30/06/2021

NICHE ASSET MANAGEMENT

Pharus Asian Niches

Portfolio Update –

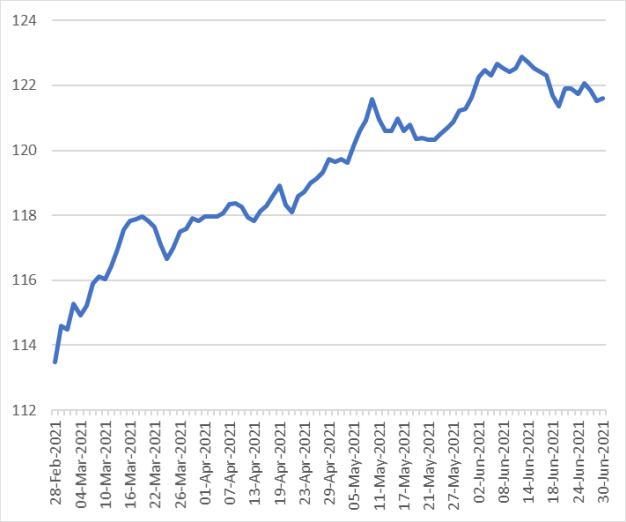
28 Febbraio - 30 Giugno 2021

Data di lancio: 15.02.2019
Total Net Asset value 30.06.2021: € 24,410,599.03
Currency: EUR

Net Asset Value per share As of 30.06.21:		
	Class A – ISIN: LU1867072578	€ 119.54
	Class B – ISIN: LU1867072651	€ 121.59
	Class Q – ISIN: LU1867072735	€ 121.49

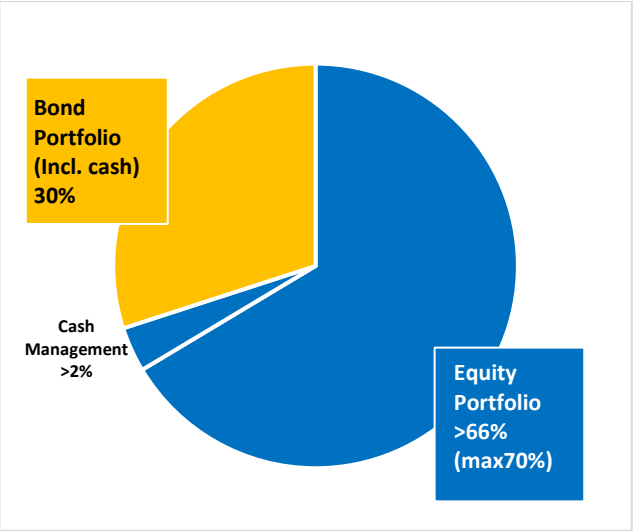
Net asset value per share

28th February - 30th June Performance: +7.14%



Performance Since inception: +21.59%

Portfolio breakdown by asset class



Il fondo può arrivare ad avere una esposizione azionaria massima del 70% del NAV, che si realizzerebbe nel caso in cui tutte le diverse nicchie che lo compongono fossero pienamente investite. La differenza tra la quota massima del 70% e l'investito reale è gestita attraverso il **Cash Management Portfolio**, ovvero una combinazione di cash e di safe bond a breve durata.
Il restante 30% del NAV è rappresentato dal **Bond Portfolio** che include investimenti obbligazionari e/o cash, con un obiettivo a ritorno assoluto senza vincoli.

Commento

Dalla fine di febbraio alla fine di giugno il fondo ha registrato una performance positiva del 7,1%.

Come si puo' vedere dalla tabella nella pagina successiva, la volatilità tra i rendimenti delle varie Nicchie e' stata notevole, con la Nicchie *Small Caps Indonesia* che ha realizzato una performance negativa del 7% e la Nicchia *Korea Reunification* che ha registrato una performance positiva del 34,2%. Oltre 40 punti percentuali di scarto! E questo e' il senso del fondo: fornire un prodotto con una diversificazione importante che permetta di essere un efficace veicolo dove allocare il proprio patrimonio nel lungo periodo. A tal fine trasparenza, coerenza e tracciabilità sono ugualmente importanti, ed e' per questo che Niche AM pone tanta attenzione alla reportistica che permette al cliente di comprendere in ogni momento dove i suoi soldi sono investiti. Tutto questo investendo in nove temi, o Nicchie come le chiamiamo, value e assolutamente originali, lontano dalle strade battute di un settore del risparmio gestito sempre più industriale e speculativo.

Il fondo ha sovraperformato un mercato positivo, beneficiando di un ritorno di interesse su qualche Nicchia value. Crediamo che questo sia solo l'inizio di un trend irresistibile. Sebbene dopo quasi 25 anni di mercato siamo difficilmente emozionabili, cionondimeno siamo eccitati nel vedere tanto potenziale upside sull'area value del mercato, quella su cui noi investiamo. Escludendo eventi eccezionali ad oggi imprevisti ed imprevedibili, crediamo ci si possa aspettare un periodo estremamente positivo per questa area di mercato che, oltre ad offrire un grasso upside, ci protegge nel medio periodo da perdite non recuperabili del patrimonio investito, rischio che oggi è alquanto cospicuo in altre aree di mercato. Meno globalizzazione e più infrastrutture fisiche aiuteranno mercati come Europa, Giappone e paesi emergenti nei prossimi anni, aree che solo in maniera disomogenea hanno beneficiato della globalizzazione selvaggia del passato ventennio e della rivoluzione digitale del passato decennio. Aree queste che sono colme di opportunita' value che, in un contesto politico-economico benigno, crediamo possano offrire grandi soddisfazioni all'investitore.

Durante il periodo oggetto di questa reportistica abbiamo aumentato sostanzialmente l'esposizione all'Indonesia, paese che purtroppo ora passa una fase difficile, ma che presenta un allineamento di stelle eccezionale per poter diventare una delle storie di successo economico dei prossimi anni. Tale successo dovrà essere degnamente riflesso da un rerating poderoso delle small caps, area immotivatamente depressa che presenta un profilo rischio/beneficio unico.

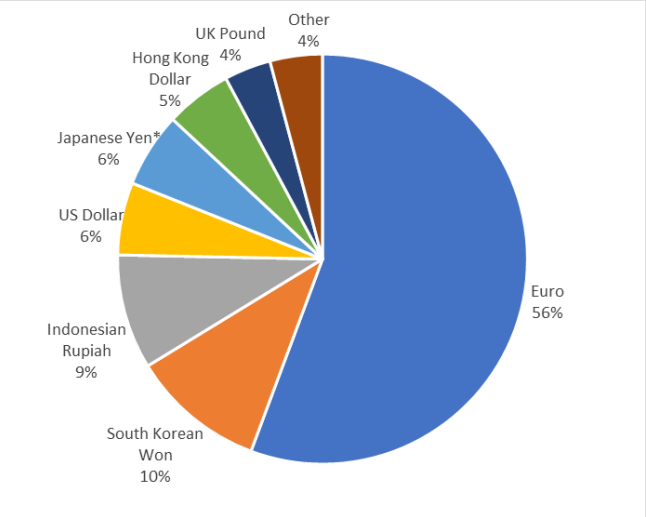
Ci sarebbe tanto e troppo da dire. Per questo rimandiamo alle nostre ricerche periodiche e ai nostri aggiornamenti settimanali. Rimandiamo invece alle diverse sezioni di questo report per un piccolo approfondimento sull'andamento di ogni Nicchia nel periodo sotto osservazione e con le informazioni sui maggiori movimenti di portafoglio.

Il lay-out di questo report è stato leggermente cambiato per aumentare ancora trasparenza e leggibilità della nostra gestione.

Niches performance 28th February - 30th June

NICHE	Mar - June
Electric Mobility	8,91%
5G	20,38%
Internet Victims	13,64%
Small Cap Indonesia	-6,94%
Korea Reunification	34,16%
China Under Biden	4,39%
Neglected Luxury	21,34%
Orphan Companies	4,60%
Magic of Graphite	3,25%

Portfolio breakdown by currency



** net of JPY hedging*

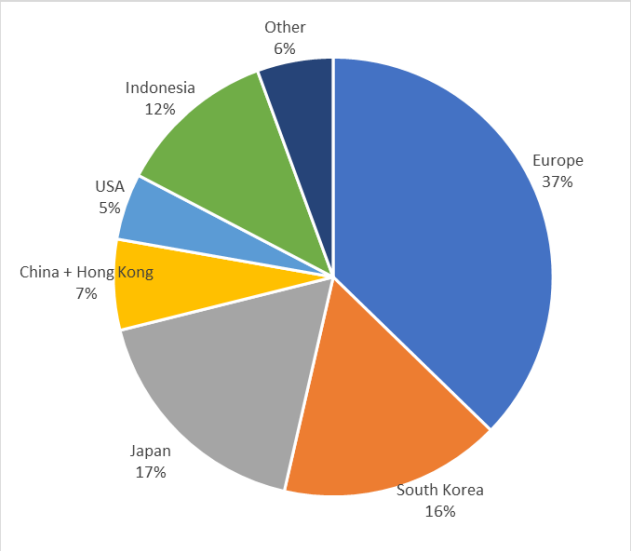
Top holdings

ISIN	Security	Portfolio	%
LU1867072222	Pharus SICAV - Electric Mobility Niches B	Electric Mobility	7.80%
XS2271356201	Webuild 5.8750 20-25 15/12A	Bond	1.87%
FI0009000681	Nokia Oyj	5G	1.82%
IT0005283111	Il Sole 24 Ore	Internet Victims	1.51%
US48268K1016	KT	Korea Re-unification	1.40%
FR0000133308	Orange	5G	1.34%
GB0030913577	BT Group	5G	1.31%
XS1734886887	Banca Carige Spa 5.00 17-22 22/12A	Bond	1.31%
XS1945271952	SGL Carbon Se 4.6250 19-24 30/09S	Bond	1.27%
XS1382385471	Fluor Corp 1.75 16-23 21/03A	Bond	1.26%

Equity top holdings

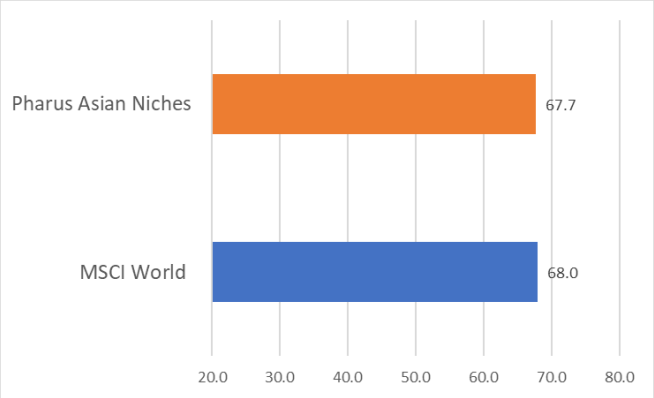
ISIN	Security	Niche	Sub-Niche	%
FI0009000681	Nokia Oyj	5G	Telecom Equipment	1.82%
IT0005283111	Il Sole 24	Internet Victims	Publishers&TV&Books	1.51%
US48268K1016	KT	Korea Re-unification	Telecom	1.40%
FR0000133308	Orange	5G	Telecom Services	1.34%
GB0030913577	BT Group	5G	Telecom Services	1.31%
JP3544000007	Teijin Ltd	Magic of Graphite	Composites	1.16%
ID1000102502	XL Axiata	Small Cap Indonesia	Telecom	1.11%
BE0003008019	Banque Nationale De Belgique SA	Orphan Companies	Central Banking	1.04%
HK0941009539	China Mobile Ltd	CUB	Telecom Service	0.96%
US78440P1084	SK Telecom Co Ltd -	Korea Re-unification	Telecom	0.92%

Equity breakdown by geographical exposure



Source: Niche AM

Equity Portfolio ESG rating



Source: Niche AM , Thomson Reuters

Electric Mobility 5
5G 7
Internet Victims 9
Small Cap Indonesia 11
Korea Reunification 13
The CUB (China Under Biden) 15
Neglected Luxury 17
Orphan Companies 19
The Magic of Graphite 21
Close the Gap 23
Steel and Plastic Substitution 24

Bond Portfolio 25

Electric Mobility

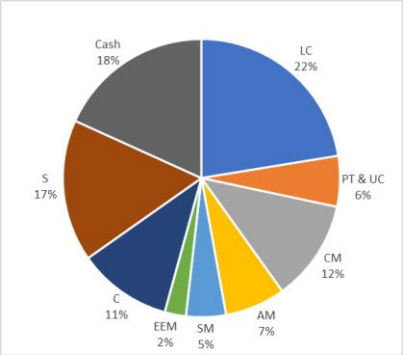
Prepararsi ad un cambiamento radicale

 # stocks: 55 *Average Market Cap (mln €)* 10.044 *Median Market Cap (mln €):* 1.159

Electric Mobility – segment breakdown

		Asian Niches Fund	EM Niche
Power Train & Ultracapacitors	PT & UTC	0.6%	**5.9%**
Lithium Cells	LC	2.2%	**22.4%**
Cathode makers	CM	1.2%	11.8%
Anode Makers	AM	0.7%	7.0%
Separator makers	SM	0.5%	4.7%
Electrolytes and Elecfoils	EEM	0.2%	2.5%
Commodities	C	1.1%	11.0%
Satellites	S	1.7%	16.5%
Cash Electric Mobility	**Cash**	**1.8%**	**18.2%**
Total		**10.0%**	**100.0%**

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return 28/02-30/06
Panasonic	Lithium Cells (LC)	1.5%	-6.9%
Toshiba	Lithium Cells (LC)	0.5%	+46.6%
Western Areas	Commodities (C)	0.4%	-8.1%
Toda Kogyo	Cathodes (CM)	0.4%	+18.4%
Valeo	Power Train & UTC	0.4%	-11.1%

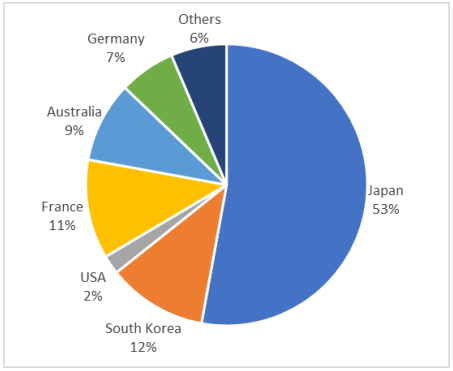
Main increases in weight

Name	Weight at 28/02	Weight at 30/06
Panasonic	0.5%	1.5%
Valeo	0.1%	0.3%
Taiheiyo Cement	0.0%	0.2%

Holding	Weight at 28/02	Weight at 30/06	Total Return
Sumitomo Chemical	0.6%	0.0%	+3.6%
Toshiba	1.0%	0.5%	+43.5%
Mitsubishi Chemical	0.2%	0.0%	+5.7%

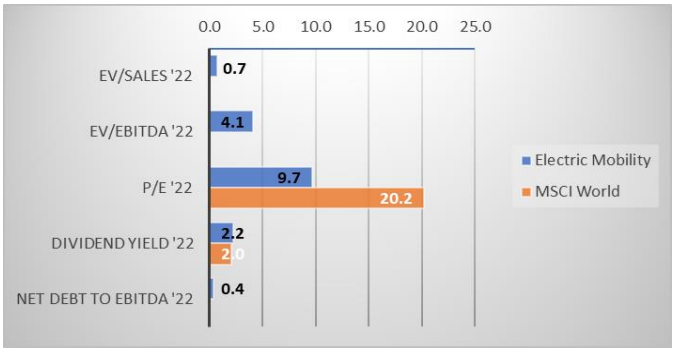
Source : Niche AM, Thompson Reuters

Geographical breakdown



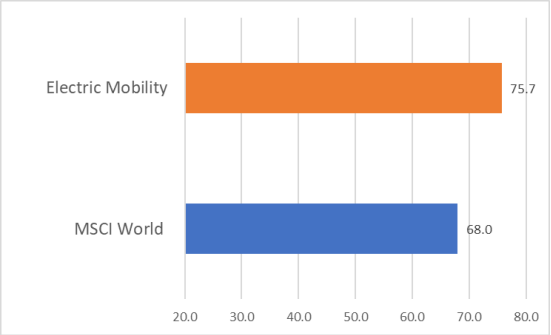
Source: Niche AM

Valuation snapshot



Source : Niche AM, Thomson Reuters

ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

Electric Mobility

Prepararsi ad un cambiamento radicale

Commento

Nei quattro mesi da marzo a giugno la Nicchia ha registrato una performance positiva lorda dell'8.9%.

Il settore della mobilità elettrica ha beneficiato in questo periodo di una notevole accelerazione in termini di newsflow. E' impossibile riportare qui tutte le importanti notizie uscite ma ne citiamo alcune:

1) Netta inversione di tendenza nell'installazione delle colonnine di ricarica. Se prima erano molti i proclami poi disattesi, ora vi è una massiccia rivisitazione al rialzo dei piani di sviluppo. Per esempio, proprio il primo marzo l'ASPI (la società che gestisce molte autostrade in Italia) ha annunciato che entro 2/3 anni almeno 1/3 dei distributori sulle sue autostrade (quindi 67) avra' 6 colonnine fast charging a 350KWh. Ci aspettiamo in realtà che questo avvenga molto prima. Intanto, altre società come Volvo copiano il modello Tesla e iniziano a costruire i propri network di ricarica e negli USA dove il progetto Electrifying America procede spedito, oltre metà degli Stati contano oltre 1000 punti di ricarica ciascuno
2) A marzo vengono consegnate le prime Tesla Y e Volkswagen ID4, due modelli talmente superiori alle auto ICE che determineranno un cambiamento sostanziale nella percezione del consumatore
3) In giugno 2021 l'8,7% delle auto vendute globalmente sono state elettriche (BEV o PHEV), con un aumento rispetto allo scorso giugno di oltre il 150% e in linea per arrivare all'11% di market share previsto da NicheAM in tempi non sospetti

È solo l'inizio. Gli elementi che avevamo individuato nei nostri studi anni fa che avrebbero portato a quella famosa accelerazione tipica delle nuove tecnologie e dipinta con la parte lunga della curva ad S sono ora presenti. Molti modelli, auto sexy, autonomia, network di ricarica, prestazioni, auto che costano meno (prima del risparmio di carburante e dopo gli incentivi). Tutto è verde e i prossimi mesi saranno i mesi dei colli di bottiglia nel processo produttivo (clicca qui per accedere al video in cui illustravamo queste dinamiche).

Come è impostato il portafoglio della nostra Nicchia? L'impostazione è e resterà value anche in questa fase che abbiamo davanti di presumibile euforia. Vi sono e vi saranno molti titoli che sono arrivati o arriveranno a valutazioni molto alte e difficilmente sostenibili nel lungo periodo, quando i colli di bottiglia saranno risolti. Cionondimeno ci rendiamo conto che investitori momentum continueranno a trovare qui nel breve motivi di soddisfazione. Noi rimaniamo con un portafoglio value la cui valutazione media e vicino a 4x EV/EBITDA per il 2022. Crediamo che se qualcosa andasse male il nostro portafoglio rappresenterebbe ottimo valore nel medio periodo, proteggendo i risparmi degli investitori. Se tutto va bene, come crediamo, ad un certo punto il mercato si girerà violentemente verso i nostri player, meno sexy, ma fortemente esposti alla dinamica dell'industria. Siamo entusiasti del nostro portafoglio, capace di conciliare l'esposizione alla potente onda EV che sta arrivando con l'approccio value che per noi vuol dire solidità e affidabilità.

Chart Mar - June (28/02/21 – 30/06/21)

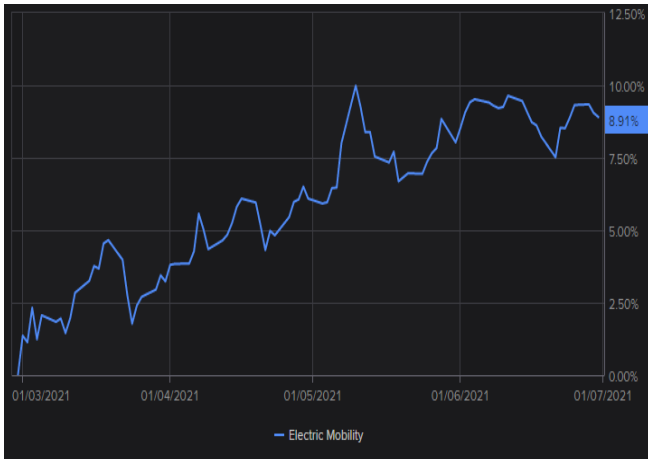
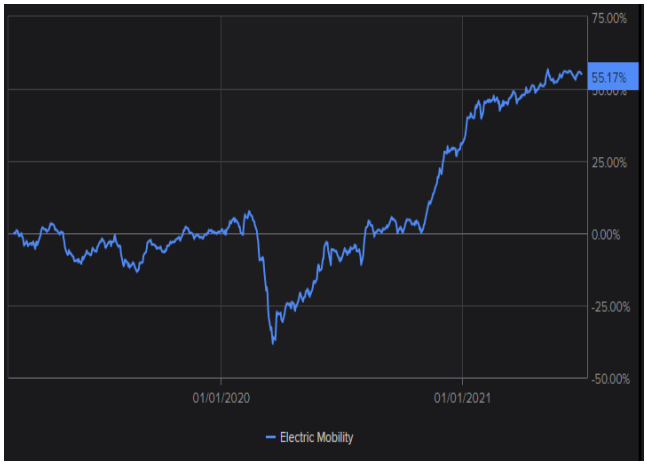


Chart since inception (21/02/19 – 30/06/21)



Source: Niche AM

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 sottosettori 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.

5G

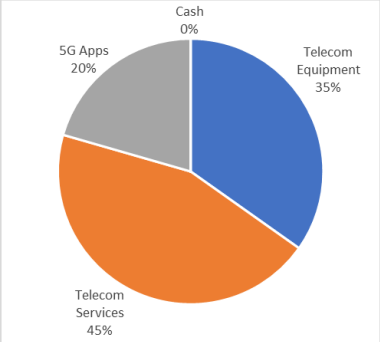
Il prossimo capitolo della rivoluzione di internet

 # stocks: 23 *Average Market Cap (mln €)* 43.856 *Median Market Cap (mln €):* 10.710

5G breakdown

	Asian Niches Fund	5G Niche
Telecom Equipment	3.5%	34.8%
Telecom Services	4.5%	44.6%
5G Apps	2.1%	20.5%
Cash 5G	0.0%	0.0%
Total	**10.0%**	**100.0%**

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return 28/02-30/06
Nokia	Telecom Equipment	1.8%	+36.8%
Orange	Telecom Services	1.3%	+5.7%
BT Group	Telecom Services	1.3%	+58.8%
Atos	5G Apps	0.9%	-19.3%
Telefonica SA	Telecom Services	0.8%	+17.5%

Main increases in weight

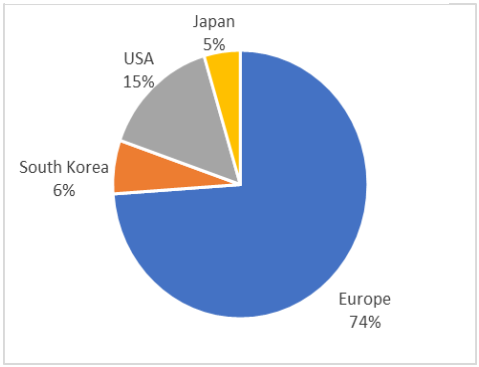
Name	Weight at 28/02	Weight at 30/06
Atos	0.4%	0.9%
DXC Technology	0.0%	0.4%
Orange	0.9%	1.3%

Main decreases in weight

Holding	Weight at 28/02	Weight at 30/06	Total Return
Rakuten	0.2%	0.0%	+24.4%

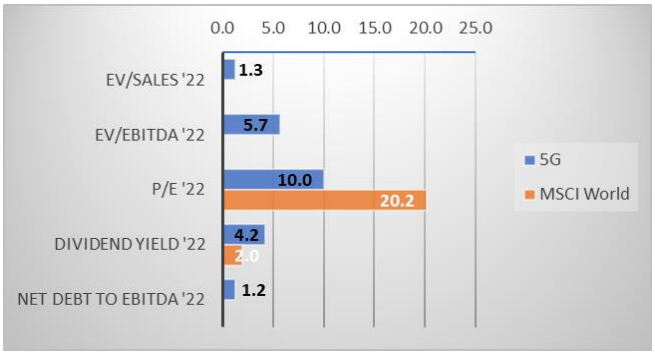
Source : Niche AM, Thomson Reuters

Geographical breakdown



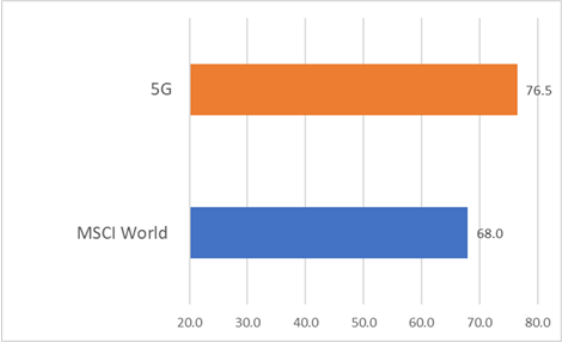
Source: Niche AM

Valuation Snapshot



Source: Niche AM, Thomson Reuters

ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

5G

Il prossimo capitolo della rivoluzione di internet

Commento

La Nicchia 5G si è apprezzata del 20,4% nel periodo.

Nella sotto Nicchia *Telecom Equipment*, la forza di Nokia, che ha iniziato un rerating di lungo periodo, ha più che compensato la debolezza di Ericsson e di Intel. Il mercato continua ad essere tiepido sugli investimenti in 5G. Le più importanti case di analisi prevedono una spesa per il 5G simile alla decrescita di investimenti nel 4G, con investimenti totali poco invariati nei prossimi anni. Per questa ragione il settore rimane value e le valutazioni sono depresse. Noi riteniamo il mercato sbagli. Il vero game changer, infatti, saranno la spese per il 5G delle società, per integrare i sistemi produttivi, migliorare i sistemi di comunicazione aziendale, utilizzare application per migliorare prodotti ed efficienza all'interno dei punti di vendita.

Nella sotto Nicchia *Apps* la debolezza di Atos è più che compensata dalla forza di DXC. Qui si è comportata molto bene anche Shinsegae I&C, la società coreana che sviluppa software per negozi virtuali e negozi automatizzati. Questa sotto-Nicchia dovrà beneficiare significativamente dei crescenti investimenti corporate, che avranno bisogno di realtà che integrino il network interno con le funzionalità aziendali.

Nella sotto Nicchia *Telecom Operators* alla forza di BT e DTE si sono contrapposti gli andamenti negativi di Orange, Telecom Italia e Veon. Gli operatori telefonici soffrono da 20 anni di sovracompetizione che ha indebolito i loro bilanci e ridotto al lumicino gli investimenti. Vediamo segnali che il regolatore è pronto ad aumentare la redditività dei nuovi investimenti e proteggerla più a lungo dalla competizione. E' un processo lento, come una grossa nave che gira. Ugualmente tale processo durerà degli anni e riporterà il settore telefonico a riguadagnare il proprio costo del capitale e, cortesia della leva finanziaria del settore, ad un potente apprezzamento dell'equity.

Chart Mar - June (28/02/21 – 30/06/21)

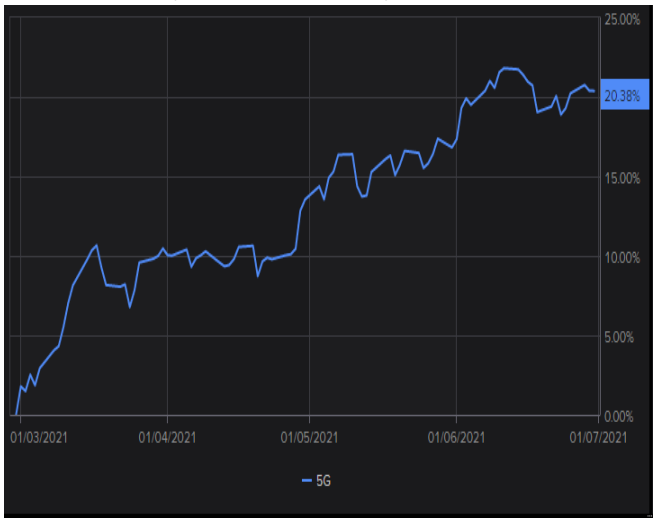
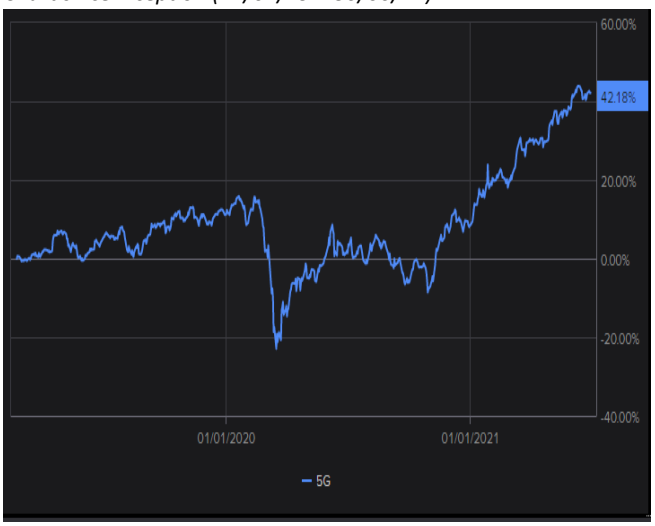


Chart since inception (21/02/19 – 30/06/21)



Source: Niche AM

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, AU, 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 possibili 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: 27 *Average Market Cap (mln €)* 13.826 *Median Market Cap (mln €):* 4.772

Internet Victims breakdown

	Asian Niches Fund	Internet Victims Niche
Publishers &TV &Books	2.6%	26.3%
Postal Services	0.8%	8.0%
Retailers	1.6%	16.1%
Advertisement	0.2%	2.0%
Travel Agents	0.6%	6.3%
Broadcasters	0.8%	8.4%
Financials	3.3%	33.0%
Cash Internet Victims	0.0%	0.0%
Total	**10.0%**	**100.0%**

Source: Niche AM

Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return 28/02-30/06
Il Sole 24 Ore	Publishers	1.5%	+15.3%
Societe Generale SA	Financials	0.9%	+23.6%
RCS MediaGroup	Publishers	0.9%	+22.5%
Credit Suisse Group	Financials	0.8%	-0.2%
BNP Paribas SA	Financials	0.5%	+9.4%

Main increases in weight

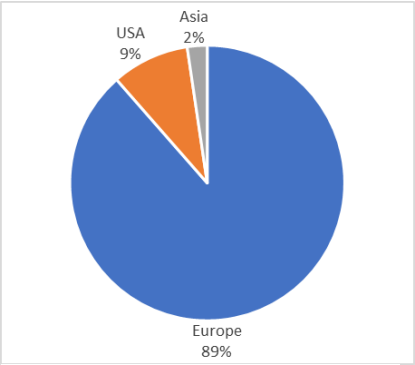
Name	Weight at 28/02	Weight at 30/06
Credit Suisse Group	0.0%	0.8%
Il Sole 24 Ore	1.1%	1.5%
Aviva	0.0%	0.3%

Main decreases in weight

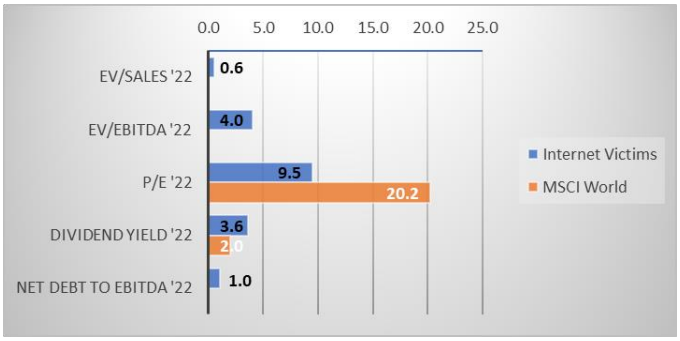
Holding	Weight at 28/02	Weight at 30/06	Total Return
Barclays	0.6%	0.0%	+35.3%
Publicis	0.5%	0.0%	+40.8%

Source: Niche AM, Thomson Reuters

Geographical breakdown

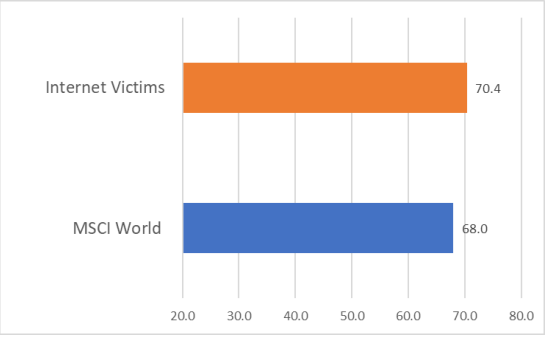


Source: Niche AM



Source: Niche AM. Thomson Reuters

ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM. Thomson Reuters

Internet Victims

Alla ricerca dei survivors

Commento

La Nicchia si è apprezzata del 13,6% nel periodo.

Tutte le sotto-Nicchie hanno contribuito al buon risultato del periodo.

La sotto-Nicchia *Finanziari* inizia a incassare i dividendi di anni di rafforzamento del capitale, taglio dei costi e investimenti nel digitale. I molti problemi del passato legati alla Grande Crisi Finanziaria del 2008 hanno reso queste societa' più diversificate e molto più sensibili al costo del rischio degli impieghi. Le basse sofferenze post-Covid lo dimostrano.

La sotto-Nicchia degli *Operatori Postali* continua a fare bene, forte di un mondo più dipendente dagli acquisti on-line, di un sistema postale più efficiente e di una forte generazione di cassa. Nonostante il rally le societa' del settore trattano a circa 10x gli utili con dividendi ben sopra il 5%.

La sotto-Nicchia *Retailer* è anche andata molto bene, merito della graduale riapertura, del loro nuovo business model ibrido fisico/digitale e di una buona attività di M&A nel settore.

Bene anche la sotto-Nicchia *Publishers*, con i giornali che hanno stabilizzato la diffusione e si sono convertiti al modello digitale. Ripresa della pubblicità, struttura di costi snella, minore competizione e nuove normative miranti a tutelare queste istituzioni dai social media che ne depredano i contenuti, contribuiranno gradualmente al rerating di un settore che presenta un upside molto significativo.

Durante il periodo abbiamo preso profitto su Pubblicis dopo il bel rerating e abbiamo sostituito Barclays con Credit Suisse, piombata a trattare sul mercato poco sopra lo 0,5x il patrimonio netto tangibile nonostante la leadership globale in un business a bassa intensità di capitale come il Wealth Management.

Chart Mar - June (28/02/21 – 30/06/21)

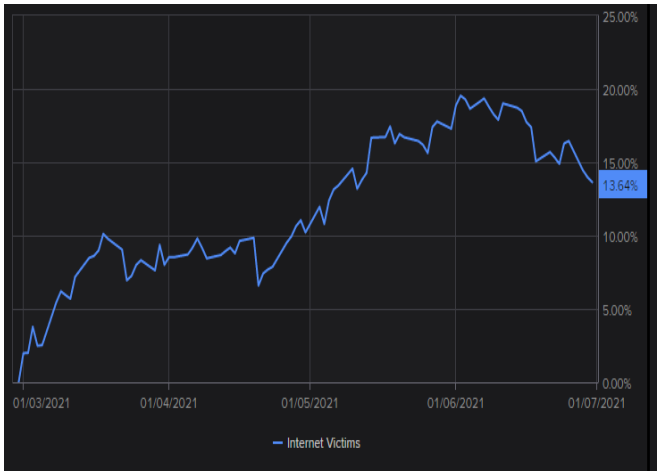
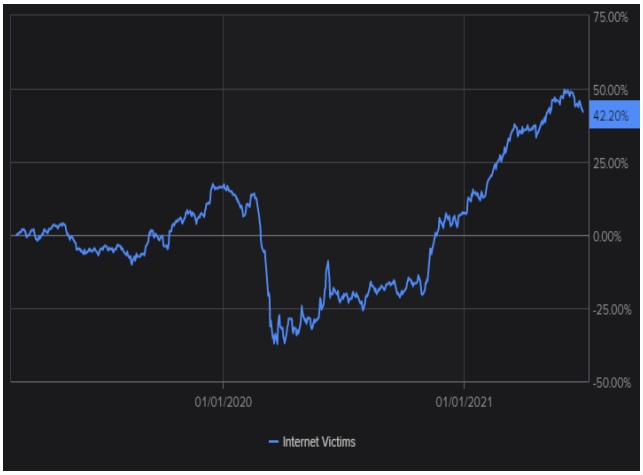


Chart since inception (21/02/19 – 30/06/21)



Source: Niche AM

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.

Small Cap Indonesia

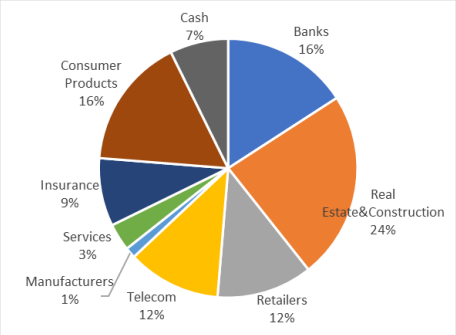
Piccolo è bello

 # stocks: 24 *Average Market Cap (mln €):* 743 *Median Market Cap (mln €):* 371

Small Cap Indonesia breakdown

	Asian Niches Fund	Small Cap Indonesia
Banks	1.6%	15.9%
Real Estate & construction	2.3%	23.5%
Retailers	1.2%	12.0%
Telecom	1.2%	11.7%
Manufacturers	0.1%	1.3%
Services	0.3%	3.4%
Insurance	0.9%	8.5%
Consumer Products	1.6%	16.4%
Cash Small Cap Indonesia	0.7%	7.3%
Total	**10.0%**	**100.0%**

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return 28/02-30/06
XL Axiata	Telecom	1.1%	+23.9%
Bank Danamon Indonesia	Banks	0.8%	-33.4%
Matahari Dept	Retailers	0.8%	+56.0%
Wijaya Karya Beton	Real Estate& Construction	0.6%	-30.0%
Delfi	Consumer Products	0.5%	+29.2%

Main increases in weight

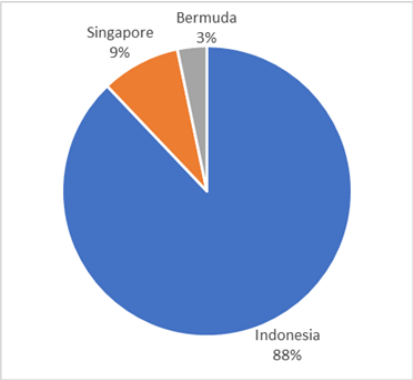
Name	Weight at 28/02	Weight at 30/06
Ramayana Lestari Sentosa	0.0%	0.4%
XL Axiata	0.8%	1.1%
Surya Semesta Internusa	0.0%	0.3%

Main decreases in weight

Holding	Weight at 28/02	Weight at 30/06	Total Return
-	-	-	-

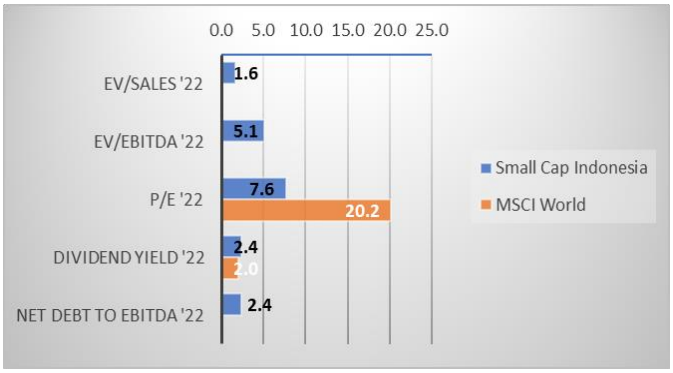
Source: Niche AM, Thomson Reuters

Geographical breakdown



Source : Niche AM

Valuation Snapshot



Source: Niche AM. Thomson Reuters

Small Caps Indonesia

Piccolo è bello

Commento

La Nicchia Small Caps Indonesia è stata l'unica a terminare il periodo in territorio negativo, perdendo circa il 7%.

Non è un periodo facile per l'Indonesia. La variante delta del Covid è passata violentemente dal vicino focolaio indiano a questo grande paese, piegando un mercato che si stava ben riprendendo e che puntava alle infrastrutture come naturale area di investimento e sviluppo post-pandemia. Purtroppo, il Paese ha dovuto fare marcia indietro nel processo di riapertura, con inevitabili ricadute economiche che il mercato ora anticipa.

Quanto precede non intacca minimamente questo eccezionale tema, basato sull'accelerazione della crescita del paese innescata da un piano infrastrutturale che porterà crescita e prosperità ad una nazione dalle pressoché infinite risorse naturali e umane.

Nel periodo abbiamo aumentato il peso della Nicchia dal 7% al 9,3%, portandola quindi non lontano dal massimo allocabile nel fondo (10%). Abbiamo in particolare aumentato alcune banche (Bank Pan Indonesia e Bank Damodan) estremamente solide che andranno inevitabilmente a prendere quote di mercato ai competitor più deboli dopo una fase così difficile. Inoltre, crediamo che queste banche avendo passato illese questa crisi saranno prone ad un naturale rerating verso i multipli delle banche più grandi viste dal mercato meno rischiose nonostante siano finanziariamente meno solide.
Abbiamo poi ancora aumentato titoli legati alle infrastrutture (acqua e telefonia) e alle costruzioni delle infrastrutture stesse. Qui ci siamo focalizzati su realtà di nicchia capaci di sopravvivere a protratte fasi di instabilita' grazie alla solidità di bilancio, come Surya Semesta o Karya Beton.
Infine, abbiamo introdotto Ramayani Lestari Sentosa, una catena commerciale sotto pressione a causa del lockdown, ma senza debito e ben gestita.

Chart Mar - June (28/02/21 – 30/06/21)

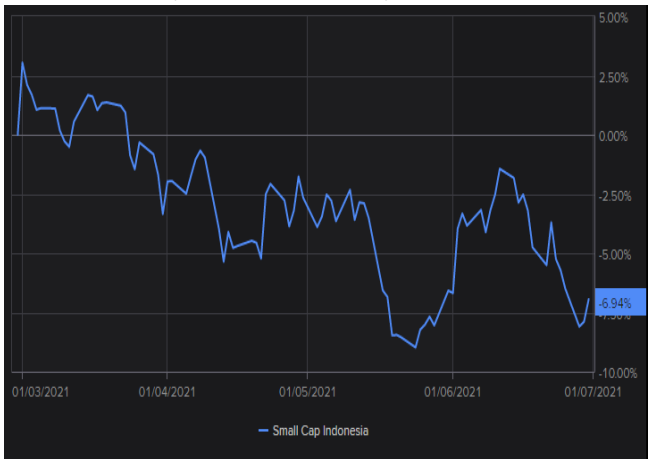
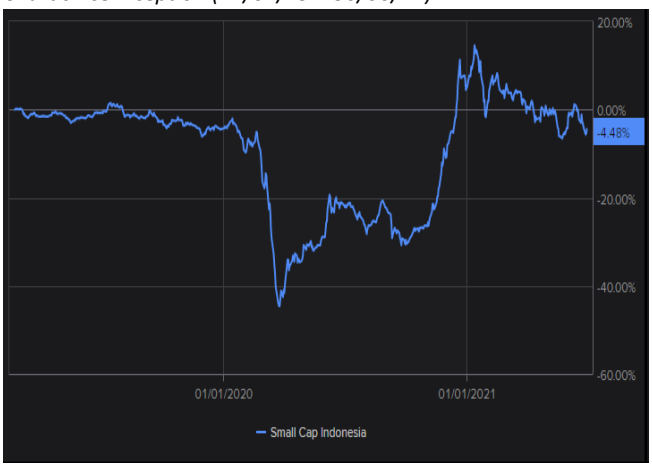


Chart since inception (21/02/19 – 30/06/21)



Source: Niche AM

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.

Korea Reunification

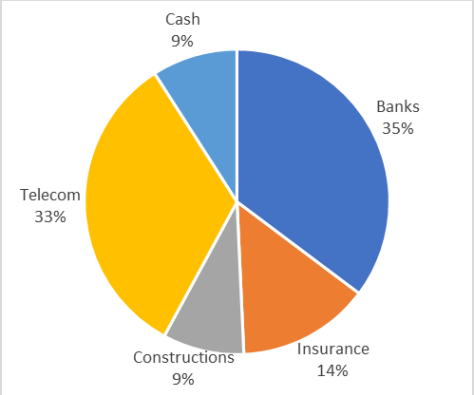
Una opzione gratis su un mercato già attraente

 # stocks: 20 *Average Market Cap (mln €)* 8.083 *Median Market Cap (mln €):* 6.189

Korea Reunification breakdown

	Asian Niches Fund	Korea Reunification Niche
Banks	3.5%	34.9%
Insurance	1.4%	13.9%
Constructions	0.9%	8.5%
Retailers	0.1%	0.9%
Telecom	3.3%	32.7%
Cash Korea Reunification	**0.9%**	**9.0%**
Total	**10.0%**	**100.0%**

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return 28/02-30/06
Kt ADR	Telecom	1.4%	+34.2%
SK Telecom ADR	Telecom	0.9%	+33.5%
Hana Financial Group Inc	Banks	0.9%	+26.9%
Samsung Fire and Marine Insurance	Insurance	0.6%	+24.3%
Daishin Securities	Banks	0.5%	+98.7%

Main increases in weight

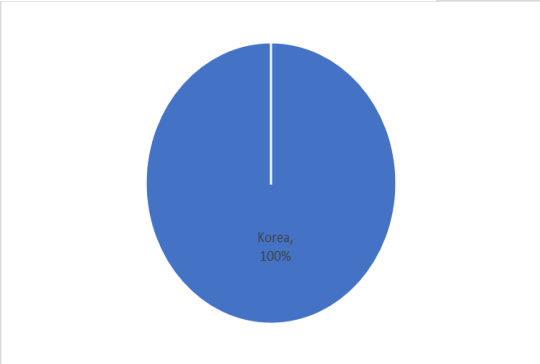
Name	Weight at 28/02	Weight at 30/06
LG Uplus	0.0%	0.5%
Hyundai Elevator	0.0%	0.4%
Korea Electric Power	0.0%	0.3%

Main decreases in weight

Holding	Weight at 28/02	Weight at 30/06	Total Return
Hyundai Construction Equip	0.7%	0.0%	+76.9%
POSCO	0.6%	0.0%	+70.0%
Shinsegae Food	0.4%	0.0%	+31.4%

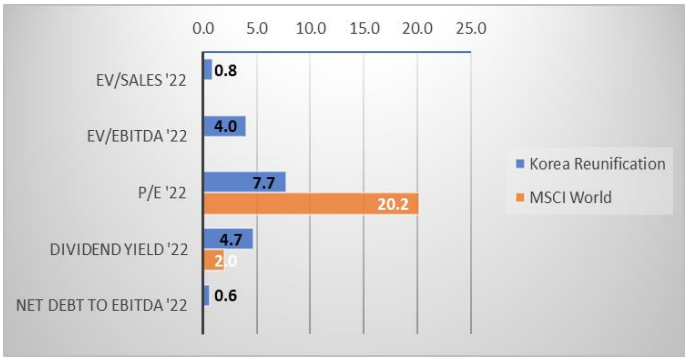
Source: Niche AM, Thomson Reuters

Geographical breakdown



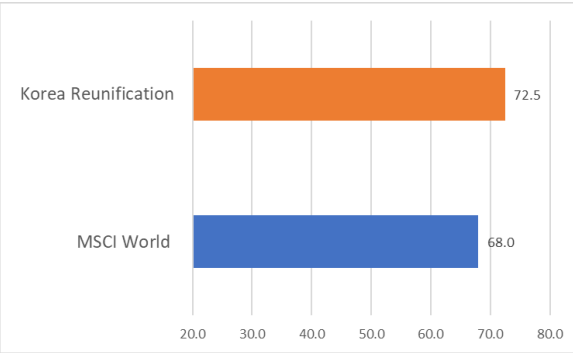
Source: Niche AM

Valuation Snapshot



Source: Niche AM, Thomson Reuters

ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM. Thomson Reuters

Korea Reunification

Una opzione gratis su un mercato già attraente

Commento

Nel periodo la Nicchia Korea Reunification ha sovraperformato ampiamente le altre Nicchie del fondo, realizzando una performance superiore al 34%.

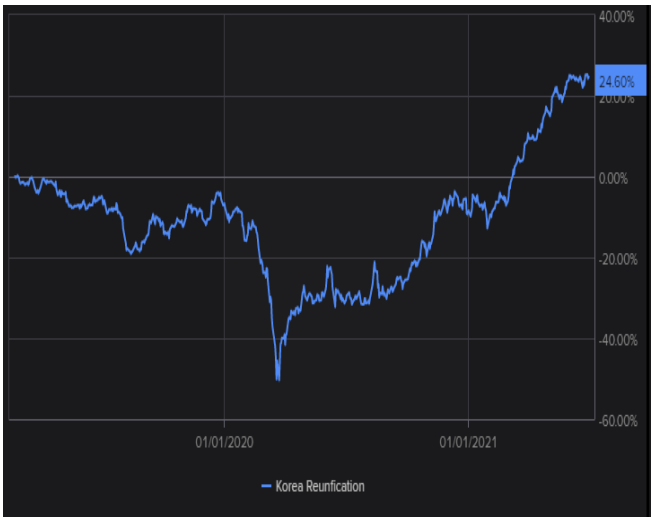
I finanziari hanno performato violentemente. Risultati solidi, outlook di incoraggiante, dividendi in forte crescita e valutazioni di partenza tra le più basse al mondo hanno scatenato questo riaggiustamento. Per quanto violento questo sia stato crediamo sia solo l'inizio di una convergenza dei multipli verso livelli in linea coi loro forti fondamentali. Oggi le banche coreane trattano tra 0,3x e 0,5x il patrimonio netto tangibile, con dividendi tra il 5 e l'8%.

Altro settore che ha performato particolarmente bene è stato quello dei telefonici. Ricordiamoci che in Corea i telefonici trattano alle valutazioni più basse al mondo nonostante siano estremamente solidi e con una traiettoria di crescita degli utili positiva, grazie anche ai forti investimenti già effettuati sul 5G. Oltre alla crescita nel business caratteristico, i telefonici qui hanno potenzialità di ristrutturazione dei loro molti altri business che il mercato praticamente valuta a zero. Ultimo argomento sul settore riguarda il ritorno di cash agli azionisti. Così come per le banche, anche qui si sta passando da atteggiamenti poco attenti agli investitori a politiche di distribuzione generose. Dopo il forte apprezzamento di questi mesi, questo settore tratta ancora sotto 3x l'EBITDA e vicino al patrimonio netto tangibile. Qui abbiamo introdotto il terzo operatore mobile, LG UPLUS.

Infine, anche gli industriali si sono comportati molto bene, con societa' come Posco, Hyundai Capital Equipment o Hyundai Elevators registrando incrementi a due cifre. Nel periodo abbiamo preso beneficio su Posco, la quinta maggiore acciaieria al mondo, e Hyundai Capital Equipment, leader delle macchine movimento terra in Corea, e acquistato Hyundai Elevator, che tratta ad uno sconto del 60% rispetto ai leader globali del settore, e Kepco, una delle maggiori utilities elettriche del Paese.

Chart Mar - June (28/02/21 – 30/06/21)

Chart since inception (21/02/19 – 30/06/21)



Source: Niche AM

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.

The CUB (China Under Biden)

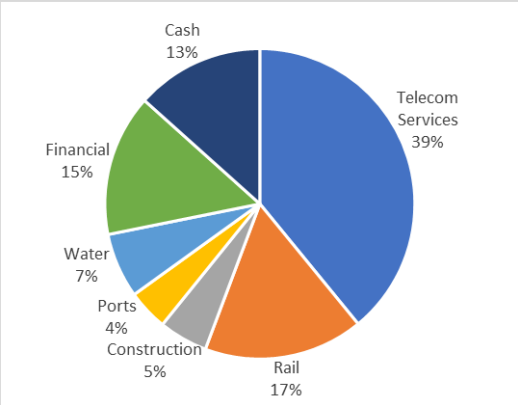
Scoprire il lato Value del mercato azionario cinese

 # stocks: 13 *Average Market Cap (mln €)* 25.656 *Median Market Cap (mln €):* 15.777

China Under Biden breakdown

	Asian Niches Fund	China Under Biden Niche
Telecom Services	1.7%	33.0%
Telecom Equipment	0.4%	7.1%
Rail	0.7%	14.1%
Constructions	0.2%	4.3%
Ports	0.2%	3.6%
Renewables	0.4%	8.3%
Water	0.3%	5.7%
Financials	0.6%	12.5%
Cash China Under Biden	0.6%	11.3%
Total	**5,0%**	**100,0%**

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return 28/02-30/06
China Mobile	Telecom Services	1.0%	-4.3%
China Telecom Corp	Telecom Services	0.7%	+25.1%
Standard Chartered	Financial	0.4%	2.3%
ZTE Corporation	Telecom Equipment	0.4%	+26.6%
Beijing Enterprises Water	Water	0.3%	+0.5%

Main increases in weight

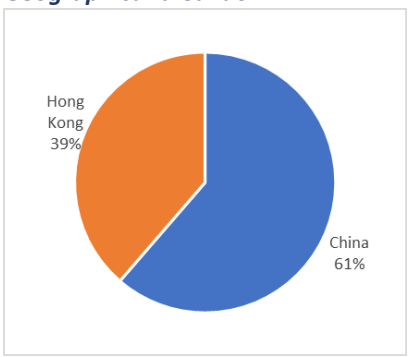
Name	Weight at 28/02	Weight at 30/06
Standard Chartered	0.2%	0.4%
Beijing Enterprises Water	0.1%	0.3%

Main decreases in weight

Holding	Weight at 28/02	Weight at 30/06	Total Return
-	-	-	-

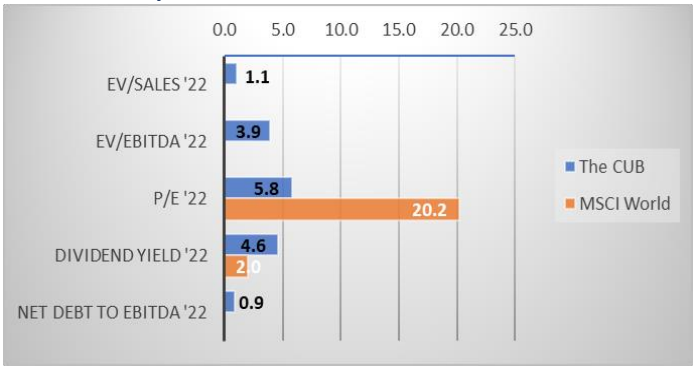
Source: Niche AM

Geographical breakdown



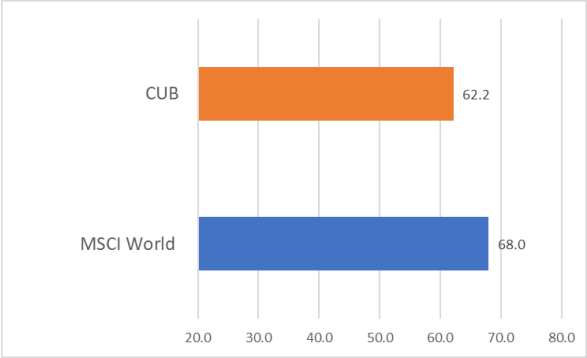
Source: Niche AM

Valuation Snapshot



Source: Niche AM. Thomson Reuters

ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM. Thomson Reuters

The CUB (China Under Biden)

Scoprire il lato Value del mercato azionario cinese

Commento

La Nicchia nel periodo ha realizzato una performance positiva del 4,4%.

Ricordiamo che la nostra Nicchia si concentra sui titoli che più possono beneficiare dell'espansione infrastrutturale asiatica legata alla via della seta, progetto ciclopico solo pochi anni fa percepito come latore di crescita importante per le molte societa' cinesi sponsor dell'iniziativa. Oggi, a distanza di pochi anni, i diversi intoppi che hanno rallentato il progetto hanno anche completamente sgonfiato l'entusiasmo del mercato. Quelle societa' che venivano comprate avidamente per beneficiare delle ricadute del progetto oggi trattano tra il 60% e l'80% sotto i livelli di allora. Sono per lo più SOE (società controllate dallo Stato) e quindi i bilanci sono affidabili. Crediamo che la via della seta rimanga un progetto importante e ancora più importante vista la presa di distanza occidentale dal modello di globalizzazione "Cina-centrico" che ha prevalso per 20 anni. Crediamo che il rapporto tra Cina e USA dopo l'elezione di Biden troverà un equilibrio freddo, ma più stabile di quanto fosse prima con Trump, meno incline a "crisi costante" e più positivo per l'economia.

Nel periodo hanno fatto bene i telefonici, in particolare China Telecom che ha rivisto la politica di distribuzione degli utili, con un dividendo che quasi raddoppia. Il titolo ha fatto quasi il 30% nel trimestre e ciononostante tratta solo a 2x l'EBITDA, su livelli non distanti dall'altro telefonico che abbiamo in portafoglio, China Mobile.

Gli altri titoli del portafoglio esposti alle altre infrastrutture, ferrovie, porti, strade, rinnovabile, waste management, sono rimasti abbastanza piatti, riflettendo l'andamento dell'Hang Seng.

Chart Mar - June (28/02/21 – 30/06/21)

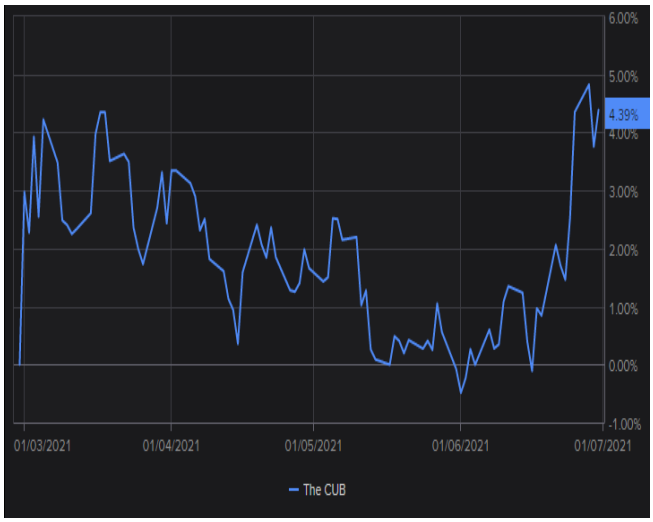
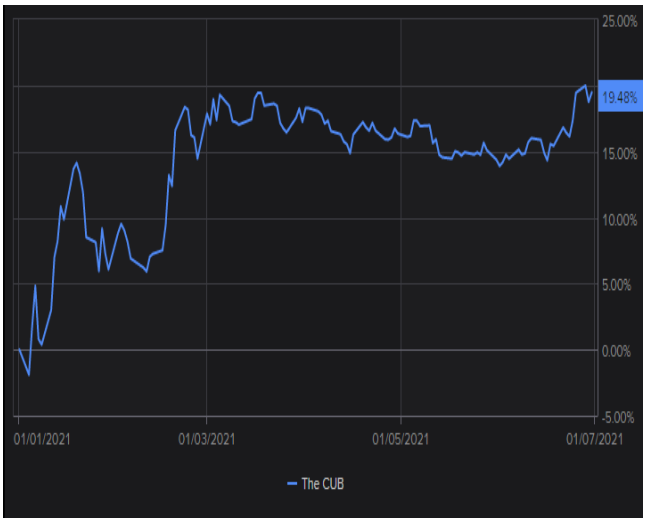


Chart since inception (31/12/20 – 30/06/21)



Source: Niche AM

Niche description

La Nicchia "The CUB" investe in società fortemente sottovalutate e solide che potrebbero beneficiare di una stabilizzazione delle relazioni tra USA e Cina. La maggior parte di queste società sono esposte alle infrastrutture (costruzioni, ferrovie, porti, aeroporti, servizi di telecomunicazione, rinnovabili, acqua e trattamento dei rifiuti)
Uno dei temi d'investimento più in voga tra il 2015 ed il 2018, la Via della Seta era un ambizioso progetto da 4 trillioni $ per collegare la Cina all'Africa e l'Europa. Ora questo progetto è stato completamente rimosso dalle menti degli investitori (diversi i motivi: la crisi degli emergenti legata al Covid, la guerra commerciale Cina USA, le sanzioni di Trump verso le imprese cinesi possedute dallo Stato). Tuttavia, secondo noi, questo Progetto di massima importanza guadagnerà velocità e l'interesse degli investitori, a seguito dei piani infrastrutturali all'indomani della pandemia e dell'atteso miglioramento delle relazioni tra Cina e Usa. Le società all'interno di questa Nicchia potrebbero rivalutarsi drammaticamente grazie a questo processo.

Neglected Luxury

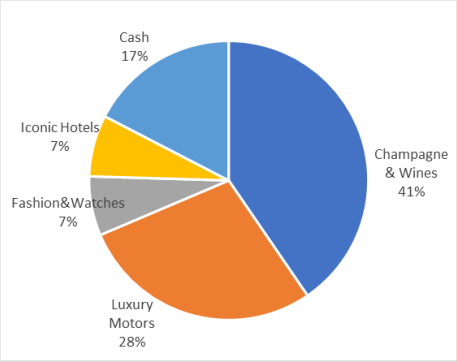
Rarity Overlooked

 # stocks: 9 *Average Market Cap (mln €)* 12.867 *Median Market Cap (mln €):* 2.517

Neglected Luxury breakdown

	Asian Niches Fund	Neglected Luxury Niche
Champagne & Wines	2.0%	40.5%
Luxury Motors	1.4%	28.2%
Fashion & Watches	0.3%	6.9%
Iconic Hotels	0.4%	7.1%
Cash Neglected Luxury	**0.9%**	**17.4%**
Total	**5.0%**	**100.0%**

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return 28/02-30/06
Baic Motor	Luxury Motors	0.7%	+9.8%
Vranken-Pommery	Champagne& Wines	0.6%	-1.1%
Laurent Perrier	Champagne& Wines	0.4%	+21.7%
Carnival Plc	Luxury Travels	0.3%	+6.6%
The Swatch Group	Fashion&Watches	0.3%	+18.7%

Main increases in weight

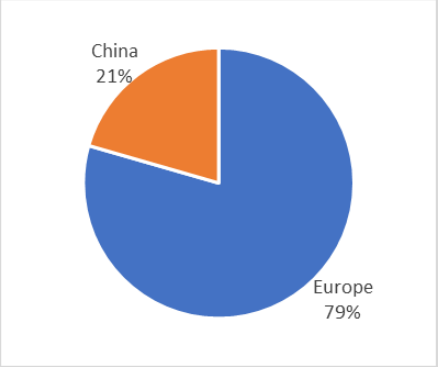
Name	Weight at 28/02	Weight at 30/06
BAIC Motor	0.7%	0.8%

Main decreases in weight

Holding	Weight at 28/02	Weight at 30/06	Total Return
Knoll	0.6%	0.0%	+15.1%
Hugo Boss	0.3%	0.0%	+27.0%
Harley Davidson	0.3%	0.0%	+43.2%

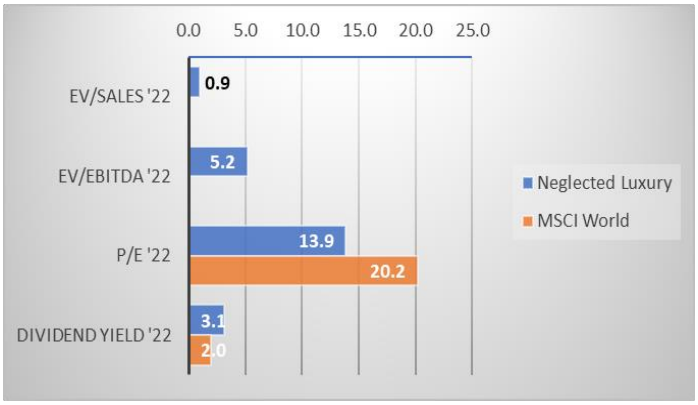
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Valuation Snapshot



Source: Niche AM. Thomson Reuters

ESG rating (Thomson Reuters)

Source: Niche AM. Thomson Reuters

Neglected Luxury

Rarity Overlooked

Commento

La Nicchia si è ben comportata nel periodo realizzando un rialzo del 21,3%.

La sotto-Nicchia *Luxury Furnitures* ha beneficiato dell'offerta su Knoll di Herman Miller con un premio del 35%. La fusione permette di creare un duopolio tra Herman Miller e Steelcase nel settore arredamento per uffici di lusso e consente a Herman Miller di diversificare nel lusso residenziale, dove Knoll eccelle.

La sotto-Nicchia *Auto di Lusso* ha beneficiato del rerating di societa' come Daimler, Porsche (Volkswagen) e BMW. Inoltre, Harley Davidson è salita prepotentemente al venire meno delle tariffe europee per le moto importate. Abbiamo così preso profitto sul titolo.

La sotto-Nicchia *Champagne e Vini di Lusso* ha fatto anche bene. In particolare, si è ben comportata Laurent Perrier, maison che produce tra i molti champagne anche il Salon, lo champagne più prestigioso al mondo, e sicuramente la societa' del settore quotata con un brand più conosciuto e potenzialmente contendibile.

Infine, molto buono il recupero di Swatch che da livelli molto depressi è ben rimbalzata dopo aver riportato risultati positivi nel primo trimestre.

Chart Mar - June (28/02/21 – 30/06/21)

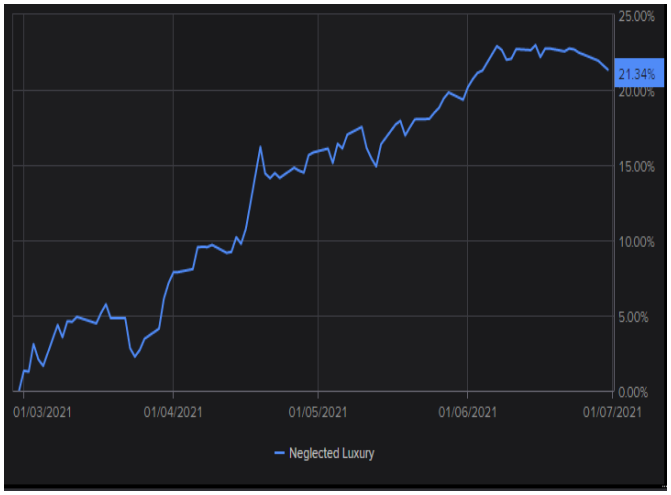
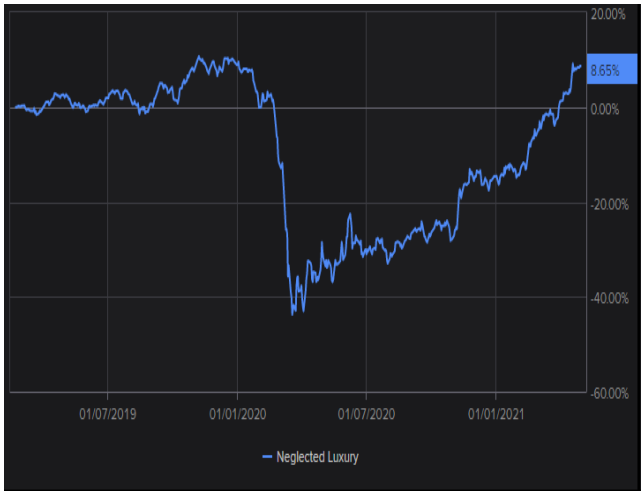


Chart since inception (31/12/20 – 30/06/21)



Source: Niche AM

Niche description

Il settore del lusso è stato uno dei settori più sovra performanti delle ultime due decadi. La globalizzazione, la crescente diseguaglianza 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

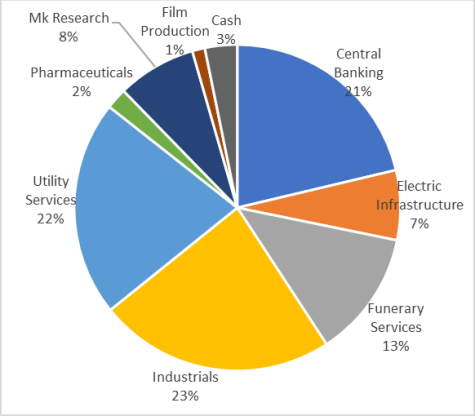
Thinking outside the box

 # stocks: 14 *Average Market Cap (mln €)* 307 *Median Market Cap (mln €):* 197

Orphan Companies breakdown

	Asian Niches Fund
Central Banking	1.1%
Electric Infrastructure	0.3%
Funerary Services	0.6%
Industrials	1.2%
Utility Services	1.1%
Pharmaceuticals	0.1%
Market Research	0.4%
Film Production	0.1%
Cash Orphan Companies	0.2%
Total	**5.0%**

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return 28/02-30/06
Banque Nationale De Belgique	Central Banking	1.0%	+4.3%
Heian Ceremony Service	Funerary Services	0.6%	+4.1%
Tokyo Energy & Systems	Utility Services	0.4%	+5.3%
G li R Incorp	Market Research	0.4%	+33.2%
Tokyo Sangyo	Utility Services	0.4%	-3.4%

Main increases in weight

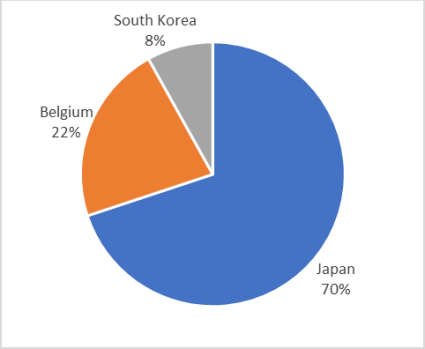
Name	Weight at 28/02	Weight at 30/06
Banque Nationale De Belgique	0.7%	1.0%

Main decreases in weight

Holding	Weight at 28/02	Weight at 30/06	Total Return
-	-	-	-

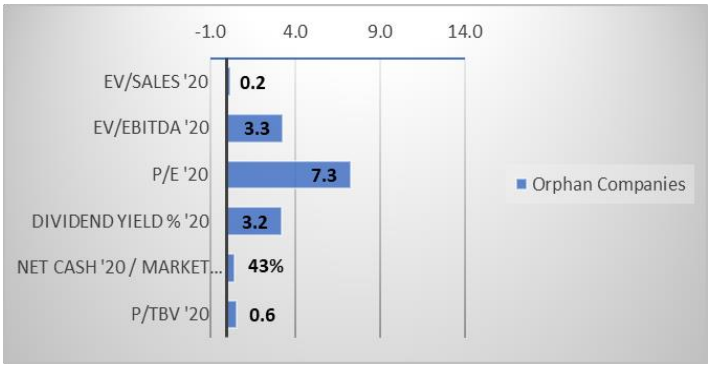
Source: Niche AM

Geographical breakdown



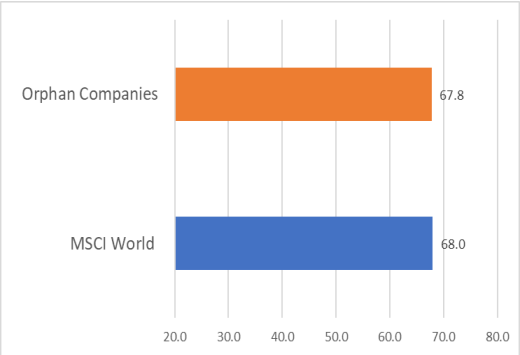
Source: Niche AM

Valuation Snapshot



Source: Niche AM. Thomson Reuters

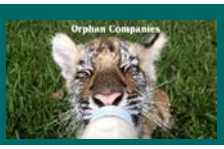
ESG rating (Thomson Reuters)



Source: Niche AM. Thomson Reuters

Orphan Companies

Thinking outside the box



Commento

La Nicchia è stata positiva nel periodo con una performance del 4,6%, sovraperformando il mercato giapponese dove in buona parte sono basati i suoi titoli.

Ricordiamo che le societa' in portafoglio non sono coperte o sono coperte molto poco da analisti e per questo motivo sono per molti investitori semplicemente non investibili. Di conseguenza, nonostante siano di grande qualità e sufficientemente liquide, trattano a valutazioni inverosimili.

Tra i settori, quello industriale e quello dei servizi alle utilities rappresentano la fetta più importante del nostro portafoglio (50% tra tutti e due). Il settore industriale è dove il Giappone eccelle globalmente. Le societa' che offrono beni e servizi alle utilities oltre ad avere una parte di reddito protetto dai contratti di manutenzione, ha anche una parte importante di fatturato esposta alla transizione energetica da cui inevitabilmente arriverà crescita. Un altro 25% del portafoglio è posizionato sui settori dei servizi funerari e quello delle banche centrali quotate. Questi sono chiaramente settori decorrelati dal mercato e sono caratterizzati oltre che da grande solidità, che è comunque comune a tutte le societa' della nicchia, anche da un sontuoso flusso di dividendi.

Chart Mar - June (28/02/21 – 30/06/21)

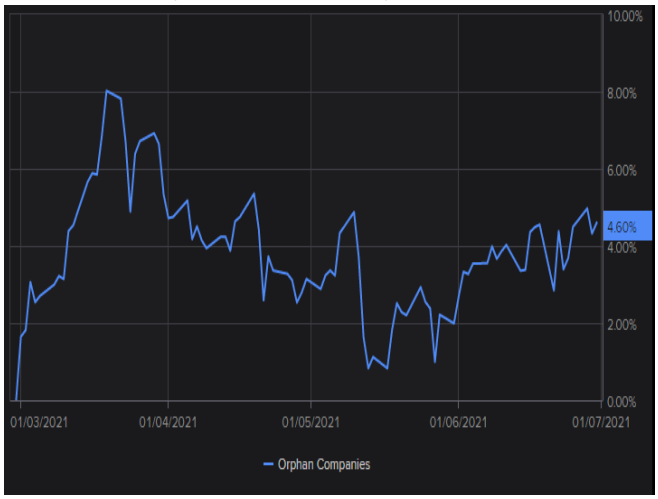
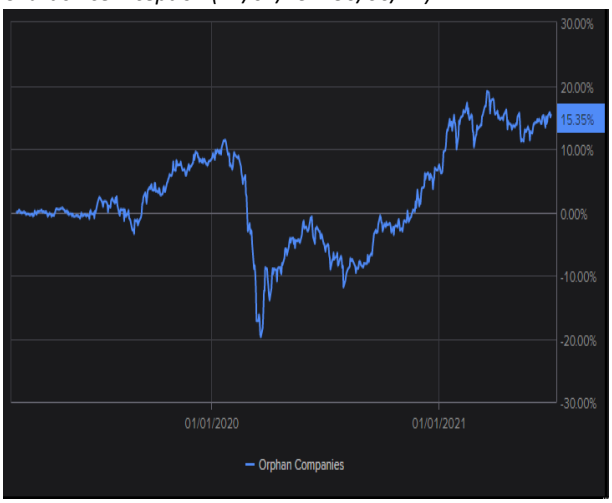


Chart since inception (21/02/19 – 30/06/21)



Source: Niche AM

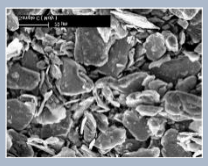
Niche description

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.

The Magic of Graphite:

Carbon fibre & steel recycling

The best is yet to come

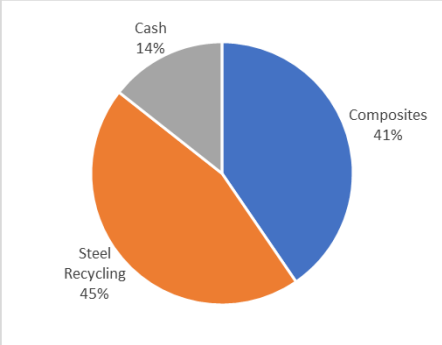


 # stocks: 8 *Average Market Cap (mln €):* 3.342 *Median Market Cap (mln €):* 2.620

The Magic of Graphite breakdown

	Asian Niches Fund	The Magic of Graphite Niche
Composites	2.0%	40.4%
Steel Recycling	2.3%	45.2%
Cash *Magic of Graphite*	0.7%	14.4%
Total	**5.0%**	**100.0%**

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return 28/02-30/06
Teijin Ltd	Composites	1.2%	-10.9%
Showa Denko	Steel Recycling	0.7%	+22.3%
Nippon Carbon Co Ltd	Steel Recycling	0.5%	+5.0%
Danieli And Co Spa	Steel Recycling	0.4%	+30.1%
Imerys	Composites	0.4%	-7.5%

Main increases in weight

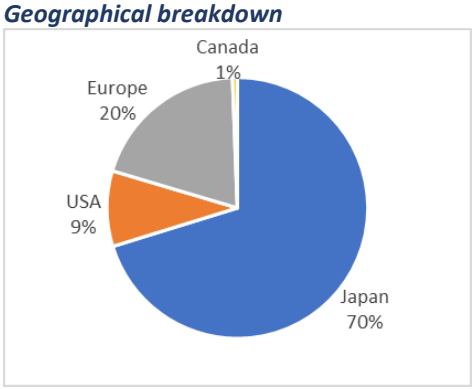
Name	Weight at 28/02	Weight at 30/06
Teijin	0.7%	1.2%

Main decreases in weight

Holding	Weight at 28/02	Weight at 30/06	Total Return
-	-	-	-

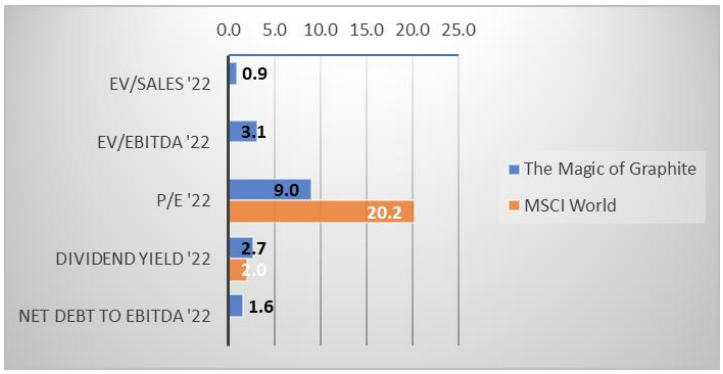
Source: Niche AM

Geographical breakdown

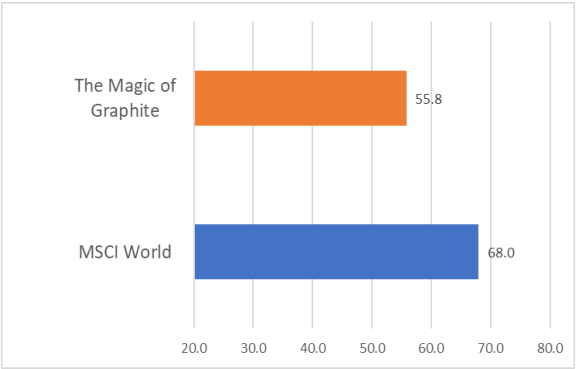


Source: Niche AM

Valuation Snapshot



ESG rating (Thomson Reuters)

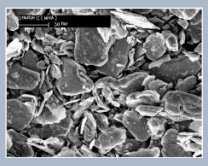


Source: Niche AM. Thomson Reuters

The Magic of Graphite:

Carbon fibre & steel recycling

The best is yet to come



Commento

Abbiamo introdotto la Nicchia *La Magia della Grafite: le fibre di carbonio e il riciclo dell'acciaio* il primo di marzo del 2021, all'inizio del periodo oggetto di questo report. Questa Nicchia ha preso il posto della Nicchia *La sostituzione della Plastica e dell'Acciaio*, Nicchia che ha registrato una performance del 26% dalla partenza (18/02/2019) al fine febbraio 2021.

Sebbene la Nicchia chiusa abbia significative potenzialità di lungo periodo vediamo nel breve e nel medio periodo più valore nei settori *Fibre di Carbonio* e nel *Riciclo dell'Acciaio*, temi assai attuali che trattano a valutazioni molto depresse. Questi due temi ora rappresentano le 2 sotto-Nicchie della Nicchia *La Magia della Grafite*. Erano già presenti anche nella Nicchia precedente, *La sostituzione della Plastica e dell'Acciaio,* insieme alle sotto-Nicchie *Alluminio* e *Legno*. Quest'ultime due hanno fatto benissimo, la prima spinta dalla Cina e la seconda dal mercato mobiliare USA, mentre le *Fibre del Carbonio* e il *Riciclo dell'Acciaio* sono risultate negative.

Prendiamo quindi profitto nelle due sotto-Nicchie che sono andate molto bene per ragioni congiunturali, più che strutturali, e raddoppiamo su quelle che sono andate male dove vediamo un graduale allineamento di stelle, creando la nuova Nicchia *La Magia della Grafite*. Per la sotto-Nicchia *Fibre di Carbone* vediamo come catalyst la ripresa dei voli aerei e l'utilizzo di questi materiali per auto elettriche e costruzioni grazie alla loro resistenza e al loro peso, insieme ad prezzo di vendita in forte discesa grazie agli sviluppi tecnologici. Per il *Riciclo dell'Acciaio*, invece, ci rendiamo conto che l'attuale produzione di acciaio comporta emissioni non sostenibili. Per produrre l'acciaio con idrogeno verde o blu ci vuole lo *sponge steel* lavorabile solo dalle acciaierie EAF (Electric Arc Furnaces), le stesse che permettono di riciclare l'acciaio che gradualmente verrà smontato dalle infrastrutture costruite negli anni 50 e 60. Entrambi i temi hanno come comune denominatore la grafite, un materiale con distintive proprietà termiche, elettriche e meccaniche e grandi opportunità di sviluppo futuro.

Chart Mar - June (01/03/21 – 30/06/21)

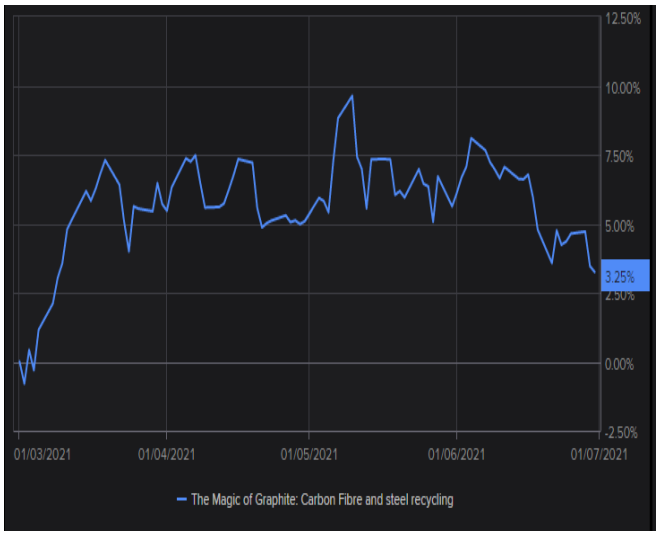
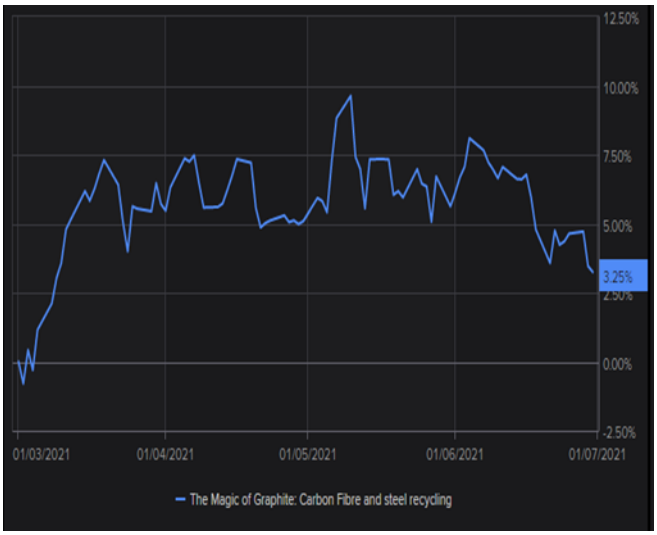


Chart since inception (01/03/21 – 30/06/21)



Source: Niche AM

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.

Close the Gap

Un portafoglio a sconto

Commento

Lo scopo della Nicchia era di investire sulla chiusura del gap valutativo tra azioni ordinarie e privilegiate in Corea, dove questo differenziale era ancora enorme.
La Nicchia è stata chiusa alla fine del 2020, a seguito di una chiusura significativa parte di questo gap (sconto chiuso per più del 30%). La Nicchia ha registrato una performance di circa il 35% dalla partenza (18/02/2019).
Gli assets della Nicchia sono stati convertiti nella nuova Nicchia «The CUB» (China Under Biden.

Chart since inception (21/02/19 – 31/12/20)

Source: Niche AM

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.

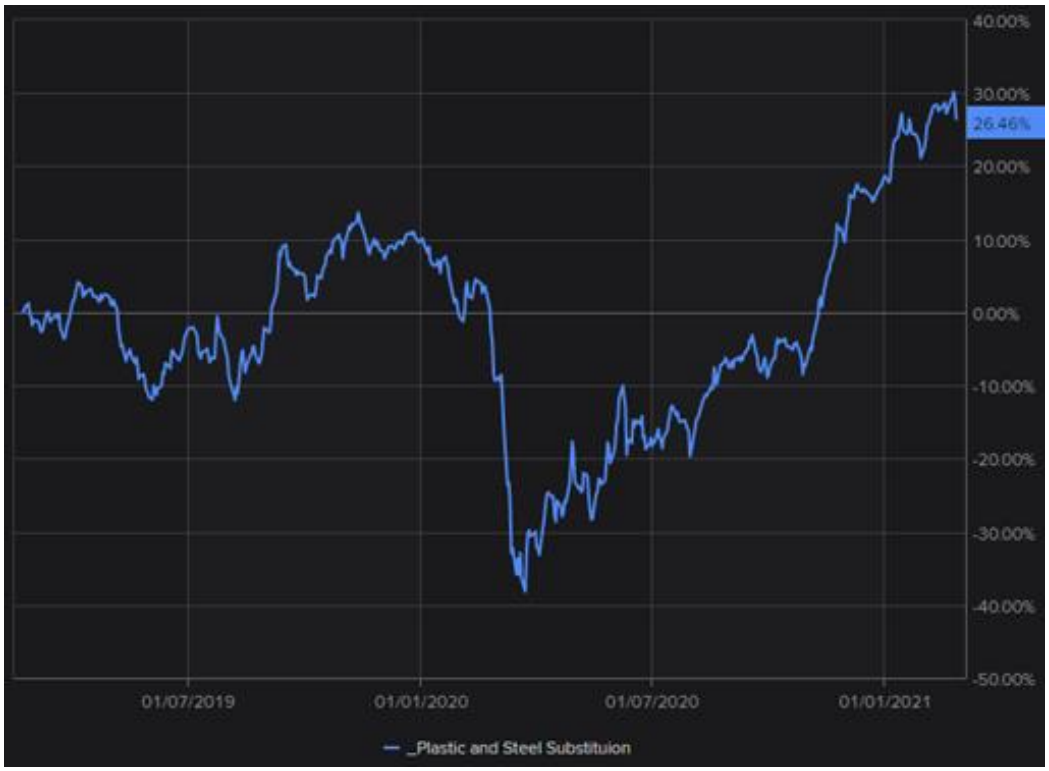
Steel and Plastic Substitution

Anticipating a trend

Commento

La Nicchia è stata chiusa alla fine di Febbraio 2021, registrando una performance di circa il 27% dalla partenza (18/02/2019). La maggior parte della performance positiva è stata generata dalle sotto-Nicchie *Wood* e *Alluminium*. Questi due casi d'investimento presentano una crescita secolare, ma non possono più essere considerati Value. D'altro canto, le sotto-Nicchie *Carbon Fiber* e *Steel Recycling* hanno registrato una performance negativa. Dal momento che crediamo che entrambi questi temi siano incredibilmente attraenti, abbiamo deciso di inserirli in una nuova Nicchia: "*La magia della Grafite*".

Chart since inception (21/02/19 – 28/02/21)



Source: Niche AM

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.

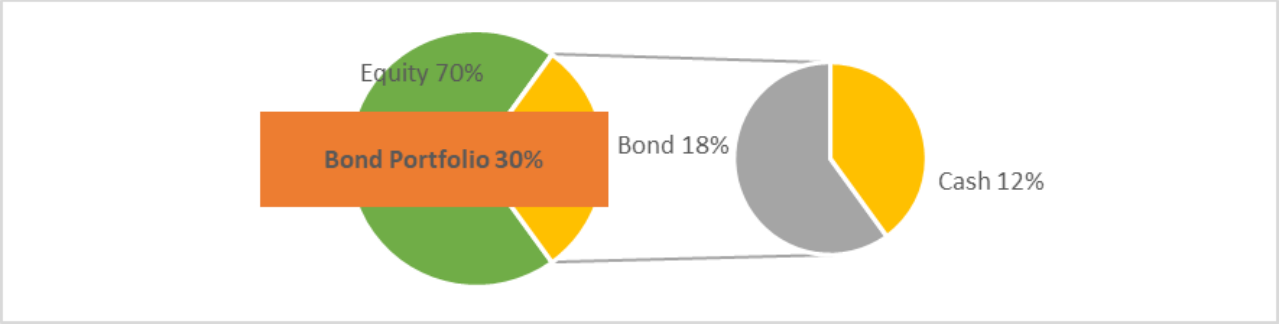
Bond Portfolio

# securities:	27	*Average Yield to Maturity*	4.14%	*Duration*	2.46

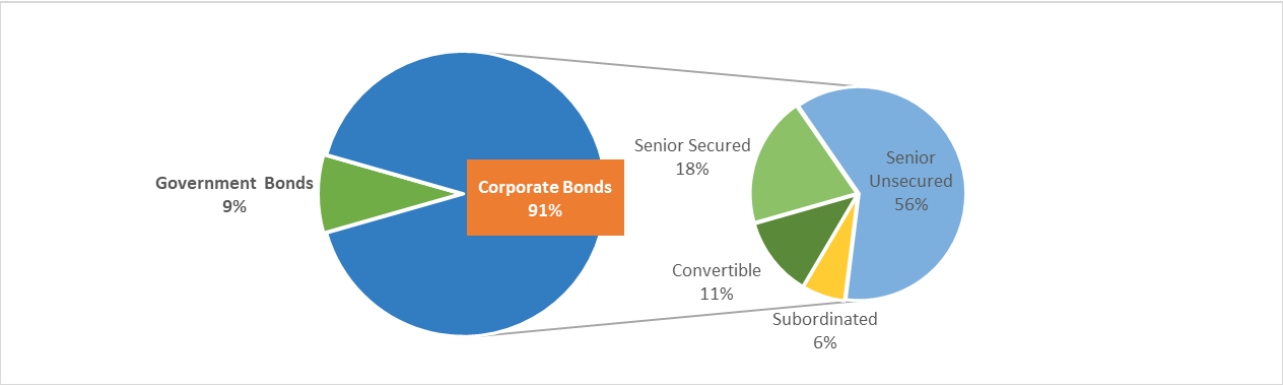
Bi-monthly Comment

La performance del portafoglio bond è stata positiva di circa il 3.8% nel periodo marzo-giugno, soraperformando i principali indici high yield. Ricordiamo che la componente high yield è quella preponderante all'interno del nostro portafoglio, con duration inferiore a tre anni che attenuta la sensibilità all'inflazione.
L'emissione che ha maggiormente contribuito alla positiva performance è stata quella Webuild, apprezzatasi di oltre 9% sul migliorato outlook di crescita derivante dalla forte spinta infrastrutturale su scala globale, nonché dai benefici attesi derivanti dall'integrazione con Astaldi. Nell'ambito dello stesso settore, nel corso del quadrimestre è entrata in portafoglio una emissione del gruppo statunitense Fluor, caratterizzato da una ampia diversificazione di mercati di riferimento e geografie, del robusto portafoglio ordini e dei livelli di liquidità molto buoni. Un contributo positivo alla performance è arrivato anche dalla componente di titoli Tier 1, in particolar modo l'emissione Banco Comercial Portugues call 2024, inserita anch'essa nel corso del quadrimestre in considerazione dei solidi fondamentali dell'istituto e del rendimento particolarmente interessante in termini assoluti e relativi. Nell'ambito dei nuovi ingressi, è stata inoltre create una nuova posizione su Enel Chile, controllata del gruppo Enel con un interessante rendimento assoluto e relativo, per una realtà molto esposta a energie rinnovabili con una stabile situazione patrimoniale. Le recenti tensioni politiche nel paese ci hanno permesso di acquistare l'emissione a livelli di cambio particolarmente attraenti. Riteniamo il Cile un paese democraticamente solido, lontano da Argentina, Bolivia e Peru', e vediamo positivamente l'attuale processo di rinnovamento democratico, sebbene nel breve porti volatilita' e debolezza sul mercato.

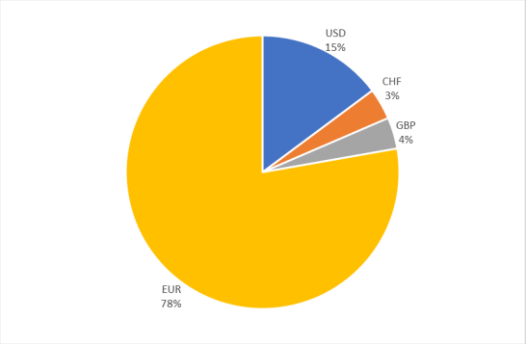
Bond Portfolio breakdown



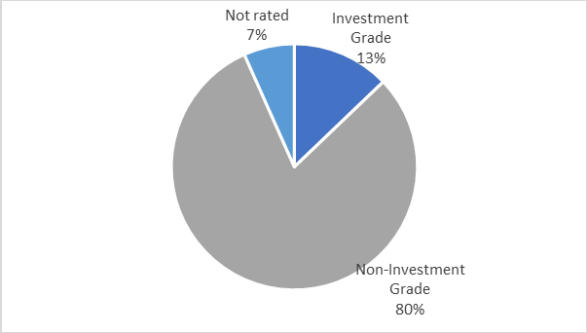
Bond allocation



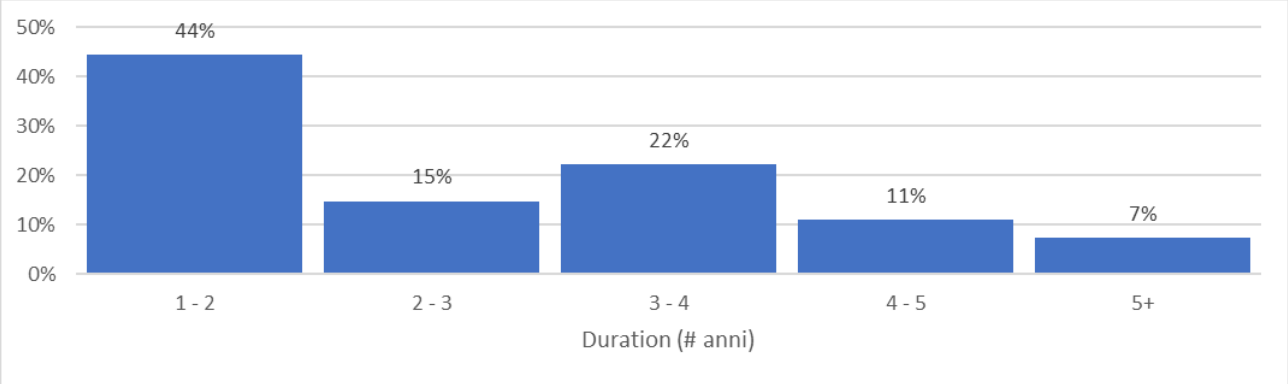
Currency Breakdown



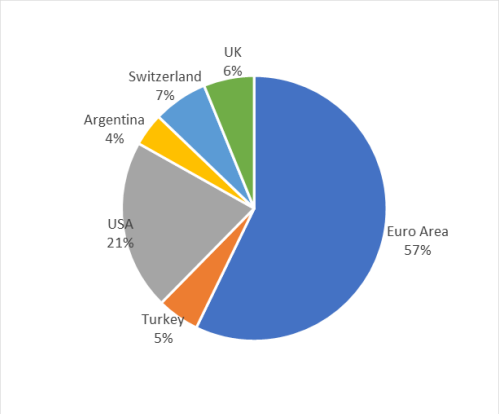
Rating Breakdown



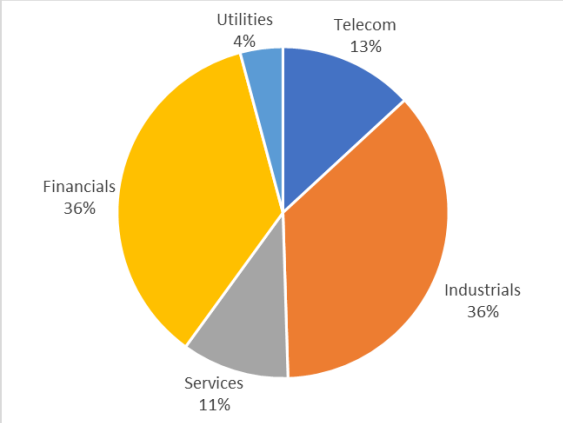
Bond Portfolio Duration



Bond Geographical Breakdown



Corporate Bond - Sector Breakdown



Cash Management

Cash management breakdown

Essendo investiti in azioni vicino al massimo possibile (66% vs 70%) non abbiamo titoli a breve e brevissimo nel portafoglio del cash management.

DISCLAIMER

This document, any presentation made in conjunction herewith and any accompanying materials are preliminary and for information only. They are not an offering memorandum, do not contain any representations and do not constitute or form part of an offer or invitation to subscribe for any of Niche's funds (each, the ”Fund”). Further they do not constitute or form part of any solicitation of any such offer or invitation, nor do they (or any part of them) or the fact of their distribution, form the basis of, or can they be relied on, in connection with any contract therefor. The information contained in this report has been compiled exclusively by Niche Asset Management Ltd which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority (RN783048) and is registered in England & Wales 10805355. The information and views contained in this document are not intended to be complete and may be subject to change at any time. No representation, warranty or undertaking, stated or implied, is given as to the accuracy of the information or views in this document and no liability for the accuracy and completeness of information is accepted by Niche Asset Management Ltd and/or its partners. The investment strategy of the Fund is speculative and involves a substantial degree of risk of losing some or all of the capital invested, market, political, counterparty, liquidity and other risk factors may have a significant impact on the investment objectives of the Fund, while past performance is not a guide or otherwise indicative of future results. **The distribution of this document and the offering of the Fund's shares in certain jurisdictions may be restricted by law and therefore persons into whose possession this document comes should inform themselves about and observe any such restrictions.** The Fund is not yet available for distribution in all countries, it will be only subject to registration with the local supervisory Authority, Potential investors are invited to contact Niche Asset Management Ltd, in order to check registration countries. Any failure to comply with these restrictions could result in a violation of the laws of such jurisdiction. Any reproduction of this information, in whole or in part, without the prior consent of Niche Asset Management Ltd is also prohibited. This document may only be communicated or passed to persons to whom Niche Asset Management Ltd is permitted to communicate financial promotions pursuant to an exemption available in Chapter 4,12 of the Financial Conduct Authority’s Conduct of Business Sourcebook (“COBS”) (“Permitted Recipients”). In addition, no person who is not an authorised person may communicate this document or otherwise promote the Fund or shares therein to any person it the United Kingdom unless such person is both (a) a Permitted Recipient and (b) a person to whom an authorised person is permitted to communicate financial promotions relating to the Fund or otherwise promote the Fund under the rules in COBS 4,12 applicable to such authorised person. The securities referenced in this document have not been registered under the Securities Act of 1933 (the “1933 Act”) or any other securities laws of any other US jurisdiction. Such securities may not be sold or transferred to US persons unless such sale or transfer is registered under the 1933 Act or exemption from such registration. **This document is intended for professional investors only, Potential investors are recommended to read carefully the Prospectus and the Key Investor Information Document (KIID) before subscribing.**