

31/03/2023



Ethical Global Trends SGD

SFDR – Art. 9

Aggiornamento primo trimestre 2023

Il fondo è classificato sotto l'art 9 SFDR (dark green), come prodotto ad impatto positivo

Data di lancio: 04.11.2019

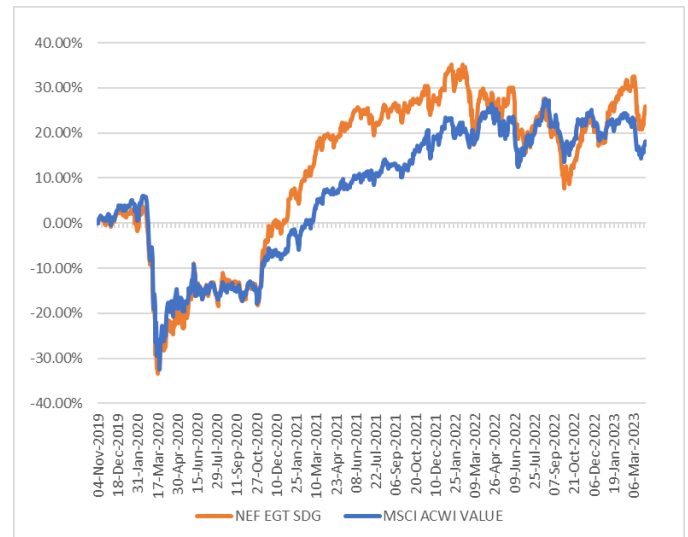
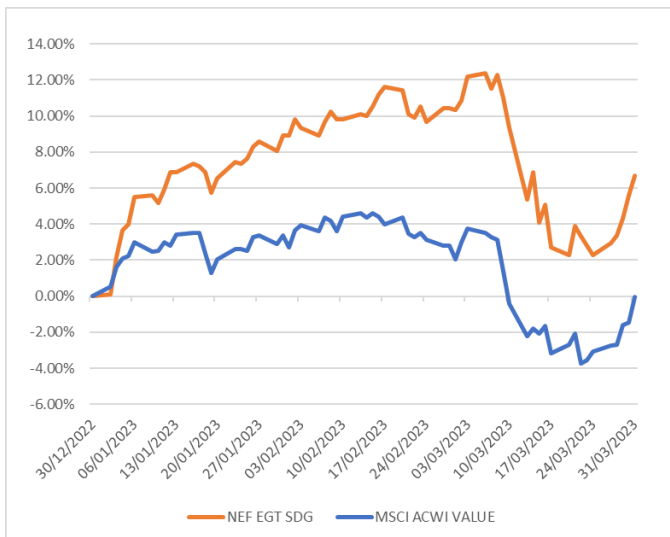
Totale Net Asset del fondo al 31.03.2023: € 578,145,294.46

Classe Retail - LU2051778178

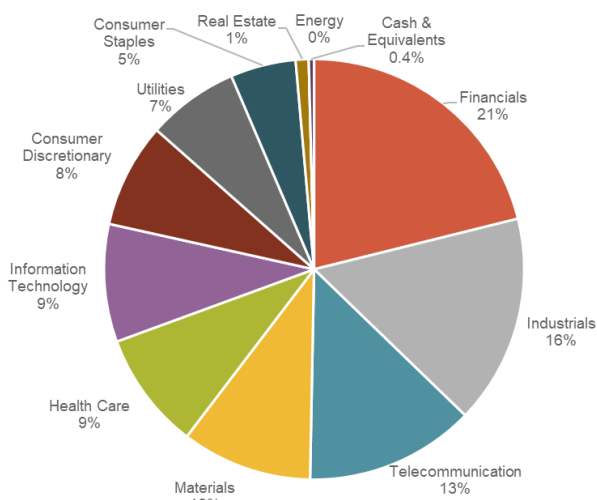
Performance	Q1	Year to Date	1 Year	Since inception
NEF EGT SGD (Class R)	+6.70%	+6.70%	-1.41%	+25.90%
MSCI ACWI VALUE	-0.04%	-0.04%	-4.15%	+18.08%

Performance da inizio 2023: +6,70%

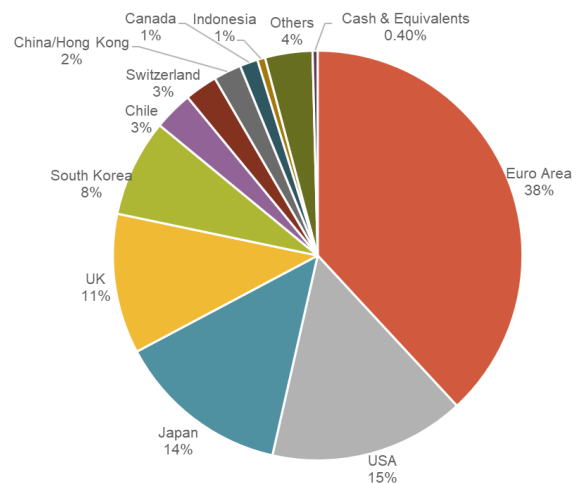
Performance da lancio: +25,90%



Composizione settoriale



Composizione Geografica





Commento trimestrale

Nel trimestre il fondo ha registrato una performance positiva del 6,7% rispetto ad una leggermente negativa del benchmark del -0,04% (+6,74%)

Nel corso dell'ultimo trimestre il fondo ha recuperato in buona parte quanto perso verso il benchmark nello scorso anno grazie alla buona performance dei mercati europeo e giapponese, ai temi ciclici e alla debolezza del dollaro a cui il benchmark è estremamente esposto (circa il 60% del portafoglio vs il 32% del portafoglio del fondo). Il settore finanziario che fino a febbraio è stato uno dei più forti contributori positivi del fondo è divenuto in marzo, a seguito della crisi bancaria, il più grosso contributore negativo.

Come nel 2020 e 2022, il primo trimestre del 2023 è iniziato bene. Economia in ripresa, investimenti massivi per ridisegnare il sistema energetico mondiale ed emanciparsi dalla Cina, valutazioni depresse, pessimismo diffuso hanno creato il perfetto mix per un bel rimbalzo. Esattamente come nel 2020 e 2022, il mese di marzo non è stato tuttavia gentile. Se nel marzo 2020 abbiamo avuto l'esplosione di una pandemia e nel marzo 2022 l'esplosione di una guerra, nel 2023 abbiamo dovuto assistere all'esplosione di una crisi bancaria negli USA. All'origine della crisi che ha coinvolto alcune banche regionali americane vi è il veloce rialzo dei tassi e avventati investimenti su titoli di stato a lungo da parte di banche minori e quindi non sottoposte a stretta vigilanza. Crisi che si è diffusa subito nel resto del mondo. Il settore bancario si è quindi significativamente indebitato ed il fondo ne ha risentito pesantemente avendo un peso importante di banche in portafoglio (15%). Inoltre, il fondo aveva una posizione non marginale (1,4%) in Credit Suisse che è stata acquistata da UBS con uno sconto non lontano dal 50% rispetto ai prezzi di mercato. Credit Suisse è stata praticamente regalata ad un'altra banca pur essendo patrimonialmente molto solida, a seguito di un *bank run* innescato da una campagna stampa diffamatoria e dalla crisi delle banche regionali americane. Ogni banca passa fasi difficili. Se viene permesso che campagne giornalistiche possano metterle in ginocchio il modello di business bancario dovrebbe completamente essere rivisto. Visto che ciò non è possibile ci aspettiamo una regolamentazione più garantista per il settore dopo oltre 15 anni di regolamentazione vessatoria. Questo, insieme alla normalizzazione dei tassi di interesse, il ritorno di capitale, la solidità delle metriche patrimoniali, la prudenza degli impieghi e alle valutazioni estremamente depresse, dovrebbe offrire al settore importanti spazi di apprezzamento per riportarlo almeno al valore del patrimonio netto tangibile. Sotto quel livello, infatti, fare banca implica distruggere capitale. L'enorme opportunità regalata a UBS attribuisce a questa società margini di rivalutazione importanti ed abbiamo quindi creato una posizione sostanziale sul titolo in aggiunta a quelle ricevute in contambio dall'acquisizione di Credit Suisse.

Mentre le settimane, i mesi e i trimestri passano, il mercato e i media si focalizzano sulla prossima scadenza, il prossimo dato, il prossimo problema. In questo susseguirsi di ansie e collegata volatilità viene facile dimenticare una serie di positivi trend che silenziosamente, giorno dopo giorno, si sviluppano, diventano più potenti e supportano l'economia nei paesi sviluppati. Ne abbiamo già parlato, ma merita ricordarlo per aiutare a tenere dritta la barra del timone mentre navighiamo in acque agitate. Transizione energetica, rimpatrio di manifattura, mobilità elettrica, diversificazione e sviluppo risorse naturali. Ve ne sono anche altri, positivi per l'economia, ma non per la comunità, come la corsa al riarmo o gli investimenti in carburanti fossili per emanciparsi dalla Russia. Questi trend portano e porteranno a flussi di investimenti massicci per i prossimi anni e alla richiesta di manodopera. È quindi normale che il mercato del lavoro sia forte e che vi sia inflazione da domanda in molte aree del mercato. Ed è positivo che il lavoratore possa più che compensare l'incremento del costo della vita attraverso aumenti salariali dopo due decenni di deflazione salariale. L'inflazione rimarrà oltre il 2% per un po' di tempo così come i tassi. Questo genererà benefici per il settore finanziario, ridurrà i debiti pubblici, premierà il risparmiatore e farà rientrare una serie di bolle speculative che in un mondo senza crescita e tassi a zero sono inevitabilmente emerse. Le società dell'economia reale e banale (non quelle growth insomma) quotate in borsa, che sono stagnate per due decenni, incorporeranno l'inflazione e beneficeranno del maggior potere di acquisto derivante da un mercato del lavoro solido, diventando a loro volta società 'growth.... Questo difficilmente sarà un trend graduale, ma probabilmente avverrà violentemente ed in modo imprevisto. Apparentemente senza una ragione, in un contesto di pessimismo diffuso. Bisogna rimanere investiti in azioni, azioni value e diversificate, per non rischiare di perdere l'opportunità di recuperare la perdita di potere di acquisto del proprio patrimonio subita negli ultimi tre anni, oltre al re-rating derivante dalla nuova crescita diffusa che finalmente sta tornando nei paesi Occidentali, Europa e Giappone in primis.

Nel contesto sopra descritto vi sarà apparentemente meno spazio per la globalizzazione, la speculazione e il lusso estremo. La globalizzazione viene ridimensionata dal rientro di parte delle attività produttive nei paesi dove questi beni vengono consumati. La speculazione viene ridotta dai tassi di interesse. E la crescita del lusso estremo viene a fermarsi sia a causa del venir meno della globalizzazione e della speculazione che hanno prodotto molti ricchi, sia a causa di un'offerta di lusso cresciuta estremamente, che sta portando il lusso a perdere la sua caratteristica più attraente, ossia l'essere diverso o migliore. Il lusso sta diventando commodity. La ricchezza sta ora aumentando nelle tasche di coloro che comprano da Ikea e Zara, marche che sono sempre più attraenti anche per i soggetti più facoltosi a fronte di una volgarizzazione del presunto lusso. Inoltre il post-covid rende più attraente una vacanza che una borsa firmata che costa come un oggetto di grandissima qualità pur non essendolo. Infine il rallentamento cinese non potrà non pesare su questo settore. Il mercato non sembra tuttavia pensarla così'. Il mercato ha tuttavia i suoi tempi. Ricordiamo che il settore lusso non rientra nella politica di investimento del fondo essendo il lusso un settore non funzionale al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile.

Durante il trimestre abbiamo continuato a ridurre l'esposizione alla Cina, area esclusa dalla nostra politica degli investimenti in quanto definita "non libera" (not free) da società Freedom House. Gli eventi che si susseguono confortano questa posizione. L'atteggiamento autoritario del Paese non tende a smorzarsi e questo non potrà non creare un significativo rallentamento della crescita, crescita indispensabile per il consenso politico. In tale situazione è probabile che la Cina alzi ancora i toni per sviare le problematiche interne verso l'esterno. La storia ci insegna quanti conflitti sono iniziati in questo modo. Riteniamo il rischio di un conflitto con Taiwan remoto, ma non impossibile. Questo avrebbe conseguenze economiche molto negative anche se il conflitto fosse geograficamente isolato in quanto alla Cina i nostri politici, supportati dalle lobby industriali, hanno concesso un ruolo centrale nella supply chain mondiale. Proprio le gravi ripercussioni per tutti i soggetti in gioco dovrebbero mantenere la situazione in equilibrio, ma riteniamo saggio tenere sotto controllo questa parte del portafoglio potrebbe essere impattata in modo negativo da una crisi di questo tipo, al fine di gestire il rischio. Crediamo che il rischio del nostro portafoglio sia ben inferiore a quello del benchmark.

Il profilo del fondo è rimasto lo stesso, con un sovrappeso marcato di Europa, Giappone e Corea ed un sottopeso altrettanto marcato degli USA. Settorialemente il fondo rimane sovrappeso di industriali, utilities e materials, beneficiari dei grandi trend in corso, e telecom, dove vediamo un atteggiamento più positivo dei regolatori. Tra i settori sottopeso rispetto al benchmark, i consumer staples che presentano valutazioni piene e i farmaceutici dove cerchiamo di essere opportunistic, concentrandoci sulle società con valutazioni modeste e con larghe pipeline di nuovi prodotti, ma apparentemente prive di nuovi blockbuster capaci di eccitare gli investitori. Spesso il mercato conferisce alle pipeline di nuovi prodotti in fase 1 e 2 di queste società valore nullo, così come poco valore viene dato al loro brand e alla loro distribuzione.

La valutazione del portafoglio a fine marzo sui dati del 2023 è ancora scesa e si pone a 8,4x di rapporto prezzo/utliti, a netto sconto sul benchmark (11,6x) o sul popolare indice MSCI ACWI (15,6x).

Durante il trimestre il fondo ha continuato ad interfacciarsi con le società in cui è investita per aggiornare e rivedere i loro obiettivi di sostenibilità aziendale, in particolare con quelle realtà dove riteniamo vi siano maggiori spazi di miglioramento. Nel secondo trimestre saranno gradualmente disponibili i nuovi bilanci di sostenibilità che ci aiuteranno a capire e valutare la dinamica in termini di sostenibilità delle società in cui investiamo e rappresenteranno la base per gli incontri che terremo nei prossimi mesi. Infine, a giugno, in linea con la normativa, verranno pubblicati i dati relativi alla dinamica di una serie di indicatori (PAI) che rappresentano il sunto del lavoro effettuato nell'anno precedente dalle aziende in cui siamo investiti e dal gestore del prodotto. Ricordiamo al lettore che questo non è né un processo magico di soluzione dei problemi di sostenibilità, né un processo automatico per far sì di includere solo le società che secondo freddi parametri risultano "sostenibili". È invece un processo graduale di raccolta e analisi di informazioni e successivo confronto diretto con le aziende, nell'ambito di un cammino societario che deve contribuire alla sostenibilità della comunità, cammino che cambia a seconda del settore, della geografia, delle dimensioni, delle risorse disponibili e dal punto di partenza. Questo percorso deve essere stimolato e giudicato dal gestore e adeguatamente rendicontato all'investitore finale.

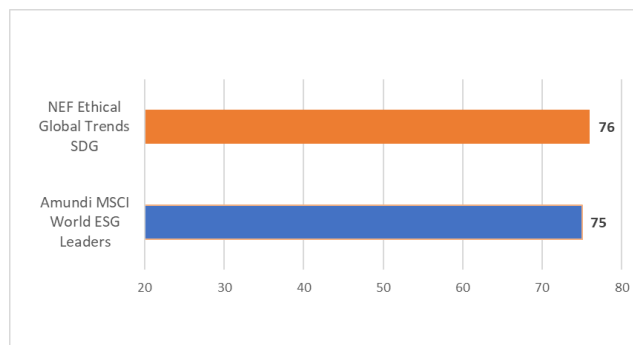
L'approccio usato per la gestione della sostenibilità del fondo è molto simile a quello usato per la gestione finanziaria del fondo. In quest'ultima, ogni società detenuta o studiata rappresenta un singolo dossier gestito con la finalità di realizzare un ritorno positivo su quel singolo investimento. Avendo un approccio value è fondamentale individuare le ragioni per cui una determinata società tratta a sconto e determinare una strategia che prenda in considerazione ogni possibile scenario. Evitando così comportamenti emotivi o basati sul volatile newsflow. Il rischio viene poi gestito a livello di portafoglio, garantendo diversificazione geografica, valutaria, settoriale e fornendo una fotografia in tempo reale dei rischi assoluti e relativi. Anche nella sostenibilità ogni società rappresenta un singolo dossier. A parte i vincoli minimi di entrata per ogni azienda e le esclusioni dei settori ritenuti dannosi, esattamente come per la gestione tradizionale non si cercano i settori/società privi problemi, ma si cercano in ogni settore/società di realizzare un ritorno positivo, dei "guadagni", in termini di miglioramento di sostenibilità. Anche per la sostenibilità poi il rischio del portafoglio è analizzato e gestito nel suo complesso. La gestione finanziaria e di sostenibilità sono poi ben integrate sia nel processo di investimento che porta alle scelte di gestione, sia, nel lungo periodo, nei risultati di investimento. Questo in quanto una forte attenzione alla sostenibilità dovrebbe ridurre i rischi regolamentari e di governance, oltre a dirigere il portafoglio verso quelle società e quei settori che presentano o, meglio, presenteranno in futuro, dinamiche positive in termini di percezione del brand e opportunità di crescita.

Valutazioni

	P/E '23	P/BV '23	Rendimento dividendo '23
Portafolio	8,4x	0,9x	3,9%
MSCI ACWI Value (Benchmark)	11,6x	1,7x	3,5%
MSCI ACWI	15,6x	2,6x	2,2%

Fonte: Thomson Reuters, Niche AM

Rating ESG medio del portafoglio



Andamento dei Trends strumentali a SDG Onu

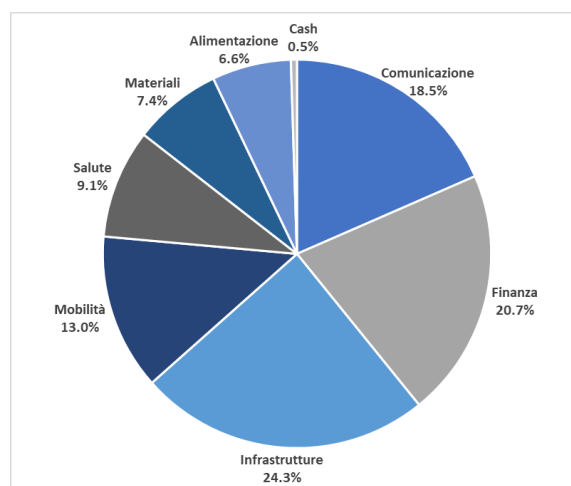
Performance**
(31/12/22– 31/03/23)

Fondo *	+6,70%
Infrastrutture	14.77%
Finanza	-5.13%
Comunicazione	11.81%
Mobilità	12.71%
Salute	-5.24%
Materiali	6.99%
Alimentazione	14.26%

*Classe Retail

**Per una ripartizione dettagliata delle performance delle nicchie e degli indici di mercato si veda la tabella nella pagina dell'appendice.

Esposizione per singolo Trends



Allocazione settoriale Vs Benchmark *

	Portafolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Financials	21%	23%	14%
Industrials	16%	10%	10%
Telecommunication **	13%	4%	7%
Materials	10%	6%	5%
Health Care	9%	14%	12%
Information Technology	9%	9%	23%
Materials	9%	6%	5%
Consumer Discretionary	8%	7%	11%
Utilities	7%	5%	3%
Consumer Staples	5%	9%	8%
Real Estate	1%	4%	2%
Energy	0%	9%	5%

** di cui operatori telefonici 11.1% Vs 2.8% benchmark

Fonte: Thomson Reuters, Niche AM

Allocazione geografica Vs Benchmark *

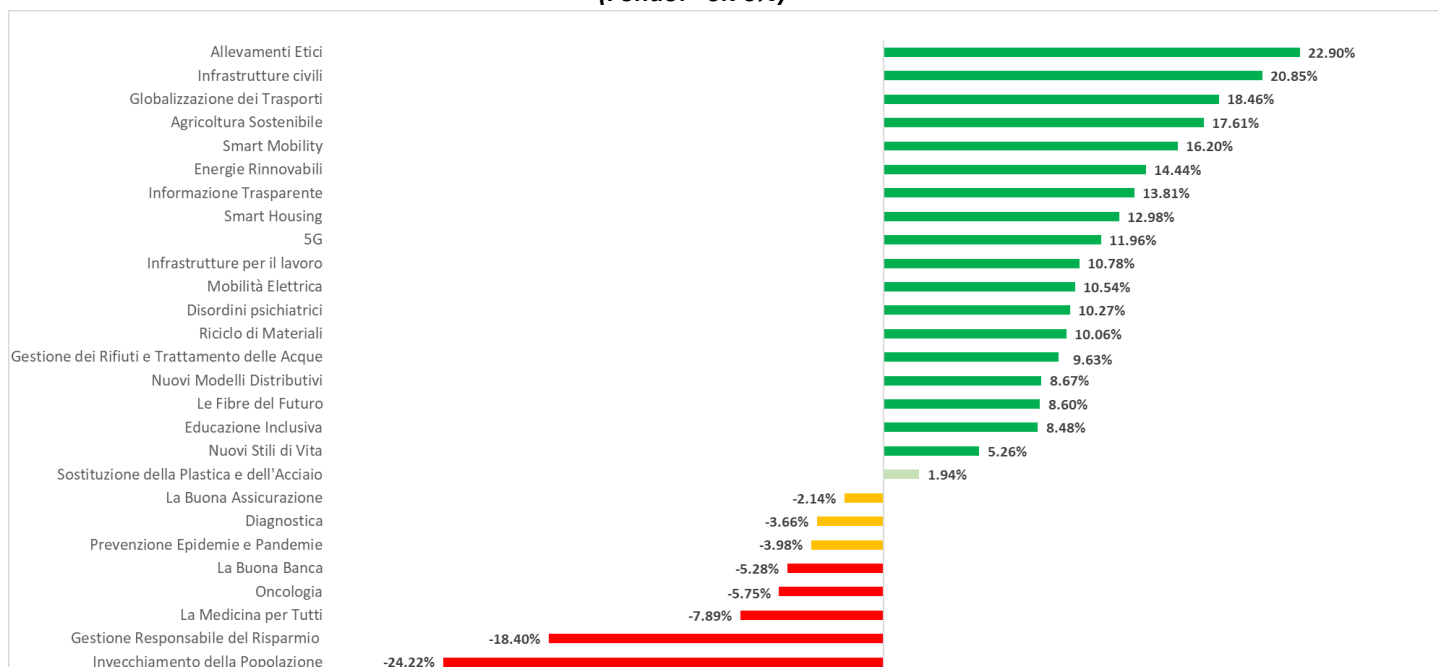
	Portafolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Euro Area	38%	9%	8%
USA	15%	60%	61%
Giappone	14%	6%	5%
Regno Unito	11%	5%	4%
Corea del Sud	8%	1%	1%
Svizzera	3%	2%	3%
Cile	3%	0%	0%
China / HK	2%	4%	4%
Canada	1%	3%	3%
Indonesia	1%	0%	0%
Altro	4%	10%	11%

Allocazione valutaria Vs Benchmark

	Portfolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Euro	32%	9%	9%
Dollaro USA*	31%	60%	61%
Sterlina	11%	5%	4%
Won Coreano	8%	1%	1%
Yen Giapponese*	6%	5%	4%
Franco Svizzero	3%	2%	3%
Peso Cileno	3%	0%	0%
\$ Hong Kong / Yuan	2%	4%	4%
Dollaro Canadese	1%	3%	3%
Rupiah Indonesiana	1%	0%	0%
Altre valute	2%	11%	11%

* al netto delle coperture valutarie

Performance per Trend SDG : Q1 2023 (Fondo: +6.70%)



Fonte: Thomson Reuters, Niche AM

Prime 25 società in portafoglio

Società		Peso %
Enel Chile ADR	Energie Rinnovabili	3.39%
Siemens Energy	Energie Rinnovabili	3.09%
Intel Corp	Smart Mobility	2.02%
Citigroup	La Buona Banca	1.99%
Panasonic	Mobilità Elettrica	1.91%
Bayer AG	Agricoltura Sostenibile	1.83%
BT Group	5G	1.74%
UBS Group *	La Buona Banca	1.71%
Axa SA	La Buona Assicurazione	1.61%
Barclays	La Buona Banca	1.58%
Orange	5G	1.56%
Atos	Infrastrutture per il lavoro	1.52%
Unicredit	La Buona Banca	1.46%
BNP Paribas	La Buona Banca	1.46%
Societe Generale	La Buona Banca	1.39%
Engie	Energie Rinnovabili	1.29%
Easyjet	Globalizzazione dei Trasporti	1.27%
LG Chemical	Mobilità Elettrica	1.16%
Telefonica SA	5G	1.15%
Teijin	Le Fibre del Futuro	1.14%
Maple Leaf Foods	Nuovi Stili di Vita	1.12%
Viartis	La Medicina per Tutti	1.02%
Nordex	Energie Rinnovabili	1.01%
Walgreens Boots	Diagnostica	0.99%
Nokia	5G	0.95%

* incluso il peso delle azioni Credit Suisse che verranno concambiate.

Fonte: Niche AM



Sommario

Trends nella Infrastrutture	7
Trends nella Mobilità	9
Trends nella Comunicazione	11
Trends nella Finanza.....	13
Trends nell'Alimentazione	15
Trends nella Salute	17
Trends nei Materiali	19

Trends nella Infrastruttura

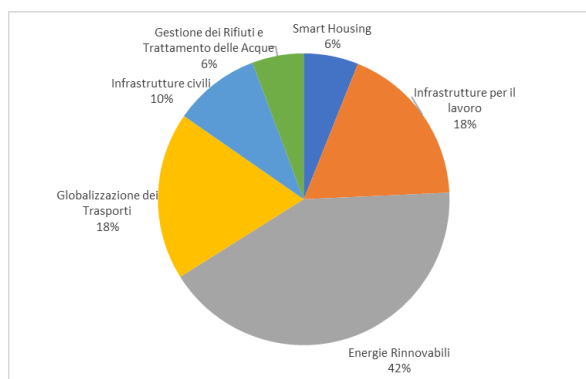


titoli: 61

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 1 Fine della Povertà
- Goal 6 Strutture Idrico-Sanitarie
- Goal 8 Crescita e Lavoro
- Goal 9 Industria, Innovazione e Infrastrutture
- Goal 11 Città Sostenibili
- Goal 14 La Vita negli Oceani
- Goal 15 La Vita sulla Terra

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Infrastrutture

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
ENEL CHILE ADR	3.4%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	20.0%
SIEMENS ENERGY	3.1%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	15.2%
ATOS SE	1.5%	Infrastrutture	Infrastrutture per il lavoro	26.4%
ENGIE SA	1.3%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	8.9%
EASYJET	1.3%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	59.7%

Maggior incrementi nel trimestre

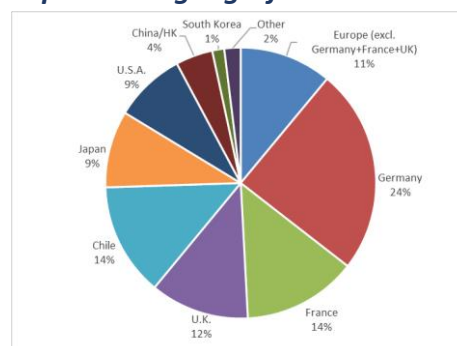
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23
EasyJet	Globalizzazione dei Trasporti	0.7%	1.3%
Acea	Gestione dei Rifiuti e Trattamento delle Acque	0.0%	0.1%
Engie	Globalizzazione dei Trasporti	1.2%	1.3%

Maggior decrementi nel trimestre

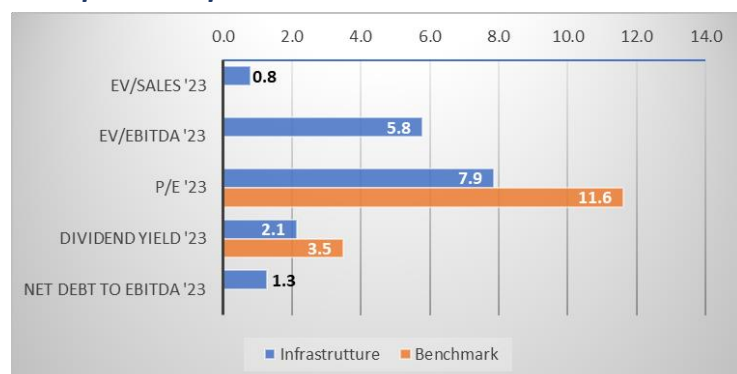
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23	Plus / (Minus)%
Centrica	Energie Rinnovabili	1.0%	0.5%	+108.33%
Duerr AG	Infrastrutture per il lavoro	0.1%	0.0%	+47.80%
Maxon Solar Tech	Energie Rinnovabili	0.03%	0.0%	+76.96%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

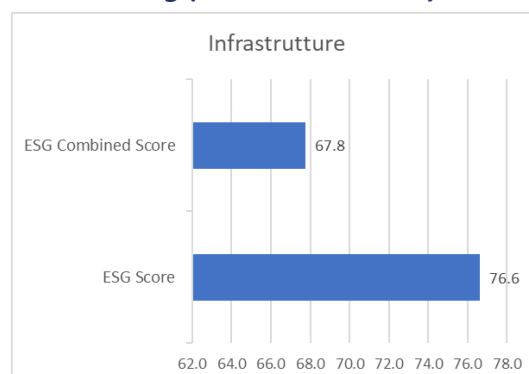


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters - Benchmark = MSCI ACWI Value index

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nella Infrastruttura



Tema Infrastruttura

Il Tema Infrastruttura è composto da 7 *trendSDG* e circa 60 titoli. Si tratta di uno dei Temi più importanti all'interno del fondo dal momento che le infrastrutture rivestono un ruolo centrale nel raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile dell'agenda Onu 2030.

Nel primo trimestre il Tema ha realizzato una crescita del 14,8%, la migliore all'interno del fondo.

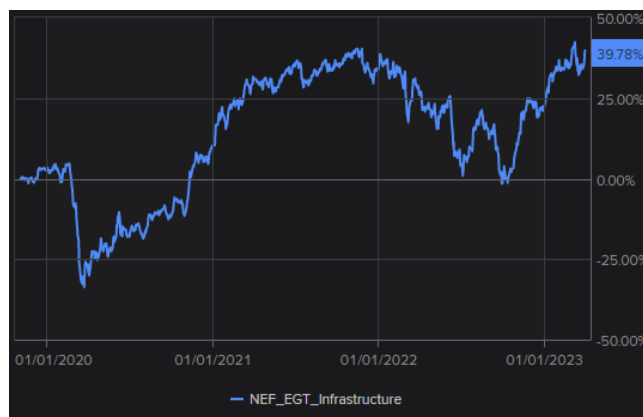
Il *trendSDG* delle **Energie Rinnovabili**, che rappresenta oltre il 40% del peso del Tema, ha realizzato un rialzo del 14,4%, guidato nuovamente da **Enel Chile**, su cui sono state effettuate alcune parziali prese di profitto, dal produttore di energia eolica **Siemens Energy** e da **E.On**. Quest'ultima ha effettuato un re-rating di oltre il 20% grazie alla revisione al rialzo dell'outlook di crescita, sostenuto dagli investimenti relativi alla transizione energetica e al superamento delle problematiche nate in Germania dal conflitto tra Russia e Ucraina. Da evidenziare anche le interessanti prospettive di crescita delle divisioni di E.On focalizzate sui servizi, quali Future Energy Home (soluzioni retail per il riscaldamento, l'energia solare, le batterie e la gestione intelligente dell'energia) e Energy Infrastructure Solutions (infrastrutture energetiche decentrate e servizi di efficienza energetica per imprese, industrie e comuni). Questo gruppo sostiene in maniera attiva gli SDG [dal 2018](#) e comunica in maniera esaustiva nel bilancio di sostenibilità il suo contributo al loro raggiungimento. Sempre nell'ambito di questo *trendSDG* sono stati incrementati altri due operatori quali la francese **Engie**, la cui divisione rinnovabili evidenzia dei forti tassi di crescita, e l'italiana **Acea**, fortemente esposta al settore idrico, con un significativo piano di investimenti correlati a target di sostenibilità tra cui la diminuzione delle perdite nel settore idrico e la maggiore efficienza del sistema di depurazione ([clicca qui](#) per visualizzare i target del piano). Questa società tratta a 10 volte gli utili e presenta un rendimento in termini di dividendo pari al 6.4%. Abbiamo poi proceduto alla vendita di **Maxeon**, realtà esposta sull'energia solare, che ha realizzato un importante re-rating sul migliorato scenario di crescita USA grazie all'*Inflation Reduction Act*, che supporterà un importante piano di aumento della sua capacità produttiva.

Nell'ambito della **Globalizzazione dei Trasporti** è stata ancora incrementata **Easyjet**, mentre nell'ambito delle **Infrastrutture per il lavoro** è stato preso profitto su **Duerr**, a seguito del buon apprezzamento in termini relativi e assoluti, sostenuto dalla costante crescita del portafoglio ordini nei macchinari e robot per verniciatura e nei macchinari per la produzione di mobili.

Performance primo trimestre 2023 (31/12/22- 31/03/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/23)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione del Trend

Gestione dei Rifiuti e degli Scarichi, i rifiuti prodotti nel mondo crescono a dismisura, 680 milioni di ton, nel 2008, 1,3 miliardi di ton, nel 2016, 2,2 miliardi nel 2025, Questa emergenza dovrà essere affrontata attraverso una gestione sostenibile del processo, Allo stesso tempo nei paesi emergenti il processo di urbanizzazione continua a crescere e nuovi network di scarico disegnati.

Trattamento delle Acque e Igienizzazione, Oltre il 20% della popolazione non ha diretto accesso all'acqua potabile, La sua ottimizzazione sarà una priorità nei prossimi anni.

Infrastrutture Civili, Autostrade, ponti, ospedali, dighe, aeroporti sono essenziali per lo sviluppo di una nazione.

Smart Housing (H) Le abitazioni stanno cambiando, Materiali, tecnologie, interconnessione ci traghettano verso case più efficienti, economiche, comode e intelligenti.

Infrastrutture del Lavoro, La disponibilità di lavoro dipende da molti fattori tra cui le strutture di aggiornamento, una rete funzionante di agenzie capaci di collegare domanda e offerta e la tecnologia adeguata a rendere le informazioni trasparenti e corrette.

Globalizzazione dei Trasporti, Turismo, trasporti e business stanno globalizzandosi a una velocità drammatica, Questo significa più efficienza, cultura, opportunità e ricchezza.

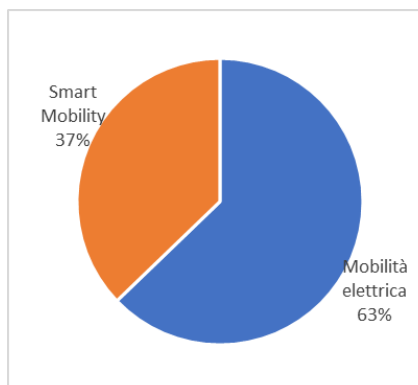
Energie Rinnovabili, Una rivoluzione silenziosa sta accelerando, Lo sviluppo dello storage sta per far esplodere questa industria, per il benessere delle generazioni future.

Trends nella Mobilità

titoli: 26

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 7 Energia Pulita e Accessibile
- Goal 11 Città Sostenibili
- Goal 13 Agire sul Clima



Fonte: Niche AM

Principali titoli del Tema Mobilità

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
INTEL CORP	2.0%	Mobilità	Smart Mobility	23.6%
PANASONIC	1.9%	Mobilità	Mobilità Elettrica	6.4%
LG CHEMICAL PREF	1.2%	Mobilità	Mobilità Elettrica	11.9%
SUMITOMO METAL MINING	0.8%	Mobilità	Mobilità Elettrica	8.1%
POSCO HOLDINGS	0.8%	Mobilità	Mobilità Elettrica	33.1%

Maggior incrementi nel trimestre

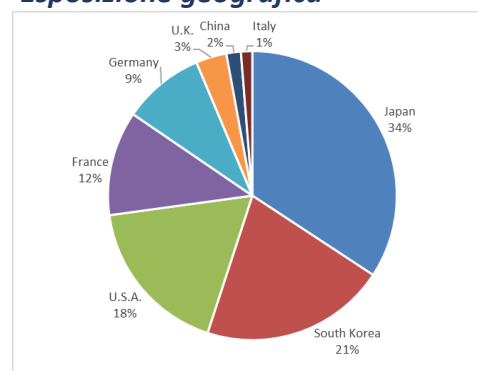
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23
SK Innovation	Mobilità Elettrica	0.2%	0.5%
Toshiba	Mobilità Elettrica	0.2%	0.4%
National Express Group	Smart Mobility	0.2%	0.3%

Maggior decrementi nel trimestre

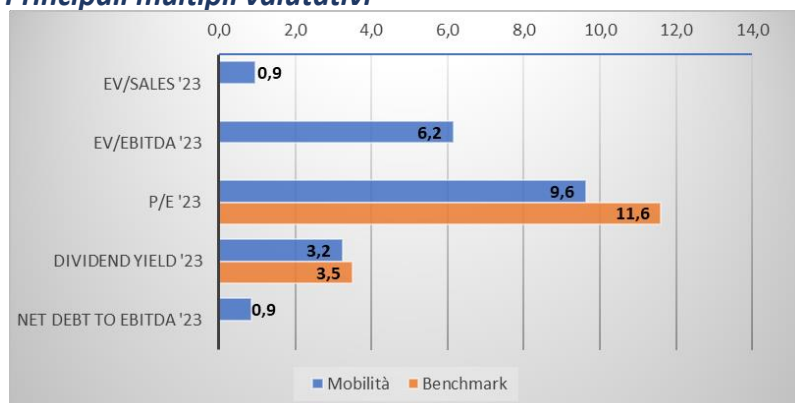
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23	Plus / (Minus)%
Vitesco Technologies Group	Mobilità Elettrica	0.3%	0.0%	+68.74%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

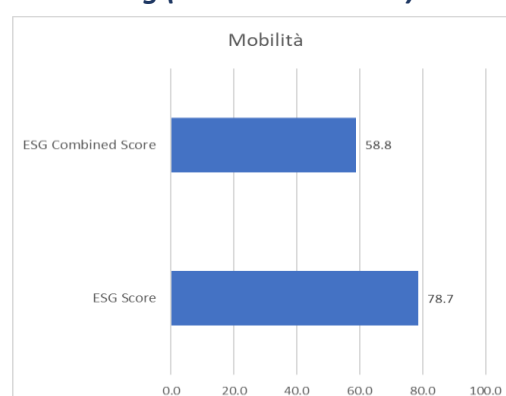


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters - Benchmark = MSCI ACWI Value index

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nella Mobilità

Tema Mobilità

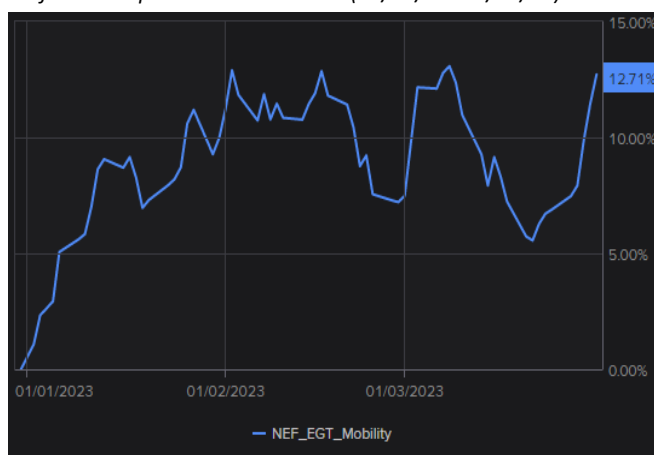
Il Tema della Mobilità è composto da circa 26 titoli esposti in due *trendSDG*: la **Mobilità Elettrica** e **Smart Mobility**. Questo Tema si è apprezzato del 12.7% nel corso del trimestre, evidenziando una performance positiva da parte della maggior parte dei titoli che lo compongono.

Nell'ambito del *trendSDG* della **Mobilità Elettrica**, le vendite di auto elettriche continuano ad evidenziare una crescita sostenuta (+49% nel mese di febbraio), con un tasso di penetrazione intorno al 13%, rispetto al 9.6% realizzato nel mese di febbraio 2022). Il settore continua a crescere spedito spinto da sussidi, maggiore autonomia, migliore network di ricarica e sempre maggiore scelta. Tuttavia, un altro fattore che sta emergendo rischia di accelerare ulteriormente la penetrazione di auto elettriche. Tesla ha infatti deciso di tagliare decisamente i prezzi delle sue vetture, portandole sotto al livello delle comparabili auto a combustione interna (prima del risparmio di carburante). Questo porta a 3 conseguenze: 1) più persone opteranno per una Tesla piuttosto che per un'auto a combustione interna; 2) gli altri produttori dovranno abbassare il prezzo delle loro auto elettriche per evitare che Tesla raggiunga una completa egemonia sul settore; 3) questo ulteriormente aumenterà la penetrazione delle auto elettriche, aumentando il numero di modelli elettrici a prezzi convenienti. Se questo da una parte può mettere sotto pressione i produttori di auto, dall'altra può creare significativi colli di bottiglia per quanto riguarda le batterie, area in cui è ben investito il nostro *trendSDG*.

In questo contesto ancora supportivo, il fondo ha incrementato l'esposizione sul gruppo coreano **SK Innovation**, in considerazione delle valutazioni contenute (circa 5 volte EBITDA), nonostante le prospettive di rapida crescita della sua divisione per batterie elettriche, sia in termini di fatturato che di redditività, quest'ultima ancora inferiore ad altri operatori, complice gli alti costi sostenuti nella fase di avviamento dei nuovi impianti produttivi. SK Innovation, così come altri operatori coreani presenti in portafoglio, quale ad esempio **LG Chemical**, sono tra i principali beneficiari dell'*Inflation Reduction Act* (IRA), che permetterà di avere elevanti crediti fiscali per un decennio a seguito di investimenti nella produzione di batterie nel territorio statunitense. La stima di crediti che SK Innovation dovrebbe incassare rappresenta una quota importante della sua capitalizzazione attuale. Sempre nell'ambito di questo *trendSDG* è stata anche aumentata l'esposizione su **Panasonic**, realtà anch'essa caratterizzata da valutazioni contenute e da benefici attesi alla sua produzione di batterie negli USA, in cui prevede una nuova gigafactory dopo quella realizzata per Tesla.

Per quanto riguarda il *TrendSDG* della **Smart Mobility**, si è preso profitto su **Vitesco**, il cui forte apprezzamento sembra avere incorporato parte del consistente aumento del portafoglio ordini, reso possibile dall'ampia offerta di prodotti per l'industria automobilista, i forti legami con produttori tedeschi ed il solido stato patrimoniale. È stato invece aumentato il titolo **National Express**, operatore leader nei trasporti la cui provata esperienza nella gestione della transizione verso i veicoli a emissioni zero per il trasporto pubblico avrà un ruolo rilevante nell'accelerare nella decarbonizzazione degli spostamenti e la costruzione di città più verdi e vivibili (l'abbandono dell'1% dell'utilizzo di auto implica un aumento del trasporto passeggeri sui bus superiore al 20%). Questo gruppo, caratterizzato da valutazioni particolarmente contenute sui fondamentali, ha incentrato la propria strategia di crescita sull'allineamento con gli SDG ([clicca qui](#)).

Performance primo trimestre 2023 (31/12/22- 31/03/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/23)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione del Trend

Mobilità Elettrica. Inizieremo presto ad acquistare veicoli elettrici in massa, essendo questi più confortevoli, più performanti, liberi di circolare ovunque, meno cari e con autonomie ormai ragguardevoli, Oltre il 70% del petrolio è consumato per i trasporti e quindi questo passaggio porterà incredibili vantaggi all'ambiente, I nostri investimenti si indirizzeranno in particolare al settore delle batterie al litio, un settore che vedrà le sue vendite moltiplicarsi molte volte nei prossimi anni, superando, in termini di vendite, quello dei semiconduttori.

Smart Mobility: Le auto divengono gradualmente più intelligenti, E un domani potranno guidare da sole grazie all'evoluzione dell'elettronica, Questo vorrà dire meno auto, meno inquinamento, meno rottami e un mondo più verde. L'urbanizzazione, il traffico, l'inquinamento porteranno poi alla graduale diffusione della MicroMobility.

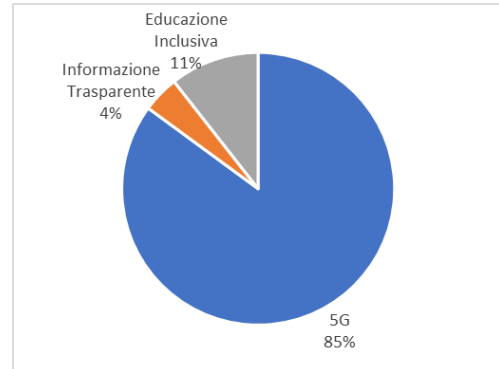
Trends nella Comunicazione



titoli: 48

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 1 Fine della Povertà
- Goal 4 Educazione di Qualità
- Goal 5 Eliminare il Sessismo
- Goal 8 Crescita e Lavoro
- Goal 10 Combattere le Discriminazioni
- Goal 11 Città Sostenibili
- Goal 16 Pace, Giustizia e Forti Istituzioni
- Goal 17 Creare Consenso intorno ai Goal



Fonte: Niche AM

Principali titoli del Tema Comunicazione

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
BT GROUP PLC	1.7%	Comunicazione	5G	30.1%
ORANGE	1.6%	Comunicazione	5G	18.0%
TELEFONICA SA	1.2%	Comunicazione	5G	17.4%
NOKIA OYJ	1.0%	Comunicazione	5G	4.4%
TELECOM ITALIA - RSP	0.9%	Comunicazione	5G	42.4%

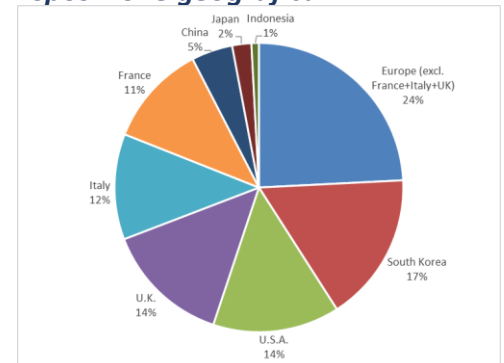
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23
BT Group	5G	1.3%	1.7%
Orange Belgium	5G	0.4%	0.5%
LG Uplus	5G	0.2%	0.3%

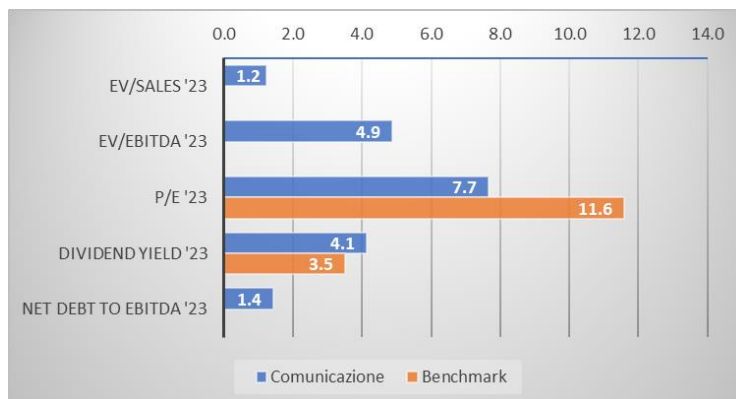
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23	Plus / (Minus)%
ZTE	5G	0.2%	0.0%	+24.26%

Esposizione geografica

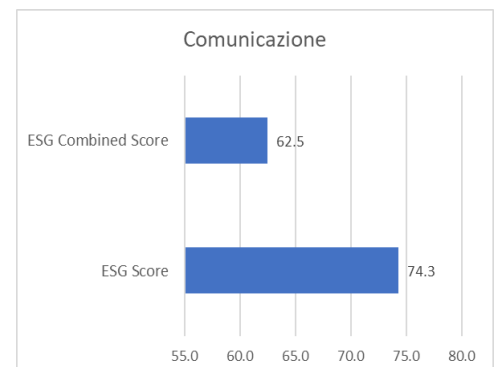


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters - Benchmark = MSCI ACWI Value index

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nella Comunicazione



Tema Comunicazione

Il Tema della Comunicazione, composto da circa 50 titoli nell'ambito dei *trendSDG 5G, Educazione inclusiva e Informazione Trasparente*, si è apprezzato dell'11.8% nel corso del trimestre.

Il *trendSDG* maggiormente rilevante all'interno del Tema continua ad essere il **5G**, il cui peso è superiore all'80%, per via della forte strumentalità che riveste nel raggiungimento di molteplici obiettivi SDG. L'adozione di questa nuova tecnologia si sta rivelando più veloce rispetto al 3G e al 4G. Le connessioni consumer hanno superato il miliardo alla fine del 2022 e sono previste aumentare a circa 1,5 miliardi quest'anno. La connettività 5G su mobile rappresenta attualmente il principale utilizzo di questa tecnologia, e si sta accompagnando ad una rapida diffusione di Fixed Wireless Access (FWA), ovvero l'utilizzo del 5G per fornire connettività a banda larga fissa, sfruttando in larga misura gli asset della banda larga mobile. Il potenziale FWA è particolarmente rilevante in aree con mercati a banda larga non serviti o poco serviti (su base globale, quasi la metà dei lanci commerciali di telefonia mobile 5G include anche un'offerta FWA). Questa offerta di connettività si sta gradualmente affiancando a crescenti opportunità di ricavi nel mondo business, sfruttando il processo digitalizzazione delle imprese (qui un video di presentazione delle opportunità da [5G private networks](#)). Nel corso del trimestre sono stati incrementati operatori telecom che stanno portando avanti investimenti 5G e ampliando costantemente l'offerta di servizi IT al mondo business, tra cui **BT** e **Orange Belgium**. I valori cui trattano questi operatori continuano ad essere particolarmente attraenti e supportati da alti rendimenti in termini di dividendo. Si tratta di valori ben lontani dall'incorporare la traiettoria di crescita che caratterizza questo comparto, che diverrà ancora più evidente a partire dal 2025, con la disponibilità commerciale del *5G Advanced*, che migliorerà la velocità, la copertura, la mobilità e l'efficienza energetica e supporterà una nuova ondata di opportunità commerciali.

Nell'ambito di questo *trendSDG*, che ha evidenziato una performance positiva del 12%, abbiamo preso profitto sul produttore di apparecchiature cinese **ZTE**, coerentemente con la scelta di escludere dall'universo investibile i Paesi ritenuti "non liberi" da Freedom House, in cui rientra anche la Cina. Tutte le altre società basate in Cina dove il prodotto è già investito verranno vendute nel momento migliore per ottimizzare il ritorno sull'investimento.

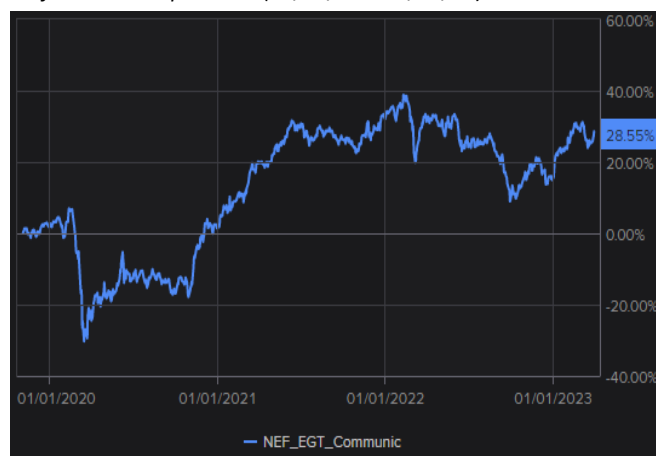
Il *trendSDG* dell'**Informazione Trasparente** ha evidenziato un buon andamento (+13,8%), grazie all'ulteriore rerating di **RCS Mediagroup**, le cui valutazioni sono ancora lontane dall'incorporare i solidi fondamentali (P/E '23 di 7.7x) ed il ruolo centrale nell'informazione di qualità. RCS ha peraltro aderito nel corso del 2022 al Global Compact, iniziando a presentare il bilancio di sostenibilità indirizzato sugli SDG. Anche il *trendSDG* dell'**Educazione Inclusiva** ha evidenziato nuovamente una discreta performance (+8.5%), supportata dalla maggior parte dei broadcaster al suo interno, che hanno recuperato da livelli depressi in un contesto della raccolta pubblicitaria meno ostico delle attese.

Performance primo trimestre 2023 (31/12/22- 31/03/23)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/23)



Descrizione del Trend

5G. Con il 5G il mondo diventerà ancora più piccolo e le possibilità di dinamica sociale verticale potranno aumentare, Investiamo qui nelle società che creano le infrastrutture della comunicazione o le gestiscono. Tecnologie come AI, IoT, blockchain, autonomous vehicles potranno svilupparsi una volta che il 5G sarà operante.

Informazione trasparente. Se internet ha creato infinita informazione gratis, esso ha anche creato disinformazione colpevole o dolosa. Questo ha fomentato populismo e confusione. Molti sono i giornali e in generale i media falliti o che ne hanno molto risentito. Crediamo che vi sia spazio per una informazione seria e accessibile e questo porterà alla rifioritura di un settore quasi in estinzione e fondamentale per un mondo di democrazia e di pace.

Educazione inclusiva. La mobilità sociale verticale, alla base stessa del progresso e della dinamicità di un sistema, trovano carburante nell'educazione delle persone. Viviamo in un mondo che negli ultimi 10/15 anni, attraverso internet, è potenzialmente molto più democratico ed inclusivo in termini di opportunità di formazione, oltre che nelle società che producono informazione seria e responsabile o formazione efficace e scalabile.

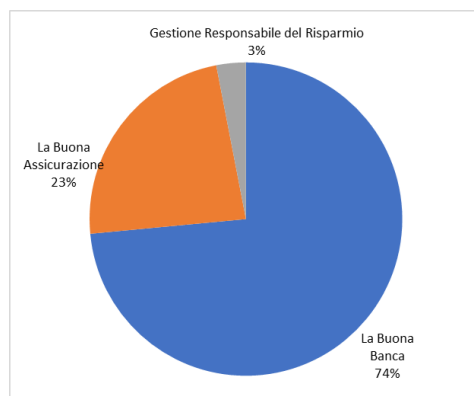
Trends nella Finanza



titoli: 47

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 1 Fine della Povertà
- Goal 2 Sconfiggere la fame
- Goal 5 Parità di genere
- Goal 8 Lavoro dignitoso e crescita economica
- Goal 9 Industria, Innovazione e Infrastrutture
- Goal 10 Ridurre le disuguaglianze
- Goal 16 Pace, Giustizia, Istituzioni solide
- Goal 17 Partnership per gli obiettivi



Principali titoli del Tema Finanza

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
CITIGROUP INC	2.0%	Finanza	La Buona Banca	3.7%
AXASA	1.6%	Finanza	La Buona Assicurazione	8.1%
BARCLAYS PLC	1.6%	Finanza	La Buona Banca	-8.0%
BNP PARIBAS SA	1.5%	Finanza	La Buona Banca	3.7%
UNICREDIT SPA REGS	1.5%	Finanza	La Buona Banca	31.2%

Maggior incrementi nel trimestre

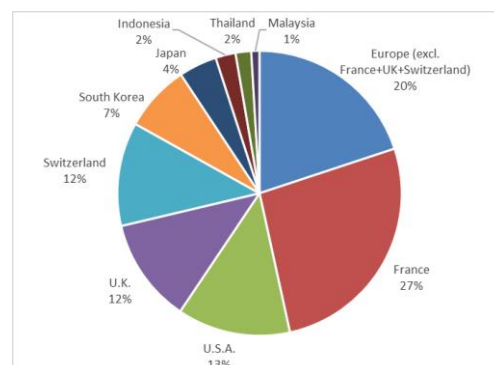
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23
UBS Group	La Buona Banca	0.2%	1.2%
Barclays	La Buona Banca	1.3%	1.6%
Credit Agricole	La Buona Banca	0.5%	0.7%

Maggior decrementi nel trimestre

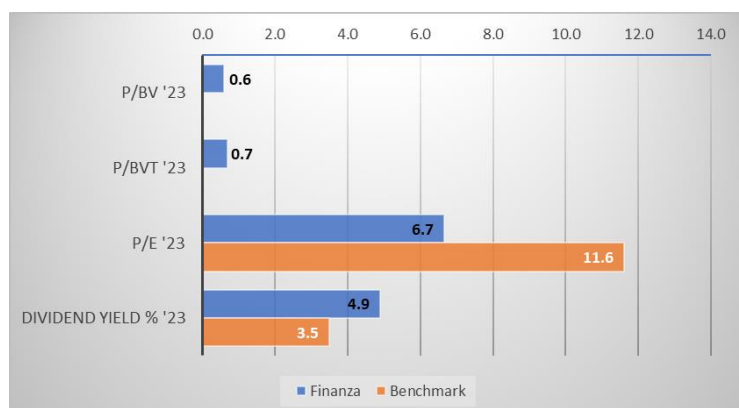
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23	Plus / (Minus) %
Mitsubishi UFJ FG	La Buona Banca	0.3%	0.0%	+61.69%
Banco Comercial Portugues	La Buona Banca	0.6%	0.3%	+71.92%
Sumitomo Mitsui FG	La Buona Banca	0.2%	0.0%	+41.40%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

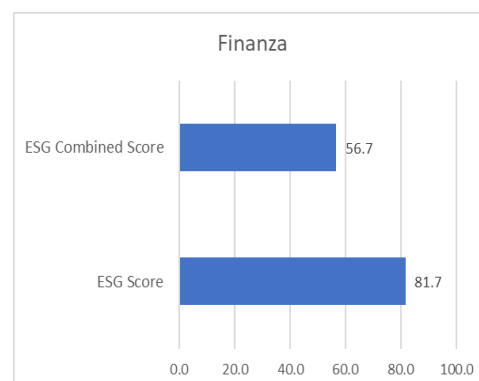


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters - Benchmark = MSCI ACWI Value index

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nella Finanza



Tema Finanza

Il tema è composto da 3 *trendSDG*, **La Buona Banca**, **La Buona Assicurazione** e la **Gestione Responsabile del Risparmio**, che sono investiti su circa 50 titoli. Il suo contributo nel trimestre è stato negativo in misura pari al 5,2%.

Il settore è stato volatile. Dopo essere salito di oltre il 10% nel primo bimestre, è infatti sceso velocemente nel mese di marzo a causa della crisi delle banche regionali statunitensi, che ha avuto rilevanti ripercussioni sul *trendSDG* della **Buona Banca** (-5.3%) in particolar modo su **Credit Suisse**.

L'acquisizione di Credit Suisse da parte di **UBS**, infatti, ha determinato una perdita prossima alla performance negativa del Tema. Ricordiamo come, a seguito di una serie di scandali, Credit Suisse avesse profondamente rinnovato la cultura societaria e le linee manageriali e proceduto ad una massiccia ristrutturazione (con annessi oneri straordinari) finalizzata alla trasformazione in una realtà meno rischiosa, più simile a Julius Baer che a UBS. Gli attivi di Credit Suisse sono scesi infatti di circa il 35%, passando dai circa 819 miliardi di CHF del 2020 a 515 miliardi a fine 2022, quasi tutti riferiti alla divisione *investment banking*. Nonostante la solidissima patrimonializzazione (CTE1 14,2%) e liquidità' (*liquidity ratio* al top della categoria, sopra il 150%, solo quattro giorni prima della sua caduta), il continuo attacco mediatico ha fatto venire meno la fiducia nella banca da parte di numerosi clienti, alimentando un vortice di cui la speculazione ribassista ha tratto vantaggio, spingendo le autorità svizzere a mettere in atto un drammatico piano di salvataggio. UBS ha avuto modo di rilevare Credit Suisse con un *cadeau* da parte delle autorità pari a ben 57 miliardi di CHF di capitale tangibile, circa pari al capitale tangibile da UBS detenuto prima dell'acquisizione. Oltre al capitale sono state date attività forti generatrici di utile e un enorme franchise. Le divisioni di Wealth Management di UBS e CS sono fortemente sinergiche. La divisione banca commerciale svizzera di Credit Suisse è un gioiello che, venduta o combinata con la divisione di UBS, può portare a grandi guadagni o sinergie. UBS è coperta dallo Stato per le perdite sul patrimonio netto di Credit Suisse oltre i cinque miliardi di CHF e ha una linea di credito garantita fino a 100 bln CHF da parte della banca centrale, per proteggere la solidità del sistema finanziario svizzero. Alla luce delle considerazioni presentate, il fondo ha incrementato l'esposizione su UBS, portandola ad essere in aprile uno dei tre maggiori titoli del fondo. Qui il potenziale upside è tale da poter permettere il recupero delle perdite generate dall'esposizione sul titolo Credit Suisse e, allo stesso tempo, UBS è ora probabilmente la società' piu' solida del settore. Quindi un eccezionale profilo rischio/beneficio. Oltre all'aumento dell'esposizione su UBS, la volatilità che ha caratterizzato il settore bancario è stata sfruttata per incrementare su debolezza l'esposizione su una serie di istituti patrimonialmente solidi che si è ritenuto fossero stati eccessivamente penalizzati dai timori di una crisi finanziaria (**Deutsche Bank**, **Barclays**, **Credit Agricole**, **Societe Generale**).

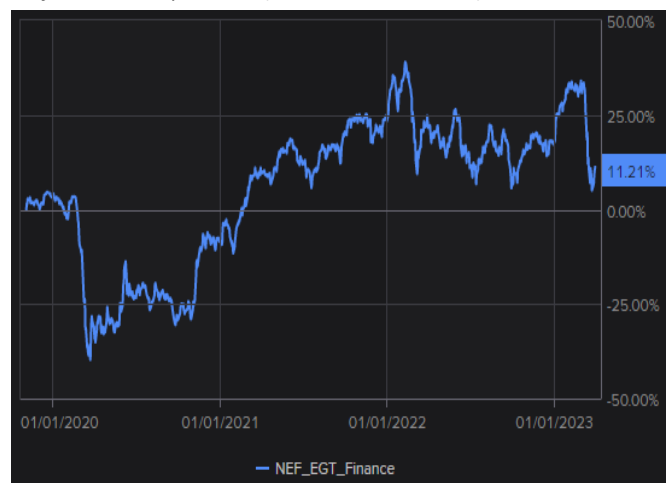
Sempre nell'ambito del *trendSDG* della Buona Banca, da evidenziare come prima della fase di timori di una crisi finanziaria, si fosse sfruttata la fase di forza per prendere profitto sulla banca portoghese **BCP**, a seguito del forte recupero. Per quanto riguarda l'area asiatica, nella prima parte del trimestre si sono effettuate prese di profitto su banche giapponesi, **Mitsubishi UFJ** e **Sumitomo Mitsui Financial**. È stato poi effettuato uno switch da **Bank Negara Indonesia** a **Bank Tabungan Negara**, solido istituto indonesiano che ha rafforzato il capitale con un aumento nel quarto trimestre 2022, a seguito del quale vanta un *Capital Adequacy Ratio* superiore al 20%. Questa società indonesiana fornisce supporto e contributo al raggiungimento degli *SDGs*, anche attraverso programmi di finanziamento per micro e piccole imprese ed un programma di finanziamento per l'acquisto, la ristrutturazione e la costruzione di case per i lavoratori senza un reddito fisso a condizioni attraenti (*micro mortgage*).

Una operatività limitata ha invece riguardato i *trendSDG* della **Buona Assicurazione** e della **Gestione Responsabile del Risparmio**, che hanno realizzato una

Performance primo trimestre 2023 (31/12/22- 31/03/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/23)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione del Trend

Gestione Responsabile del Risparmio. Gli asset manager *SDG* sono quelle società del settore che disegnano e propongono soluzioni di investimento eque e responsabili, danno informazione cristallina e sono impegnati ogni giorno a gestire i risparmi di molte famiglie per il lungo termine, più che focalizzarsi sull'utile di breve.

La Buona Assicurazione. Per le assicurazioni la trasparenza, l'innovazione, la microinsurance e le politiche di sottoscrizione dei prodotti, così come il modo, più o meno responsabile, in cui investono le loro riserve, è fondamentale per il raggiungimento degli *SDG*.

La Buona Banca. Il fare banca è di per sé un'attività *SDG* se è strumentale allo sviluppo dell'economia e alla tutela dei risparmi. Le banche possono e devono fare molto per sviluppare positivamente le comunità in cui operano. Attività come la microfinance, l'educazione del cliente, la promozione di iniziative a sostegno dell'ambiente, degli svantaggiati e dell'integrazione, sono vitali per la buona banca. Il profitto è sicuramente importante e deve essere perseguito, ma nel rispetto della totale trasparenza ed equità verso il cliente e il rispetto attento delle regole.

Trends nell'Alimentazione

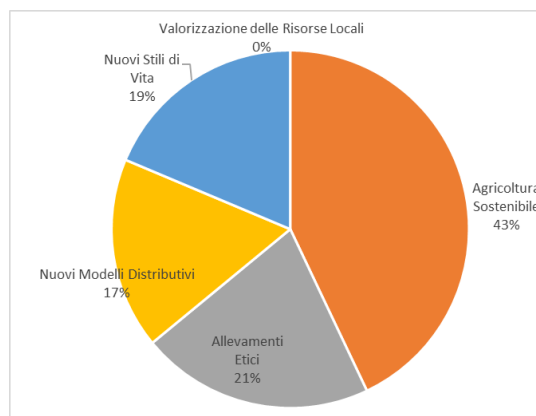


titoli: 15

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 2 Sconfiggere la Fame
- Goal 11 Città e Comunità Sostenibili
- Goal 12 Produzione e Consumo Responsabili
- Goal 13 Lotta contro il Cambiamento Climatico
- Goal 14 La Vita sott'Acqua
- Goal 15 La Vita sulla Terra

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Alimentazione

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
BAYER AG REG SHS	1.8%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	21.5%
MAPLE LEAF FOODS INC	1.1%	Alimentazione	Nuovi Stili di Vita	7.0%
J SAINSBURY PLC	0.8%	Alimentazione	Allevamenti Etici	28.0%
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	0.7%	Alimentazione	Nuovi Modelli Distributivi	23.1%
CARREFOUR SA	0.4%	Alimentazione	Allevamenti Etici	19.1%

Maggior incrementi nel trimestre

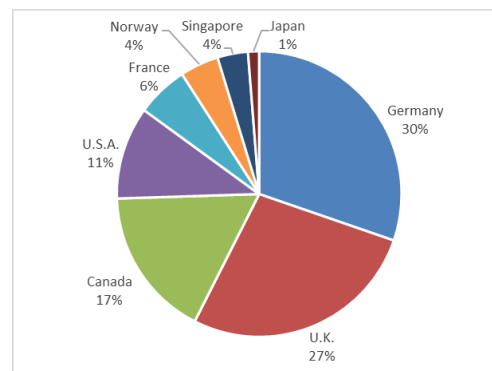
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23
Golden Agri Resources	Agricoltura Sostenibile	0.1%	0.2%
Associated British Foods	Nuovi Modelli Distributivi	0.6%	0.7%
Big Lots	Nuovi Modelli Distributivi	0.2%	0.2%

Maggior decrementi nel trimestre

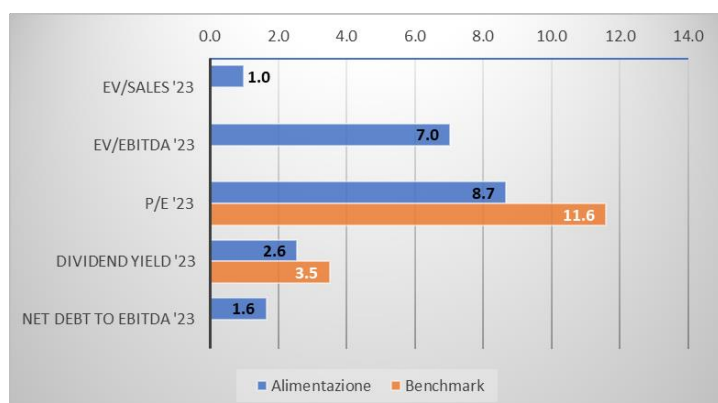
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23	Plus / (Minus)%
Haleon	-	-	-	N/A

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

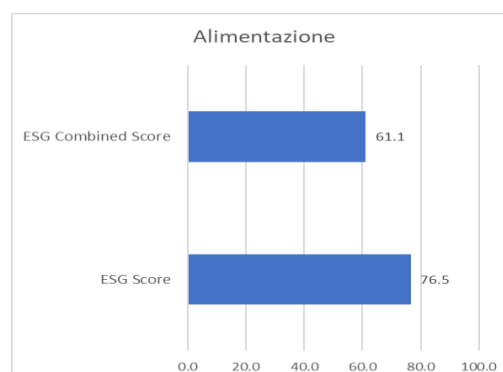


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters - Benchmark = MSCI ACWI Value index

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nell'Alimentazione



Tema Alimentazione

Il tema è composto da 4 *TrendSDG* e 15 titoli. Il suo contributo nel trimestre è stato positivo per il 14,3%.

A questo risultato ha contribuito positivamente *trendSDG* degli **Allevamenti Etici**, che ha realizzato la migliore performance assoluta del fondo (+22.9%), grazie al buon andamento di **Sainsbury** e **Carrefour**.

Il miglior contributore assoluto all'interno del Tema Alimentazione è stato quello dell'**Agricoltura Sostenibile** (+17.6%), beneficiando del recupero del titolo di **Bayer**. Sono stati diversi i drivers alla base del recupero di Bayer: il buon andamento dei risultati, la nomina di un nuovo amministratore delegato, l'ingresso di investitori attivisti, nonché le attese rispetto ad una possibile separazione della divisione agrochimica da quella farmaceutica. Il gruppo ha da poco pubblicato il nuovo bilancio di sostenibilità che illustra le molteplici soluzioni lanciate nel campo agricolo, facendo leva su un budget di Investimenti in ricerca e sviluppo pari a 2 mld di euro, con cui far progredire l'impronta di sostenibilità dell'agricoltura globale. [Qui il link](#) ad un video che introduce il mais a statura bassa, un esempio di nuovi prodotti in fase di lancio da parte del gruppo. L'adozione di questo tipo di mais permetterebbe di ridurre i consumi idrici e l'impiego di input produttivi, di meglio resistere a condizioni meteorologiche estreme come quelle caratterizzate da venti forti, contribuendo quindi alla neutralità climatica.

Sempre nell'ambito di questo *trendSDG* è stata aumentata l'esposizione su **Golden Agri**, una società firmataria del Global Compact che gestisce 538mila ettari di piantagioni di olio di palma in Indonesia da cui produce olio da cucina, margarina, biodiesel e prodotti oleochimici. Si tratta di una realtà caratterizzata da un forte rigore nella protezione e conservazione delle foreste, supervisionando e supportando oltre 240.000 ettari di aree di conservazione, più altri 117.000 ettari di foreste attraverso l'impegno con fornitori terzi ([clicca qui](#) per maggiore visibilità sulle diverse azioni intraprese). Da ricordare che l'olio di palma è risultato un fattore chiave nella riduzione della povertà rurale in paesi produttori come l'Indonesia e la Malesia, migliorando l'accesso all'assistenza sanitaria e all'istruzione.

Per quanto positivo, hanno inciso in misura i contributi *trendSDG* dei **Nuovi Modelli Distributivi**, in cui sono state incrementate su debolezza sia **Associated British Food** e **Big Lots**, e **Nuovi Stili di Vita** (+5.3%).

Performance primo trimestre 2023 (31/12/22- 31/03/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/23)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione del Trend

Allevamenti Responsabili, Visti i molti impatti negativi degli allevamenti intensivi di animali, oltre che alle semplici argomentazioni etiche, particolare attenzione viene data alle società che promuovono modalità di allevamento sostenibili.

Nuovi Bisogni e Stili di Vita. Prodotti per vegani, vegetariani, pescetariani, fruttariani, celiaci, o per intolleranze varie riempiono gradualmente gli scaffali dei supermercati. Questa è un'onda lunga con risvolti positivi per l'ambiente e/o per il benessere di molte persone.

Valorizzazione delle Risorse Locali. I prodotti locali sono spesso ben caratterizzati e fanno parte di una cultura antica di secoli radicata nel territorio. Questi, oltre che essere importanti economicamente e culturalmente per i territori locali, spesso possono beneficiare della crescente domanda globale per prodotti alimentari di nicchia.

Agricoltura Sostenibile. Migliori pesticidi, uso della genetica, ottimizzazione delle risorse idriche, rispetto della natura e delle comunità locali, corretto trattamento di tutti i soggetti coinvolti sono tutti elementi che possono aiutare a raggiungere gli obiettivi SDG.

Nuovi Modelli di Distribuzione. Maggiore attenzione a come i cibi vengono prodotti e processati, maggiore attenzione ai bisogni delle minoranze, maggiore attenzione agli imballaggi e ai rifiuti insieme a un maggiore utilizzo dei servizi on-line sono mutamenti gradualmente che portano grandi vantaggi al benessere della popolazione e alla vivibilità delle città.

Trends nella Salute

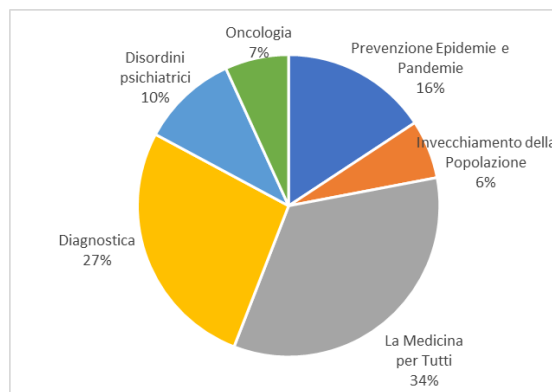


titoli: 27

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 1 Eliminare la Fame
- Goal 3 Salute e Benessere
- Goal 11 Città Sostenibili

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Salute

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
VIATRIS INC	1.0%	Salute	La Medicina per Tutti	-13.6%
WALGREENS BOOTS	1.0%	Salute	Diagnostica	-7.4%
GSK	0.8%	Salute	Prevenzione Epidemie e Pandemie	-0.6%
SANOFI	0.7%	Salute	La Medicina per Tutti	11.6%
FRESENIUS SE	0.6%	Salute	La Medicina per Tutti	-5.3%

Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23
Baxter International	Invecchiamento della Popolazione	0.0%	0.1%
Otsuka Holdings	Disordini psichiatrici	0.4%	0.5%
GSK	Prevenzione Epidemie e Pandemie	0.7%	0.8%

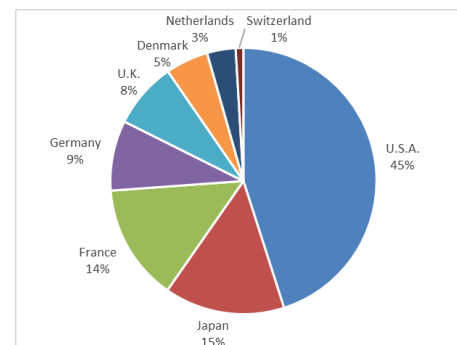
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23	Plus / (Minus)%
Haleon	La Medicina per Tutti	0.2%	0.0%	N/A*

*Originato da uno spin-off di GSK

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

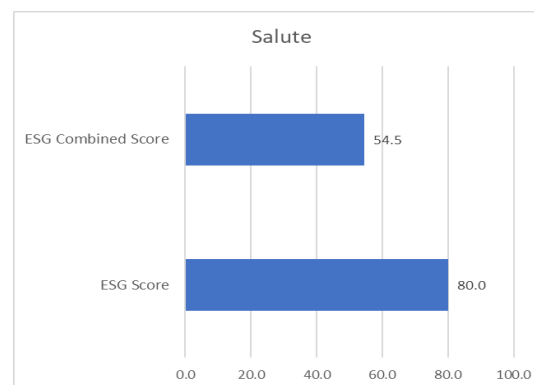


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters - Benchmark = MSCI ACWI Value

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nella Salute

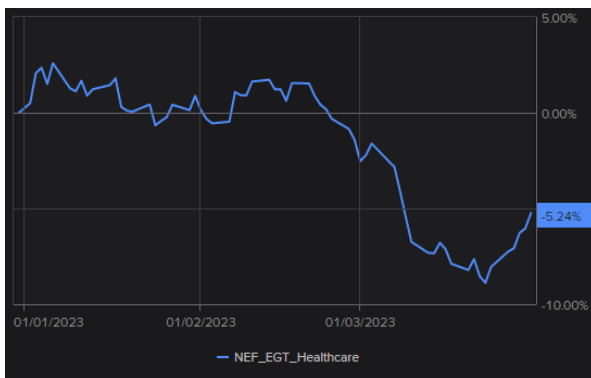


Tema Salute

Il tema è composto da 6 *TrendSDG* e circa 30 titoli. Il suo contributo nel trimestre è stato negativo per il 5,2%. Il contributo maggiormente negativo è arrivato dai *trendSDG* dell'**Invecchiamento della Popolazione** (-24,2%), causa la flessione di **Orpea** a seguito dell'avanzamento del vergognoso piano di ristrutturazione. La procedura di salvaguardia accelerata che coinvolge questo importante gestore di case di riposo (una procedura dell'ordinamento francese che non era stata fino ad ora mai applicata), sfavorisce drammaticamente gli azionisti esistenti. L'aumento di capitale riservato ai nuovi azionisti, infatti, avviene a condizioni tali da diluire enormemente, e irrimediabilmente, gli azionisti di Orpea. Per tale motivo gli azionisti di minoranza chiederanno la convocazione di un'assemblea straordinaria volta a modificare il piano di ricapitalizzazione in maniera tale da non pregiudicare il loro diritto di prendervi parte in maniera equa. Negativo anche il *trendSDG* **La Medicina per Tutti** (-7.9%), per effetto della flessione di **Viatrix**, che ha risentito di dati trimestrali un po' deboli, in attesa che il CEO appena nominato possa delineare la propria strategia, che dovrebbe passare da una serie di dismissioni con cui reperire risorse per crescere specialmente nella dermatologia e oftalmologia. La società supporta la NCD Academy ([link](#)), che fornisce contenuti educativi rispetto alle malattie non trasmissibili, ed ha lanciato un nuovo corso volto a combattere le ineguaglianze in materia di salute, che hanno portato a bassi tassi di screening del cancro in alcune fasce della popolazione. Nell'ambito di questo *trendSDG* è stato preso profitto su **Haleon**, società in portafoglio in quanto derivante dallo spin-off di Glaxo.

Il *trendSDG* dei **Disordini Psichiatrici** (+10.3%) è stato l'unico a realizzare una performance positiva, grazie al rialzo di **Lundbeck** da livelli estremamente depressi. Questa società tratta infatti soltanto a 8 volte gli utili 2024, causa dubbi sulla pipeline di nuovi prodotti, nonostante i segnali positivi che stanno emergendo. Lundbeck sta sviluppando una serie di prodotti con rilevante impatto potenziale SDG (Alzheimer, depressione, Parkinson e schizofrenia). Qui [il link ad un video](#) che presenta l'attività di community engagement, fatta con oltre 70 gruppi di advocacy in tutto il mondo per promuovere l'importanza della salute del cervello e dare voce a coloro che hanno vissuto un'esperienza diretta di disturbi cerebrali. In questo *trendSDG* è stata poi incrementata l'esposizione su **Otsuka Holding**, società con due attività principali: prodotti farmaceutici, in cui vanta una forte presenza nei trattamenti delle malattie del sistema nervoso centrale, e nutraceutici (alimenti salutari). Nell'ambito della divisione farmaceutica la pipeline è ricca di prodotti in fase 3, quella maggiormente avanzata in vista di un possibile lancio commerciale. Per quanto riguarda il *trendSDG* della **Prevenzione Epidemie e pandemie** (-4%) è stata aumentato il peso di **Glaxo**, società che ha creato vaccini per 23 delle 32 malattie riconosciute dall'OMS e dai CDC come prevenibili con la vaccinazione. Nel mondo post pandemico, i vaccini non sono più considerati solo come uno strumento per proteggere i bambini, ma uno strumento di prevenzione nell'assistenza sanitaria dall'infanzia all'età adulta. E Glaxo sta investendo su una nuova generazione di vaccini, tra cui la promettente tecnologia MAPS (*Multiple Antigen Presenting System*), grazie alla recente acquisizione di Affinivax.

Performance primo trimestre 2023 (31/12/22- 31/03/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/23)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione del Trend

Invecchiamento della Popolazione. Come sappiamo la dinamica demografica tende a rallentare col benessere e, allo stesso tempo, i progressi nello stile di vita hanno allungato molto la vita media. Quindi vi sono una serie di patologie, classiche della terza età, la cui frequenza tende ad aumentare incredibilmente. Investire risorse per combatterle vuol dire vite non solo più lunghe, ma anche vivibili.

Disordini psichiatrici. Un tempo le persone colpite da queste patologie venivano rinchiusi in manicomi e sedate. Grazie agli enormi passi fatti dalla ricerca, oggi molte di queste persone possono condurre un'esistenza normale. Il cammino è ancora lungo e molti sono i traguardi da raggiungere. In particolare, il trattamento di forme di squilibrio meno gravi, come eccessiva insicurezza, depressione o paranoia, possono cambiare la vita di milioni di persone e dei loro cari.

Prevenzione Epidemie e Pandemie. Virus e nuovi batteri sono sempre meno proficui per le società farmaceutiche. Tuttavia, il rischio che la nostra popolazione venga spazzata via da una pandemia non è mai stato così alto, Nuovi ceppi super resistenti, allevamenti intensivi di animali e globalizzazione possono avere effetti devastanti. Chi rimane in questo campo aiuta a raggiungere gli obiettivi SDG.

Diagnostica. Gli strumenti diagnostici sono la vera futura soluzione alla maggior parte delle patologie. Nuove tecnologie di rilevazione dati in una parte importante della popolazione possono aiutarci a capire i mali che ci colpiranno prima ancora che ci colpiscano, così come la genetica ci può allertare su potenziali rischi che quindi possono essere anticipati.

La Medicina per Tutti. Quasi il 90% dei medicinali usati nei paesi occidentali è generico sebbene in valore rappresentino solo il 20% in termine valore. Da questo si comprende quanto i generici siano necessari nei Paesi Occidentali per mantenere la spesa sotto controllo e nei paesi in via di sviluppo siano essenziali per garantire il benessere delle persone. Che siano meno costosi non basta. Devono essere molto sicuri e con un'efficacia uguale alla preparazione originale.

Trends nei Materiali

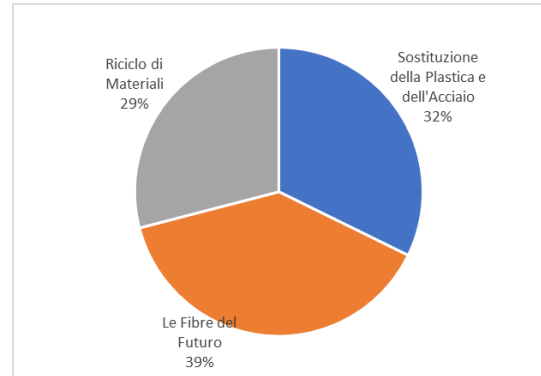


titoli: 26

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 9 Industria, Innovazione e Infrastrutture
- Goal 11 Città Sostenibili
- Goal 12 Produzione e Consumo Responsabili
- Goal 13 Agire sul Clima
- Goal 14 La Vita negli Oceani
- Goal 15 La Vita sulla Terra

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Materiali

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
TEIJIN LTD	1.1%	Materiali	Le Fibre del Futuro	8.4%
GRAFTECH INTL	0.7%	Materiali	Riciclo di Materiali	2.1%
LENZING AG	0.4%	Materiali	Le Fibre del Futuro	26.8%
KANEKA CORP	0.4%	Materiali	Le Fibre del Futuro	4.9%
AGC INC.	0.4%	Materiali	Le Fibre del Futuro	12.1%

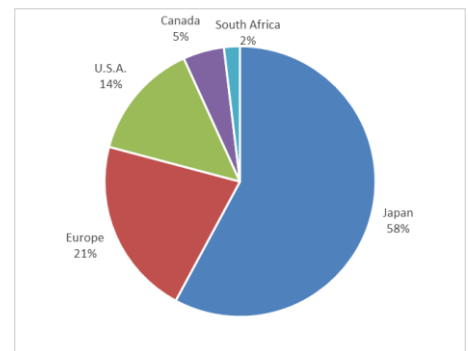
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23
Stora Enso	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.2%	0.4%
Interfor	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.2%	0.3%
AGC	Le Fibre del Futuro	0.3%	0.4%

Maggior decrementi nel trimestre

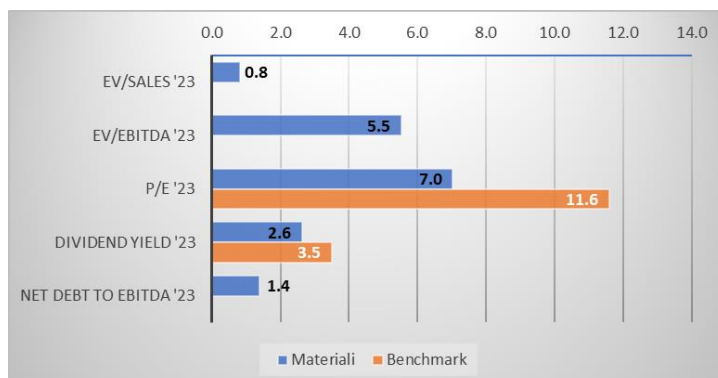
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/22	Peso % al 31/03/23	Plus / (Minus)%
N/A	-	-	-	-

Esposizione geografica



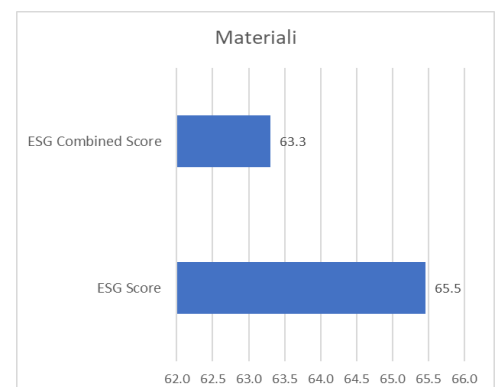
Fonte: Niche AM

Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters - Benchmark = MSCI ACWI Value index

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nei Materiali



Tema Materiali

Il tema Materiali è composto da 3 *trendSDG*, e 27 titoli. La sua performance trimestrale è risultata positiva in misura pari al 6.99%.

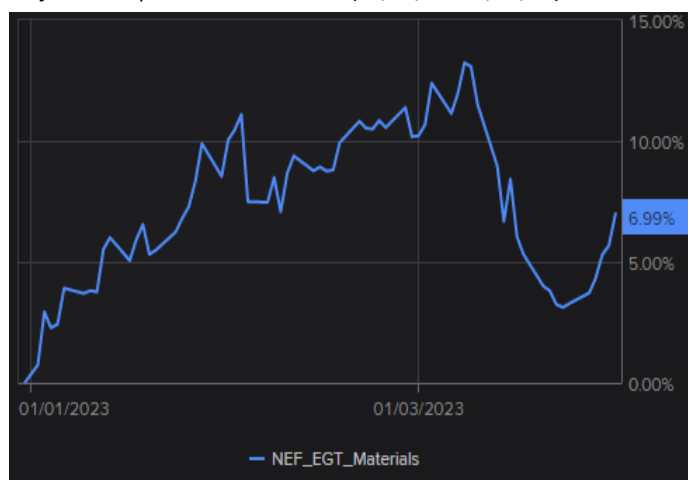
La migliore performance è stata realizzata dal *trendSDG* il **Riciclo dei Materiali** (+10.1%), in particolar modo grazie alla forte performance della società giapponese **Kobe Steel** dopo la revisione al rialzo delle previsioni di crescita degli utili guidate dal miglioramento degli spread dell'acciaio (maggiori prezzi di vendita associati al calo dei prezzi delle principali materie prime). Nell'ambito della divisione macchinari, in cui la società è leader insieme all'italiana **Danieli**, nella fornitura di impianti *DRI* che permettono un drastico calo delle emissioni di anidride carbonica, Kobe Steel prevede un ulteriore aumento degli ordini, che supererà in modo significativo il livello record dell'anno fiscale precedente ([qui un video](#) della controllata Midrex realizzato per EarthDay che illustra brevemente la tecnologia *DRI*).

È stato positivo anche l'andamento del *trendSDG* delle **Fibre del futuro** (+8.7%), per effetto soprattutto del recupero della conglomerata **Tejin**, che presenta una importante opzionalità di crescita nell'ambito del settore dei materiali in fibra di carbonio e nell'aramide (fibra usata in applicazioni aerospaziali o per la sicurezza).

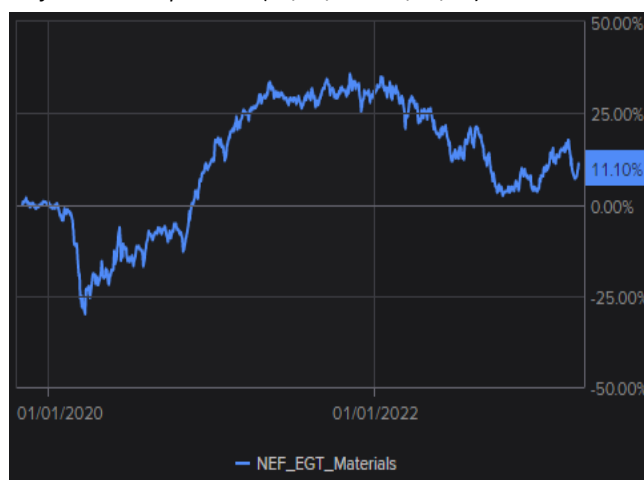
Relativamente al *trendSDG* della **Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio** (+1.9%) sono stati incrementati su debolezza diversi operatori esposti al settore cartario e al legno, in particolar modo la finlandese **Stora Enso** e la canadese **Interfor**.

L'incremento di peso più rilevante ha riguardato Stora Enso, azienda con 21mila dipendenti che realizza prodotti rinnovabili nel settore degli imballaggi, dei biomateriali e delle costruzioni in legno, nonché uno dei maggiori proprietari di foreste private al mondo (2 milioni di ettari). Si tratta di una realtà che ha progressivamente indirizzato la propria strategia verso la sostenibilità e la lotta al cambiamento climatico ([qui un video](#) che presenta la strategia della società per proteggere e migliorare la biodiversità delle foreste) e che ha ridotto significativamente la ciclicità del proprio business. A dimostrazione degli sforzi in ricerca e sviluppo del gruppo in chiave sostenibilità, da segnalare anche il prodotto *Lignode*, che potrebbe fungere da sostituto della grafite nella realizzazione degli anodi per batterie per auto elettriche, vantando capacità di carica e scarica più rapida rispetto alla grafite, senza la problematica connessa all'attività estrattiva, essendo composto da carbonio duro a base di lignina. A dispetto della minore ciclicità del suo business e del forte supporto valutativo rappresentato dagli asset forestali (8 miliardi di euro, circa 2/3 del valore di Borsa del gruppo), il titolo tratta soltanto a 11 volte gli utili 2024, utili che dovrebbero velocemente aumentare nei prossimi anni con la graduale sostituzione di una serie di materiali plastici con materiali derivanti dal legno.

Performance primo trimestre 2023 (31/12/22- 31/03/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/23)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione del Trend

Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio. Nei paesi emergenti viene in media consumato il 15% della plastica consumata nei paesi sviluppati. Lo sviluppo dei paesi emergenti potrebbe quindi avere ripercussioni drammatiche che già si iniziano a vedere nei mari. L'acciaio può essere sostituito dai materiali le cui caratteristiche sono migliori in termini di sicurezza e sostenibilità.

Le Fibre del Futuro. Dalla tecnologia che ci può vestire, alle fibre fatte con la plastica riciclata o a quelle prodotte con gli scarti della frutta fino alle fibre dei materiali compositi con cui verranno prodotte le auto del futuro

Riciclo dei metalli. Solo la produzione di acciaio è responsabile del 12% delle emissioni di GHG. Ma vi sono alternative. Grazie alle Electric Arc Furnaces l'acciaio può essere riciclato. E sempre attraverso queste fornaci l'acciaio può essere prodotto attraverso l'idrogeno verde, senza emissioni. Diverse società vi stanno lavorando e questo *trendSDG* investe in queste promettenti società che potrebbero aiutare ad eliminare una parte sostanziosa delle emissioni atmosferiche nocive.

Appendix

PORTAFOGLIO AZIONARIO: Indici % variazioni di Prezzo

Index	Price as of 31/03/2023	% Price Change 1 month	% Price Change 1 month (€)	% Price Change 3 months	% Price Change 3 months (€)	% Price Change Year to Date	% Price Change Year to Date (€)	% Price Change Since inception *	% Price Change Since inception * (€)
NEF Ethical Global Trends SDG**	12.59	-	-3.38%	-	6.70%	-	6.70%	-	25.90%
Infrastrutture	-	-	3.31%	-	14.77%	-	14.77%	-	39.78%
Finanza	-	-	-17.01%	-	-5.13%	-	-5.13%	-	11.21%
Comunicazione	-	-	-0.34%	-	11.81%	-	11.81%	-	28.85%
Mobilità	-	-	5.13%	-	12.71%	-	12.71%	-	43.42%
Salute	-	-	-3.89%	-	-5.24%	-	-5.24%	-	13.82%
Materiali	-	-	-2.89%	-	6.99%	-	6.99%	-	11.10%
Alimentazione	-	-	-1.01%	-	14.26%	-	14.26%	-	63.52%
MSCI ACWI VALUE NET TR (.dMIWD0000VNUS)	291.45	-0.35%	-2.76%	1.24%	-0.04%	1.24%	-0.04%	15.57%	18.08%
MSCI ACWI NET TR EUR (.MIWD00000NEU)	294.50	-	0.62%	-	5.41%	-	5.41%	-	28.75%
USA (.SP500)	4109.31	3.51%	0.99%	7.03%	5.68%	7.03%	5.68%	33.65%	36.55%
Tokyo Stock Exchange (.TOPX)	2003.50	0.51%	0.41%	5.91%	3.25%	5.91%	3.25%	18.26%	-0.69%
Europe (.STOXX)	457.84	-	-0.71%	-	7.76%	-	7.76%	-	13.26%
Emerging Markets (EEM)	39.46	3.22%	0.71%	4.12%	2.80%	4.12%	2.80%	-9.57%	-7.61%

* 04/11/2019

** Class R

DISCLAIMER

Il presente documento, ogni presentazione svolta in connessione con lo stesso e ogni altro documento ancillare è preliminare e predisposto a meri fini informativi.

Essi non costituiscono documento d'offerta, non contengono nessuna dichiarazione e non costituiscono né formano parte di un'offerta o di un invito a sottoscrivere quote del comparto NEF Ethical Global Trends SGD (il "**Comparto**"). Inoltre, essi non costituiscono né formano parte di alcuna sollecitazione di tali offerte o inviti, né essi (o parte di essi) o il fatto della loro distribuzione, costituiscono la base o possono essere invocati, in relazione con qualsiasi contratto in tal senso.

Le informazioni contenuto nel presente documento sono state elaborate autonomamente da Niche Asset Management Ltd ("**Niche**") che è autorizzata e regolata dalla Financial Conduct Authority (RN783048) ed è registrata in Inghilterra e Galles 10805355. Le informazioni e le opinion contenute nel presente documento non intendono essere complete e possono essere soggette a modifiche in qualsiasi momento. Nessuna dichiarazione, garanzia o impegno, dichiarato o implicito, viene fornito in merito all'accuratezza delle informazioni o dei punti di vista espressi in questo documento e nessuna responsabilità per l'accuratezza e la completezza delle informazioni è in alcun modo accettata da Niche e/o dai suoi partner.

La strategia di investimento del Comparto è di tipo speculativo e comporta un sostanziale grado di rischio di perdita di tutto o parte del capitale investito. Il rischio di mercato, politico, di controparte, di liquidità e altri fattori di rischio possono avere un impatto significativo sugli obiettivi di investimento del Comparto, mentre la performance passata non costituisce una guida o comunque non può essere considerata indicativa dei risultati futuri. La distribuzione di questo documento e l'offerta delle quote del Comparto in alcune giurisdizioni possono essere limitate dalla legge e, pertanto, le persone in possesso di questo documento dovrebbero informarsi e osservare tali restrizioni. Il Comparto non è ancora disponibile per la distribuzione in tutti i paesi. I potenziali investitori sono invitati a contattare Niche per verificare i paesi di registrazione. Il mancato rispetto di queste restrizioni potrebbe comportare una violazione delle leggi di tale giurisdizione.

È inoltre vietata ogni riproduzione, totale o parziale, delle presenti informazioni senza il preventivo consenso di Niche.

Questo documento può essere comunicato o trasmesso solo a persone nei confronti delle quali Niche è autorizzata a promuovere servizi finanziari in base ad un'esenzione disponibile nel Capitolo 4.12 del Codice di Condotta della Financial Conduct Authority ("**COBS**") ("**Destinatari Autorizzati**"). Inoltre, nessuna persona che non sia un Destinatario Autorizzato può comunicare questo documento o promuovere in altro modo il Comparto o condividerlo in qualsiasi persona nel Regno Unito, a meno che tale persona non sia contemporaneamente: (a) un Destinatario Autorizzato e (b) una persona a cui un Destinatario Autorizzato è autorizzata a comunicare promozioni finanziarie relative al Comparto o a promuovere in altro modo il Comparto ai sensi delle regole presenti nel paragrafo 4.12 del COBS applicabili a tale Destinatario Autorizzato.

I titoli a cui si fa riferimento in questo documento non sono stati registrati ai sensi del Securities Act del 1933 (il "**Securities Act**") o di altre leggi sui titoli di altre giurisdizioni statunitensi. Tali titoli non possono essere venduti o trasferiti a soggetti statunitensi a meno che tale vendita o trasferimento non sia registrato ai sensi del Securities Act o esentato da tale registrazione. Questo documento è destinato esclusivamente agli investitori professionali. Si raccomanda ai potenziali investitori di leggere attentamente il Prospetto e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) prima della sottoscrizione.

Prima di investire, si prega di leggere attentamente il prospetto e il KIID disponibili sul sito www.nef.lu, sezione "Investire".