-0,93%	-2,15%	-4,00%	-2,60%	-7,37%	-3,18%

ad histórica (anualizada)	YTD	Desde inicio	1Y
Protea UCITS II NAO Patrimonio Glo	8,25%	6,88%	7,44%
Benchmark	8,93%	7,57%	8,08%

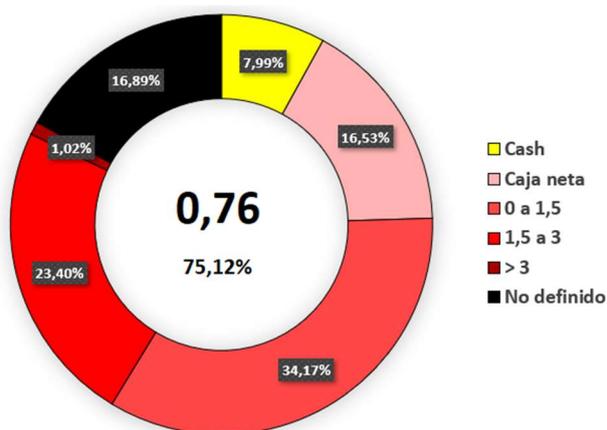
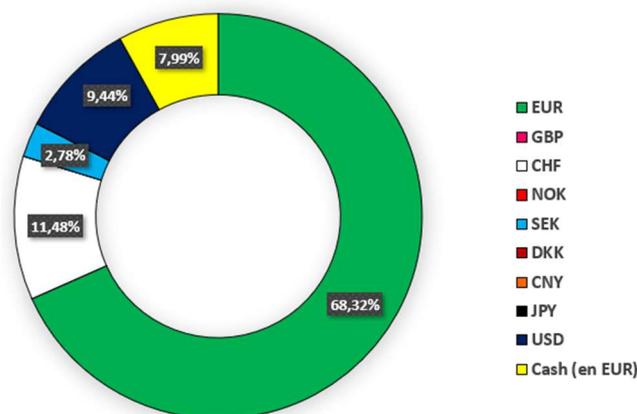
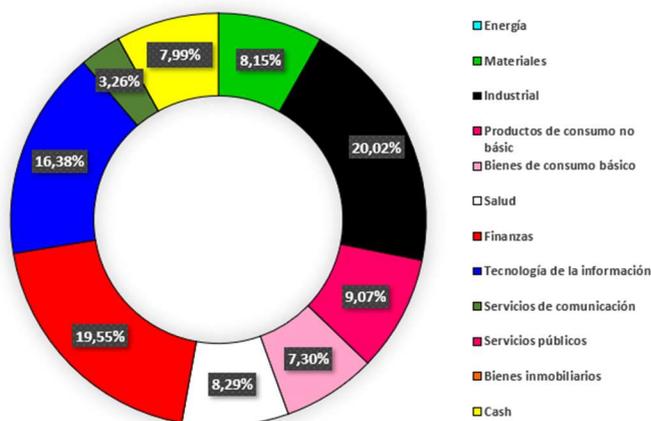
R/σ	YTD	Desde inicio	1Y
Protea UCITS	0,43%	0,90%	0,62%
Benchmark	0,69%	1,24%	1,07%

NAO Patrimonio Global prácticamente ha empatado con el benchmark este mes, anotándose un avance del +0,52% frente al +0,55% del índice en el séptimo mes del año, lo cual resulta satisfactorio teniendo en cuenta que continúa manteniendo una volatilidad inferior (8,25% vs 8,93%) en lo que llevamos de 2025.

ESTRUCTURA DE CARTERA Y OPERACIONES EN EL MES

Las carteras de nuestros fondos de renta variable han terminado el mes con una exposición cercana al 92%, y las cinco primeras posiciones del fondo a cierre de mes son: Intesa San Paolo, Allianz, Novartis, Legrand y Schneider Electric. A cierre de mes la cartera estaba compuesta por 38 posiciones y más del 75% de los €AUM están denominados en EUR.

Los sectores con mayor ponderación en la cartera al final del mes eran Industrial, Financiero y Tecnología, y el endeudamiento financiero neto de las compañías se mantenía extremadamente bajo, con una media de x0,76 veces EBITDA.



PRINCIPALES POSICIONES		
1º ACCS.INTESA SAN PAOLO		5,80%
2º ACCS.ALLIANZ AG-REG		5,17%
3º ACCS.NOVARTIS-REG		4,67%
4º ACCS.LEGRAND SA		4,19%
5º ACCS.SCHNEIDER ELECTRIC SA		3,68%
6º ACCS.ASML HOLDINGS		3,46%
7º ACCS.MICROSOFT		3,45%
8º ACCS.SAP AG		3,38%
9º ACCS.HERMES INTERNATIONAL		3,21%
10º ACCS.ING GROEP NV		3,15%
11º ACCS.UNILEVER PLC		2,90%
12º ACCS.ASSA ABLOY AB-B		2,78%
13º ACCS.AXA		2,77%
14º ACCS.LINDE PLC (USD)		2,73%
15º ACCS.DEUTSCHE BOERSE		2,66%
16º ACCS.ROCHE HOLDING		2,60%
17º ACCS.SAINT GOBAIN		2,48%
18º Otros		32,94%
RV		92,01%
Cash		7,99%
TOTAL		100,00%

INFINEON Y LA DOMINANCIA CHINA EN EV**SERGIO LUJÁN**

Este mes hemos cerrado nuestras posiciones en Infineon Technologies (IFX), la compañía alemana líder mundial en semiconductores esenciales para los motores de los vehículos eléctricos (EV), a un precio aproximado de 38€ euros por acción. Esta desinversión no responde a dudas sobre la calidad intrínseca o las ventajas tecnológicas de la compañía, que en nuestra opinión sigue estando claramente diferenciada en el segmento de hardware para la electrónica de potencia en automoción, sino a que, dadas las expectativas actuales que pesan sobre sus cuentas futuras y la coyuntura del sector, consideramos que la actual valoración de mercado ya descuenta ampliamente la historia de crecimiento y rentabilidad futura, sin que encontremos catalizadores adicionales hoy que justifiquen mayores revisiones al alza de sus ventas, EBITDA, margen operativo y flujo de caja. Ante esta tesitura, hemos creído inteligente vender los títulos y recoger beneficios antes de que la acción se acercara a los 40€, un nivel muy costoso de rebasar para la compañía desde hace años y cuya ruptura exigiría la aparición de nuevos estímulos que impulsaran el apetito por los títulos por encima del actual sentimiento del mercado.

Esta operación nos brinda una excelente oportunidad para reflexionar profundamente sobre la actual dinámica global del sector automovilístico eléctrico, especialmente la marcada dominancia de China en la cadena de suministro de vehículos eléctricos puros de batería (BEV).

La transición global hacia los vehículos eléctricos es imparable, porque viene impulsada por regulaciones ambientales estrictas y objetivos claros de reducción de emisiones en Europa, EE.UU. y Asia—incluso aunque estas exigencias puedan posponerse o congelarse coyunturalmente en estas regiones—, pero también por las claras ventajas técnicas que ofrece la electrificación del sector automovilístico per se. Entre estas ventajas destacan una conducción más suave y dinámica, bajos costos de mantenimiento por su menor complejidad mecánica, mayor eficiencia energética y la eliminación de la dependencia de combustibles fósiles—recursos limitados, no renovables y altamente contaminantes—, en favor de una fuente energética más limpia, de generación autóctona en muchos de los casos, y con un futuro claro gracias al amplio conocimiento técnico acumulado en ingeniería eléctrica en Occidente. Además, la electrificación impulsa una revolución tecnológica en el sector, ofreciendo una experiencia de conducción superior por su impactante aceleración, que brinda una respuesta contundente y casi inmediata al conductor, menor ruido y vibraciones, y una arquitectura de construcción mucho más compatible con la automatización y la integración de software avanzado, alineando completamente el transporte con las tendencias de IoT e IA. De hecho, hoy, en España y a mitad de 2025, ya es posible encontrar ofertas en el mercado que por el precio de 45.000€ incluyen un coche deportivo, elegante, espacioso, lleno de tecnología, que acelera de 0 a 100 km/h en menos de 4 segundos (con 500 CV y tracción en las cuatro ruedas) y con una batería que permite recorrer unos 500 km reales y recuperar más de medio depósito en 25 minutos de carga. ¡Todo ello sin descontar las subvenciones e incentivos fiscales que los gobiernos han puesto a disposición de los consumidores de BEV! Unas prestaciones absolutamente impensables para un vehículo de motorización tradicional en diésel/gasolina que no fuera de gama alta y con un precio de salida por debajo de los 80.000-100.000€.

En definitiva, estamos ante una revolución 360º que podría acelerar las tasas de renovación y revitalizar el consumo en un sector que se consideraba muy saturado, lo cual podría parecer muy prometedor para Europa en especial. Sin embargo, mientras que aquí nos encontramos todavía en pleno despliegue de capacidad productiva y buscando escala para impulsar la rentabilidad del negocio de los BEV, China ya lleva casi 20 años desarrollando una cadena de suministro altamente integrada y dominante a nivel mundial, respaldada por un know how tecnológico puntero fruto de décadas de I+D y por el músculo de capital que ya viene aportando estratégicamente el gobierno de Xi Jinping durante todo este tiempo.

Pero ¿Cómo es posible hablar de liderazgo chino cuando Europa, como Estados Unidos y Japón, arrastran una larga tradición histórica en sector automovilístico? De algún modo, esto debería suponer una ventaja competitiva respecto a los nuevos competidores, ¿No es cierto? Veamos cómo está configurada la cadena de valor de los EV:

1. Extracción y refinado de metales

En el eslabón inicial, aunque LATAM, África y Asia son geografías ricas en materias primas clave como el litio, cobalto, níquel y tierras raras, la extracción y refinado están controladas mayoritariamente por China, quien domina cerca del 60% del procesado mundial de litio y más del 90% en tierras raras. Empresas como Ganfeng Lithium o Tianqi Lithium están presentes en operaciones globales para esta parte, asegurando a China una posición privilegiada en el suministro de los 3 metales clave para la química de baterías y también de cara al acceso a las tierras raras para la fabricación de los imanes empleados en la ingeniería de motores de los BEV.

2. Química de baterías

En la fabricación de baterías, el componente más caro y crítico de cualquier BEV, la supremacía china es aún más contundente. Gigantes como CATL y BYD controlan conjuntamente más del 55% del mercado mundial, muy por delante de fabricantes surcoreanos como LG Energy Solution, Samsung SDI, SK On o japoneses como Panasonic. Esta ventaja no solo es volumétrica, sino también de costes, con China produciendo baterías entre un 25% y 30% más baratas que las fabricadas en Europa o Estados Unidos, gracias a su integración vertical y acceso más directo a insumos clave, economías de escala y costes laborales más bajos.

En esta parte del proceso productivo, el objetivo de la carrera es simple: conseguir elaborar la celda que más energía eléctrica es capaz de recibir, almacenar y liberar en condiciones de estabilidad térmica, con la mínima degradación por recarga (máxima vida útil), y al mínimo coste. Una meta que requiere de grandes esfuerzos en I+D y cuyo know how es principalmente químico, buscando la aleación de metales que optimiza las estadísticas mencionadas en potencia (W) y almacenamiento (Wh).

Para la manufactura de baterías, las compañías occidentales han apostado durante estos años por fundar empresas conjuntas y acuerdos estratégicos con proveedores asiáticos (GM y LG, Ford y SK On, Stellantis, BMW y Mercedes con CATL, Tesla con Panasonic...) con el fin de aprovechar la tecnología y la escala de los líderes chinos y surcoreanos. No obstante, el auge de players como BYD y Geely, que

incorporan sus propias celdas desarrolladas in house en los vehículos que fabrican, amenaza directamente la capacidad de competir de los comparables occidentales por su incapacidad de controlar de forma tan estrecha el binomio coste-calidad. BYD, en particular, compete cara a cara con CATL por el liderazgo en baterías de iones de litio, innovando durante años y fabricando sus propias celdas in house. En los últimos años, el gigante de Shenzhen ha logrado una excelente relación coste-calidad gracias a su apuesta por la combinación LFP Blade Battery: una química basada en litio-hierro-fosfato que le permite desmarcarse de las fórmulas níquel-manganeso-cobalto tradicionales y huir de los altos precios del cobalto y de la inestabilidad térmica del níquel, sacrificando así un poco de autonomía a cambio de ganar en coste, seguridad y durabilidad de las celdas. CATL sigue siendo el proveedor de referencia para muchos fabricantes de BEV y actualmente es quien cuenta con la tecnología de carga rápida más puntera desplegada para el consumo (carga a 500 KW, un 80% en 10 minutos), aunque BYD está invirtiendo para expandir una nueva infraestructura de 1MW que recupera 400 km de autonomía en 5 minutos.

En esta parte de la cadena de valor, la competencia por la cuota de mercado exige tanto un gran esfuerzo en I+D como la optimización de costes, ya sea mediante escala o mediante integración vertical, y lo cierto es que los proveedores surcoreanos y japoneses que dominaban el sector hasta 2017 (Samsung, LG, SK On, Panasonic, Sony...) han quedado prácticamente desplazados por los rivales chinos (CATL y BYD, sobre todo), quienes ya controlan en torno al 70 % de la cuota mundial.

3. Motores y sistemas de propulsión eléctricos

Otro cambio significativo en la industria sucede en la propia ingeniería de motores. Los motores eléctricos son infinitamente más simples que los de combustión interna a nivel mecánico, pues desaparece el tradicional conjunto formado por cientos de piezas móviles al que todos estamos acostumbrados por nuestros coches ICE, y es reemplazado por uno o varios motores eléctricos que funcionan con imanes y que van acoplados a un inversor de corriente y una reductora. Se habla de un 90% menos de piezas en los motores de vehículos eléctricos puros (BEV) frente a los motores de los vehículos diésel/gasolina (ICE), lo que se traduce en mantenimientos más sencillos y menor recurrencia de averías.

En este eslabón manufacturero, algunos proveedores históricos como Bosch y Continental continúan teniendo cabida en el mercado de los motores eléctricos en la medida en que sigue existiendo fabricantes automovilísticos con actividad separada, que generalmente son las marcas tradicionales puesto que han heredado este modelo. No obstante, este paradigma está cambiando dada la poca complejidad que contiene la ingeniería de motores en los BEV respecto a ICE, y las compañías automovilísticas están apostando cada vez más por la integración vertical aquí también, virando hacia diseños propios. Tesla, BYD y Xiaomi son buenos ejemplos de ello, pues desarrollan sus propias unidades de propulsión *in house* garantizándose su total compatibilidad y adaptación a la estructura del automóvil en fabricación y al software implementado a bordo. La rápida erosión de las barreras tecnológicas en el diseño y la producción de motores eléctricos pone contra las cuerdas a los proveedores tradicionales de componentes mecánicos y despeja la pista para una oleada de competidores chinos con costes sensiblemente inferiores. A ello se suma un factor geoestratégico de

primer orden: los imanes permanentes que dan vida a los motores síncronos de última generación se forjan con aleaciones de tierras raras (neodimio, disprosio, praseodimio...) cuya extracción y refinado están abrumadoramente concentrados en manos de empresas chinas, otorgando a Pekín una palanca de poder adicional en la nueva cadena de valor de la movilidad eléctrica.

4. Electrónica de potencia

Otra parte vital en la producción de BEV es la electrónica de potencia, que es la que se encarga de coordinar la batería con el motor regulando el suministro de energía eléctrica en función de la demanda que exige el conductor cuando acelera.

Aquí el componente crítico es el inversor de tracción, que es la pieza que convierte la corriente continua que llega de la batería en corriente alterna para que el motor pueda operar debidamente. Este inversor está construido a base de semiconductores de potencia capaces de procesar altas corrientes y voltajes, y el valor en esta parte de la cadena viene precisamente por la calidad del hardware empleado. Hasta la fecha, esta actividad se encuentra en transición desde la fabricación de chips en silicio convencional (IGBT) hacia la fabricación en carburo de silicio (SiC), apta para voltajes y potencias mucho mayores, lo que se traduce en motores con más fuerza bruta y tiempos de carga de baterías más cortos.

Este sería sin duda el único eslabón clave en la cadena manufacturera de los BEV que China todavía no domina, pues el liderazgo pertenece hasta el momento a los players occidentales: Infineon y STMicroelectronics en Europa, Wolfspeed y ON Semiconductor en USA, y Rohm y Mitsubishi Electric en Japón. Actualmente esta actividad está bastante diferenciada tecnológicamente, por lo que la entrada de nuevos competidores debería requerir más tiempo y esfuerzo, ya que las patentes clave están todavía vigentes y esa ventaja competitiva supera, por ahora, otras fortalezas potenciales de las empresas chinas, como su acceso más directo a materias primas estratégicas entre las que destaca el silicio. No obstante, la carrera por el mejor hardware de potencia está en constante evolución, y BYD ya está escalando la producción de sus propios chips SiC con su filial de semiconductores.

5. Software ADAS e infoentretenimiento

El software es, cada vez más, un factor clave en la competitividad de los vehículos eléctricos. En particular, los sistemas avanzados de asistencia al conductor (ADAS) y las interfaces de infoentretenimiento se han convertido en elementos centrales para diferenciar productos en el mercado. Empresas como Tesla han establecido altos estándares en este ámbito, desarrollando internamente plataformas completas de software que combinan navegación, gestión energética y seguridad activa (Autopilot). Los fabricantes chinos, especialmente Xpeng, NIO y Geely, también han invertido agresivamente en software, apostando por soluciones propias de conducción semiautónoma, reconocimiento de voz inteligente y actualizaciones remotas OTA (Over-the-Air). En contraste, los fabricantes occidentales tradicionales como Volkswagen, BMW o Mercedes siguen dependiendo en gran medida de proveedores externos para el desarrollo de su interfaz de navegación, lo que limita tanto su agilidad y flexibilidad a la hora de integrar nuevas funciones digitales como su capacidad para sacar pecho por esas mejoras e incrementar precios de venta justificados por un mayor valor.

6. Montaje final

El ensamblaje final de vehículos eléctricos presenta diferencias significativas respecto a los procesos tradicionales ICE. Gracias a la simplicidad mecánica del tren motriz eléctrico (menos componentes móviles, ausencia de complejas cajas de cambio y sistemas auxiliares), la línea de producción resulta mucho más compacta y económica. Tesla y BYD han liderado en Occidente y Oriente respectivamente, demostrando que la integración vertical y la optimización continua permiten reducir drásticamente tiempos y costes. Las fábricas chinas se benefician de una elevada automatización, tiempos de ciclo cortos y flexibilidad productiva, lo que les permite ajustar rápidamente la producción a la demanda cambiante. En cambio, muchas plantas occidentales aún están adaptándose lentamente desde líneas tradicionales ICE, afrontando mayores desafíos de eficiencia y costes unitarios más elevados.

En definitiva, el mercado global de vehículos eléctricos está marcado actualmente por el liderazgo chino, impulsado por tres factores clave: integración vertical, acceso directo a materias primas estratégicas y una reducción significativa de barreras tecnológicas. Empresas como BYD ejemplifican esta ventaja al controlar integralmente la producción y acelerar la innovación, mientras que el acceso privilegiado a recursos como litio, níquel o tierras raras refuerza su posición dominante. La simplicidad mecánica de los vehículos eléctricos y la digitalización han facilitado que China tome la delantera rápidamente frente a competidores occidentales con una tradición automovilística más extensa pero que arrastra una notable pérdida de competitividad en la nueva era de los EV por su tardío ciclo de CAPEX y falta de una estrategia de transición común e inquebrantable en Occidente. La reticencia cultural a abrazar los BEV y abandonar los carburantes fósiles, y la falta de infraestructura de carga en Estados Unidos y especialmente en Europa, han generado fricciones que impiden a los fabricantes aplicar una estrategia de electrificación sólida y ganar la suficiente escala como para rentabilizar la evolución del sector, a excepción de Tesla quizá. La regulación tiene unos objetivos climáticos claros, y las ventajas técnicas de los vehículos eléctricos frente a los de combustión son muy notables. Además, ya nos encontramos en un punto en el que los volúmenes y la competencia están acercando cada vez más los precios de los coches eléctricos a los de las alternativas en diésel/gasolina e híbridos no enchufables. Es cuestión de tiempo que muchos de los consumidores decidan aprovechar los incentivos públicos vigentes y embarcarse en la nueva era de la automoción, y a Europa se le agota el tiempo para ponerse al día.

Como siempre, finalizamos este comentario recordando que nuestros canales de comunicación están abiertos para todos ustedes siempre que lo necesiten.

Gracias nuevamente por confiar en nosotros.

Atentamente,

Departamento de Inversiones de NAO SAM