

30/04/2019

# Pharus Asian Niches

## Portfolio Update - Aprile

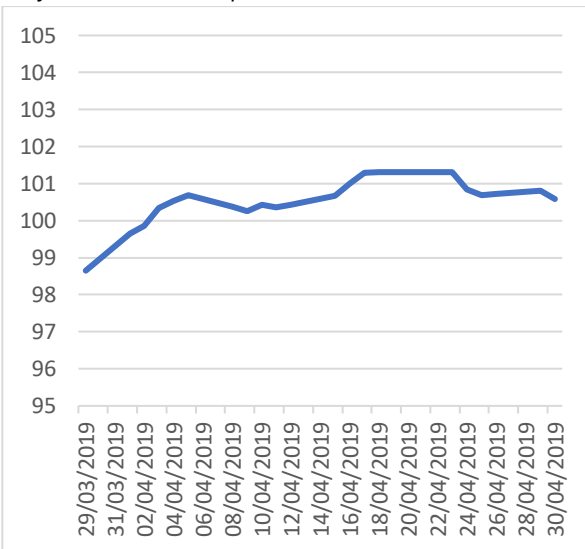


Data di lancio: 15.02.2019  
Total Net Asset al 30.04.19: € 17,234,869  
Valuta di riferimento: EUR

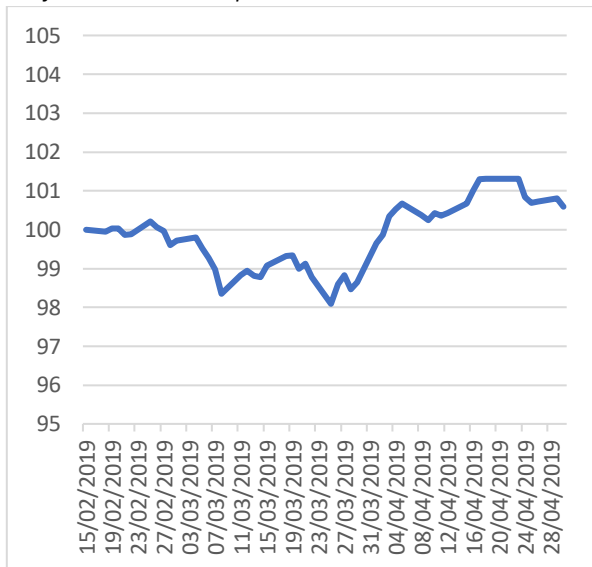
Net Asset Value per azione al 30/04/19:	Classe A – Isin: LU1867072578	€ 100,44
	Classe B – Isin: LU1867072651	€ 100,60
	Classe Q – Isin: LU1867072735	€ 100,59

### Net Asset Value per share

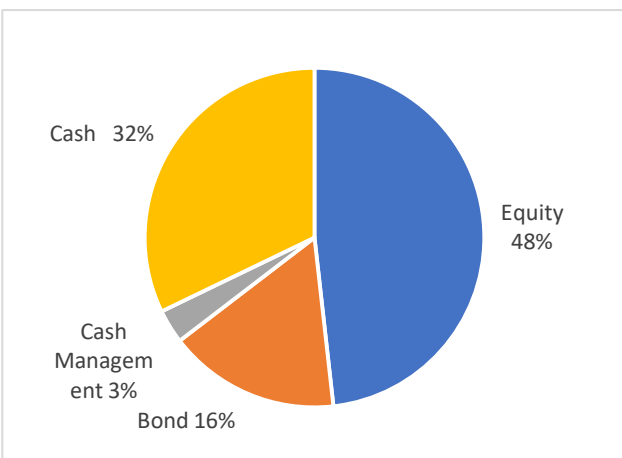
Performance mese di Aprile: +1.97%



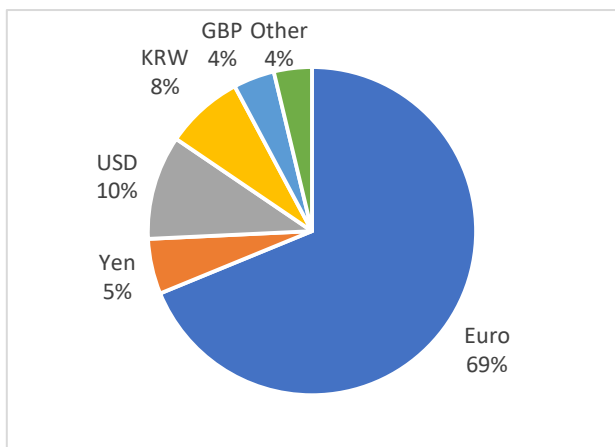
Performance since inception: +0.59%



### Portfolio breakdown by asset class



### Portfolio breakdown by currency \*



\* approx. 45% JPY hedged

## Commento mensile

Il mercato azionario globale è salito durante il mese di aprile, spinto dai dati economici negli USA, in Europa e in Cina e supportato dall'atteggiamento espansivo delle Banche Centrali.

L'indice MSCI Asia-Pacific è stato positivo dell'1,7% in euro, sottoperformando il MSCI World che si è apprezzato del 3,7%. Il mercato giapponese è salito in linea con l'indice MSCI Asia-Pacific, distratto dall'inizio dell'era Reiwa e dal periodo festivo della Golden Week. La Corea e l'Indonesia hanno sottoperformato, la prima sulla scia di una stagione degli utili non entusiasmanti e di una valuta molto debole, e la seconda a causa del periodo elettorale. Anche l'India e la Malesia hanno sottoperformato l'indice dell'area. La Russia è invece salita bene grazie a uno scoppiettante prezzo del greggio. Sono salite anche Taiwan e la Cina, con la prima che ha particolarmente beneficiato della forza dei tecnologici. La Turchia ha invece sofferto per l'atteggiamento post-elettorale del governo, che non fa ben sperare sul progresso delle riforme.

Il fondo Asian Niches è salito di circa il 2% nel mese. La Nicchia "5G" è stata la best performer tra le nostre Nicchie, spinta dall'accordo tra Apple e Qualcomm, mentre la Nicchia che si è comportata peggio è stata la "Korea Reunification", ancora depressa dalle ansie sul rallentamento manifatturiero nell'area. Le preoccupazioni sul ciclo non sono ancora svanite, ma si sono attenuate. Le forze legate agli stimoli globali dei mesi precedenti, in particolare provenienti da USA e Cina, stanno producendo i loro effetti. Altri stimoli possono essere rilasciati se necessari nei prossimi mesi e questo, insieme alla importante liquidità presente nel sistema, offre una certa protezione al mercato. Il fondo è investito leggermente sotto il 50% sulla componente azionaria, nonostante le valutazioni siano molto attraenti. Preferiamo tenere un po' di spazio per poter approfittare di eventuali fasi di volatilità. Mentre troviamo ottime opportunità nella parte value del mercato azionario, non possiamo non vedere che alcuni settori growth sembrano prezzati con una certa compiacenza. Ogni fase di debolezza del mercato può offrire opportunità per aumentare gradualmente e selettivamente la nostra esposizione. Abbiamo oggi circa 200 titoli, spalmati su 9 portafogli molto specifici (Nicchie) e un portafoglio globale di obbligazioni. I nostri portafogli sono contrarian e con una forte connotazione value, connotazione che raramente come in questo attuale contesto storico ha vantato un profilo rischio/beneficio di medio periodo tanto attraente.

## Andamento Nicchie della componente azionaria

	Aprile
Electric Mobility	+3.57%
5G	+5.52%
Internet Victims	+4.51%
Small Cap Indonesia	+0.69%
Korea Reunification	-0.80%
Close the Gap	+1.21%
Neglected Luxury	+3.21%
Orphan Companies	+0.51%
Steel Substitution	+3.57%

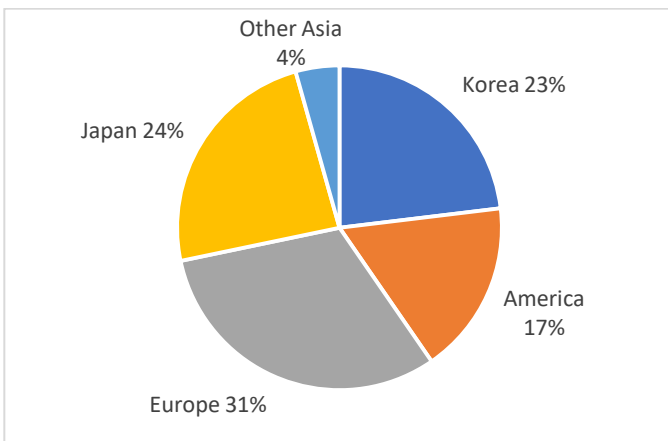
## Top holdings

Isin	Security	%	Portfolio
XS1708450561	Wind Tre 3.125	1,7%	Bond Portfolio
XS0519942139	Deutsche Bank Ag Float20	1,4%	Cash Management
XS0543111768	Macquarie Bank Ltd 20	1,3%	Cash Management
US48268K1016	KT Corp	1,2%	Korea Reunification Niche
FR0011615699	Eramet SA 4.5	1,2%	Bond Portfolio
JP3866800000	Panasonic Corp	1,2%	Electric Mobility Niche
XS1706202592	Europcar Mobility Group SA 4.125	1,2%	Bond Portfolio
XS1109959467	Arcelik 3.9	1,2%	Bond Portfolio
XS1619015719	UniCredit SpA 6.625	1,2%	Bond Portfolio
US7475251036	Qualcomm	1,1%	5G Niche

## Equity top holdings

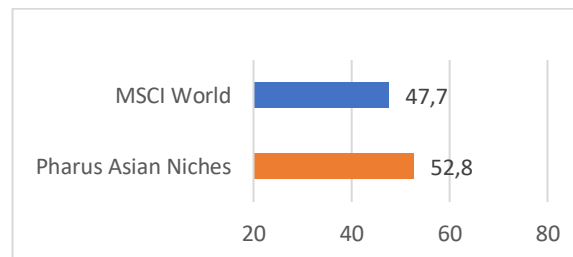
Isin	Security	%	Niche	Sub-Niche
US48268K1016	KT Corp	1,2%	Korea reunification	Telcos
JP3866800000	Panasonic Corp	1,2%	Electric mobility	Lithium cells
US7475251036	Qualcomm Inc	1,1%	5G	Telecom Equipment
US78440P1084	SK Telecom Co Ltd	0,9%	5G	Telecom Equipment
KR7006401004	Samsung SDI Co Ltd	0,8%	Close the gap	Preferred shares
KR7003551009	LG Corp	0,8%	Close the gap	Preferred shares
KR702826K016	Samsung C&T Corp	0,6%	Close the gap	Preferred shares
JP3401400001	Sumitomo Chemical Co Ltd	0,6%	Electric mobility	Cathode makers
JP3544000007	Teijin Ltd	0,6%	Steel substitution	Carbon fiber
FR0000131757	Eramet SA	0,5%	Electric mobility	Commodities
US91822M1062	VEON Ltd	0,5%	5G	Telcos
GB00BDVZY77	Royal Mail PLC	0,5%	Internet Victims	Postal services
JP3834050001	Heian Ceremony Service Co Ltd	0,5%	Orphan Companies	Funerary Services
FI0009005961	Stora Enso Oyj	0,5%	Steel substitution	Wood
US4989042001	Knoll Inc	0,5%	Neglected Luxury	High-End furniture
JE00B8KF9B49	WPP PLC	0,5%	Internet Victims	Advertising
US03965L1008	Arconic Inc	0,5%	Steel substitution	Alluminium
ID1000103609	Bank Bukopin Tbk PT	0,5%	Small Cap Indonesia	Banks
JP3691600005	Nippon Chemical Industrial Co Ltd	0,4%	Electric mobility	Cathode makers
FR0000062796	Vranken Pommery Monopole SA	0,4%	Neglected Luxury	Champagne & Wines

## Equity breakdown by geographical exposure



Source: Niche AM

## Equity Portfolio ESG rating



# ASIAN NICHES



Electric Mobility.....	5
5G.....	7
Internet Victims.....	9
Small Cap Indonesia.....	11
Korea Reunification.....	13
Close the Gap.....	15
Neglected Luxury.....	17
Orphan Companies.....	19
Steel Substitution.....	21
Bond Portfolio.....	23

# Electric Mobility

Prepararsi ad un cambiamento radicale



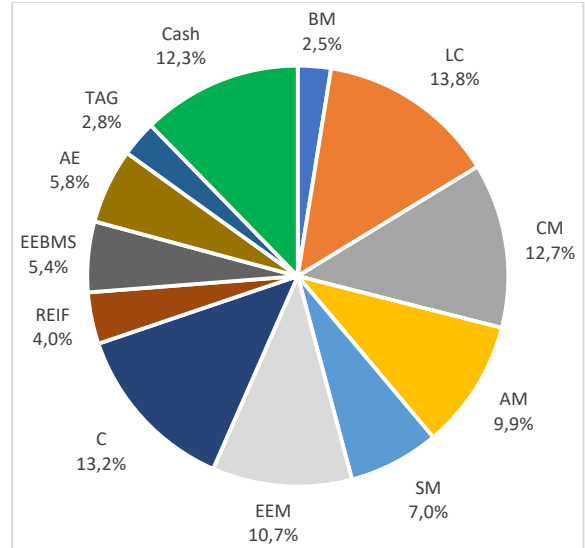
# stocks: 49

Average Market Cap (mln \$) 9061

Median Market Cap (mln \$): 1735

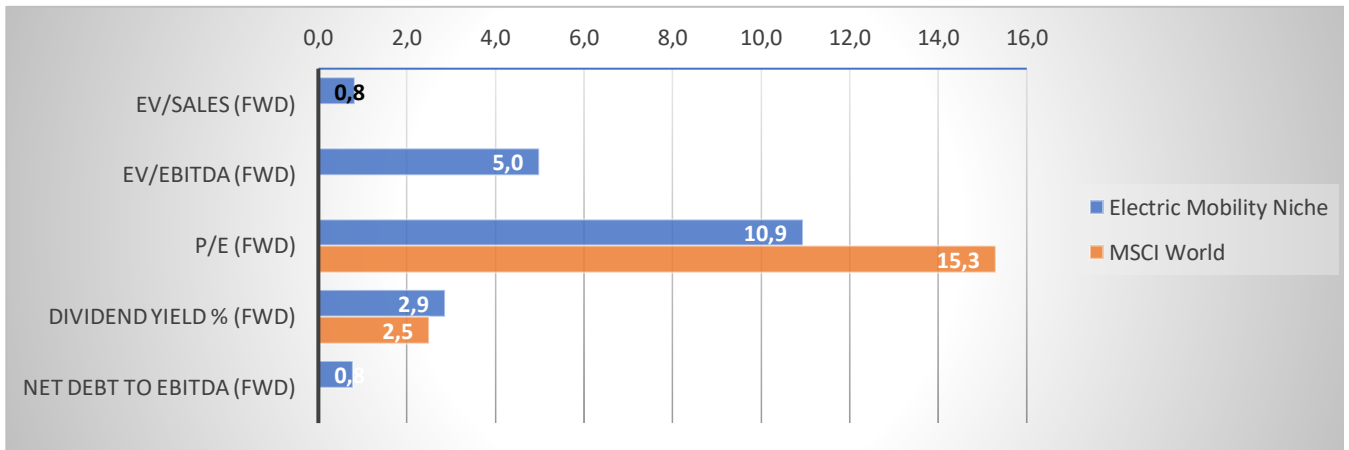
## Electric Mobility – segment breakdown

		Asian Niches	EM Niche
		Fund	
Battery makers	BM	0,4%	2,5%
Lithium Cells	LC	2,1%	13,8%
Cathode makers	CM	1,9%	12,7%
Anode makers	AM	1,5%	9,9%
Separators makers	SM	1,0%	7,0%
Electrolytes and Elecfoils	EEM	1,6%	10,7%
Commodities	C	2,0%	13,2%
Rech. equip., infrast. & electric fleet	REIF	0,6%	4,0%
Electric engines & BMS	EEBMS	0,8%	5,4%
Adas electronics	AE	0,9%	5,8%
Automakers ready for EM	TAG	0,4%	2,8%
Cash EMN	Cash	1,8%	12,3%
<b>Total</b>		<b>15,0%</b>	<b>100,0%</b>



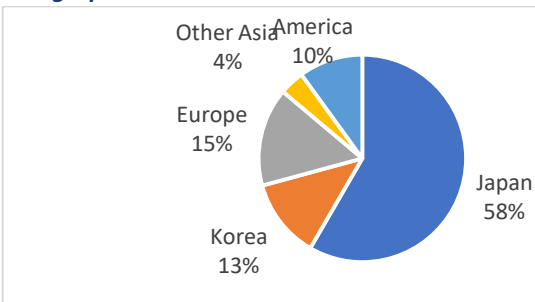
Source: Niche AM

## Valuation Snapshot



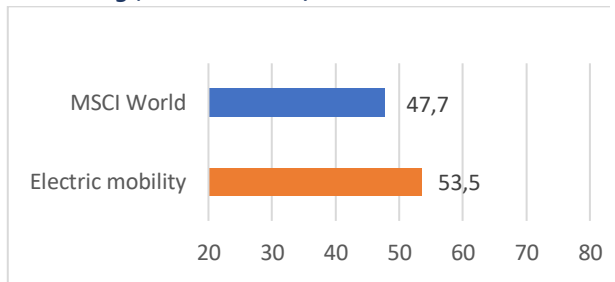
Source: Niche AM, Thomson Reuters

## Geographical breakdown



Source: Niche AM

## ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

# Electric Mobility

*Prepararsi ad un cambiamento radicale*

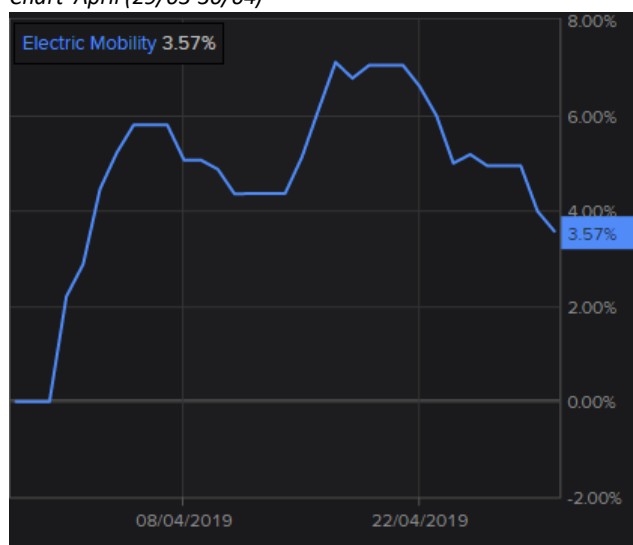


## Commento mensile

La Nicchia ha guadagnato il 3,57% nel mese di aprile. I titoli esposti alle commodities sono stati nel mese i migliori e i peggiori performer. I titoli esposti al nickel, al manganese, al cobalto e alla grafite hanno fatto estremamente bene, rimbalzando da livelli molto depressi. Al contrario, sui titoli esposti al litio ha pesato la debolezza della sottostante commodity e poco entusiasmanti prospettive di breve periodo rilasciate da una società del settore. Il litio si è apprezzato molto negli ultimi 3 anni, creando una mini-bolla, sulle incoraggianti aspettative sulla mobilità elettrica. Come spesso accade, sono seguiti molti nuovi entranti nel settore e questo ha portato a una certa overcapacity. Da un livello di estremo ottimismo sul litio si è ora passati a un modesto pessimismo. Pensiamo che la sovracapacità sul settore durerà ancora 12/18 mesi e che successivamente ci si muoverà violentemente verso la sotto capacità. La valutazione dei player del litio sta ora diventando attraente e stiamo gradualmente incrementando l'esposizione. Venendo alle altre sotto-Nicchie, non è facile distinguere un chiaro trend nel mese, e troviamo in ogni sotto-Nicchia titoli che si sono comportati particolarmente bene o particolarmente male. Tuttavia, possiamo notare che le società coreane hanno in generale sottoperformato il mercato, in linea con il loro mercato domestico, così come le società esposte agli anodi, a seguito dei timori di sovracapacità nel settore dell'acciaio. Molte di queste società che forniscono anodi o componenti per anodi producono anche parti legate alle fornaci delle acciaierie.

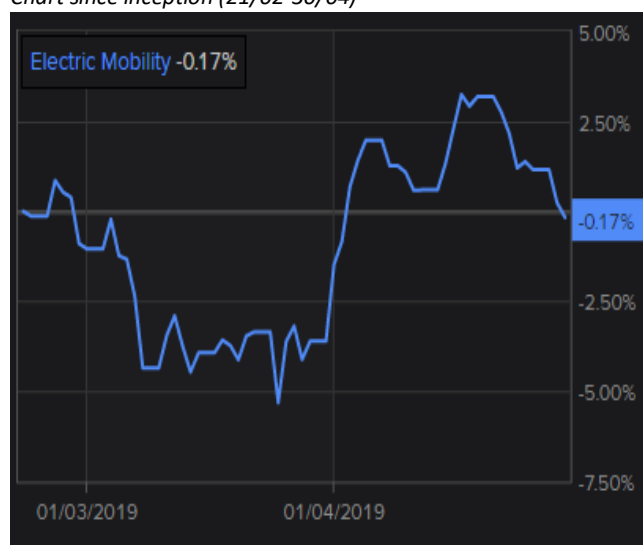
La Nicchia della Mobilità Elettrica tratta a valutazioni depresse nonostante sia al centro di un cambiamento epocale che, a nostro avviso, il mercato sottovaluta ancora significativamente.

Chart April (29/03-30/04)



Source: Niche AM

Chart since inception (21/02-30/04)



## Niche description

La mobilità elettrica crescerà drammaticamente nei prossimi anni, a una velocità ancora inaspettata ai più, inclusi molti addetti ai lavori. Sarà pervasiva, cambiando per sempre il trasporto via terra, mare e aria. Le vendite di batterie per trasporto elettrico, solo uno dei diversi sotto settori che fanno parte della mobilità elettrica, supereranno in pochi anni quelle dei semiconduttori. Riteniamo che il settore rappresenti un'ottima opportunità per coloro che lo conoscono in modo approfondito, mentre possa essere pieno di insidie per coloro che ne hanno una conoscenza superficiale o lo affrontano con un approccio speculativo. Niche Asset Management team vanta un'esperienza lunga e di successo in questa area di investimento.

NAM, attraverso questa nicchia, mira a esporre l'investitore a questo potente trend che ci accompagnerà per diversi anni.

# 5G

## Il prossimo capitolo della rivoluzione di internet



# stocks: 28

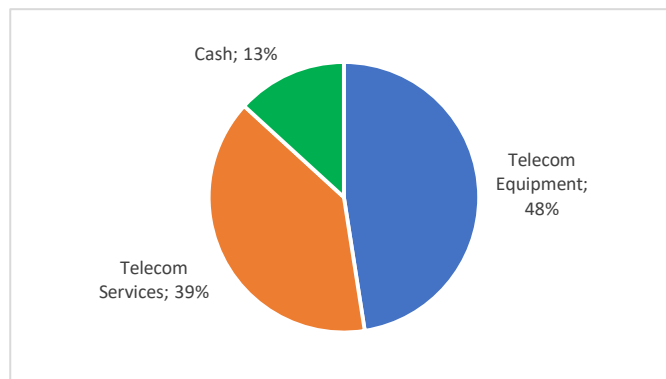
Average Market Cap (mln \$) 41913

Median Market Cap (mln \$): 15785

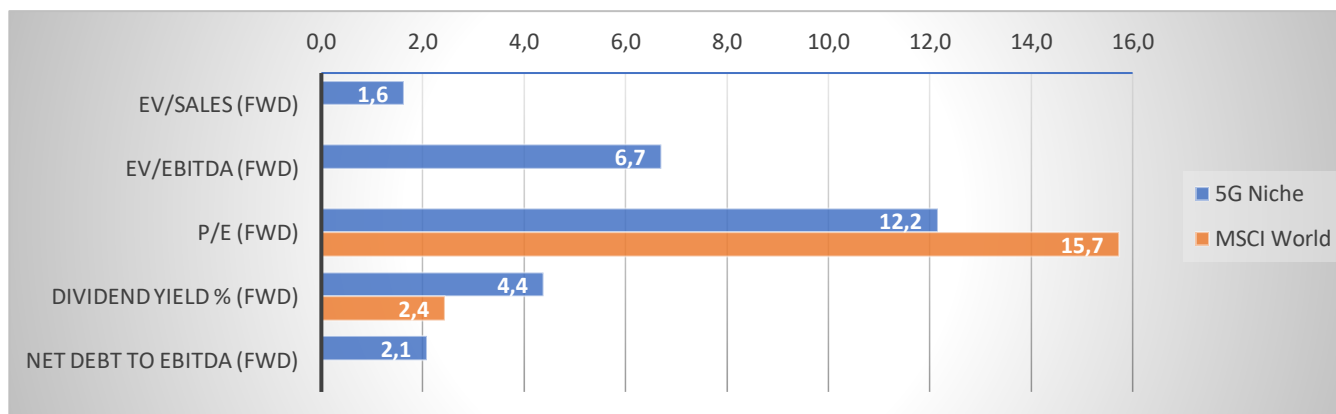
### 5G breakdown

	Asian Niches Fund	5G Niche
Telecom Equipment	4,8%	48%
Telecom Services	3,9%	39%
Cash	1,3%	13%
	10,0%	100%

Source: Niche AM

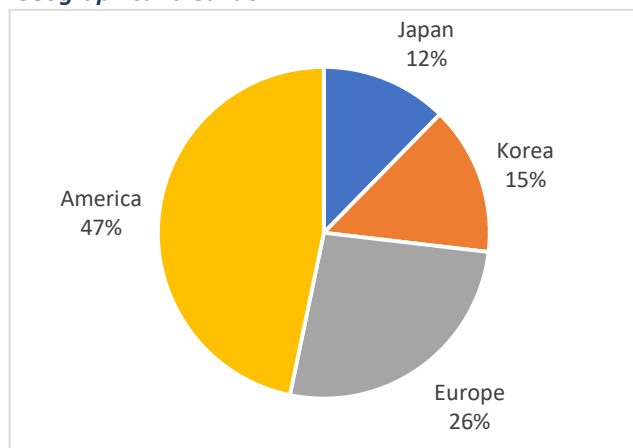


### Valuation Snapshot



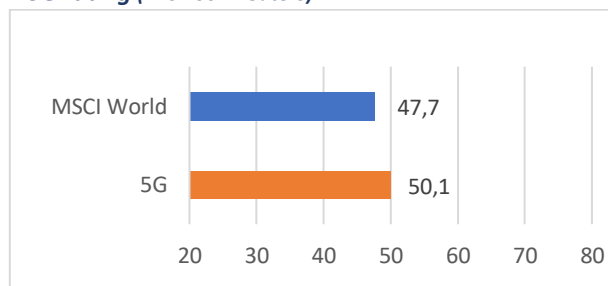
Source: Niche AM, Thomson Reuters

### Geographical breakdown



Source: Niche AM

### ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

# 5G

## Il prossimo capitolo della rivoluzione di internet



### Commento mensile

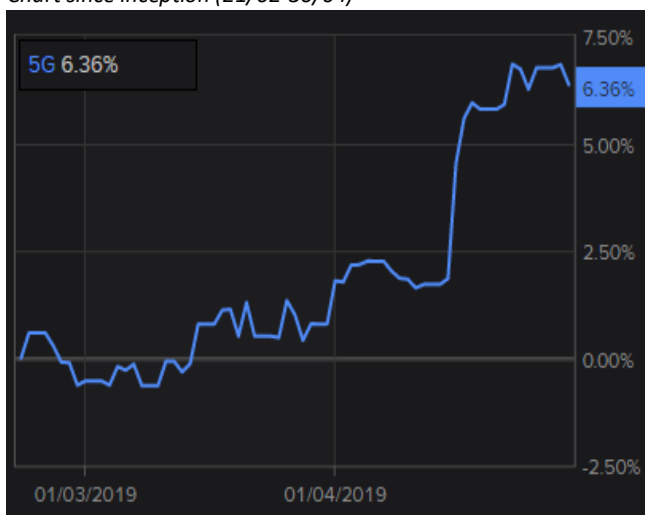
La Nicchia del 5G ha fatto molto bene in aprile, apprezzandosi del 5,5%. Questo nonostante gli operatori telefonici non abbiano brillato, appesantiti da un altro trimestre difficile dove competizione e licenze 5G hanno lasciato il segno, oltre che da un apparente mancanza di catalyst. Al contrario noi vediamo diversi catalyst, come la sostituzione del commissario EU alla competizione e la partenza del 5G. Il settore del telecom equipment ha invece beneficiato dell'accordo intercorso tra Qualcomm e Apple che ha, di fatto, definito lo standard iniziale per i microchip dei telefonini 5G e scatenato un potente rally di Qualcomm. Allo stesso tempo Nokia è uscita con un profit warnings legato alle tensioni competitive nel settore. Divenire partner di un operatore telefonico per la costruzione del network 5G vuol dire accompagnare il cliente in un eccezionale cammino di investimenti. Vi è quindi una guerra di sconti, guidata come al solito dai cinesi di Huawei, per divenire partner iniziali degli operatori telefonici per la costruzione di questo network. Questo vuol dire sacrificare inizialmente i margini. Tuttavia, il volume di investimenti diverrà poi tale che i margini dovranno aumentare e il processo durerà almeno 10 anni.

Chart April (29/03-30/04)



Source: Niche AM

Chart since inception (21/02-30/04)



### Niche description

Il 5G sta arrivando

- Questo rappresenta l'inizio di un viaggio di 5/10 anni che porterà alla piena connettività 5G
- Il 5G caratterizzerà questo secolo e cambierà per sempre le nostre vite
- Il 5G aprirà la porta a nuovi modelli di business, incrementerà eccezionalmente la produttività e renderà il mondo più piccolo e più sicuro
- 5G porterà con sé una serie di tecnologie rivoluzionarie. IoT, AI, VR, AR, blockchain, self-driving cars, smart living, smart homes, remote healthcare non sarebbero possibili senza 5G. Allo stesso tempo una serie di società che renderanno il 5G possibile sono per ora trascurate dal mercato e offrono significativo valore.

Obiettivo di NAM è offrire all'investitore un portafoglio gestito attivamente con le società che saranno le protagoniste di questa rivoluzione.



# Internet Victims

## Alla ricerca dei survivors



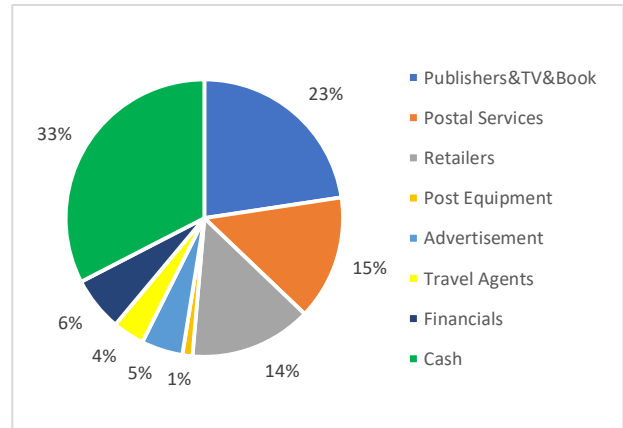
# stocks: 29

Average Market Cap (mln \$) 5920

Median Market Cap (mln \$): 2195

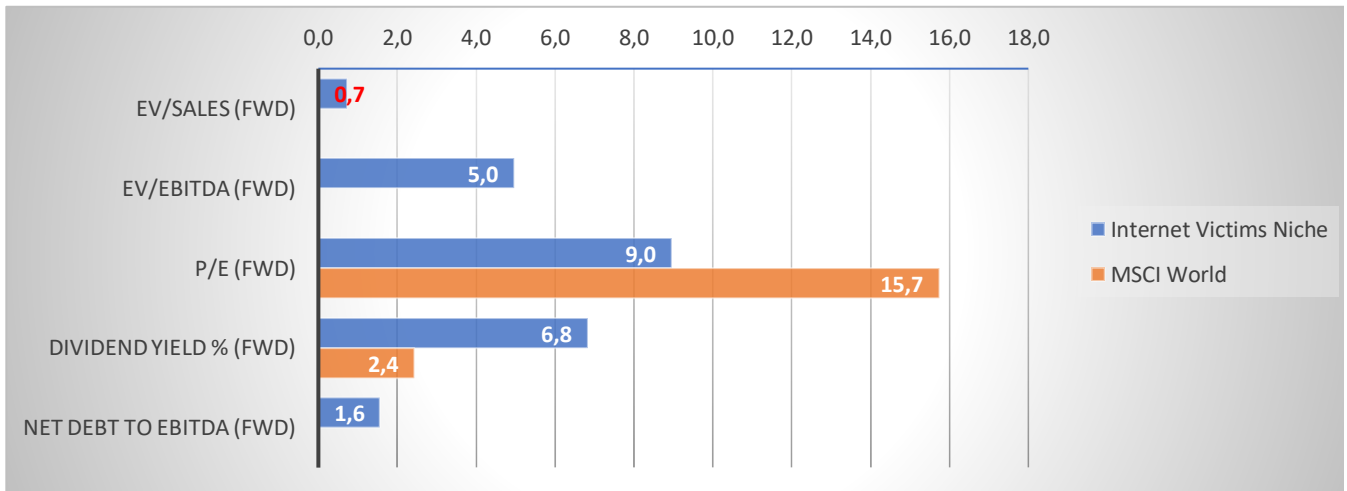
### Internet Victims breakdown

	Asian Niches Fund	Internet Victims Niche
<b>Publishers&amp;TV&amp;Book</b>	2,3%	23%
<b>Postal Services</b>	1,5%	15%
<b>Retailers</b>	1,4%	14%
<b>Post Equipment</b>	0,1%	1%
<b>Advertisement</b>	0,5%	5%
<b>Travel Agents</b>	0,4%	4%
<b>Financials</b>	0,6%	6%
<b>Cash</b>	<b>3,3%</b>	<b>33%</b>
	<b>10,0%</b>	<b>100%</b>



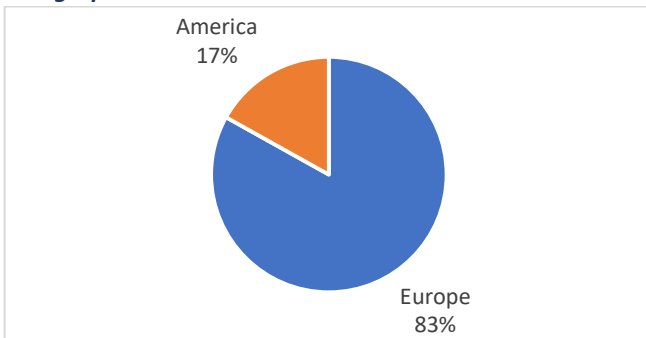
Source: Niche AM

### Valuation Snapshot



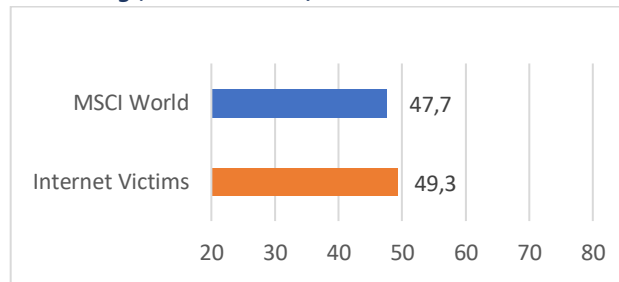
Source: Niche AM, Thomson Reuters

### Geographical breakdown



Source: Niche AM

### ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

# Internet Victims

## Alla ricerca dei survivors



### Commento mensile

Con un apprezzamento del 4,5% questa Nicchia ha fatto molto bene nel mese, in particolare considerando che è solo investita al 66%. Tra le sotto-Nicchie la più significativa sottoperformance è stata quella dei retailers dove la pressione competitiva non molla. Invece, i media, giornali e TVs, hanno registrato apprezzamenti a doppia cifra, abbozzando un tentativo di stabilizzazione da livelli molto depressi. M&A e cambiamenti strategici per gestire la sfida di internet piano stanno dando dei risultati.

Chart April (29/03-30/04)



Source: Niche AM

Chart since inception (21/02-30/04)



### Niche description

Internet rappresenta un cambiamento drammatico con il potere di creare una serie di rivoluzioni tecnologiche in tanti settori. Ogni rivoluzione tecnologica, registra molte vittime; alcuni business model vengono sostituiti; molte società non riescono ad adattarsi, mentre nuovi protagonisti entrano nel mercato, sviluppandosi con successo a detrimento degli incumbent.

Questo processo, lento e crudele, è ben noto agli investitori che tuttavia, quando avviene, tendono a comprendere tardi l'ampiezza del cambiamento.

Una volta che il nuovo trend è chiaro, gli investitori vendono i vecchi player e cercano esposizione ai nuovi. I vecchi player devono vivere un lungo periodo di ristrutturazione e di ridefinizione del modello di business; in questa fase le loro valutazioni vengono messe sotto pressione e processi di consolidamento o fallimenti sono comuni. Chiamiamo queste le internet VICTIMS.

Alla fine di ogni rivoluzione tecnologica una nuova classe di società emerge; questa classe è composta dai vecchi player che sono sopravvissuti al cambiamento, beneficiando della riduzione dei concorrenti e/o adattando il loro modello di business. Chiamiamo questi gli internet SURVIVORS.

Trovare e investire nei survivors può essere come e più premiante che investire nelle società vincenti.

Attraverso questa nicchia NAM mira a ricercare i futuri survivor delle diverse rivoluzioni tecnologiche provocate da internet ed investirvi.

# Small Cap Indonesia

*Piccolo è bello*



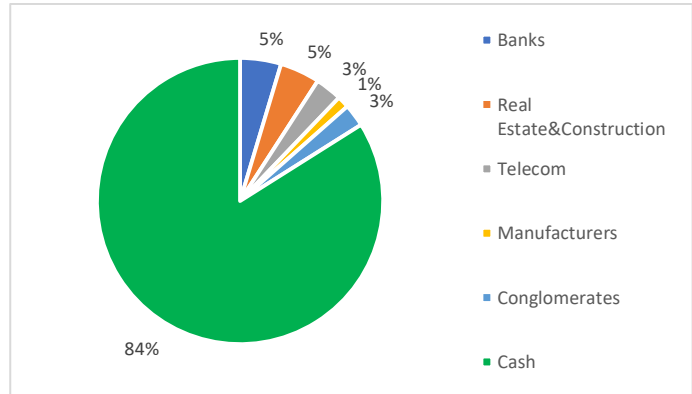
# stocks: 9

Average Market Cap (mln \$) 550

Median Market Cap (mln \$): 471

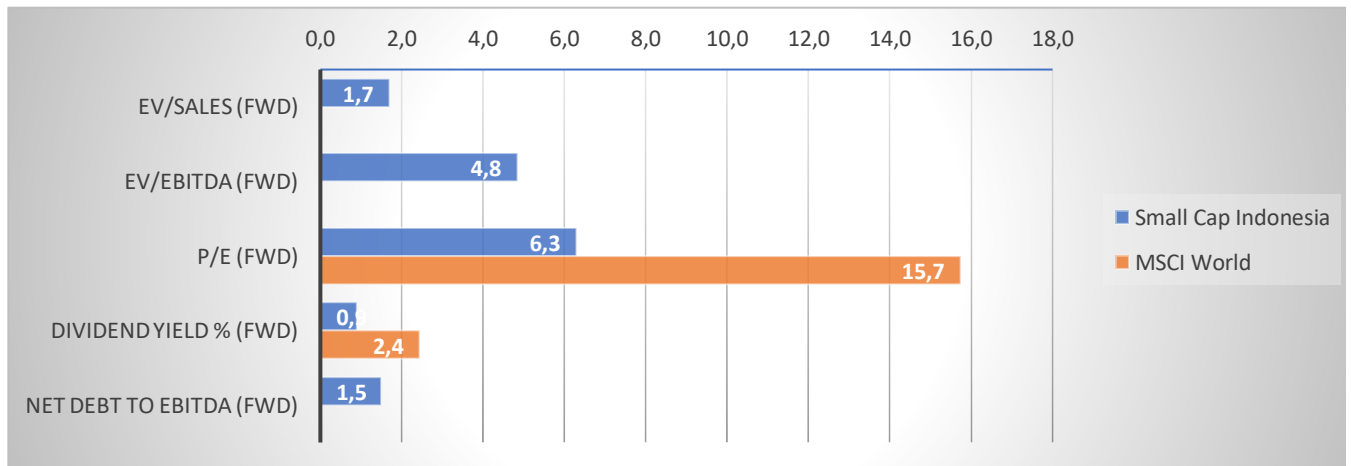
## Small Cap Indonesia breakdown

	Asian Niches Fund	Small Cap Indonesia Niche
<b>Banks</b>	0,5%	5%
<b>Real Estate&amp;Construction</b>	0,5%	5%
<b>Telecom</b>	0,3%	3%
<b>Manufacturers</b>	0,1%	1%
<b>Conglomerates</b>	0,3%	3%
<b>Cash</b>	8,4%	84%
	<b>10,0%</b>	<b>100%</b>



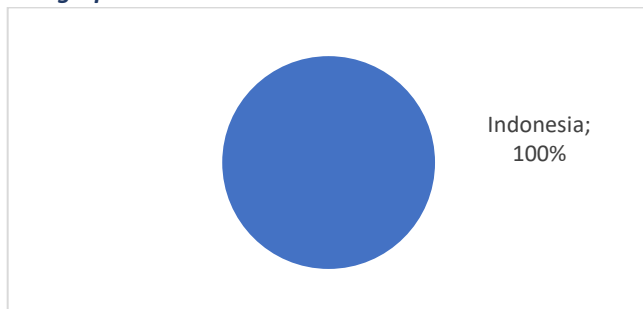
Source: Niche AM

## Valuation Snapshot



Source: Niche AM, Thomson Reuters

## Geographical breakdown



Source: Niche AM

## ESG rating (Thomson Reuters)

n.a.

Source: Niche AM, Thomson Reuters

# Small Cap Indonesia

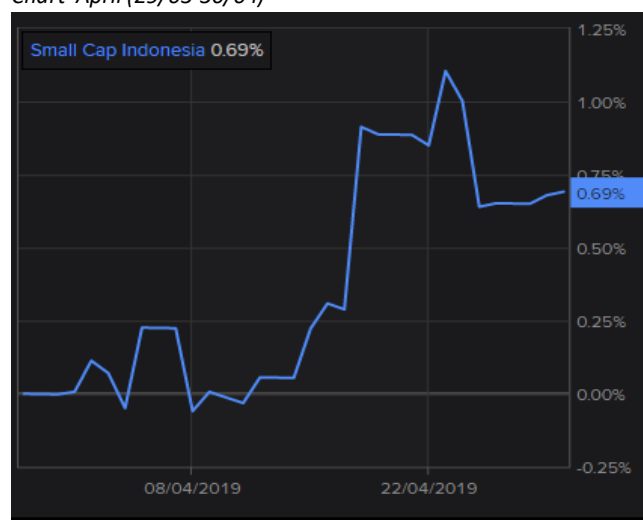
*Piccolo è bello*



## Commento mensile

Nonostante siamo investiti solo al 15% la Nicchia ha registrato una performance dello 0,7%, sovraproformando un mercato indonesiano debole. Le elezioni politiche hanno avuto luogo senza problemi, rispettando le attese, e confermando la maggioranza di Widodo. Questo dovrebbe gettare le basi per un'accelerazione dei mastodontici progetti infrastrutturali che permetteranno al paese di crescere molto più velocemente, passando al 6% nel 2020 e al 6,5% nel 2021. Strade, ferrovie, porti, aeroporti, centrali elettriche, sono le infrastrutture estremamente scadenti in Indonesia che necessitano di espansione ed ammodernamento per permettere al Paese di sfruttare le sue infinite risorse e divenire un hub commerciale e turistico globale. Ci focalizziamo attualmente su banche e real estate e stiamo accumulando gradualmente telefonici, assicurativi e manifatturieri, beneficiando del forte sconto che questi titoli vantano rispetto ai peers di grandi dimensioni.

Chart April (29/03-30/04)



Source: Niche AM

Chart since inception (21/02-30/04)



## Niche description

L'Indonesia è un paese con potenziali incredibili. Il suo territorio è immenso, fertile e colmo di bellezze naturali uniche. Ricco di risorse naturali. Il clima è ideale per l'agricoltura e il turismo. La popolazione è mite e amichevole. Il livello di corporate governance è discreto per gli standard dei paesi emergenti. La banca centrale è indipendente e affidabile. Il sistema democratico si sta rapidamente evolvendo e la corruzione sta diminuendo. Il debito pubblico è basso e così l'indebitamento delle famiglie e delle società. Il deficit delle partite correnti non supera mai il 3% e l'indebitamento in valuta estera è limitato. L'inflazione sta riducendosi velocemente mentre la crescita è solida e ha margini di accelerazione grazie ai necessari enormi investimenti infrastrutturali di cui il paese ha estremo bisogno. Mentre queste qualità sono ben riflesse nelle valutazioni delle big caps, non lo sono assolutamente nelle small caps che trattano ad un eccezionale sconto. Tale sconto dipende dalla bassa trasparenza e solidità che questa asset class aveva in passato. Le cose sono cambiate e ci aspettiamo un rapido re rating nei prossimi anni, come già avvenne in India.

Attraverso questa nicchia Nam offre un'esposizione a questo paese pieno di risorse attraverso un portafoglio attivo di small caps, asset class che offre valutazioni estremamente attraenti in termini assoluti e relativamente alle big caps.

# Korea Reunification

Una opzione gratis su un mercato già attraente



# stocks: 14

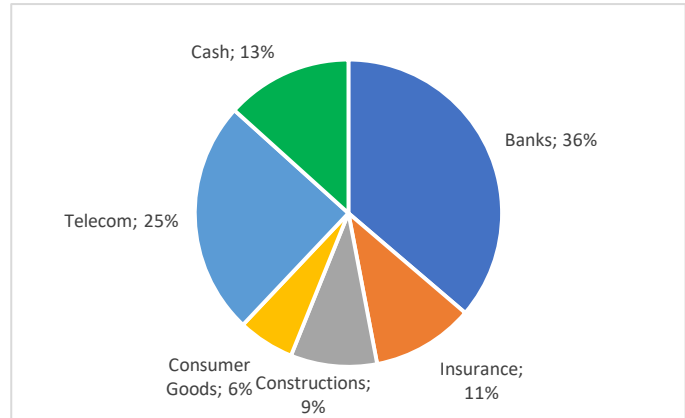
Average Market Cap (mln \$) 8691

Median Market Cap (mln \$): 7681

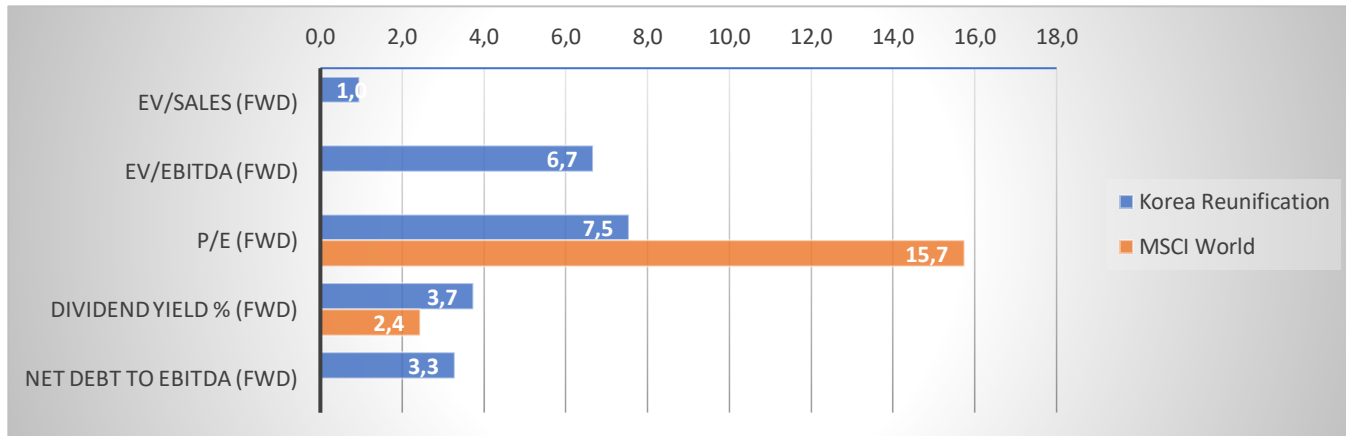
## Korea Reunification breakdown

	Asian Niches Fund	Korea Reunification Niche
<b>Banks</b>	1,8%	36%
<b>Insurance</b>	0,5%	11%
<b>Constructions</b>	0,5%	9%
<b>Consumer Goods</b>	0,3%	6%
<b>Telecom</b>	1,2%	25%
<b>Cash</b>	0,7%	13%
	<b>5,0%</b>	<b>100%</b>

Source: Niche AM



## Valuation Snapshot

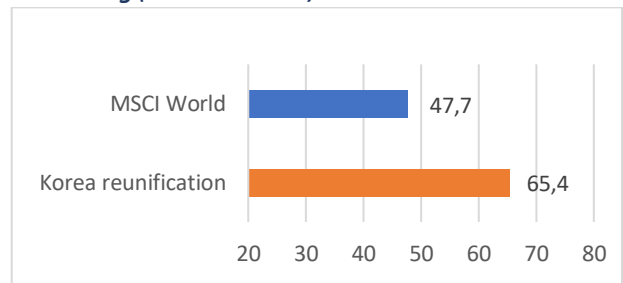


## Geographical breakdown



Source: Niche AM

## ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

# Korea Reunification

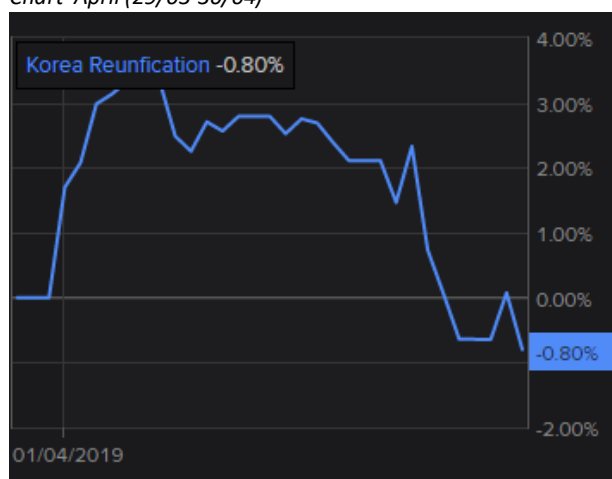
*Una opzione gratis su un mercato già attraente*



## Commento mensile

La nostra Nicchia Korea Reunification e' stata negativa nel mese di aprile. La Nicchia ha perso lo 0,8%, sotto il peso della debolezza della valuta. Le nuvole che si addensano sull'economia globale ormai da qualche mese tendono a penalizzare i mercati e le valute delle economie più cicliche e la Corea è percepita come tale. Tuttavia, rispetto al passato, l'economia coreana è più bilanciata, finanziariamente solida, tecnologicamente avanzata e nonostante questo il suo mercato azionario è uno dei più depressi al mondo, senza ragione. Siamo investiti nella Nicchia a circa 85%, riflesso dell'alto livello di fiducia che abbiamo su questo mercato. Banche, Telecoms e costruzioni occupano buona parte della nostra allocazione. Nel mese non vi sono state notizie che riteniamo significative sul fronte della riunificazione ma siamo fiduciosi che, sotto le ceneri, il processo e' ben vivo.

Chart April (29/03-30/04)



Source: Niche AM

Chart since inception (21/02-30/04)



## Niche description

La Corea del Sud ha un'economia che cresce e un mercato azionario che presenta valutazioni attraenti. Oltre questo offre un importante catalyst rappresentato da una possibile riunificazione o avvicinamento alla Corea del Nord. Questo evento potrebbe aumentare il potenziale di crescita di medio-lungo periodo del paese e portare a un re-rating del mercato coreano, in particolare delle società maggiormente esposte ai benefici della riunificazione o di un avvicinamento.

Attraverso tale nicchia NAM punta a dare all'investitore l'opportunità di esporsi alle società coreane che maggiormente beneficerebbero di una riunificazione o di un riavvicinamento con la Corea del Nord.

# Close the Gap

Un portafoglio a sconto



# stocks: 11

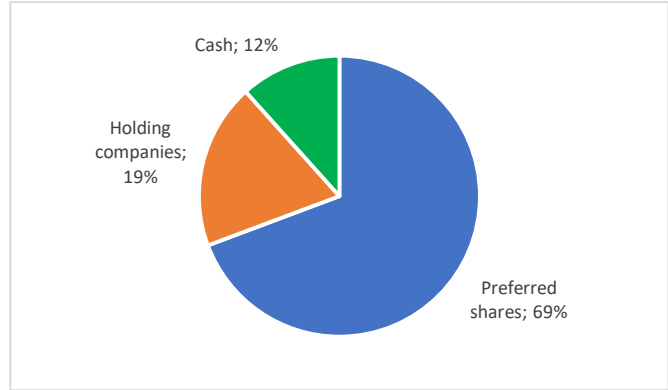
Average Market Cap (mln \$) 9618

Median Market Cap (mln \$): 10581

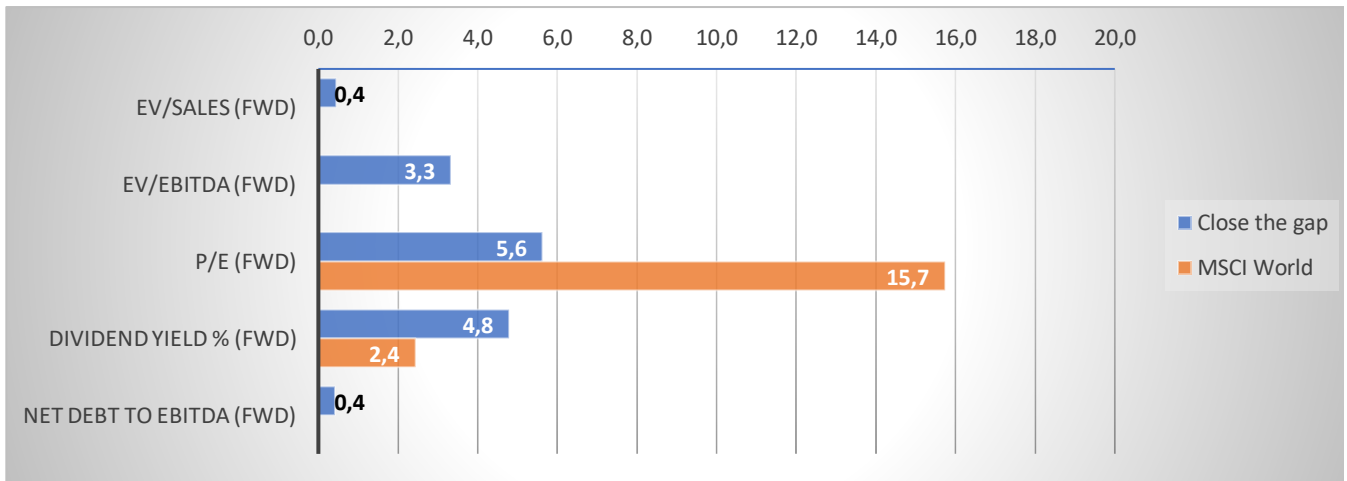
## Close the Gap breakdown

	Asian Niches Fund	Close the Gap Niche
Preferred shares	3,5%	69%
Holding companies	1,0%	19%
Cash	0,6%	12%
	5,0%	100%

Source: Niche AM

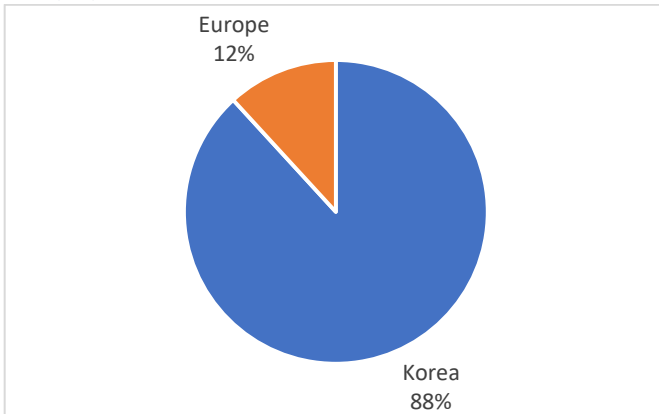


## Valuation Snapshot



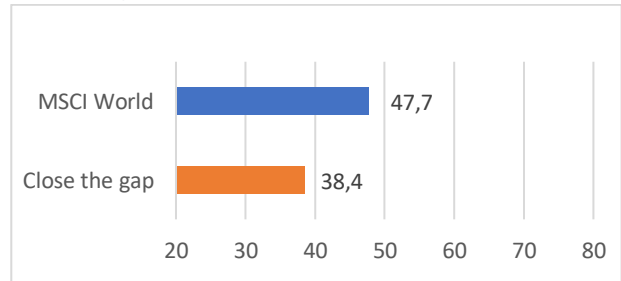
Source: Niche AM, Thomson Reuters

## Geographical breakdown



Source: Niche AM

## ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM. Thomson Reuters

# Close the Gap

Un portafoglio a sconto



## Commento mensile

La Nicchia ha registrato nel mese di aprile un progresso dell'1,2%. La buona componente di titoli coreani detenuti nella Nicchia ha limitato il suo apprezzamento, visto che nel mese il mercato coreano è stato debole in euro. Siamo qui investiti circa al 90%, esposti a società con significativo sconto sulle rispettive azioni ordinarie o sulla loro somma delle parti, e con una politica di crescita dei dividendi. Questi eccessivi sconti ci danno la possibilità di esporci a società di qualità a valutazioni ridicole. E incassare i dividendi mentre aspettiamo la graduale chiusura dello sconto.

Chart April (29/03-30/04)



Source: Niche AM

Chart since inception (21/02-30/04)



## Niche description

Vi sono alcune classi di azioni, come le risparmio o le privilegiate, o strutture societarie, come conglomerati o holding, che possono trattare con un enorme sconto rispetto alle azioni ordinarie o alla somma delle parti delle diverse controllate. Questi sconti tendono a chiudersi col tempo. I catalyst per tale chiusura dello sconto possono essere la conversione delle azioni privilegiate/di risparmio, M&A, spin-offs o cambiamenti nella politica dei dividendi. La nicchia mira a offrire all'investitore una esposizione a queste tipologie di titoli.



# Neglected Luxury

## Le gemme incompresa



# stocks: 10

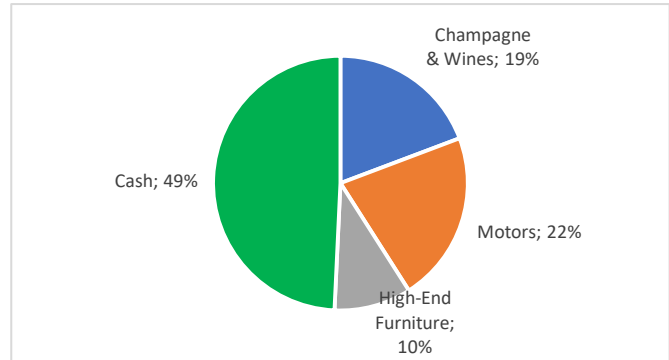
Average Market Cap (mln \$) 22746

Median Market Cap (mln \$): 3283

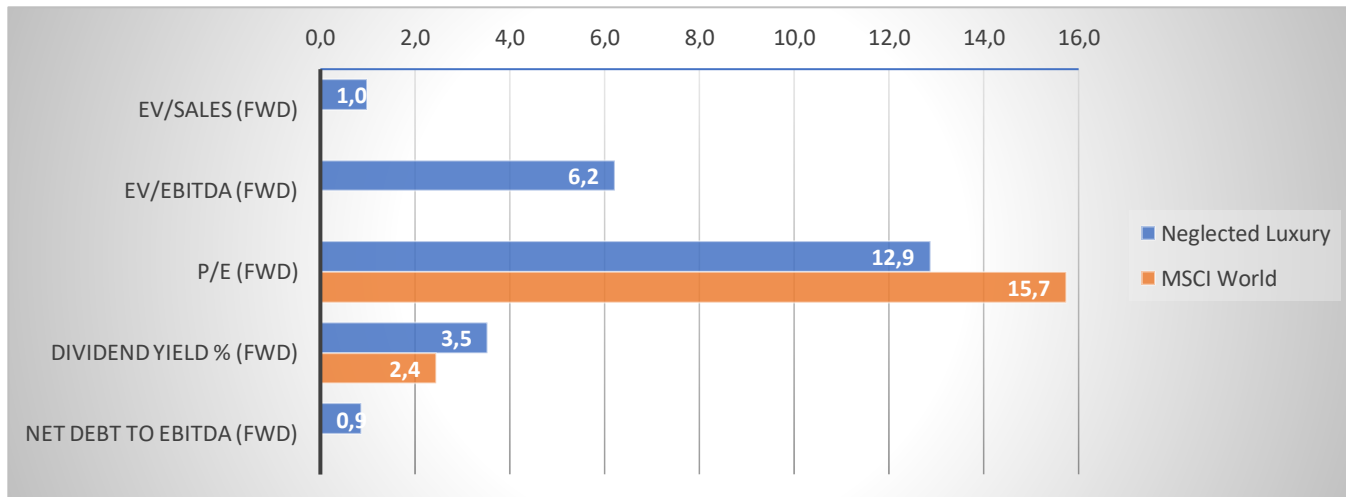
### Neglected Luxury breakdown

	Asian Niches Fund	Neglected Luxury Niche
Champagne & Wines	1,0%	19%
Motors	1,1%	22%
High-End Furniture	0,5%	10%
Cash	2,5%	49%
	1,0%	19%

Source: Niche AM

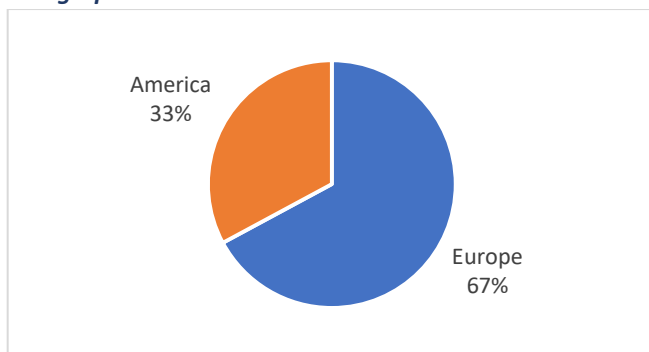


### Valuation Snapshot



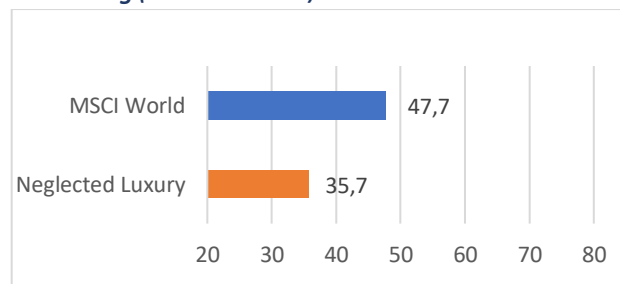
Source: Niche AM, Thomson Reuters

### Geographical breakdown



Source: Niche AM

### ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

# Neglected Luxury

*Le gemme incomprese*



## Commento mensile

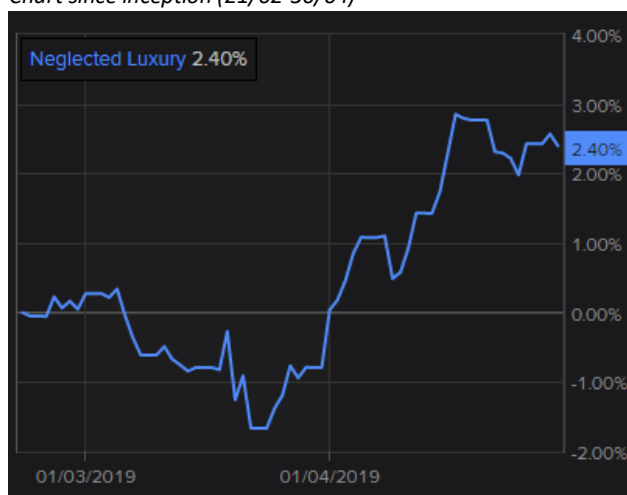
La Nicchia è rimbalzata del 3,2% in aprile, pur essendo investita solo al 50%. Le sotto-Nicchie dei veicoli di lusso e dell'arredamento di design si sono comportate molto bene, mentre quella dei vini di prestigio è rimasta stabile. I titoli della Nicchia trattano a valutazioni modeste nonostante comandino alti margini (o possiedano divisioni importanti ad alto margine che possono essere oggetto di spin-off). La Nicchia è sensibile al ciclo globale e un re-rating significativo è difficile avvenga fino a che lo scenario non si chiarisce. Tuttavia, riteniamo che, visto l'upside potenziale e la solidità dei titoli, valga la pena aspettare.

Chart April (29/03-30/04)



Source: Niche AM

Chart since inception (21/02-30/04)



## Niche description

Il settore del lusso è stato uno dei settori più sovra performanti delle ultime due decadi. La globalizzazione, la crescente disuguaglianza sociale e l'occidentalizzazione nei paesi emergenti sono alla base di tale fenomeno. Lusso non significa solo qualità ma anche riconoscibilità e esclusività. Il prezzo di vendita e/o la limitata disponibilità del bene determinano e garantiscono l'effetto rarità che accompagna il concetto di lusso. Alcune volte il mercato, erroneamente, non considera alcune società come appartenenti al settore del lusso. Diverse possono essere le ragioni: bassa profittabilità, sconto conglomerato, eccessiva offerta nel breve rispetto alla domanda, corporate governance, etc.

La nicchia offre esposizione a queste società uniche a valutazioni estremamente attraenti.

# Orphan Companies

*"Adottare" società dimenticate dagli analisti*



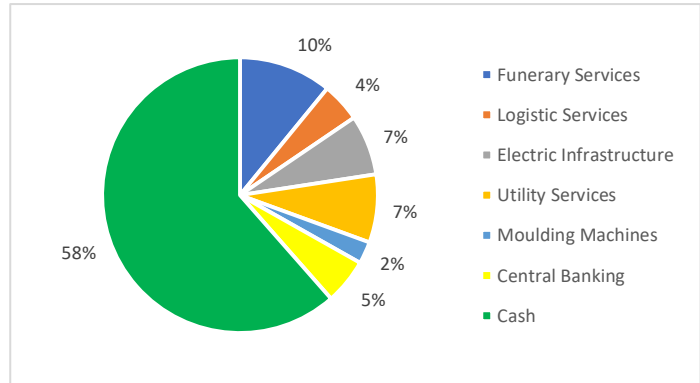
# stocks: 7

Average Market Cap (mln \$) 309

Median Market Cap (mln \$): 125

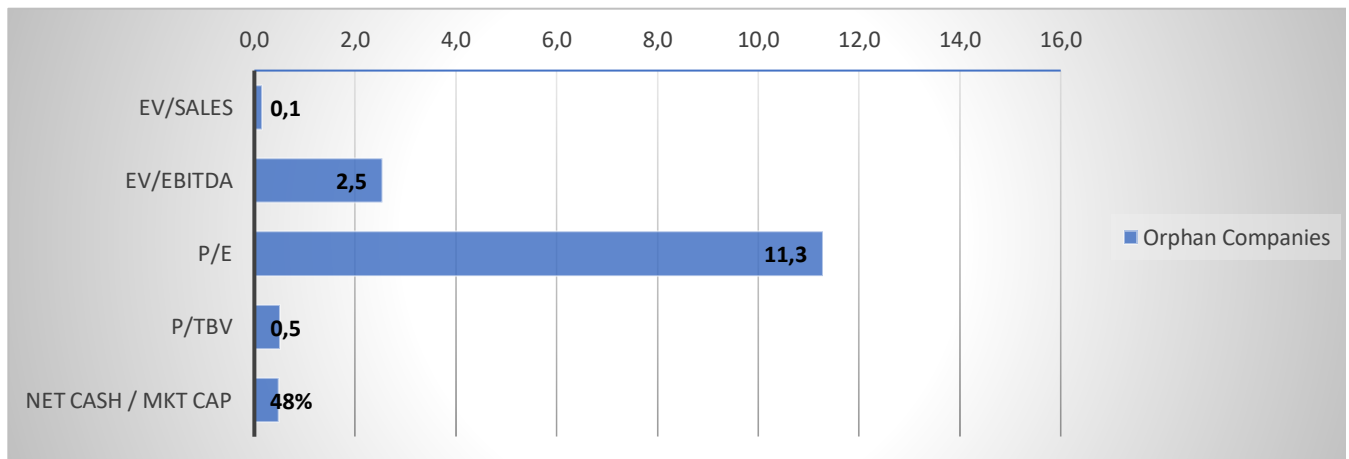
## Orphan Companies breakdown

	Asian Niches Fund	Orphan Companies Niche
Funerary Services	0,5%	10%
Logistic Services	0,2%	4%
Electric Infrastructure	0,3%	7%
Utility Services	0,4%	7%
Moulding Machines	0,1%	2%
Central Banking	0,3%	5%
Cash	2,9%	58%
	5,0%	100%



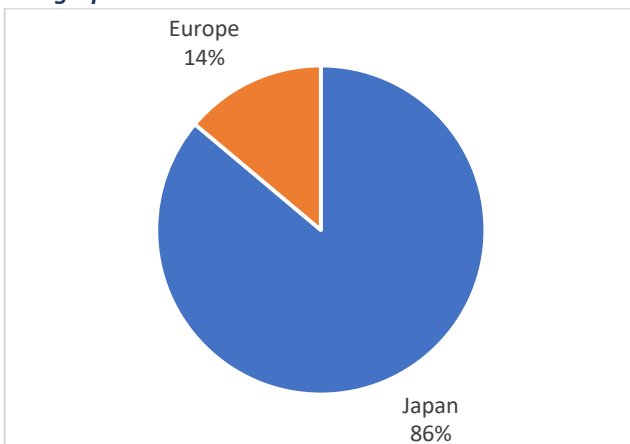
Source: Niche AM

## Valuation Snapshot (historical metrics)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

## Geographical breakdown



Source: Niche AM

## ESG rating (Thomson Reuters)

n.a.

Source: Niche AM, Thomson Reuters

# Orphan Companies

*“Adottare” società dimenticate dagli analisti*



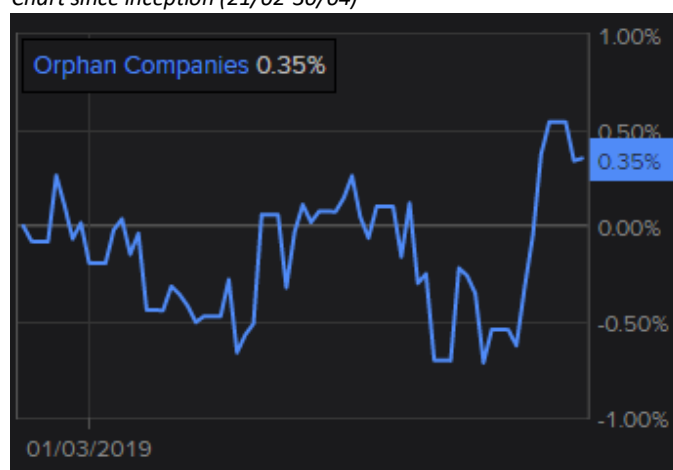
## Commento mensile

La performance della Nicchia nel mese è stata solo leggermente positiva, 0,28%. Le Orphan Companies più cicliche hanno ben performato, mentre quelle più difensive sono rimaste al palo. La Nicchia è investita al 40%, mantenendo un discreto ammontare di cash per beneficiare di fasi di debolezza o di nuove opportunità.

Chart April (29/03-30/04)



Chart since inception (21/02-30/04)



Source: Niche AM

## Niche description

Per le società quotate la copertura degli analisti è essenziale per attrarre l'interesse degli investitori e, di conseguenza, aumentarne la liquidità e le valutazioni. Tuttavia, vi sono in Asia molte società che non hanno copertura o ce l'hanno molto limitata. Le ragioni possono essere diverse: la copertura può risultare troppo costosa, troppo impegnativa in termini di tempo dedicato, la società può essere di tipo familiare e non interessata alla valutazione che il mercato le attribuisce, può essere una delle molte società la cui copertura è stata tagliata a seguito della ristrutturazione degli uffici analisi successivamente alla crisi del 2008 e/o delle nuove regolamentazioni finanziarie implementate, etc. Ne deriva che molte di queste "orphan companies" trattano a sconti significativi rispetto ai peers e al loro fair value. L'analisi viene fatta direttamente da noi, attraverso diverse fonti alternative (dati di bilancio, interviste ai concorrenti /clienti/fornitori, interazione con il management, etc.). Normalmente questo sconto si chiude alla ripresa della copertura degli analisti, o a seguito di operazioni societarie. Qui troviamo molte attraenti opportunità di investimento che possono offrire significative soddisfazioni se l'investitore sa essere paziente.

NAM, attraverso questa nicchia, offre all'investitore l'opportunità di essere investito su una selezione di queste società.

# Steel Substitution

## Anticipando un trend



# stocks: 13

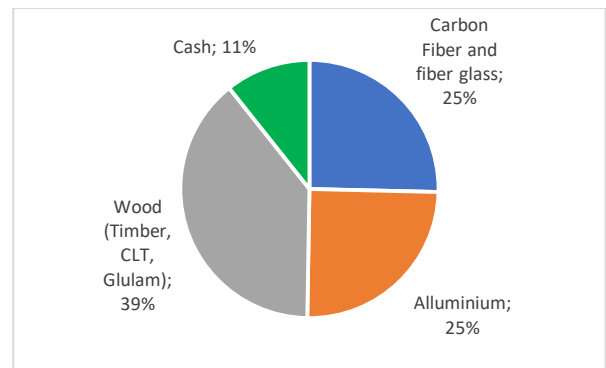
Average Market Cap (mln \$) 6500

Median Market Cap (mln \$): 5735

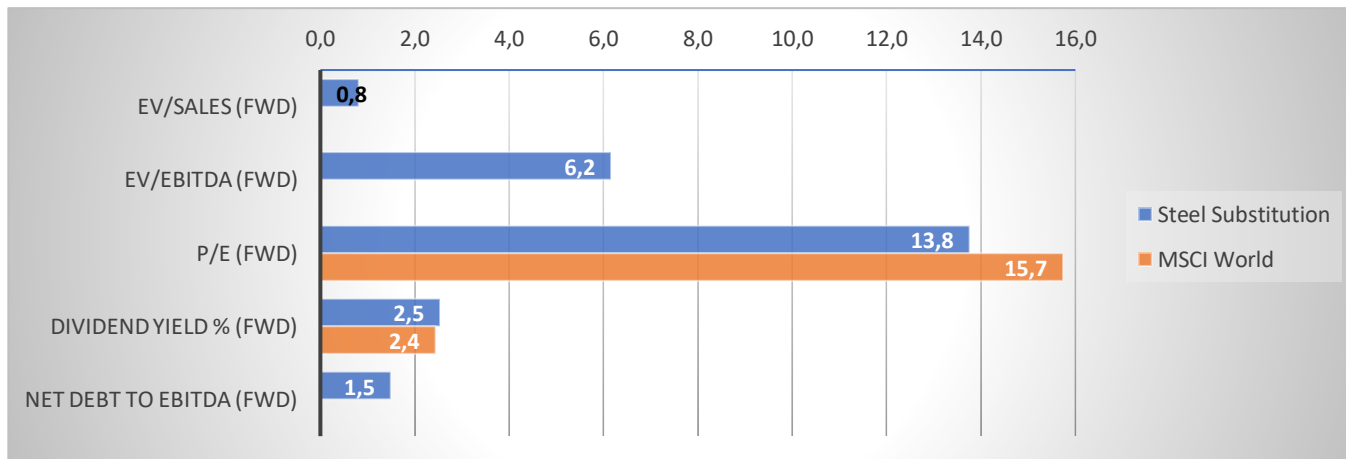
### Steel Substitution breakdown

	Asian Niches Fund	Steel Substitution Niche
Carbon Fibre and fibre glass	1,3%	25%
Aluminium	1,2%	25%
Wood (Timber, CLT, Glulam)	2,0%	39%
Cash	0,5%	11%
	5,0%	100%

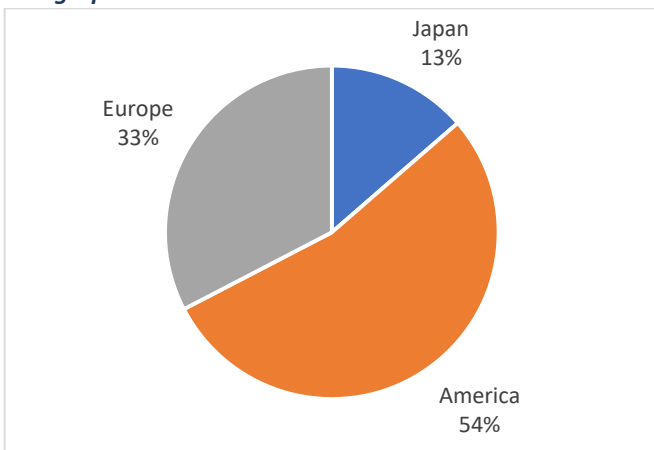
Source: Niche AM



### Valuation Snapshot

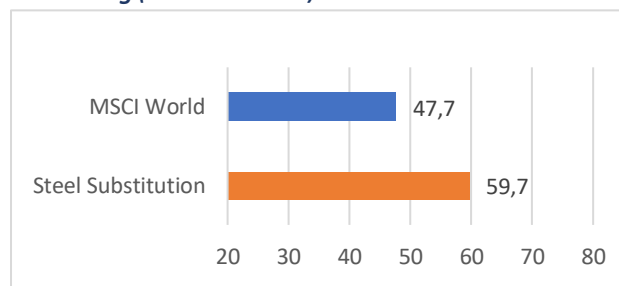


### Geographical breakdown



Source: Niche AM

### ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM. Thomson Reuters

# Steel Substitution

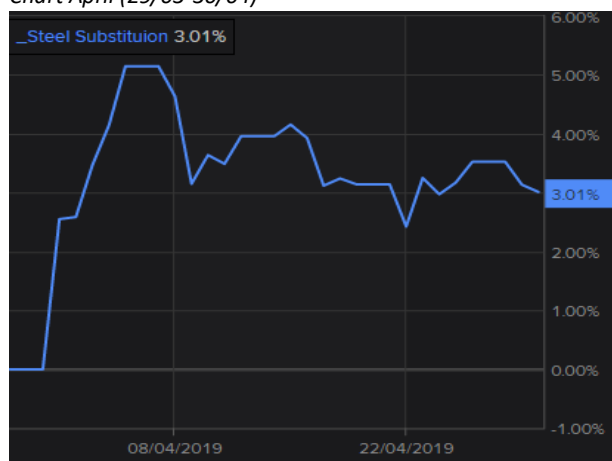
*Anticipando un trend*



## Commento mensile

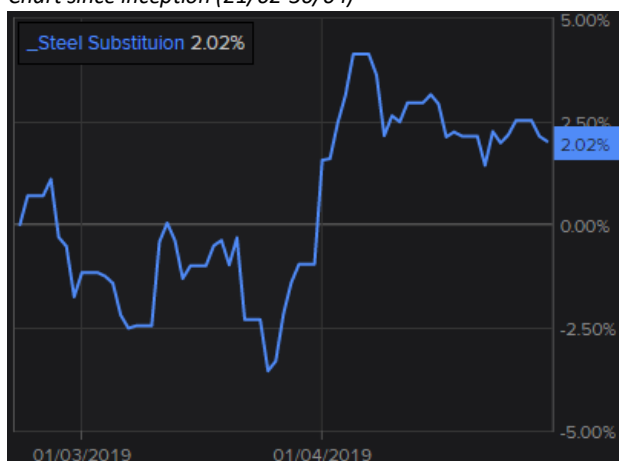
La Nicchia Steel Substitution si è apprezzata del 3% nel mese. La Nicchia è investita al 90%, nel tentativo di beneficiare delle valutazioni a cui legno, alluminio e materiali compositi trattano in questo periodo. In verità, i materiali compositi sembrano recentemente aver invertito il trend, grazie alla domanda incrementale derivante dagli aeroplani di ultima generazione e alla crescente consapevolezza che la rivoluzione della mobilità elettrica creerà significativa domanda per il settore. Al contrario i settori di alluminio e legno sono sotto forte pressione e i gorilla di questi settori hanno corretto drammaticamente negli ultimi 6 mesi, ora trattando a valutazioni non distanti dal tangible book value. Sebbene riteniamo una recessione globale improbabile, riteniamo che tale scenario venga in buona parte già incorporato dai prezzi di questi settori.

Chart April (29/03-30/04)



Source: Niche AM

Chart since inception (21/02-30/04)



## Niche description

Le nostre infrastrutture, i nostri veicoli e molti dei nostri strumenti sono parzialmente fatti di ferro e/o dei suoi derivati. Sebbene materiali come la plastica e l'alluminio lo abbiano parzialmente sostituito in alcune applicazioni, esso continua a ricoprire un ruolo dominante nella nostra società. Le sue proprietà fisiche, la sua abbondanza in natura e la sua lavorazione ad alto contenuto di manodopera hanno mantenuto la sua leadership solida. Fino a un certo punto tuttavia... Altri materiali stanno emergendo con migliori caratteristiche in termini di sicurezza, resistenza, peso, durata e sostenibilità ambientale. Al ridursi del costo di produzione di tali nuovi materiali, il ferro e i suoi derivati saranno gradualmente sostituiti e molte miniere e stabilimenti di produzione dovranno essere chiusi.

Attraverso questa nicchia NAM offre un'esposizione alle società che producono questi materiali innovativi

# Bond Portfolio

# securities: 19

Average Yield to Maturity 5,4%

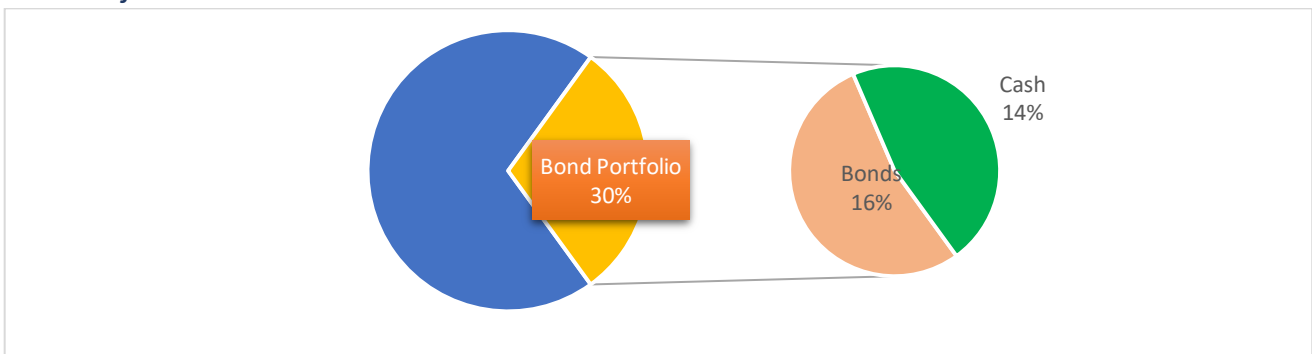
Duration 2.8

## Commento mensile

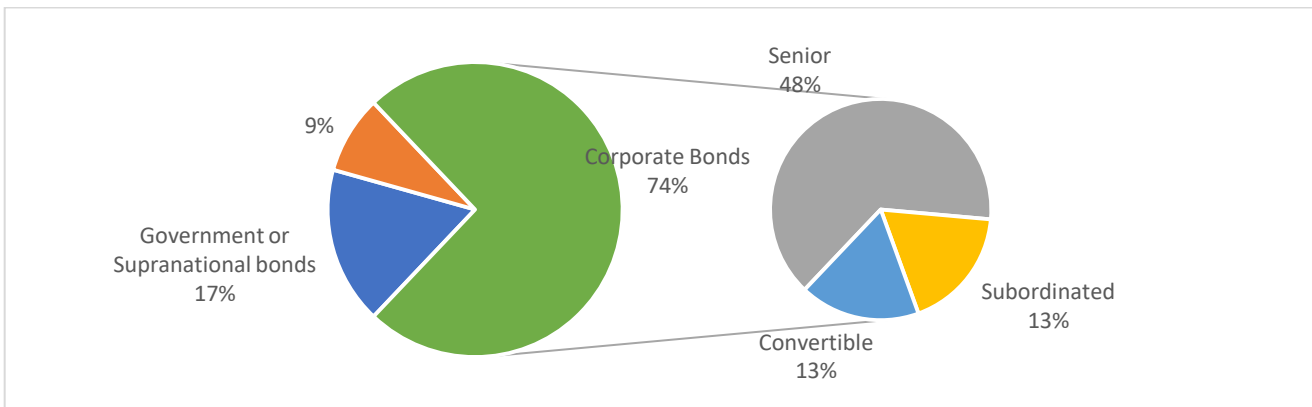
Abbiamo mantenuto nel mese il portafoglio bond quasi inalterato, aggiungendo solo sue piccole nuove posizioni. Il portafoglio è ben diversificato per emittente, settore e geografia e presenta un rendimento a scadenza superiore al 5%. Ci si focalizza su emissioni di società ben conosciute e seguite.

Quasi il 90% dei bond detenuti sono denominati in euro. Manteniamo ampia flessibilità per aumentare l'esposizione su questa asset class se nuove opportunità si dovessero presentare.

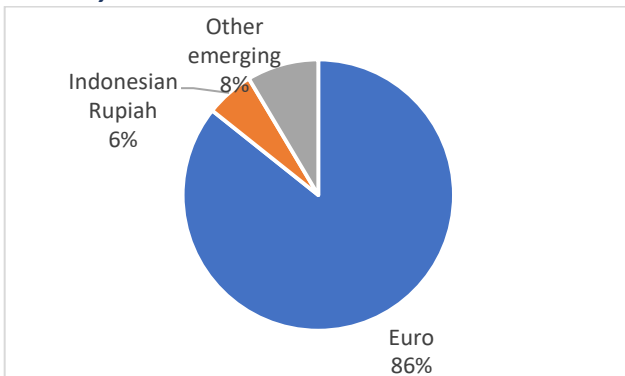
## Bond Portfolio breakdown



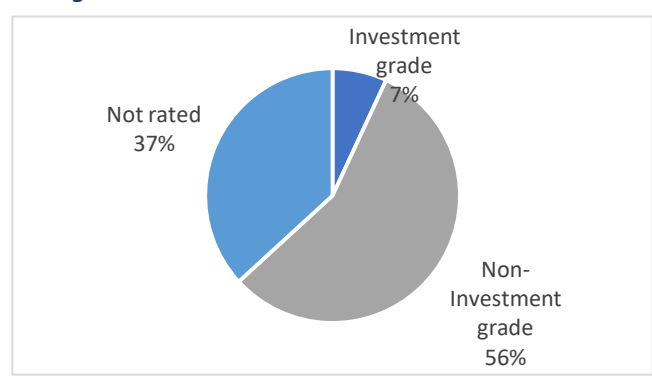
## Bond allocation



## Currency Breakdown

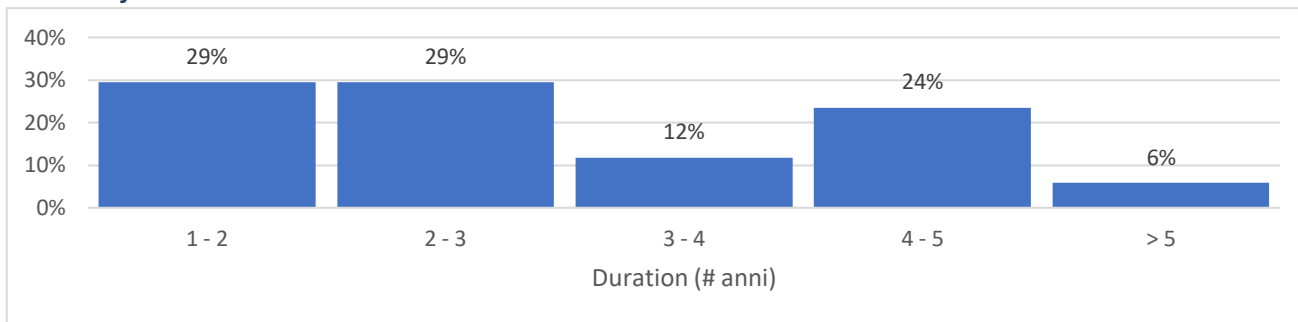


## Rating Breakdown

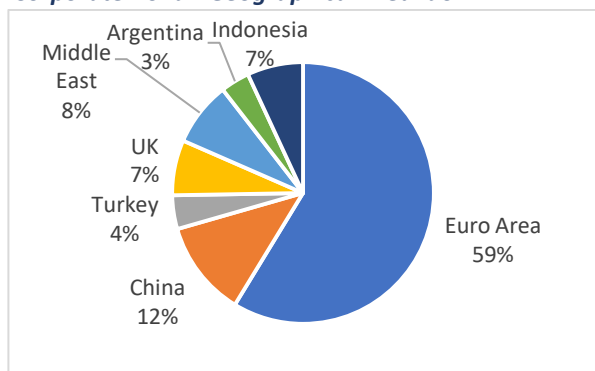


Source: Niche AM

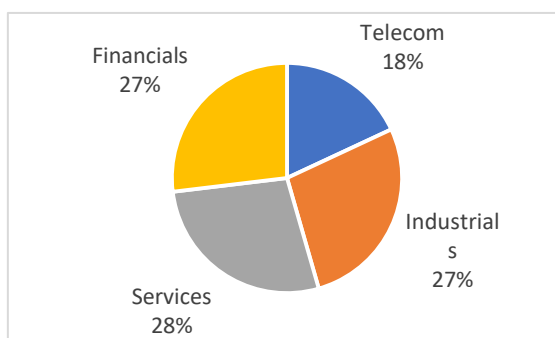
**Bond Portfolio Duration**



**Corporate Bond - Geographical Breakdown**



**Corporate Bond - Sector Breakdown**



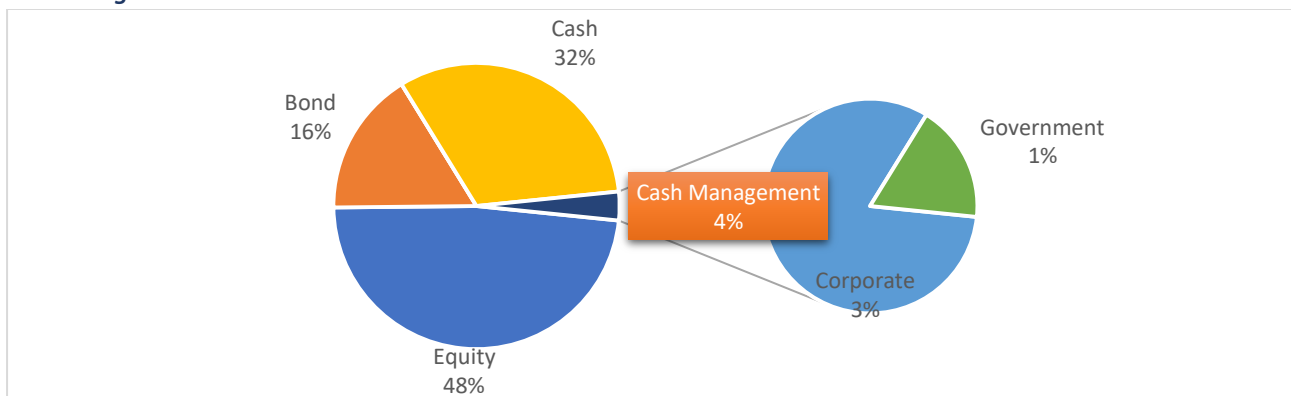
# Cash Management

# securities: 3                      Average Yield to Maturity 1,0%                      Duration 1.3

**Commento mensile**

Nel corso del mese non sono stati effettuati nuovi investimenti nell’ambito del cash management. Si continuano a ricercare investimenti che possano presentare un ritorno interessante rispetto all’opportunità di mantenere il cash in portafoglio e alla flessibilità gestionale che questo permette al fondo.

**Cash management breakdown**



Source: Niche AM



## Appendice

### Indici azionari – Variazione valuta locale e in euro

Indice	Prezzo al 30/04/19	Var. % 1 mese (valuta locale)	Var. % 1 mese (€)	Var. % da inception *	Var. % da inception * (€)	Var. % a 10 anni (valuta locale)	Var. % a 10 anni (€)
Korea (.KS200)	285	3,1%	0,7%	-0,3%	-2,8%	65,6%	124,8%
Japan (.TOPX)	1618	1,7%	1,6%	1,0%	1,5%	99,3%	102,9%
Indonesia (.JKSE)	6455	-0,2%	-0,3%	-0,7%	-0,8%	292,6%	252,2%
China (.HSI)	29699	2,2%	2,3%	4,8%	5,7%	98,6%	132,0%
Russia (.IMOEX)	2559	2,5%	4,2%	3,5%	7,0%	177,6%	68,5%
Australia (AXJO)	6326	2,3%	1,7%	3,9%	3,5%	71,2%	96,7%
USA (.SPX)	2946	3,9%	3,9%	6,1%	6,9%	237,2%	298,8%
Canada (.GSPSE)	16581	3,0%	2,7%	4,7%	4,3%	76,1%	87,2%
Europe (.STOXX50E)	3515	4,9%	-	8,3%	-	50,5%	-

\* 18/02/19

Fonte: Reuters, Niche AM

## DISCLAIMER

Tutte le informazioni presenti in questo documento o ad esso collegate hanno solo scopo informativo. Esse non rappresentano in alcun modo un'offerta o parte di essa o un invito a sottoscrivere alcun fondo di Niche. Inoltre, esse non costituiscono o sono parte di una sollecitazione relativa a tale offerta o tale invito, né possono essere alla base di tali contratti. L'informativa contenuta in questo documento è stata redatta esclusivamente da Niche AM Ltd che è autorizzata e regolata dalla Financial Conduct Authority (RN783048) e registrata in Inghilterra e Galles (10805355). L'informativa e le opinioni contenute in questo report non devono essere considerate complete e possono essere soggette a cambiamenti. Nessuna garanzia è fornita da Niche AM sulla accuratezza delle informazioni o sulla correttezza delle opinioni contenute in questo documento e nessun tipo di responsabilità potrà essere imputabile a Niche Am e/o ai suoi partners in connessione con queste. La strategia di investimento del Fondo è speculativa ed implica la possibilità di perdere una parte significativa del proprio capitale investito. I fattori di rischio mercato, controparte, liquidità e altri elementi di rischiosità potrebbero avere un significativo impatto sugli obiettivi d'investimento del fondo, mentre le performance passate non rappresentano una guida o sono indicative delle possibili performance future. **La distribuzione di questo documento e l'offerta di quote del Fondo in alcune giurisdizioni potrebbero essere limitate dalla legge e pertanto le persone che sono venute in possesso di questo documento devono informarsi e osservare ogni tipo di restrizioni in merito.** Il fondo non è ancora disponibile alla distribuzione in tutti i Paesi, sarà soggetto a registrazione con l'autorità di vigilanza locale. I potenziali investitori sono invitati a contattare Niche Asset Management Ltd per verificare i Paesi in cui il fondo è stato registrato. Il mancato rispetto di queste restrizioni potrebbe risultare in una violazione delle leggi di tali giurisdizioni. È proibita qualunque riproduzione, parziale o totale, delle informazioni contenute senza il consenso preventivo di Niche Asset Management. Questo documento potrà solo essere trasferito a persone con cui Niche Asset Management è autorizzata a fornire promozioni finanziarie conformemente ad un'esenzione prevista nel capitolo 4.12 del Financial Conduct Authority's Conduct of Business Sourcebook ("COBS") ("Permitted Recipients"). In aggiunta, nessuna persona che non sia una persona autorizzata potrà veicolare questo documento o promuovere in altro modo il Fondo o le azioni che ne fanno parte ad alcuna persona nel Regno Unito, a meno che tale persona sia al contempo (a) un destinatario autorizzato e (b) una persona a cui una persona autorizzata è concesso di effettuare attività di promozione finanziaria riguardante il fondo o promuovere in altro modo il Fondo secondo le norme indicate nel COBS 4.12 applicabili a tali persone autorizzate. Gli strumenti finanziari cui si fa riferimento in questo documento non sono stati registrati sotto il Securities Act del 1933 ("1933 Act") o sotto alcuna altra legge della giurisdizione US. Tali strumenti finanziari potrebbero non essere venduti o trasferiti a cittadini US a meno che tale vendita o trasferimento sia registrato secondo il "1993 Act" o esenti da tale registrazione. **Questo documento è inteso solo per investitori professionali. I potenziali investitori sono pregati di leggere attentamente il Prospetto e il Key Investor Information Document (KIID), ovvero il documento che sintetizza quelle che dovrebbero essere le informazioni più rilevanti per un investitore, prima della sottoscrizione.**