



COMENTARIO DICIEMBRE 2020

Estimado inversor,

Lo primero desearle un muy feliz año nuevo. Dejamos atrás un periodo muy duro en todos los sentidos y esperamos que poco a poco todo vaya mejorando.

Respecto a la evolución del fondo NAO Europa Sostenible, el mes de diciembre ha sido muy bueno y hemos conseguido cerrar con rentabilidad positiva un año muy complicado.

El fondo ha subido un +8,8% en el año, evitando las pérdidas que presentan la mayoría de los índices europeos. Durante el año 2020 el eurostoxx50 ha caído un -3,2%, el IBEX35 ha caído un -15.4%, Italia un -5.4%, Reino Unido un -14,3%, Francia un -7,1% y Alemania ha terminado en un +3,5%.

La cartera sigue sumando en rentabilidad y ya llevamos más de dos años de historia.

Desde el principio nos marcamos como objetivo igualar al mercado en las subidas y minimizar las pérdidas. El primer año conseguimos cumplir y con el segundo año terminado, podemos decir que también lo hemos conseguido. En marzo vivimos un periodo de “pánico”, los índices bajaron con mucha fuerza e intensidad y aunque la cartera sufrió pérdidas, fueron menores que las del mercado. La recuperación tuvo una intensidad similar a la caída y la cartera consiguió recuperar con la misma fuerza.

La variable que mejor explica y define los mercados en el año 2020 es la volatilidad.

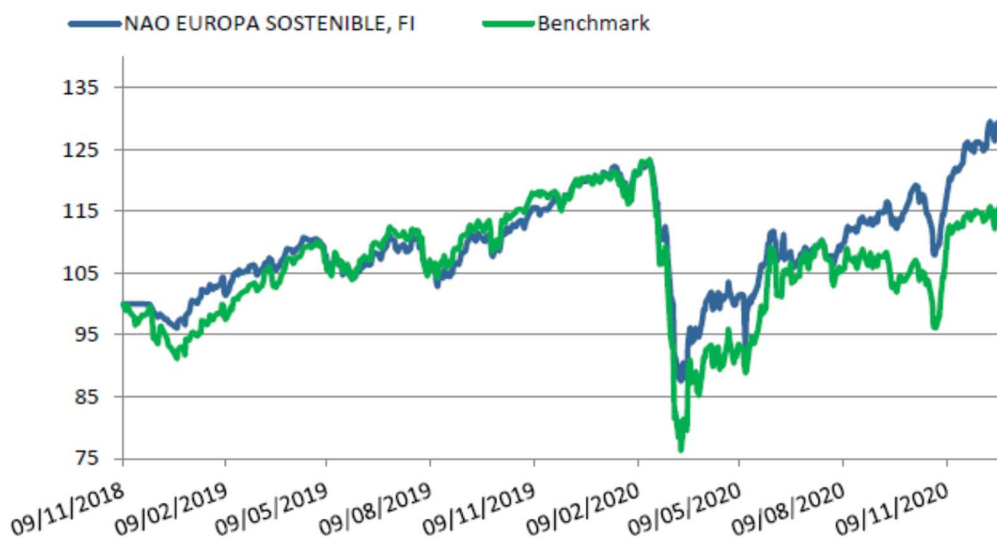
Como ya adelantamos en el comentario anterior, mantenemos una visión positiva para este nuevo año. Las compañías en las que estamos invertidos son negocios con crecimiento estructural, tienen un muy buen balance y todas ellas cumplen con nuestros criterios de sostenibilidad. Eficiencia energética, reciclaje, salud y tecnología siguen siendo las principales temáticas, estamos muy confiados con respecto a su evolución futura.

Seguimos centrados y convencidos de la bondad de incluir criterios de sostenibilidad a la hora de seleccionar compañías. Aplicar criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza nos permite medir mejor el riesgo de las inversiones, reducir la volatilidad de la cartera y participar de las mega tendencias actuales. El plan europeo de recuperación que se pone en marcha este año 2021, tiene un claro sesgo hacia la sostenibilidad y beneficiará a la gran mayoría de las compañías que forman parte de la cartera.

Esperamos poder contar de nuevo con su confianza.

En este entorno, el fondo NAO EUROPA SOSTENIBLE ha subido este mes un +4,3% manteniendo una revalorización desde su inicio de +30,3%.

EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE A BENCHMARK



Desde el 1 de enero de 2020, el fondo ha subido un +8,8% frente a una caída del índice de referencia del -3,2%.

Vuelve a destacar la baja volatilidad del fondo. Desde su nacimiento, el fondo ha tenido una volatilidad del 25,2%, por debajo de la volatilidad de mercado que se sitúa en el 32,4%.

ESTRUCTURA DE LA CARTERA - NAO EUROPA SOSTENIBLE

La cartera ha terminado el mes con una exposición a renta variable del 95%.

Durante el mes de diciembre no hemos realizado operaciones relevantes.

Todas las compañías han publicado noticias y resultados que han cumplido con nuestras expectativas y reafirman nuestra idea de inversión.

Durante este mes destaca la buena evolución de Boskalis que alcanza la segunda posición de la cartera por detrás de MMK.

Boskalis es líder mundial en el negocio de movimiento de tierras costeras. Su flota de barcos es la mayor del mundo y ayudan a la construcción de puertos, mantenimiento de playas, construcción de diques, limpieza de sedimentos y protección de la costa. A mediados de mes ganó el mayor contrato de su historia. El aeropuerto de Manila va a construir una nueva pista ganando terreno al mar y Boskalis se va a ocupar del movimiento de tierras. El contrato tiene un valor de 1700M\$, una duración de cuatro años y da mucha estabilidad a la cifra de negocio. A pesar de la fuerte subida de la acción no hemos vendido, vemos que el potencial de revalorización sigue siendo muy elevado.

Las cinco primeras posiciones del fondo a cierre de mes son: **MMK, Boskalis, SMA Solar, Engie y Publicis**. Las diez primeras posiciones representan un 46,8% de la cartera.

| Instrumento financiero | A. Geográfica | % Patrim |
|----------------------------------|---------------|--------------|
| Mayr Melnhof Karton AG | Austria | 5,6% |
| Koninklijke Boskalis Westminster | Países Bajos | 5,4% |
| SMA Solar Technology AG | Alemania | 4,8% |
| Engie S.A. (GDF Suez) | Francia | 4,7% |
| Publicis Groupe SA | Francia | 4,7% |
| Construcciones y Auxiliar de F | España | 4,5% |
| Reno de Medici SpA | Italia | 4,4% |
| Novartis AG | Suiza | 4,3% |
| Atos Origin SA | Francia | 4,2% |
| Stora Enso OYJ | Finlandia | 4,1% |
| TOTAL | | 46,8% |

En cuanto a la distribución por sectores, seguimos muy positivos en reciclaje, eficiencia energética y farmacia/cuidado de la salud. Las tres temáticas suponen más de la mitad de la cartera.

Distribución de la cartera por sectores:

| SECTOR | % |
|------------------------------|--------------|
| RECICLAJE | 22,3% |
| EFICIENCIA ENERGÉTICA | 21,3% |
| FARMACIA | 10,5% |
| TECNOLOGÍA | 8,8% |
| CONSUMO | 7,3% |
| INDUSTRIAL | 7,1% |
| TRANSPORTE MARÍTIMO | 5,8% |
| FERROVIARIO | 4,8% |
| AUTOS | 3,7% |
| LOGÍSTICA | 2,5% |
| BANCOS | 1,1% |

Respecto a la distribución geográfica, no hay cambios relevantes. Francia sigue siendo el país donde se encuentran el mayor número de compañías del fondo.

| A. Geográfica | % Patrim |
|---------------|----------|
| Francia | 29,9% |
| España | 10,6% |
| Alemania | 8,4% |
| Suiza | 7,3% |
| Otros | 38,0% |

LA SOSTENIBILIDAD SE CONSOLIDA

Finalizamos un 2020 muy difícil en muchos aspectos, pero creemos que tenemos motivos para estar satisfechos, no solamente por la rentabilidad de la cartera, también por ver que durante este año hay muchas entidades que se suman al mensaje que hemos tratado de transmitir desde nuestro inicio. **Rentabilidad y sostenibilidad van de la mano.**

En NAO invertimos en compañías que tienen los criterios ESG como un elemento central en su toma de decisiones. Valoramos las compañías con voluntad de mejora y con objetivos ESG transparentes y medibles. Las compañías son susceptibles de entrar en las carteras si cumplen tanto nuestros criterios financieros como sostenibles, tiene la misma importancia y deben cumplir ambos.

Durante el año 2020 hemos continuado con nuestra voluntad de mejora tanto en el análisis de las compañías junto con nuestro proveedor Clarity AI, como en la información a nuestros clientes.

En el primer caso hemos ayudado a mejorar la publicación de datos por parte de algunas compañías de las que somos inversores. Hemos mejorado y seguimos trabajando en el tratamiento de controversias y su impacto en las métricas. Buscamos la mejora de la comunicación de impacto en la inversión de compañías cotizadas tanto a través de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) como de algunas métricas relacionadas con la contaminación del aire, cambio climático, gestión de residuos, salud y seguridad de los empleados, creación de empleo o corrupción, derivadas de la actividad de cada empresa.

En el segundo caso, en el mes de septiembre empezamos a incluir información ESG del fondo en la ficha mensual. Hablamos de la evaluación de las compañías en cartera, evolución trimestral y el dato de huella de carbono de nuestras inversiones comparado con nuestro índice de referencia. Además, también hemos comenzado a incluir en los comentarios mensuales información ESG sobre diferentes aspectos de nuestras inversiones como por ejemplo el impacto sobre los ODS's.

En 2021 queremos seguir mejorando nuestras capacidades de análisis ESG de la mano de Clarity AI así como mantener una comunicación fluida con nuestros clientes y con las compañías en las que invertimos. Además, y como no puede ser de otra manera, seguiremos comprometidos con la inversión sostenible de verdad, evitando el llamado ‘greenwashing’, por lo que aseguraremos el cumplimiento de la legislación que a partir de 2021 entrará en vigor en la Unión Europea sobre inversión sostenible como la ‘Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)’ para la primera parte de 2021 y el desarrollo de la Taxonomía de cara a 2022

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

Seguimos trabajando en preservar y hacer crecer su capital de forma sostenible, junto con el nuestro.

Gracias de nuevo por confiar en nosotros.

Atentamente,

Pablo Cano Escoriaza
Director de Inversiones