



COMENTARIO NOVIEMBRE 2019

Estimado inversor,

El mes de noviembre ha sido especialmente positivo para el fondo. Durante este año, el fondo alcanza una rentabilidad de +20% y desde su nacimiento de +17,1%.

Queremos empezar aplaudiendo la importancia de la cumbre del clima que se está celebrando en Madrid. El papel tan destacado que ha tomado Europa nos reafirma en nuestra visión y seguimos convencidos que la eficiencia energética es una de las mejores temáticas de inversión para los próximos diez años. Luego comentamos en detalle.

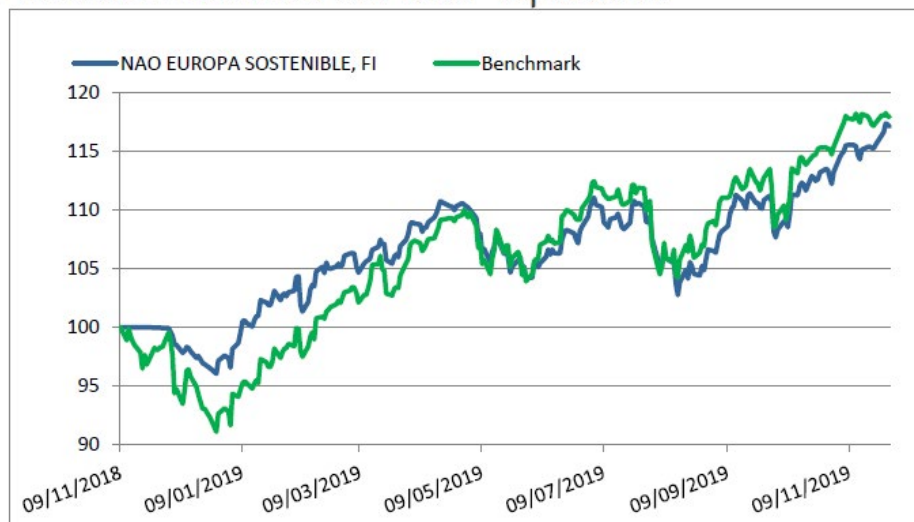
Los datos económicos publicados durante el mes, tanto en Europa como en Estados Unidos, parece que se estabilizan y han frenado su caída. Un mes más, seguimos con el constante y pesado “ruido” de la guerra comercial, nada nuevo por ese lado.

EVOLUCIÓN DEL MERCADO Y DEL FONDO

El comportamiento de los índices fue bueno, el Ibex subió un 1%, el DAX alemán subió un +2,8%, el mercado francés un +3%, el índice italiano un +2,5% y el índice inglés un +1,3%.

Con este entorno, el fondo NAO EUROPA SOSTENIBLE ha subido este mes un +4.4% manteniendo una revalorización anual del +20%.

Evolución histórica del valor liquidativo



Desde su nacimiento, el fondo ha subido un +17,1% con una volatilidad del 9,9%, claramente por debajo de la volatilidad de mercado que se sitúa en el 13,6%.

ESTRUCTURA DE LA CARTERA - NAO EUROPA SOSTENIBLE

La cartera ha terminado el mes con una exposición a renta variable del 82%.

La operación más destacada es la venta total en **Saint Gobain**, al llegar a nuestro precio objetivo. Por el lado de las compras, hemos vuelto a incluir en cartera Abi Inveb aprovechando la caída de la cotización después de la publicación de resultados.

Las cinco primeras posiciones del fondo a cierre de mes son: **MMK, Sanofi, Prysmian, CAF y Engie**. Las diez primeras posiciones representan un 43,8% de la cartera.

10 Principales posiciones

Instrumento financiero	A. Geográfica	% Patrim
Mayr Melnhof Karton AG	Austria	7,8%
Sanofi-Aventis SA	Francia	5,5%
Prysmian SpA	Italia	4,6%
Construcciones y Auxiliar de F	España	4,2%
Engie S.A. (GDF Suez)	Francia	4,1%
Inditex SA	España	4,0%
Henkel AG & Co KGaA	Alemania	3,8%
Reno de Medici SpA	Italia	3,5%
bpost SA	Bélgica	3,3%
Beneteau SA	Francia	3,0%
TOTAL		43,8%

En cuanto a la distribución por sectores, seguimos muy positivos en reciclaje, eficiencia energética y farmacia/cuidado de la salud. Las tres temáticas han subido de peso con respecto al mes pasado.

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

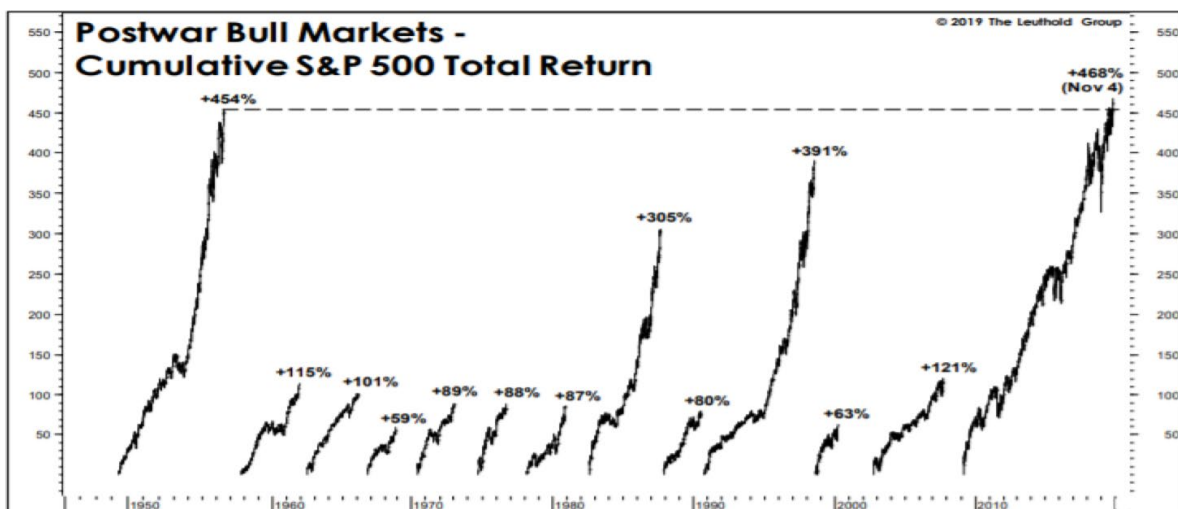
Distribución de la cartera por sectores:

SECTOR	Porcentaje
Reciclaje	24,59%
Eficiencia Energética	18,15%
Farmacia	15,58%
Industrial	12,79%
Logística	5,29%
Ferroviario	5,14%
Consumo	4,87%
Autos	3,50%
Tecnología	3,41%
Transporte Marítimo	3,16%
Bancos	2,34%
Alimentación	1,19%

PAÍSES	Porcentaje
Francia	17,82%
Alemania	11,99%
España	10,12%
Austria	8,86%
Italia	8,10%
Suiza	7,56%
Bélgica	2,90%
Reino Unido	2,68%
Finlandia	1,66%
Portugal	2,59%
Países Bajos	2,68%
Luxemburgo	1,66%

MOMENTO DE MERCADO, TEMÁTICAS: EFICIENCIA ENERGÉTICA Y RECICLAJE

Muchos de nuestros inversores nos preguntan si es buen momento de entrada o es mejor esperar. Nuestra respuesta es siempre la misma, todo depende de dónde quieres invertir.



Como es lógico, después de diez años de subida de mercado, tenemos claro que este momento NO es el comienzo de un ciclo alcista, por lo tanto, no recomendamos ni invertir en índices ni en ETFs. Lo que SÍ tenemos claro es que para invertir en el momento actual hay que ser tremendamente selectivos, tanto en temáticas de inversión como en compañías.

Nuestro trabajo trata de encontrar las mejores ideas de inversión, asumiendo el mínimo de riesgo, independientemente del momento del ciclo en el que estemos.

Tenemos claro que invertir en temáticas de crecimiento a un precio razonable es una de las claves del éxito.

En la cartera de NAO EUROPA SOSTENIBLE estamos posicionados en dos temáticas que van a crecer por encima de la media durante los próximos diez años.

Reciclaje y eficiencia energética ya representan más del 42% de la cartera.

Respecto al reciclaje, cada semana estamos viendo noticias que nos reafirman en nuestra idea de inversión. Las compañías van acelerando y cambiando la política de embalaje de productos a favor de materiales que sean fáciles de reciclar.

Estuvimos con Coca Cola European Partners (no es una compañía que tenemos en cartera ya que estamos esperando un precio más bajo para entrar).



Muy buena reunión donde nos contaron las estrategias que están llevando a cabo para reducir el impacto de su embalaje. Como resumen:

- Tienen claro que el plástico, tal y como lo conocemos ahora, va a desaparecer.
- Quieren sustituirlo por cartón reciclado, bio plásticos o PET reciclado.

Como ejemplo, en la foto adjunta se ve que han sustituido el plástico que unía las latas por cartón reciclado.

Respecto a la eficiencia energética, queremos destacar el papel que ha asumido Europa en la cumbre del clima celebrada en Madrid. La nueva regulación europea se anunciará en las próximas semanas y esperamos que siga el mismo camino que la nueva regulación alemana.

En el comentario de agosto explicábamos los cambios regulatorios que se habían producido en Alemania. De todas las medidas que se aprobaron, destacábamos dos:

- Se incrementan las ayudas a la producción energética sin emisiones.
- Por primera vez, se empezará a castigar a aquellas compañías que no reduzcan su nivel de emisiones.

Descentralización es la palabra clave.

El posicionamiento de NAO está centrado en aquellas compañías que permiten desconectarse de la red gracias a la autosuficiencia energética. Urbanizaciones, polígonos industriales, fábricas individuales, granjas, edificios públicos...ya pueden producir su propia energía y desconectarse de la red. NAO está invertido en aquellas empresas que hacen posible esa descentralización.

La revolución energética es una realidad, la tecnología ya lo permite. La velocidad a la que se produzca este cambio estará directamente relacionada con la regulación de cada país.

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



WWW.NAO-SAM.COM
info@nao-sam.com