

30/06/2023



Ethical Global Trends SGD

SFDR – Art. 9

Aggiornamento secondo trimestre 2023

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

Data di lancio: 04.11.2019

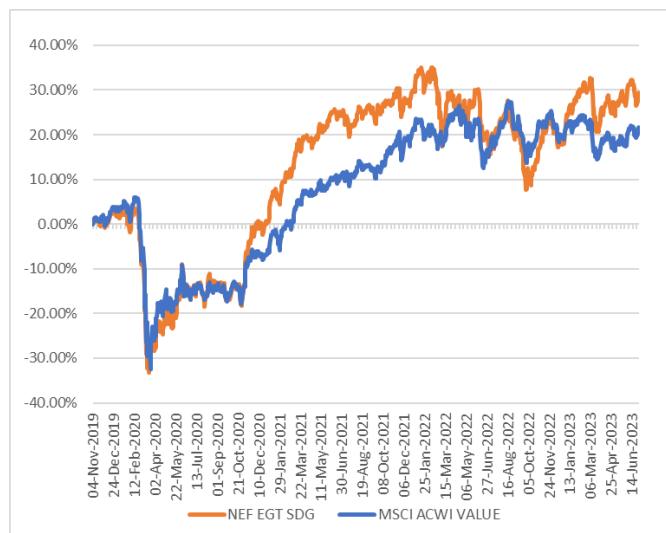
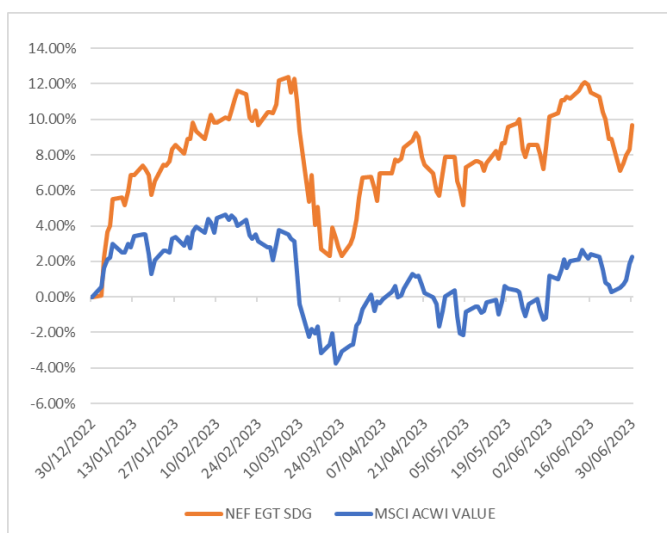
Totale Net Asset del fondo al 30.06.2023: € 617,172,545.72

Classe Retail - LU2051778178

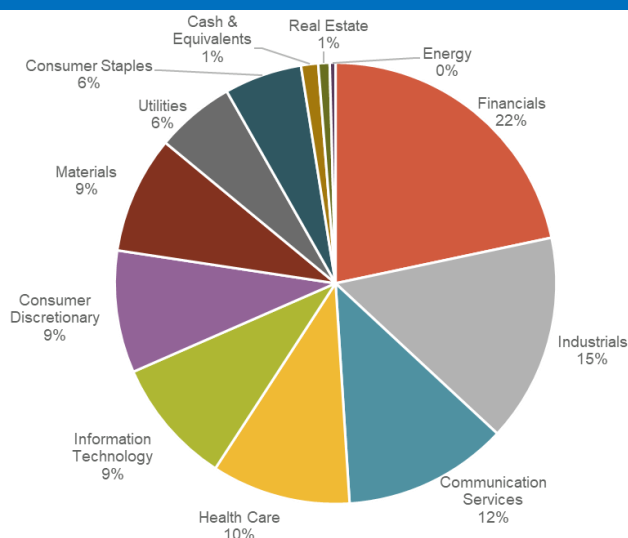
Performance	Q2	Year to Date	1 Year	Since inception
NEF EGT SGD (Class R)	+2.78%	+9.66%	+10.41%	+29.40%
MSCI ACWI VALUE	+2.31%	+2.27%	+5.64%	+21.58%

Performance da inizio 2023: +9,66%

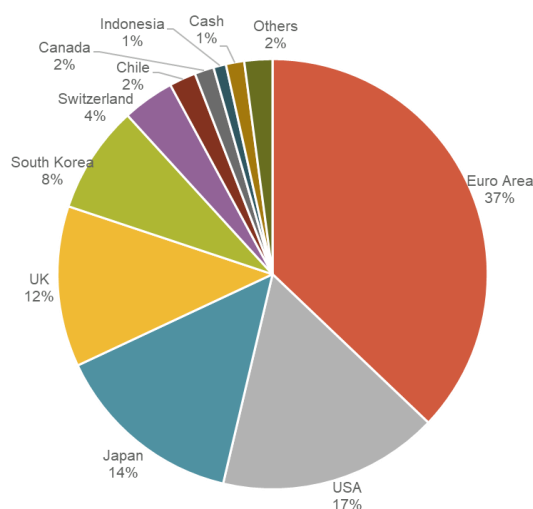
Performance da lancio: +29,40%



Composizione settoriale



Composizione Geografica





Commento trimestrale

Nel secondo trimestre il fondo ha registrato una performance positiva del 2,8%, leggermente superiore a quella del benchmark (+2,3%).

Nel corso del periodo le *megacap* tecnologiche americane (Google, Apple, Meta, Amazon, Nvidia, Microsoft, etc) hanno registrato performance da buone a stellari. A questo ha contribuito molto l'entusiasmo verso l'AI, l'*Artificial Intelligence*. Ciò ha anche portato gli indici a fornire un quadro dell'andamento azionario molto positivo, che non riflette il mercato nel suo complesso. Infatti, al di fuori delle *megacap* americane, la dispersione dei rendimenti è stata estrema e il risultato nel suo complesso molto meno edificante.

Il vostro fondo non investe in AI così come non investe in alcun tema "caldo", le cui valutazioni tendono già ad incorporare molto dei futuri utili. Il fondo è genuinamente *deep value*, cioè investe in società che oggi il mercato non apprezza per ragioni che si reputano passeggerie e le cui attività possono essere acquistate a sconto rispetto al loro valore di liquidazione. Società con un profilo rischio/beneficio giudicato molto attraente, acquistate per essere tenute in portafoglio per lungo tempo, per dare tempo all'azienda di far emergere il proprio valore intrinseco. Siamo fiduciosi che vi saranno momenti in futuro quando sarà possibile investire su società interpreti dell'intelligenza artificiale a valutazioni molto meno entusiastiche. Così come oggi è possibile investire in Giappone a valutazioni pari a un decimo di quelle negli anni '80, o nelle telecomunicazioni o negli editoriali a valutazioni un ventesimo di quelle che avevamo alla fine degli anni '90. Noi guardiamo e aspettiamo. Non saliviamo quando assistiamo ad eccezionali rialzi borsistici, ma saliviamo quando siamo in presenza di valutazioni estremamente depresse. È un approccio diverso che, nel bene e nel male, non può essere sostituito dall'acquisto di un indice (ETFs) e aiuta significativamente a diversificare il proprio portafoglio.

Il ciclo economico globale sta velocemente rallentando. Tassi di interesse portati a livelli non visti da parecchi anni pesano su mutui immobiliari, società indebitate, propensione a consumare e, soprattutto, ad investire. Tuttavia, l'economia sottostante, nel medio lungo periodo, rimane solida. I trend di cui tante volte abbiamo parlato la sostengono.

I tassi sono ora vicino al picco. Quando fanno più male. Scioperi, alti oneri finanziari, fallimenti, pressione sui margini aziendali, minori impieghi bancari. In questo contesto i risultati aziendali risultano depressi, le *guidance* confuse. Bisogna cercare di guardare oltre la collina. Immaginare quello che sta per accadere. Tassi che smettono di salire, per poi iniziare a scendere. Investimenti che riprendono. Mercato immobiliare che rinasce, in particolare nelle periferie. E mercato azionario che anticiperà tutto questo, riassorbendo l'inflazione passata e iniziando a scontare il ciclo di crescita. Bisogna navigare in queste fasi volatili con buon senso e la visione del futuro a cui andiamo incontro, legato ai forti trend della transizione energetica e dell'*onshoring*, trend che dureranno oltre un decennio. Un significativo *rerating* azionario della parte del mercato più tradizionale dovrà avvenire successivamente alla fine dei rialzi dei tassi. E sarà violento e inatteso. Come sempre accade.

Nel trimestre il fondo ha aumentato l'esposizione alle società americane. Se le *megacap* tecnologiche volavano nel trimestre, aiutando lo S&P500 a registrare un'ottima performance, le azioni legate ai consumi sono risultate molto deboli, portando molti di questi titoli in territori "value". Anche sul fronte farmaceutico, finanziario e delle telecomunicazioni si sono presentate opportunità d'investimento negli USA che abbiamo sfruttato per aumentare qui gli investimenti. Sono oggi molti i titoli americani in questi settori che trattano in un range tra le 5 e le 9 volte gli utili contro un range tra le 20 e le 60 volte per le *megacap* tecnologiche. Questo ci fa capire che il mercato americano nel suo complesso gode di valutazioni più alte soprattutto per il forte peso di questi titoli nell'indice. Quindi, esclusi i tecnologici, ci troviamo davanti valutazioni modeste che riflettono la diffusa diffidenza del mercato sul ciclo economico e sulla crescita futura.

Nel trimestre il fondo ha continuato a ridurre l'esposizione alla Cina, paese che non è più considerato investibile dal gestore. Questo in quanto classificato come autocratico da *FreedomHouse* e il gestore non investe in paesi senza una struttura politica democratica. Il peso su quest'area è ormai molto limitato, intorno allo 0,5% del fondo.

Nel trimestre il fondo ha ridotto il peso dei titoli tecnologici coreani, acquistati per esporci ad aree di crescita interessanti, come quello della mobilità elettrica o dei semiconduttori, a forte sconto rispetto ai peer europei o americani. Questo sconto si è ora ridotto e abbiamo conseguentemente anche ridotto notevolmente l'esposizione. Al loro posto abbiamo acquistato un numero di società coreane esposte al mercato domestico. L'economia coreana sta attraversando una fase di rallentamento legata alla crisi del mercato immobiliare. Questo aggiustamento è salutare, riportando il prezzo degli immobili nelle città a valutazioni più adeguate. Sebbene l'economia coreana dovrebbe crescere intorno all'1,5% nel 2023, e accelerare nel 2024, i titoli domestici hanno ritracciato ferocemente in questi mesi, creando opportunità estremamente attraenti. Se il mercato azionario coreano vanta le valutazioni più basse al mondo, la parte esposta al mercato domestico tratta ad un ulteriore significativo sconto. Il mercato azionario domestico coreano 1) esprime società di grande qualità 2) ha valutazioni molto depresse 3) è molto ampio 4) è molto liquido e volatile 5) ha un'economia sottostante con grandi potenzialità 6) ha un sistema politico sottostante democratico, un'alleanza storica e solida con l'Occidente e un'elevata importanza strategica nella gestione del rapporto geopolitico con la Cina 7) è quello che più beneficerebbe di un'eventuale apertura del regime del Nord al capitalismo (come fece la Cina o il Vietnam), apertura che noi riteniamo nel lungo periodo inevitabile 8) è quello che più beneficerà dell'inclusione della Corea nell'indice MSCI dei paesi sviluppati (la Corea del Sud pur essendo più ricca dell'Italia, con meno debito pubblico della Germania e con un ratio di investimenti in R&D sul PIL superiore a Israele è ancora considerato da MSCI un paese emergente). Queste caratteristiche lo rendono ideale per l'investitore *value* paziente che può approfittare delle fasi di estremo entusiasmo o estrema paura a cui questo mercato, o parte di questo mercato, è metodicamente esposto.

Nel trimestre il fondo ha anche continuato ad aumentare il *trendSDG* dei trasporti, soprattutto attraverso l'acquisto di compagnie aeree dove, a seguito della pandemia, vediamo meno competizione e un aumento strutturale della domanda. Al contempo abbiamo iniziato a chiudere l'investimento sui cementiferi globali che avevamo accumulato nei mesi successivi all'invasione ucraina. Questi titoli hanno registrato performance tra il 50% e l'80%, ritornando non lontani dal costo di sostituzione delle loro attività.

Nel trimestre abbiamo poi preso beneficio su una parte cospicua della nostra significativa esposizione su Enel Chile, una delle utilities più esposte alle rinnovabili al mondo, oltre che un potenziale big player nell'idrogeno. Abbiamo reinvestito parte del ricavato in Siemens Energy che a seguito della cattiva comunicazione societaria e un ulteriore ritardo nella ristrutturazione della divisione eolica ha perso oltre il 20% nel trimestre e ci ha offerto un'ottima opportunità per rafforzare la posizione. La società è diversificata, senza debito ed è uno dei maggiori beneficiari della transizione energetica. Inoltre, dopo aver preso beneficio lo scorso anno sulla nostra esposizione al settore fotovoltaico per motivazioni valutative, abbiamo iniziato nel trimestre a ricreare delle posizioni a seguito della recente debolezza del settore.

La valutazione del portafoglio a fine giugno sui dati del 2023 è ancora scesa e si pone a 8,3x di rapporto prezzo/utili, aumentando lo sconto sul benchmark (12,0x) o sul popolare indice MSCI ACWI (16,3x) che possiede una percentuale importante di *megacap* tecnologiche. I titoli in portafoglio sono circa 250, offrendo un'adeguata diversificazione del rischio specifico. Anche i Temi sono ben diversificati (maggior Tema quello dei finanziari con un peso del 22%) e i 28 *trendSDG*, i portafogli specialistici derivanti dai vari Temi, sono oggi tutti attivi.

Dal punto di vista valutario nel trimestre abbiamo leggermente aumentato su debolezza il dollaro portandoci al 33% di peso su questa valuta, il 28% sotto il peso del benchmark (61%). Come più volte ribadito, limitiamo la presenza di dollaro nel portafoglio rispetto al peso troppo ingombrante del benchmark che, a nostro parere, espone esageratamente il portafoglio alla fluttuazione di una valuta che non è quella dell'investitore finale.

Continuiamo a seguire l'evoluzione del ciclo economico, del mercato e delle centinaia di storie *deep value* presenti nel portafoglio del vostro fondo che a nostro avviso offrono grande potenziale di apprezzamento. Inoltre, continuiamo a cercare nuove opportunità sui tanti mercati che seguiamo ed in cui investiamo. Il team di gestione incontra centinaia di società ogni anno, società già presenti in portafoglio o in cui vorrebbe investire, durante i quali discute del loro business, delle loro finanze e dei loro progressi in ambito della sostenibilità. È un lavoro capillare, basato su metodo, analisi e interpretazione dei dati, diversificazione, disciplina e umiltà. Molto lontano da approcci basati su trading, concentrazione e personalismi gestionali. O approcci *low tracking error*, attraverso cui l'industria vende un prodotto non lontano dal benchmark.

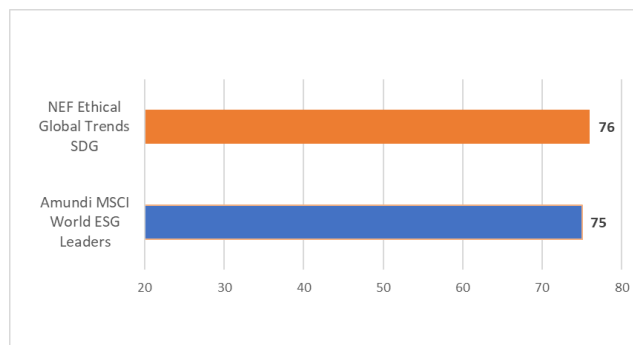
Nel trimestre abbiamo cambiato nome a *trendSDG* 5G che si chiama ora 6G. Il 6G non è altro che una continuazione del cammino del 5G, come il 4G lo fu verso il 3G. Il 6G porterà quanto promesso dal 5G in termini di ubiquità e velocità oltre all'NTN, ossia *Non Terrestrial Networking*, che permetterà a coloro che risiedono nelle aree più remote del pianeta di comunicare attraverso un semplice telefonino, aprendogli opportunità importanti in termini di sicurezza e miglioramento delle condizioni economiche.

Valutazioni

	P/E '23	P/BV '23	Rendimento dividendo '23
Portafolio	8,3x	0,9x	4,1%
MSCI ACWI Value (Benchmark)	12,0x	1,8x	3,4%
MSCI ACWI	16,3x	2,8x	2,1%

Fonte: Thomson Reuters, Niche AM

Rating ESG medio del portafoglio



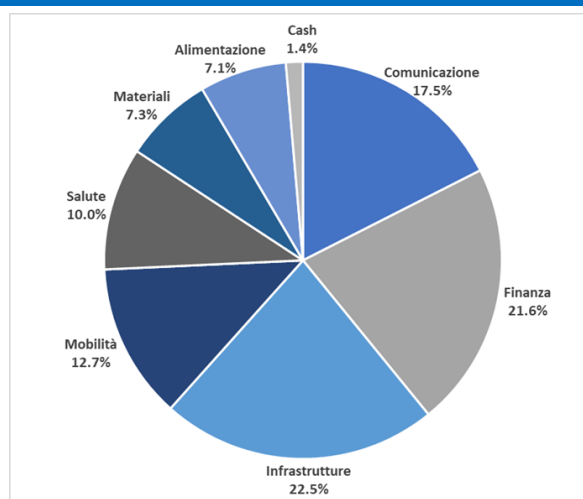
Andamento dei Trends strumentali a SDG Onu

Fondo *	Performance** (31/03/23– 30/06/23)
	+2,78%
Infrastrutture	3.72%
Finanza	7.51%
Comunicazione	-3.93%
Mobilità	7.05%
Salute	0.80%
Materiali	-0.85%
Alimentazione	-3.80%

*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	22%	23%	15%
Industrials	15%	11%	11%
Telecommunication **	12%	4%	7%
Health Care	10%	13%	12%
Materials	9%	6%	5%
Information Technology	9%	10%	22%
Consumer Discretionary	9%	8%	11%
Utilities	6%	5%	3%
Consumer Staples	6%	8%	7%
Real Estate	1%	4%	2%
Energy	0%	8%	5%

** di cui operatori telefonici 10.3% Vs 2.6% benchmark

Fonte: Thomson Reuters, Niche AM

Allocazione geografica Vs Benchmark *

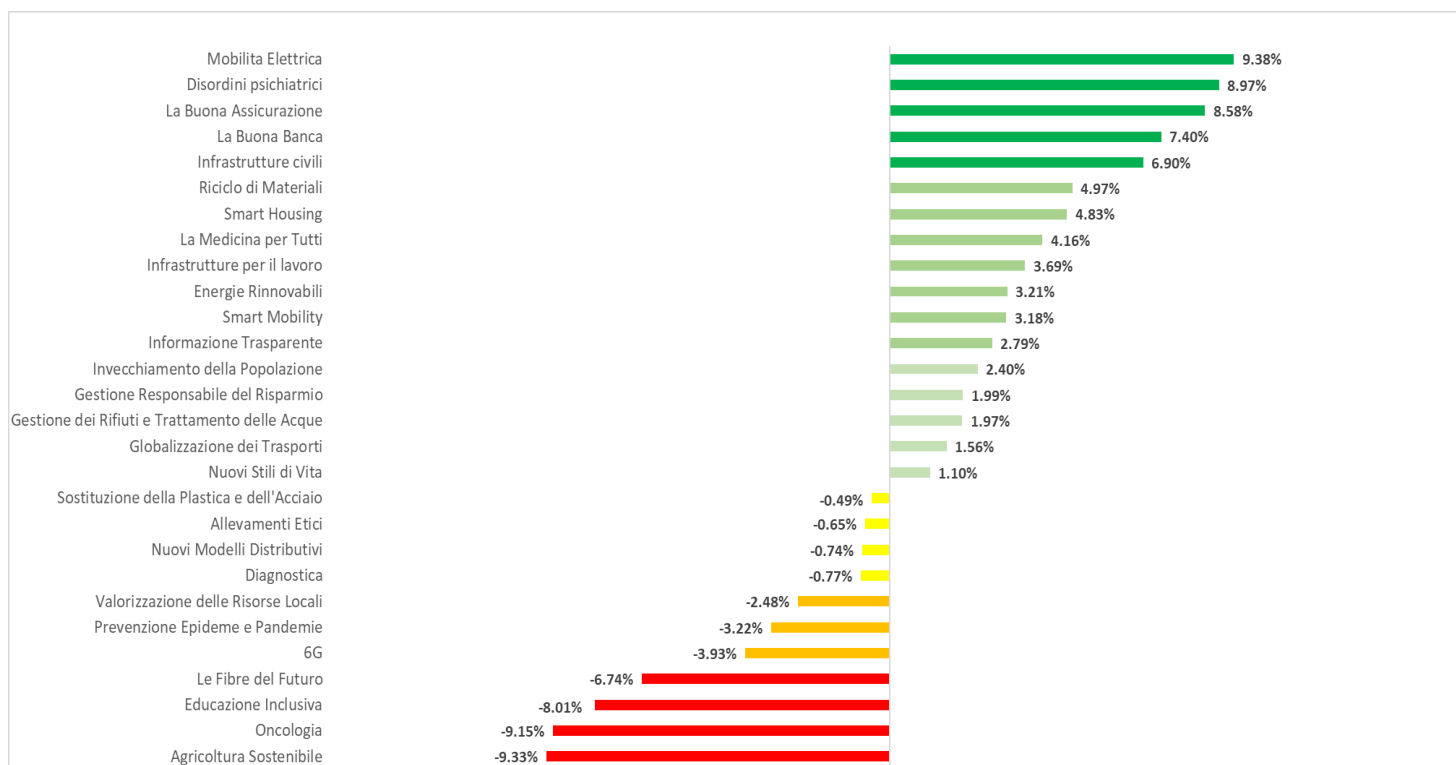
	Portafolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Euro Area	37%	9%	8%
USA	17%	61%	62%
Giappone	14%	6%	5%
Regno Unito	12%	5%	5%
Corea del Sud	8%	1%	1%
Svizzera	4%	2%	3%
Cile	2%	0%	0%
Canada	2%	3%	3%
Indonesia	1%	0%	0%
Altro	2%	13%	13%

Allocazione valutaria Vs Benchmark

	Portafolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Dollaro USA*	33%	61%	62%
Euro	29%	9%	8%
Sterlina	12%	5%	5%
Won Coreano	8%	1%	1%
Yen Giapponese*	8%	5%	5%
Franco Svizzero	3%	2%	3%
Pesos Cileno	2%	0%	0%
Dollaro Canadese	1%	3%	3%
Rupiah Indonesiana	1%	0%	0%
Altre valute	3%	14%	13%

* al netto delle coperture valutarie

Performance per Trend SDG : Q2 2023 (Fondo: +2.78%)



Fonte: Thomson Reuters, Niche AM

Prime 25 società in portafoglio

Società		Peso %
UBS Group	La Buona Banca	3.13%
Siemens Energy	Energie Rinnovabili	2.65%
Panasonic	Mobilità Elettrica	2.42%
Societe Generale	La Buona Banca	2.19%
Citigroup	La Buona Banca	2.18%
Barclays	La Buona Banca	2.00%
Enel Chile ADR	Energie Rinnovabili	1.99%
Intel Corp	Smart Mobility	1.93%
Atos	Infrastrutture per il lavoro	1.63%
Bayer AG	Agricoltura Sostenibile	1.59%
BT Group	6G	1.55%
AXA SA	La Buona Assicurazione	1.45%
BNP Paribas	La Buona Banca	1.43%
Engie SA	Energie Rinnovabili	1.26%
Orange	6G	1.23%
Easyjet	Globalizzazione dei Trasporti	1.14%
GSK	Prevenzione Epidemie e Pandemie	1.08%
Maple Leaf Foods	Nuovi Stili di Vita	1.06%
Nokia	6G	1.04%
Telefonica SA	6G	1.01%
Teijin	Le Fibre del Futuro	1.01%
Viartis	La Medicina per Tutti	0.99%
Walgreens Boots	Diagnostica	0.85%
LG Chemical Pref	Mobilità Elettrica	0.85%
Nordex AG	Energie Rinnovabili	0.78%

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 Infrastrutture

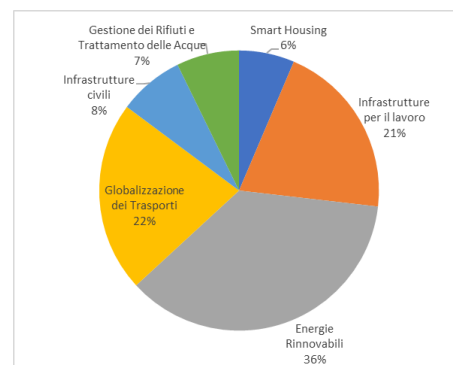


titoli: 59

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. % 2° trimestre
SIEMENS ENERGY	2.7%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	-20.1%
ENEL CHILE ADR	2.0%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	23.3%
ATOS SE	1.6%	Infrastrutture	Infrastrutture per il lavoro	14.8%
ENGIE SA	1.3%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	4.5%
EASYJET	1.1%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	-6.9%

Maggior incrementi nel trimestre

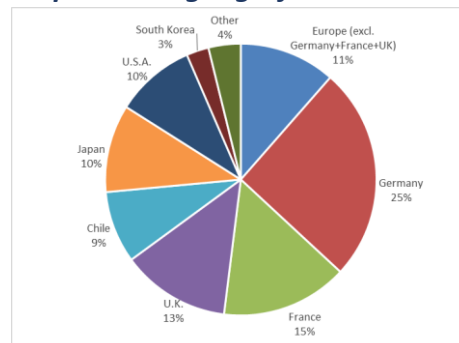
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23
TUI	Globalizzazione dei Trasporti	0.1%	0.8%
Coway	Gestione dei Rifiuti e Trattamento delle Acque	0.0%	0.3%
International Distributions	Globalizzazione dei Trasporti	0.3%	0.4%

Maggior decrementi nel trimestre

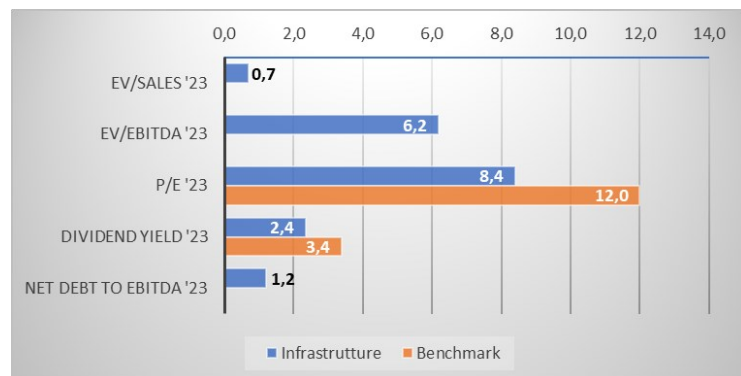
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23	Plus / (Minus)%
Enel Chile ADR	Energie Rinnovabili	3.4%	2.0%	+57.23%
Cemex ADR	Infrastrutture civili	0.3%	0.0%	+73.29%
CRRC H	Globalizzazione dei Trasporti	0.3%	0.0%	+55.58%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

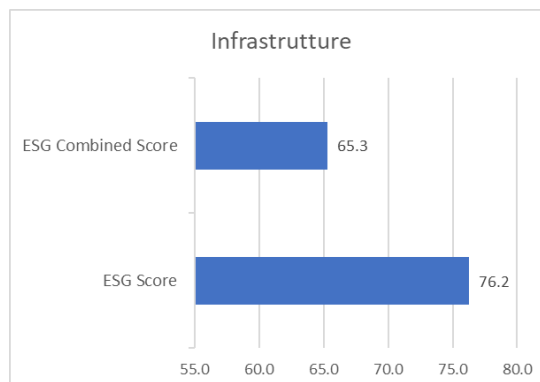


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nella Infrastrutture



Tema Infrastrutture

Il Tema Infrastrutture 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.

Durante il secondo trimestre, il Tema si è apprezzato del 3.7%.

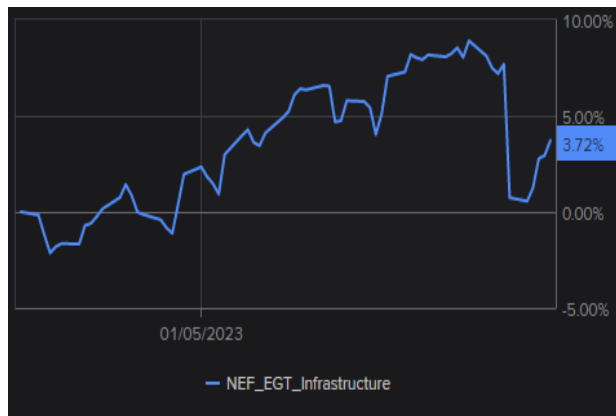
Per quanto riguarda la *trendSDG* delle **energie rinnovabili**, il cui peso all'interno del Tema è pari al 36%, nel corso del trimestre si è continuato a prendere parziale profitto su **Enel Chile** sulla fase di forza del titolo che ha ridotto la sottovalutazione del titolo sui fondamentali. È stato invece incrementato il titolo **Siemens Energy** dopo il profit warning che, inaspettatamente, è arrivato proprio a stretta distanza da una revisione al rialzo delle aspettative di utili da parte del management. Per maggiori dettagli su quanto successo rimandiamo alla nostra newsletter accessibile attraverso il [seguinte link](#). In considerazione della reazione negativa del titolo (-40% in 2 giorni), comprensibile per la curiosa dinamica di questo profit warning, ma oltremodo eccessiva rispetto ai fondamentali di questa solida realtà, abbiamo incrementato la nostra posizione. Siemens Energy non è solo uno dei leader negli impianti eolici, ma vanta anche una importante esposizione sulle attrezzature per le reti ad alto voltaggio, i cui investimenti sono in rapido aumento a causa dell'invecchiamento dell'infrastruttura e della maggiore capacità richiesta dalla transizione energetica. Senza considerare le opportunità di crescita nel business legato all'idrogeno dove la società vanta un posizionamento importante.

Per quanto riguarda la **Globalizzazione dei Trasporti** sono state incrementate società di consegna dei pacchi, in particolar modo Postnl e International Distribution Services (ex Royal Mail), ritenendo che abbiano più che incorporato la riduzione dei volumi dei pacchi dopo la fase di picco del periodo pandemico, del declino strutturale della posta tradizionale, oltre all'effetto inflattivo sulla base costi che verrà trasferito sui clienti. Si tratta di due società con una forte attenzione alla sostenibilità. Da evidenziare come PostNL sia stata classificata da S&P Global tra le prime tre aziende più sostenibili del settore dei trasporti e della logistica a livello mondiale. Aumentate anche le airlines, dove la capacità è scesa e la domanda aumenta.

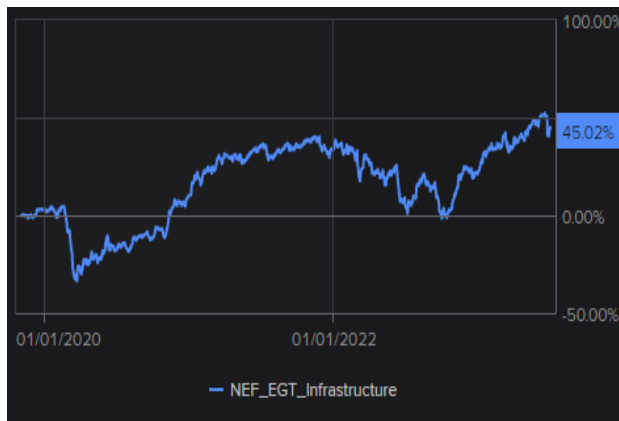
Nell'ambito del *trendSDG* delle **Infrastrutture Civili** è stata effettuata una presa di profitto sui produttori di cemento Cemex e Buzzi Unicem, oltre ad effettuare una parziale presa di profitto su Heidelberg Cement, a seguito dei significativi rialzi che hanno reso meno attraente il rapporto rischio/rendimento del settore che oggi non può più essere definito "deep value" ossia in linea con il nostro approccio.

Da segnalare infine come si sia continuata la fase di liquidazione dell'esposizione cinese, coerentemente con la decisione di non investire più in paesi autocratici. Nell'ottica di tutela dell'investitore si è sfruttato il buon momento per prendere profitto su China Communication e CRRC, con un guadagno rispettivamente del 17% e del 55%. La nostra esposizione residua a questo paese è inferiore all'1% e andrà, gradualmente, a zero.

Performance secondo trimestre 2023 (31/03/23- 30/06/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/23)



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.

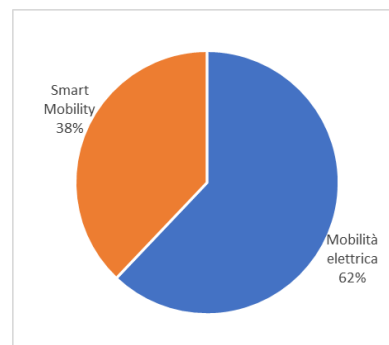
Trends nella Mobilità

titoli: 27

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. % 2° trimestre
PANASONIC	2.4%	Mobilità	Mobilità Elettrica	48.4%
INTEL CORP	1.9%	Mobilità	Smart Mobility	2.4%
LG CHEMICAL PREF	0.9%	Mobilità	Mobilità Elettrica	13.4%
CONTINENTAL AG	0.7%	Mobilità	Smart Mobility	0.3%
SUMITOMO METAL MINING	0.6%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-8.3%

Maggior incrementi nel trimestre

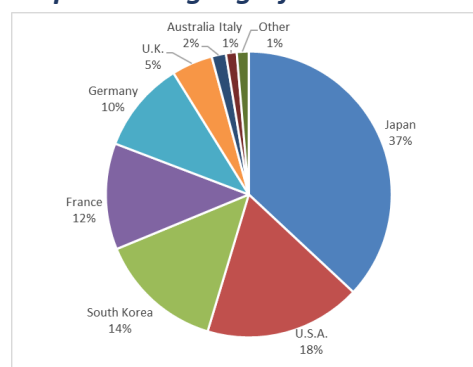
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23
Syrah Resources	Mobilità Elettrica	0.0%	0.2%
Volkswagen Pref Shs	Mobilità Elettrica	0.4%	0.5%
Mobico Group	Smart Mobility	0.3%	0.4%

Maggior decrementi nel trimestre

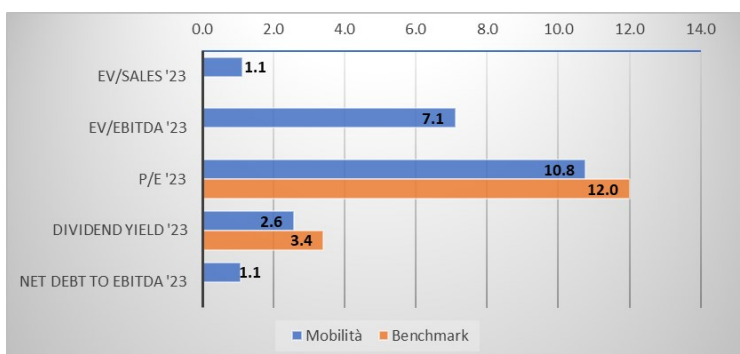
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23	Plus / (Minus)%
Posco Holdings	Mobilità Elettrica	0.8%	0.5%	+64.47%
LG Chem Pref	Mobilità Elettrica	1.2%	0.9%	+47.93%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

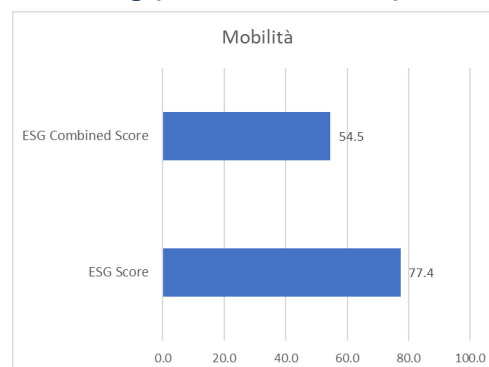


Principali multipli valutativi



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 due *trendSDG*, la Mobilità Elettrica e Smart Mobility, e 27 titoli.

Questo Tema è salito del 7% durante il secondo trimestre, sostenuto in particolar modo dalla Mobilità Elettrica, che è risultato il migliore *TrendSDG* assoluto a livello di fondo (+9.4%).

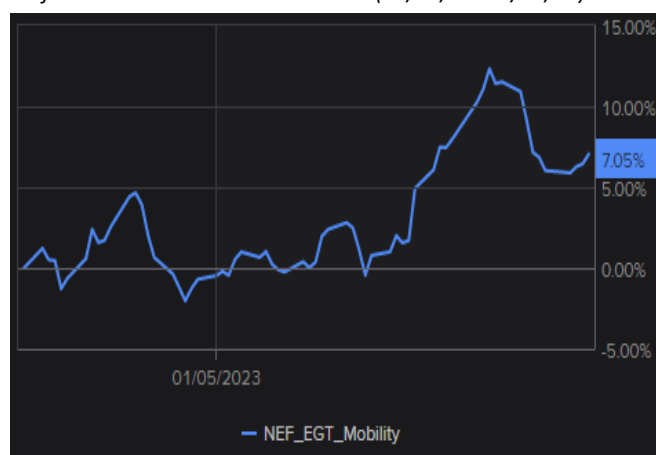
I titoli esposti sulla **Mobilità Elettrica** stanno continuando a beneficiare della fase di accelerazione dell'industria automobilistica verso l'elettrificazione. Su base globale, i veicoli elettrici hanno continuato ad aumentare nel mese di maggio, con un incremento anno su anno vicino al 50%, raggiungendo una quota di mercato pari al 16%. La quota di mercato in Cina è ormai al 35%, mentre si attesta al 23% in Europa e all'8% negli USA.

La quota di mercato del mercato USA è destinata a crescere rapidamente nei prossimi anni grazie ai benefici derivanti dall'*Inflation Reduction Act* (IRA), che renderanno questo Paese un hub globale per la produzione di auto elettriche. Da quando è stato introdotto, i produttori di auto elettriche hanno già annunciato impegni per oltre 60 miliardi di dollari. Sebbene in ritardo, l'Europa ha finalmente deciso di agire per evitare di rimanere indietro rispetto al resto del mondo, varando un provvedimento analogo all'IRA, il *Net-Zero Industrial Act*, che sarà destinato per due terzi alla produzione di batterie per auto elettriche. Questi provvedimenti accelerano l'adozione di massa di auto elettriche, e la conseguente importante riduzione delle emissioni di queste due aree, unitamente ad apportare benefici in termini di rafforzamento della supply chain, riducendo la dipendenza dalla Cina, e significativa creazione di posti di lavoro.

Nel corso del trimestre si è preso parziale profitto su due titoli coreani, LG Chemical e Posco, che hanno beneficiato della maggiore visibilità sui benefici derivanti dall'introduzione dell'IRA. Le società coreane sono tra i maggiori beneficiari del piano USA ed hanno annunciato corposi investimenti per creare batterie (le cosiddette *Gigafactory*) e componentistica per le batterie. Il maggior contributo alla performance positiva è stato dato da Panasonic, storico fornitore di batterie per Tesla, che incrementerà significativamente la propria presenza USA con nuova capacità. In termini di operatività è stato poi introdotto in portafoglio Syrah, un importante produttore di grafite in Mozambico e di materiali precursori per la produzione di anodi delle batterie elettriche negli USA. Questo operatore rappresenta una delle poche alternative ai produttori cinesi e risulta anch'esso un beneficiario dell'IRA. Il recente bilancio di sostenibilità mostra quanto il gruppo sia attento alle tematiche ambientali e sociali ([clicca qui](#) per un breve video al riguardo).

Nell'ambito del *trendSDG Smart Mobility* è stata incrementata Mobicò (ex National Express), una realtà leader nel settore del trasporto passeggeri, decisamente strumentale al raggiungimento degli SDG, in particolar modo allo spostamento modale dai veicoli privati ai mezzi di trasporto pubblici anche utilizzando mezzi a zero emissioni. Agli SDG il gruppo ha sempre dedicato una particolare attenzione, fissando obiettivi ambiziosi ([clicca qui](#) per visualizzare i principali obiettivi)

Performance secondo trimestre 2023 (31/03/23- 30/06/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/23)



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

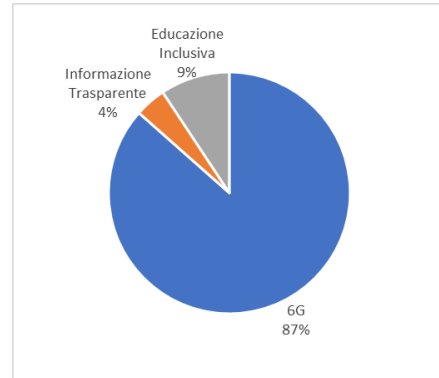


titoli: 46

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. % 2° trimestre
BT GROUP	1.6%	Comunicazione	6G	-16.1%
ORANGE	1.2%	Comunicazione	6G	-2.3%
NOKIA	1.0%	Comunicazione	6G	-15.1%
TELEFONICA SA	1.0%	Comunicazione	6G	-6.5%
KT ADR	0.7%	Comunicazione	6G	-0.4%

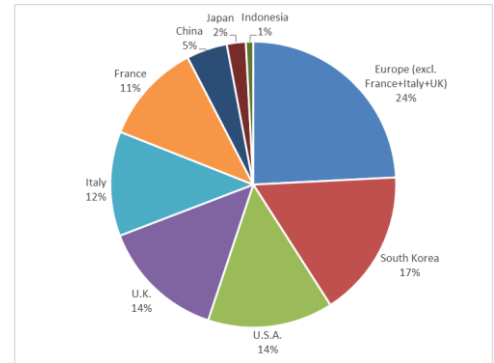
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23
AT&T	6G	0.0%	0.3%
Vodafone Group	6G	0.3%	0.6%
Verizon Communications	6G	0.1%	0.4%

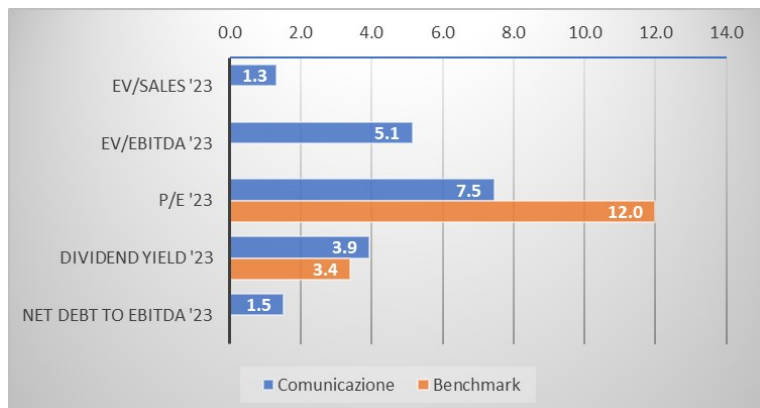
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23	Plus / (Minus)%
China Mobile	6G	0.5%	0.0%	+73.01%
China Telecom	6G	0.4%	0.0%	+134.10%
Orange	6G	1.6%	1.2%	+23.56%

Esposizione geografica

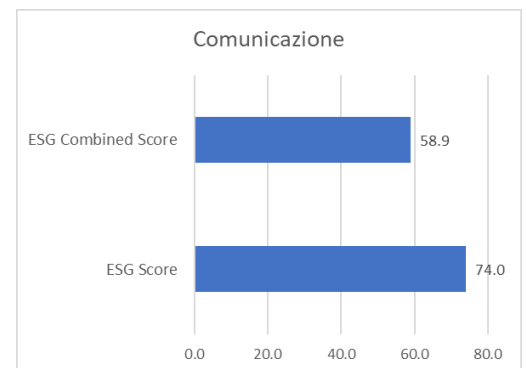


Principali multipli valutativi



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, che occupa un peso del 17,5% ed è composto da 46 titoli nell'ambito dei 3 *trendSDG* **6G**, **Educazione inclusiva** e **Informazione Trasparente**, è sceso del 3.9% nel corso del trimestre.

Il *trendSDG* maggiormente importante all'interno del fondo è il **6G**, che investe principalmente in società di apparecchiature per questa tecnologia, in società di telecomunicazione che stanno realizzando i network per la sua diffusione e in società di servizi che permetteranno l'adattamento concreto della tecnologia all'interno del mondo aziendale. Il 6G, infatti, apre vaste possibilità di collegare sensori, dispositivi e oggetti autonomi (cosiddetto "Internet delle cose" o IoT) ed ampliare la diffusione dell'intelligenza artificiale (AI). E, sempre di più, questi dispositivi necessitano di un'elevata larghezza di banda, ultra-affidabilità e bassa latenza che solo il 6G può dare.

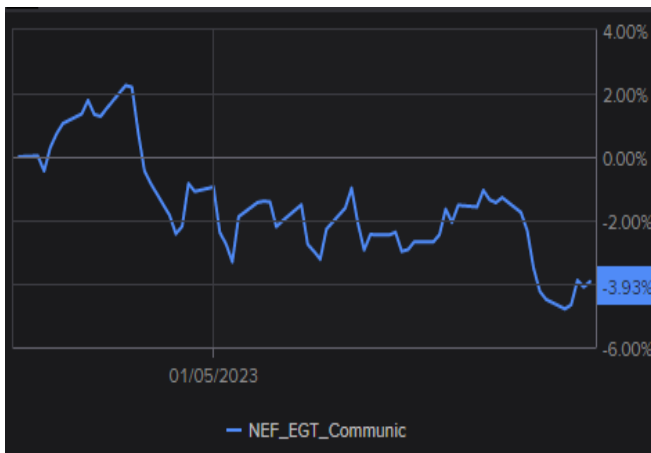
Il 6G, con le sue molteplici implicazioni sul raggiungimento di diversi obiettivi SDG, rappresenta circa 87% del tema della Comunicazione, in aumento rispetto all'80% del precedente trimestre. Questo incremento deriva soprattutto dall'aumento dell'esposizione su società telecom statunitensi. Nel trimestre è stata incrementata **Verizon** ed è stata reinserita in portafoglio **AT&T**. Entrambi questi gruppi hanno sofferto delle indiscrezioni rispetto ad un potenziale ingresso di Amazon nel mercato della telefonia mobile. I timori rispetto ad un possibile benché improbabile peggioramento del contesto competitivo, ha portato queste società su livelli valutativi estremamente interessanti, che oltremodo incorpora questi timori. Si tratta peraltro di operatori che hanno già completato la prima fase di investimenti 5G, che stanno ora ottimizzando la propria rete wireless con spettro e capacità sufficienti per supportare le molte nuove applicazioni, in particolare in area industriale, derivanti da questa tecnologia, con conseguente miglioramento della loro marginalità.

Nel trimestre sono stati poi incrementati altri operatori telefonici europei (Vodafone, BT) e asiatici (XL Axiata, LG Uplus), ritenendo che le contenute valutazioni, supportate da robusti dividendi, rappresentino un'interessante opportunità d'accumulo.

La performance negativa del trimestre è imputabile alla debolezza del settore telecomunicazione, non sufficientemente compensata dal contributo positivo di produttori coreani Samsung e SK hynix, rispettivamente nel settore apparecchiature e nella produzione di semiconduttori.

Da segnalare come anche per questo Tema si sia continuata la fase di **liquidazione dell'esposizione cinese**, coerentemente con la decisione di non investire più in paesi autocratici. In particolar modo si è preso profitto su China Mobile e China Telecom, con un guadagno rispettivamente del 73% e del 134% rispetto ai prezzi di carico, prima dei dividendi incassati.

Performance secondo trimestre 2023 (31/03/23- 30/06/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/23)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione del Trend

6G. 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 sono una volta che il 5G sarà operante. 6G non è altro che la prossima tappa del 5G, quando questo diventerà ubiquo, la velocità misurabile non più in GIGA ma in Tera e permetterà il funzionamento dell'NTN (Non Terrestrial Networking)

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.

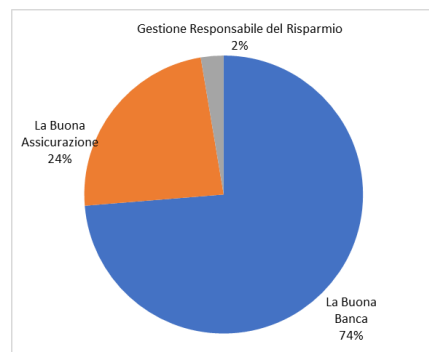
Trends nella Finanza



titoli: 43

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. % 2° trimestre
UBS GROUP SA	3.1%	Finanza	La Buona Banca	-6.2%
SOCIETE GENERALE SA	2.2%	Finanza	La Buona Banca	14.5%
CITIGROUP INC	2.2%	Finanza	La Buona Banca	-1.8%
BARCLAYS PLC	2.0%	Finanza	La Buona Banca	5.2%
AXASA	1.5%	Finanza	La Buona Assicurazione	-4.0%

Maggior incrementi nel trimestre

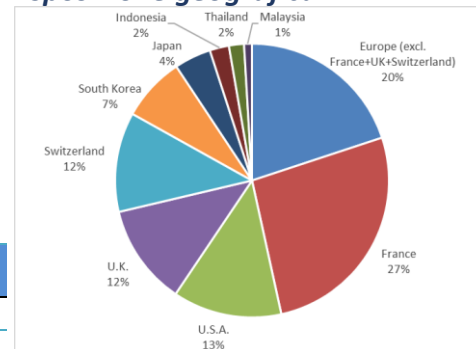
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23
UBS Group	La Buona Banca	1.7%	3.1%
Societe Generale	La Buona Banca	1.4%	2.2%
Barclays	La Buona Banca	1.6%	2.0%

Maggior decrementi nel trimestre

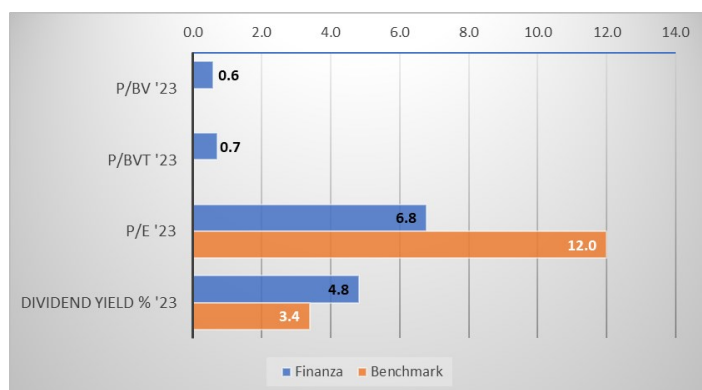
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23	Plus / (Minus)%
Unicredit	La Buona Banca	1.5%	0.0%	+134.53%
Bangkok Bank	La Buona Banca	0.3%	0.0%	+35.93%
Banco Comercial Portugues	La Buona Banca	0.2%	0.1%	+67.48%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

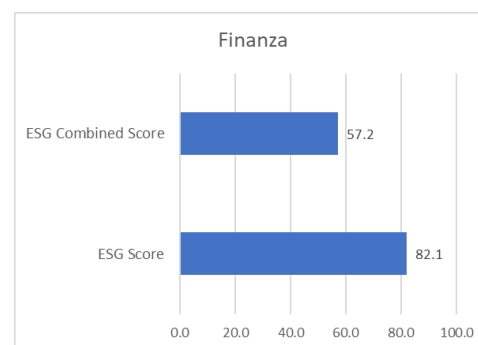


Principali multipli valutativi



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**, ed è investito su 43 titoli, occupando un peso complessivo del 21,5%. La performance trimestrale è stata positiva in misura pari al 7%, più che compensando la fase negativa vissuta nel primo trimestre dell'anno a causa della fase di turbolenza derivata dalla crisi delle banche regionali americane e culminata con la debolezza delle banche europee e l'acquisizione a sconto di Credit Suisse da parte di UBS. Il semestre si chiude pertanto con una performance positiva per il tema pari a 7,5%.

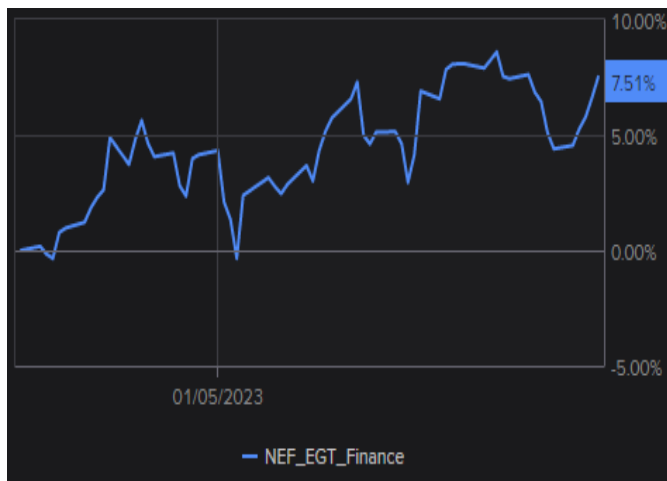
Il trendSDG della **Buona Banca** ha realizzato una crescita pari al 7.4% con un contributo positivo di tutti i suoi titoli.

Il trend è stato sostenuto non solo dal rasserenarsi dello scenario, ma da risultati supportivi. La maggiore capacità di generare utili nel mutato contesto dei tassi d'interesse, associato alla solidità patrimoniale, figlia del processo di de-risking pluriennale del sistema, hanno evidenziato l'attrattività del settore. In alcuni casi la scelta del management di ritornare capitale in eccesso ha reso maggiormente visibile l'elevato livello di sottovalutazione. In questo contesto la rotazione di portafoglio ha comportato prese di profitto su istituti oggetto di re-rating importanti, quali **Unicredit** e **BCP**, per aumentare realtà con maggiori potenziale d'apprezzamento quali **UBS**, **Societe Generale** e **Barclays**. Abbiamo poi preso beneficio su **Bangkok Bank**, portando a zero l'esposizione sulla Thailandia, paese che, come la Cina, non è democratico e quindi escluso nel 2022 dal gestore dai Paesi investibili.

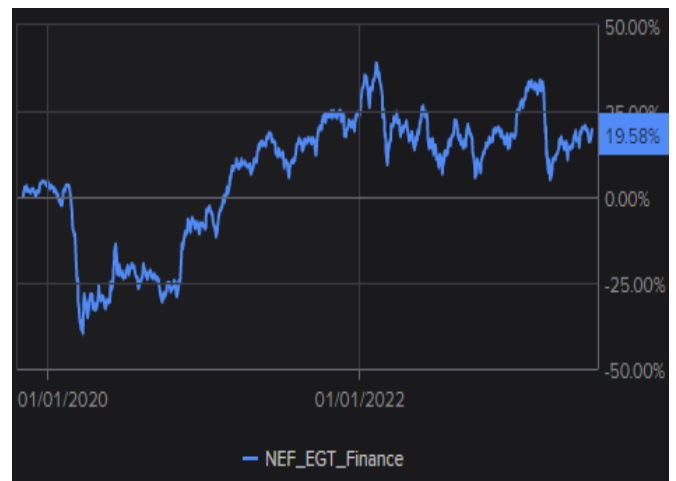
UBS è divenuto il primo titolo del fondo in considerazione dell'attesa creazione di valore dall'acquisizione a prezzi da (super)saldo di Credit Suisse. Come già precedentemente evidenziato, il potenziale upside di UBS è tale da poter, nel tempo, ampiamente compensare le perdite subite dal fondo dall'esposizione sul titolo Credit Suisse. Allo stesso tempo, poi, UBS rappresenta probabilmente la realtà più solida del settore. **Societe Generale** e **Barclays** trattano rispettivamente a 0.3 e a 0.4 volte il patrimonio netto tangibile, su livelli *distressed* a fronte di redditività normalizzata intorno al 9/10%.

È stato altrettanto positivo anche il contributo del *trendSDG* della **Buona assicurazione** (+8.6%). Oltre al contributo supportivo delle compagnie vita statunitensi **Lincoln** e **AIG**, da segnalare il buon re-rating del riassicuratore **Scor**. Questa società francese ha realizzato una forte performance, assoluta e relativa, grazie ai supportivi risultati. A dispetto del re-rating, Scor tratta soltanto a circa 5 volte gli utili '24, con dividend yield superiore al 7%, in un momento in cui si iniziano a vedere i progressi derivanti dal piano di ristrutturazione. Questa società presta particolare attenzione alle tematiche di sostenibilità ([clicca qui](#) per visualizzare le principali linee guida) e ha l'obiettivo di raddoppiare la copertura assicurativa e riassicurativa facoltativa per le energie rinnovabili entro il 2025 ([qui un video](#) che fornisce maggiori dettagli).

Performance secondo trimestre 2023 (31/03/23- 30/06/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/23)



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

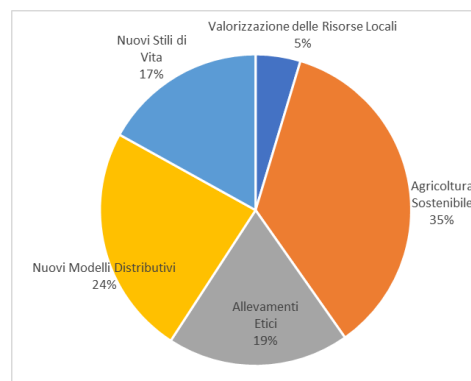


titoli: 21

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. % 2° trimestre
BAYER AG REG SHS	1.6%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	-13.7%
MAPLE LEAF FOODS INC	1.1%	Alimentazione	Nuovi Stili di Vita	-1.0%
J SAINSBURY PLC	0.8%	Alimentazione	Allevamenti Etici	-3.5%
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	0.6%	Alimentazione	Nuovi Modelli Distributivi	2.6%
YARA INTERNATIONAL ASA	0.4%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	-16.5%

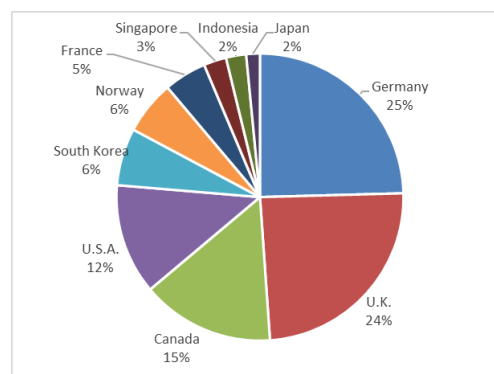
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23
E-Mart	Nuovi Modelli Distributivi	0.0%	0.3%
Macys	Nuovi Modelli Distributivi	0.0%	0.2%
Indofood Sukses	Valorizzazione delle Risorse Locali	0.0%	0.2%

Maggior decrementi nel trimestre

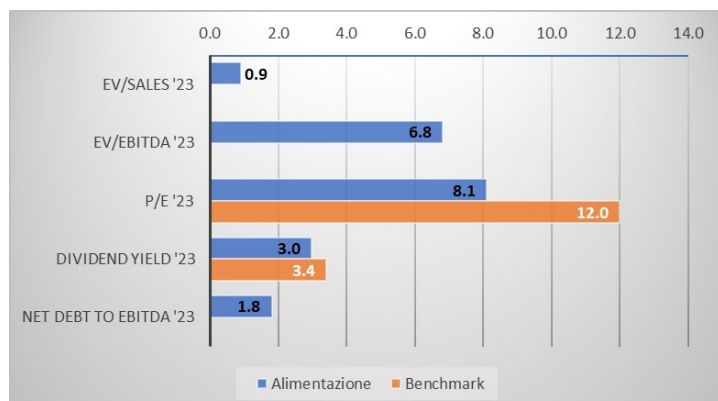
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23	Plus / (Minus)%
N/A	-	-	-	-

Esposizione geografica



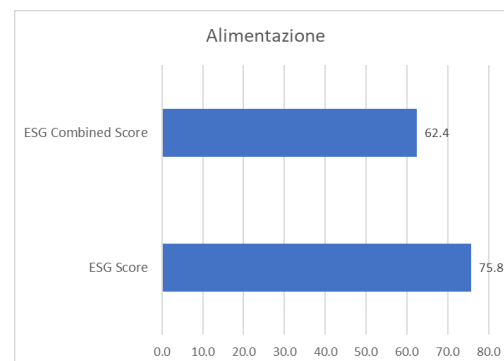
Fonte: Niche AM

Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nell'Alimentazione



Tema Alimentazione

Il tema è composto da 5 *TrendSDG* e da 21 titoli. Il suo contributo nel trimestre è stato negativo per il 3,8%.

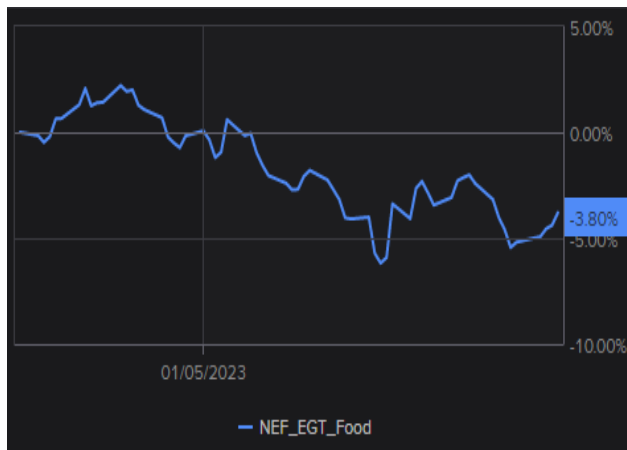
L'unico *trendSDG* a chiudere in terreno positivo è risultato quello dei **Nuovi Stili di Vita** (+1.1%), fortemente esposto su **Maple Leaf**, unico titolo in portafoglio esposto alla produzione di carne animale in virtù degli importanti investimenti che la società sta sostenendo per supportare la crescita di prodotti di origine vegetale alternativi alla carne. Da evidenziare poi come la sua produzione tradizionale di carne sia fortemente caratterizzata da una significativa attenzione al benessere degli animali.

Il peggiore *trendSDG* è risultato invece quello dell'**Agricoltura sostenibile** (-9%), complice la debolezza di Bayer, gruppo strumentale a diversi *SDG*. Il titolo ha risentito di risultati inferiori alle attese, unitamente ad un peggioramento della generazione di cassa, che non hanno permesso di ridurre il forte sconto cui tratta il gruppo rispetto ad una valutazione fondamentale (rapporto prezzo/utigli pari a circa 7 volte). Per quanto attualmente non sembri essere la scelta presa dal nuovo management, la separazione tra il business agrochimico con quello farmaceutico rappresenterebbe un'efficace azione per rendere la sottovalutazione evidente e favorire il re-rating del titolo.

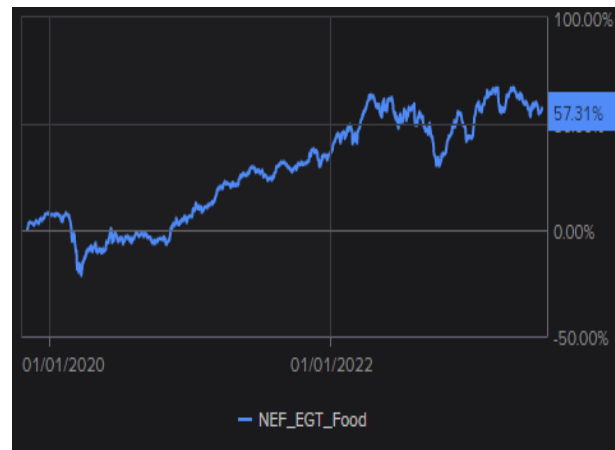
All'interno del *trendSDG* **Nuovi Modelli Distributivi**, che è risultato poco mosso nel trimestre (-0.7%), sono stati effettuati nuovi ingressi nel corso del trimestre, il più rilevante dei quali è stato **e-Mart**: il più grande retailer alimentare della Corea del Sud. Questo operatore, che tratta a circa 7 volte gli utili '24, ha risentito dell'andamento negativo della controllata Gmarket, la terza più grande piattaforma e-commerce coreana (ex eBay Korea). Il management sta però portando avanti un piano di recupero reddituale che dovrebbe beneficiare anche delle sinergie derivanti dalla citata acquisizione, facendo leva sulla leadership di e-Mart nella vendita al dettaglio di generi alimentari. E-Mart detiene poi altri asset interessanti, tra cui il 68% di Starbucks Korea. Una valutazione con il metodo di Somma delle Parti evidenzia un'importante sottovalutazione fondamentale ai prezzi attuali del titolo. Dal punto di vista della sostenibilità il gruppo ha pubblicato lo scorso anno il primo report e nell'ambito dell'attività di engagement diretto è emerso come stia valutando nuove iniziative per ridurre il suo impatto ambientale.

È stato poi inserito in portafoglio anche il titolo **Indofood** all'interno del *trendSDG* Valorizzazione delle Risorse Locali. Si tratta di un gruppo indonesiano attivo nella produzione di noodles istantanei, oltre che di farina di frumento e olio di palma. Il gruppo genera circa due terzi dell'energia utilizzata da fonti rinnovabili, che derivano essenzialmente dalle proprie attività agricole (utilizzo degli scarti della lavorazione dell'olio di palma).

Performance secondo trimestre 2023 (31/03/23- 30/06/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/23)



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

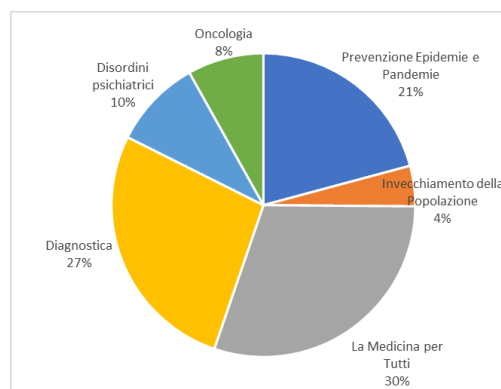


titoli: 27

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



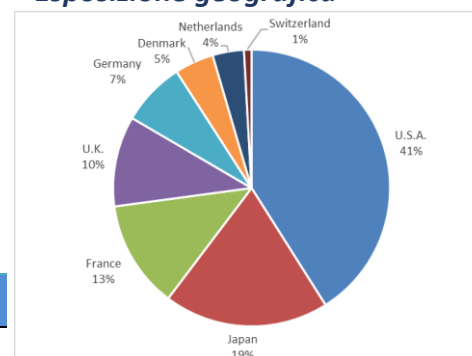
Principali titoli del Tema Salute

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 2° trimestre
GSK REG SHS	1.1%	Salute	Prevenzione Epidemie e Pandemie	-2.8%
VIATRIS INC - REG SHS	1.0%	Salute	La Medicina per Tutti	3.7%
WALGREENS BOOTS	0.9%	Salute	Diagnostica	-17.6%
SANOFI	0.7%	Salute	La Medicina per Tutti	-2.0%
FRESENIUS SE	0.6%	Salute	La Medicina per Tutti	2.1%

Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23
Pfizer	Prevenzione Epidemie e Pandemie	0.0%	0.5%
Ono Pharmaceutical	Oncologia	0.0%	0.3%
GSK	Prevenzione Epidemie e Pandemie	0.8%	1.1%

Esposizione geografica

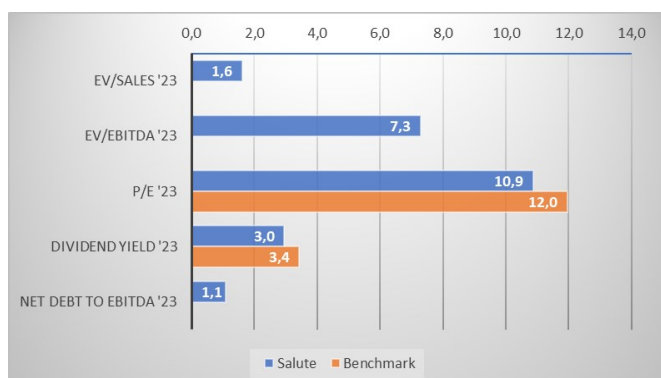


Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23	Plus / (Minus)%
Baxter Intl	Invecchiamento della Popolazione	0.1%	0.0%	+12.48%

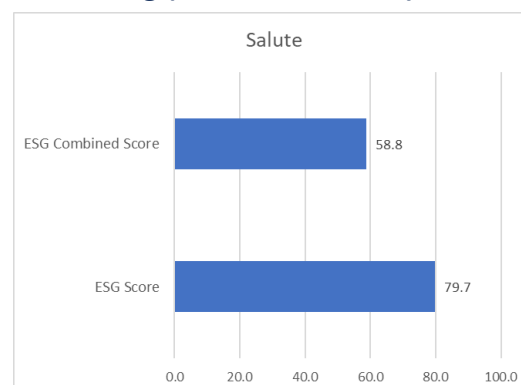
Fonte: Niche AM

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 Salute, composto da sei *trendSDG* e circa 30 titoli, ha chiuso il secondo trimestre con una performance positiva pari allo 0.8%.

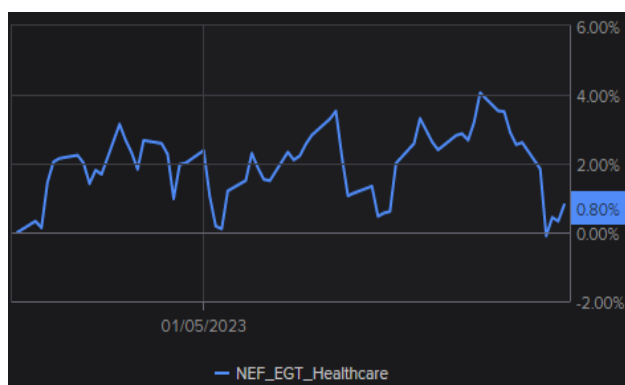
C'è stata una certa dispersione di performance all'interno dei diversi *trendSDG*: tre di essi hanno chiuso positivamente (Disordini psichiatrici +9%, Medicina per Tutti +4.2%, Invecchiamento della Popolazione +2.4%), mentre i restanti tre in terreno negativo (Diagnostica -0.8%, Prevenzione Epidemie e Pandemie -3.2%, Oncologia -9%).

Tra i migliori performer del trimestre troviamo diverse **società giapponesi**, tra cui **Otsuka Holding** nel *trendSDG Disordini Psichiatrici*, il distributore all'ingrosso **Alfresa Holding** nel *Medicina per Tutti*, **Nikon** e **Canon** nella *Diagnostica*. Tutte le società indicate hanno tratto giovamento dal generale ritorno d'interesse sul mercato azionario giapponese, data la loro importante sottovalutazione fondamentale; in diversi casi si tratta poi di realtà che beneficiano della svalutazione della divisa nipponica.

In termini di operatività, all'interno del *trendSDG Prevenzione Epidemie e Pandemie* è stata reinserita in portafoglio **Pfizer**. Questo gruppo ha sofferto del venir meno delle vendite legate al ciclo pandemico, con l'azione quasi dimezzata rispetto ai massimi di fine 2021. Ma al netto dell'effetto Covid, il management ritiene ora di poter realizzare una crescita delle vendite intorno al 7-9%, sostenuta dal lancio di nuovi farmaci specialmente a partire dalla seconda parte di quest'anno. La società, che risulta fortemente impegnata nel raggiungimento degli SDG ([clicca qui](#) per la pagina dedicata), tratta intorno a 10 volte gli utili ed offre un dividend yield prossimo al 5%, su livelli nuovamente attraenti considerata la qualità del suo franchise.

All'interno del *trendSDG dell'Oncologia* è stata invece inserita la società giapponese **Ono Pharmaceutical**, gruppo che punta da diversi anni a divenire uno dei leader in termini di sostenibilità dell'industria farmaceutica ([clicca qui](#) per un video di presentazione delle diverse iniziative). Il farmaco di punta del gruppo, Opdivo, è un medicinale antitumorale usato per il trattamento di diverse affezioni, tra cui melanoma e tumori all'intestino. Anche in questo caso si tratta di un titolo caratterizzato da valutazioni molto contenute, in assoluto e per il settore di riferimento (circa 10 volte gli utili), rendendo il rapporto rischio/rendimento molto interessante.

Performance secondo trimestre 2023 (31/03/23- 30/06/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/23)



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

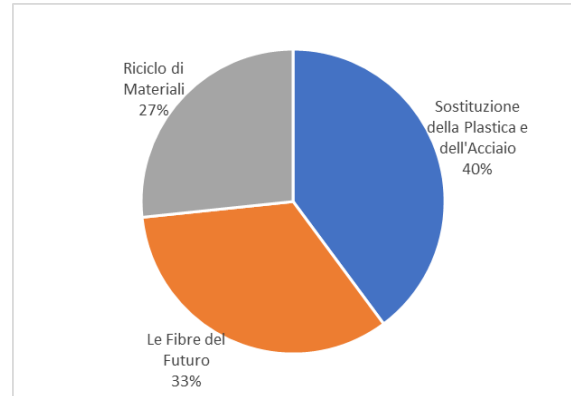


titoli: 25

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. % 2° trimestre
TEIJIN LTD	1.0%	Materiali	Le Fibre del Futuro	3.3%
GRAFTECH INTL	0.7%	Materiali	Riciclo di Materiali	3.7%
STORA ENSO	0.6%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	-11.3%
KANEKA CORP	0.4%	Materiali	Le Fibre del Futuro	16.6%
OJI HOLDINGS	0.4%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	2.6%

Maggior incrementi nel trimestre

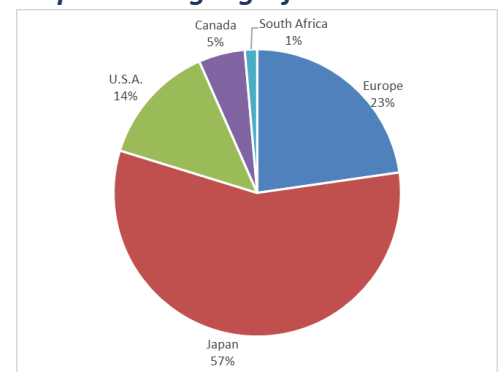
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23
Stora Enso	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.4%	0.6%
Mondi	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.1%	0.2%
Oji Holdings	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.3%	0.4%

Maggior decrementi nel trimestre

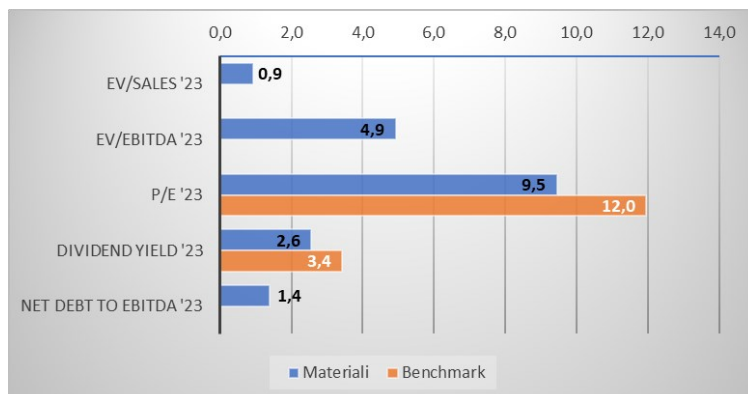
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/23	Peso % al 30/06/23	Plus / (Minus)%
Sumitomo Corp	Riciclo di Materiali	0.2%	0.0%	+90.9%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

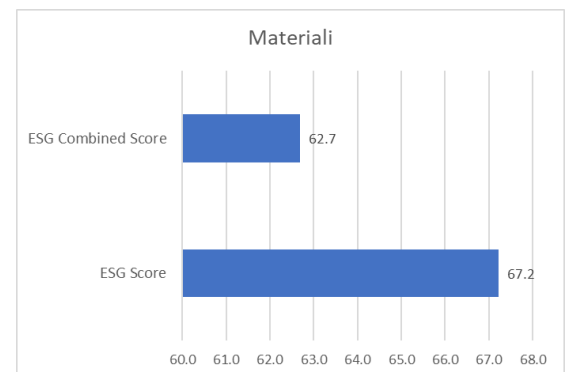


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nei Materiali



Tema Materiali

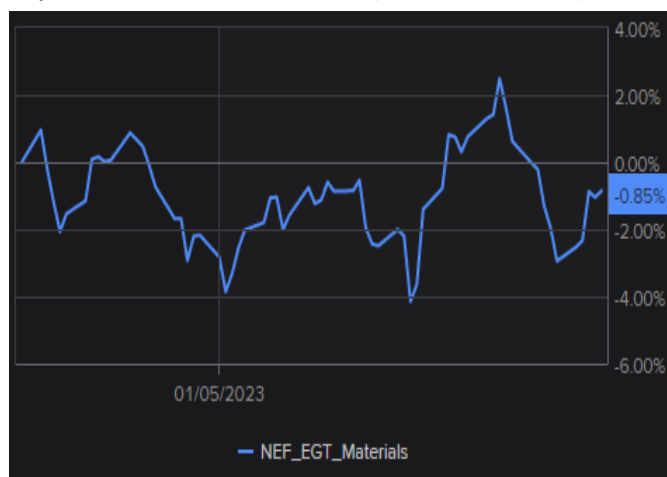
Il tema Materiali è composto da 3 *trendSDG*, e 25 titoli. La performance realizzata nel secondo trimestre è stata pari a -0,85%.

La migliore performance è stata nuovamente realizzata dal *trendSDG* del **Riciclo dei Materiali** (+5.0%), che ha beneficiato dell'ulteriore apprezzamento da **Kobe Steel**, gruppo giapponese sostenuto dalla continua revisione al rialzo degli utili, e dalla buona performance di **Sumitomo Corp.** Su quest'ultima società, presente in diverse attività di business, tra cui il riciclaggio dei contenitori per bevande in plastica utilizzando macchine automatiche, è stato poi preso profitto.

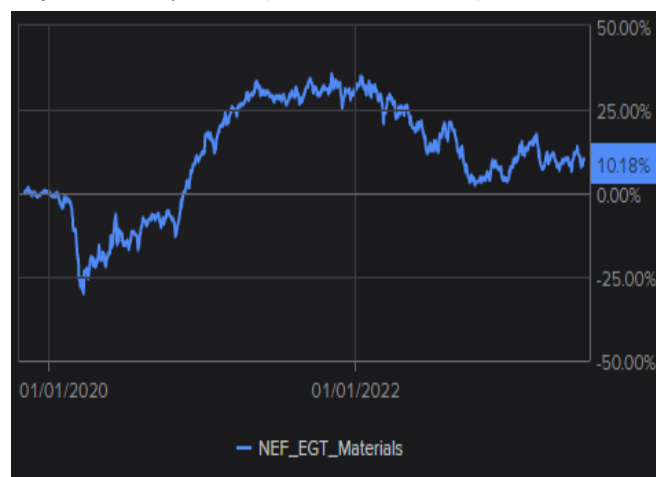
Per quanto riguarda la **Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio** (+1.1%) durante il trimestre sono state incrementate **Stora Enso**, **Mondi** e **Oji holding**. Queste tre gruppi attivi nel settore cartario stanno vivendo un andamento negativo degli utili a causa di una domanda debole (destocking) che non ha permesso di sostenere adeguatamente i prezzi di vendita. Si è ritenuto opportuno aumentare l'esposizione dal momento che la fase di revisione al ribasso degli utili sembra essere vicina alla fine, grazie anche riduzione di capacità dell'industria per contrastarla. Da evidenziare poi come diverse società del settore siano ora fortemente supportate dal punto di vista valutativo dal valore patrimoniale delle foreste detenute. Il valore implicito dell'attività industriale ex-foreste si colloca ora su livelli particolarmente bassi, in particolar modo nel caso di Stora Enso. Infine, da evidenziare come queste società ricoprano un ruolo importantissimo nella produzione di prodotti di packaging che permettono di sostituire materiali plastici con materiali derivanti dal legno.

Il *trendSDG* delle **Fibre del futuro** ha contribuito negativamente (-6.7%), a causa soprattutto dell'andamento negativo di **Lenzing**. Questa società, attiva nel settore delle fibre tessili naturali, detiene una delle tecnologie chiave per ridurre il forte impatto ambientale dell'industria dell'abbigliamento. Lenzing, infatti, produce una fibra chiamata Lyocell che viene generata sciogliendo e lavorando la pasta di legno, in un ciclo chiuso senza alcuna derivazione chimica. La debolezza del titolo è legata ad un aumento di capitale con cui la società ha ridotto il suo indebitamento di circa il 20%. Il ricorso a nuovo capitale si è reso necessario dalla fase negativa della domanda di fibre tessili, che ora però sembra essere vicina ad una svolta (basso livello di scorte nel mercato chiave cinese). Il management prevede che la crescita delle proprie fibre tessili Lyocell possa attestarsi a oltre il 20% all'anno, sostenute non solo dalla crescente domanda dei consumatori, ma anche da un diverso quadro regolatore (*EU Textile Strategy*). [Clicca qui](#) per un video che presenta la strategia di sostenibilità del gruppo che passa anche dall'utilizzo di fonti rinnovabili per i propri stabilimenti (recente acquisto di un impianto a biomassa). Ad aumento di capitale ora chiuso, il titolo tratta a circa 1x il patrimonio netto tangibile.

Performance secondo trimestre 2023 (31/03/23- 30/06/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/23)



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 30/06/2023	% 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**	12.94	-	2.29%	-	2.78%	-	9.66%	-	29.40%
Infrastrutture	-	-	-0.30%	-	3.72%	-	19.07%	-	45.02%
Finanza	-	-	4.43%	-	7.51%	-	1.99%	-	19.58%
Comunicazione	-	-	-0.98%	-	-3.93%	-	7.41%	-	23.49%
Mobilità	-	-	5.42%	-	7.05%	-	20.70%	-	53.57%
Salute	-	-	0.24%	-	0.80%	-	-4.48%	-	14.75%
Materiali	-	-	3.44%	-	-0.85%	-	6.10%	-	10.18%
Alimentazione	-	-	2.54%	-	-3.80%	-	9.93%	-	57.31%
MSCI ACWI VALUE NET TR (.dMIWD0000VNUS)	300.14	5.75%	3.60%	2.98%	2.31%	4.25%	2.27%	19.22%	21.58%
MSCI ACWI NET TR EUR (.MIWD00000NEU)	311.39	3.39%	3.39%	5.74%	5.74%	11.45%	11.45%	37.12%	37.12%
USA (.SP500)	4450.38	6.47%	4.31%	8.30%	7.60%	15.91%	13.70%	44.57%	47.44%
Tokyo Stock Exchange (.TOPX)	2288.60	7.41%	1.60%	14.23%	4.42%	20.98%	7.81%	37.33%	5.34%
Europe (.STOXX)	461.93	2.25%	2.25%	0.89%	0.89%	8.72%	8.72%	14.51%	14.51%
Emerging Markets (EEM)	39.56	3.59%	1.48%	0.25%	-0.40%	4.38%	2.39%	-8.82%	-7.02%

* 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 opinioni 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".