



30/06/2023

NICHEI
ASSET MANAGEMENT

Pharus **Electric Mobility Value** Niche

Portfolio Update

31 Marzo 2023– 30 Giugno 2023



Data di lancio: 10.06.2019

Total Net Asset as of 30.06.23: € 20,431,125.94

Currency: EUR

Net Asset Value
per share
as of 30.06.23:

Class A – ISIN: LU1867072149 € 157.39

Class B – ISIN: LU1867072222 € 169.84

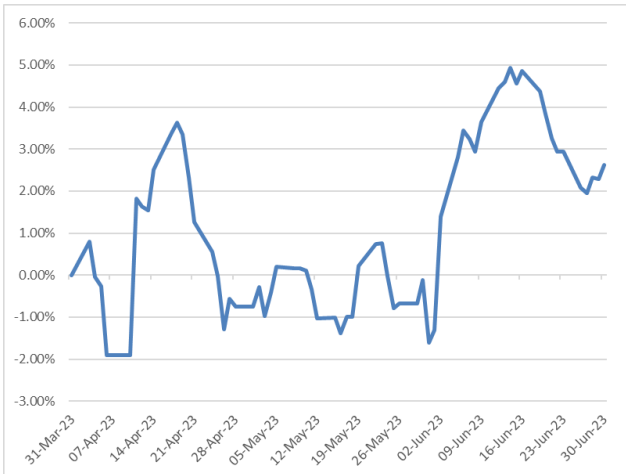
Class Q – ISIN: LU1867072495 € 169.66

Class A GBP – ISIN: LU2526377374 £ 99.06

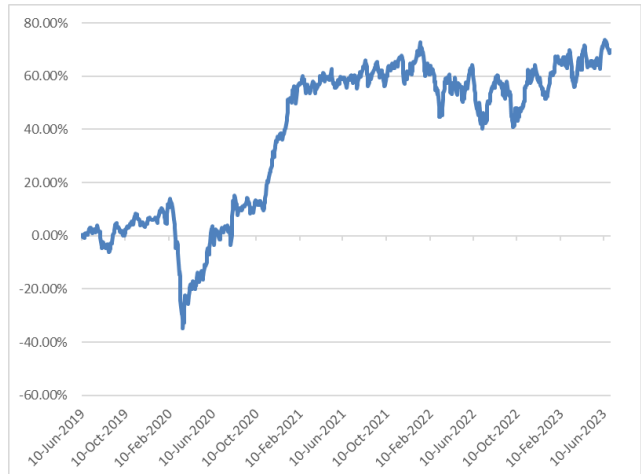
	Q2	Year to Date	1 Year	Since inception
Performance (Class B)	+2,63%	+12,03%	+18.31%	+69.84%

Net Asset Value per share

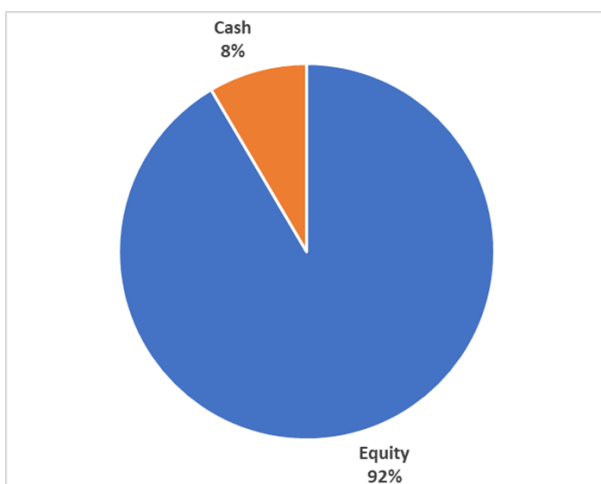
Performance secondo trimestre 2023: +2.63%



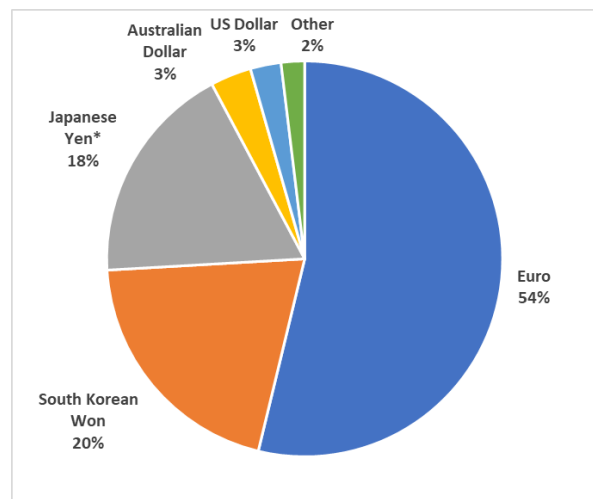
Performance da partenza: +69.84%



Portfolio breakdown by asset class



Portfolio breakdown by currency



**net of JPY hedging*

Il Fondo si è apprezzato del 2.63% nel corso del secondo trimestre, chiudendo il semestre con un progresso pari al 12,03%.

Il periodo è stato sostenuto da un buon andamento delle vendite di veicoli elettrici in Cina, in alcuni Paesi europei e negli Stati Uniti, dove crescono le aspettative sull'attesa accelerazione derivante dall'*Inflation Reduction Act* (IRA), che renderanno questo Paese un hub globale per la produzione di auto elettriche.

A maggio le vendite globali di auto elettriche sono state di oltre 1 mln, con un aumento del 50% rispetto all'anno precedente (quota di mercato del 16%).

La performance del fondo è stata sostenuta dalle nicchie *Lithium Cells* (+15.5%) e *Powertrains & Ultracapacitors* (+9,1%). La nicchia *Lithium cells* ha beneficiato della buona performance dei produttori giapponesi e coreani esposti all'IRA. Da quando è stato introdotto l'IRA, infatti, i produttori di auto elettriche hanno già annunciato investimenti per oltre 60 miliardi di dollari, ed una quota rilevante di essi è stata proprio annunciata da operatori da player giapponesi e coreani. Essi sono di fatto i principali beneficiari della scelta degli USA di creare una supply chain non più dipendente dalla Cina, dato il loro know-how e l'esperienza accumulata nella produzione di batterie su larga scala.

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 nuove *gigafactory*. Abbiamo sfruttato questa fase di forza per prendere parziale profitto sul titolo, così come su LG Chemical, la holding di controllo di LG Energy Solutions, terzo operatore al mondo del settore. Ha sofferto, invece, SK Innovation, in seguito all'annuncio di un aumento di capitale volto a sostenere il piano di crescita del nuovo business dell'energia verde, che migliora il già solido profilo di crescita. Su questo titolo valuteremo pertanto un incremento su potenziale fase di debolezza.

Tra i contributori negativi, invece, segnaliamo le nicchie *Commodities* (-15.2%) e *Catodi* (-13.4%). La prima nicchia ha sofferto del calo generalizzato delle materie prime, il litio in primis, ma anche altre commodities legate non solo alle auto elettriche, ma al ciclo macroeconomico, quali il nickel e grafite. Indicativamente, la flessione dei costi delle materie prime per auto elettriche e' scesa di circa il 30% da inizio anno, ponendo le premesse per un abbassamento dei prezzi di listino (gia' attuati da Tesla e dai produttori cinesi) che non potrà che accelerarne la diffusione.

In questo contesto è stata incrementata 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. La Nicchia *Catodi* ha invece sofferto della flessione di Toda Kogyo, partner di Basf nella produzione di precursori per catodi, che sta vivendo un momento negativo per le altre divisioni in cui opera.

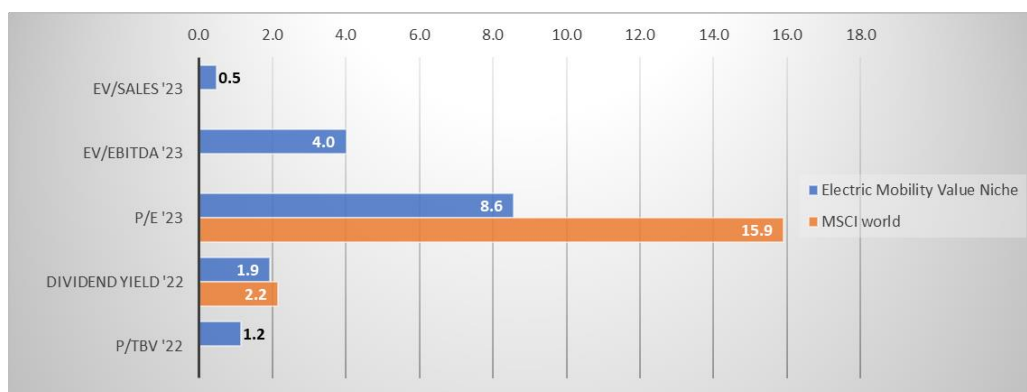
Nel corso del mese sono stati aggiunti nuovi titoli al portafoglio, tra cui due small cap giapponesi esposte su separatori e catodi, nonché altri operatori nella nicchia Satellites, in particolar modo player esposti alla crescita delle linee di assemblaggio per EV e a sistemi di gestione termica sempre delle auto elettriche.

Il fondo offre un'esposizione all'adozione di massa dei veicoli elettrici a valutazioni interessanti (P/E 8.6x, P/BVT 1,1x) grazie al suo approccio deep value.

Performance per nicchia – secondo trimestre 2023

NICHE	Performance
Lithium Cells	+15.47%
Cathodes	-13.37%
Anodes	+1.52%
Electrolytes & Elecfoils	+0.04%
Separators	-5.20%
Commodities	-15.16%
Powertrains & Ultracapacitors	+9.12%
Satellite Areas	+0.57%

Valutazione del portafoglio



Source: Niche AM, Thomson Reuters, MSCI

Top holdings

ISIN	SECURITY	%	NICHE	SUB-NICHE
JP3866800000	Panasonic	7.24%	Lithium Cells (LC)	NCA
KR7051911006	LG Chemical Pref	5.03%	Lithium Cells (LC)	NMC
JP3402600005	Sumitomo Metal Mining	4.74%	Cathodes (CM)	NCA
FR0013176526	Valeo	4.04%	Power Trains & Ultracapacitors (PTU)	Power Trains
JP3544000007	Teijin	3.98%	Separators (SM)	WET
JP3627400009	Toda Kogyo	3.85%	Cathodes (CM)	NCA
JP3368000000	Resonac Holdings	3.34%	Anodes (AM)	Anodes
KR7096771001	SK Innovation	3.27%	Lithium Cells (LC)	NMC
KR7005490008	Posco Holdings	3.04%	Anodes (AM)	Artificial Graphite
FR0000131757	Eramet	2.83%	Commodities (C)	Nickel Sulphate

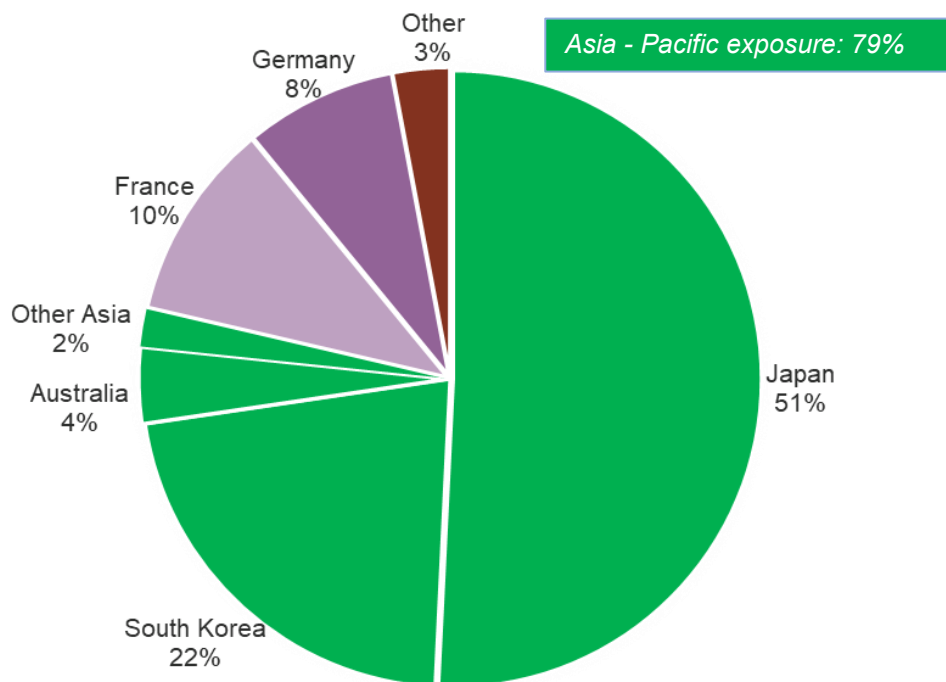
Maggior incrementi nel trimestre

Holdings	Weight at 31/03/23	Weight at 30/06/23
W-Scope	0.0%	0.7%
Volkswagen Pref Shs	1.8%	2.5%
Duerr	0.0%	0.5%
Kureha	0.0%	0.4%
NORMA Group	0.0%	0.3%

Maggior decrementi nel trimestre

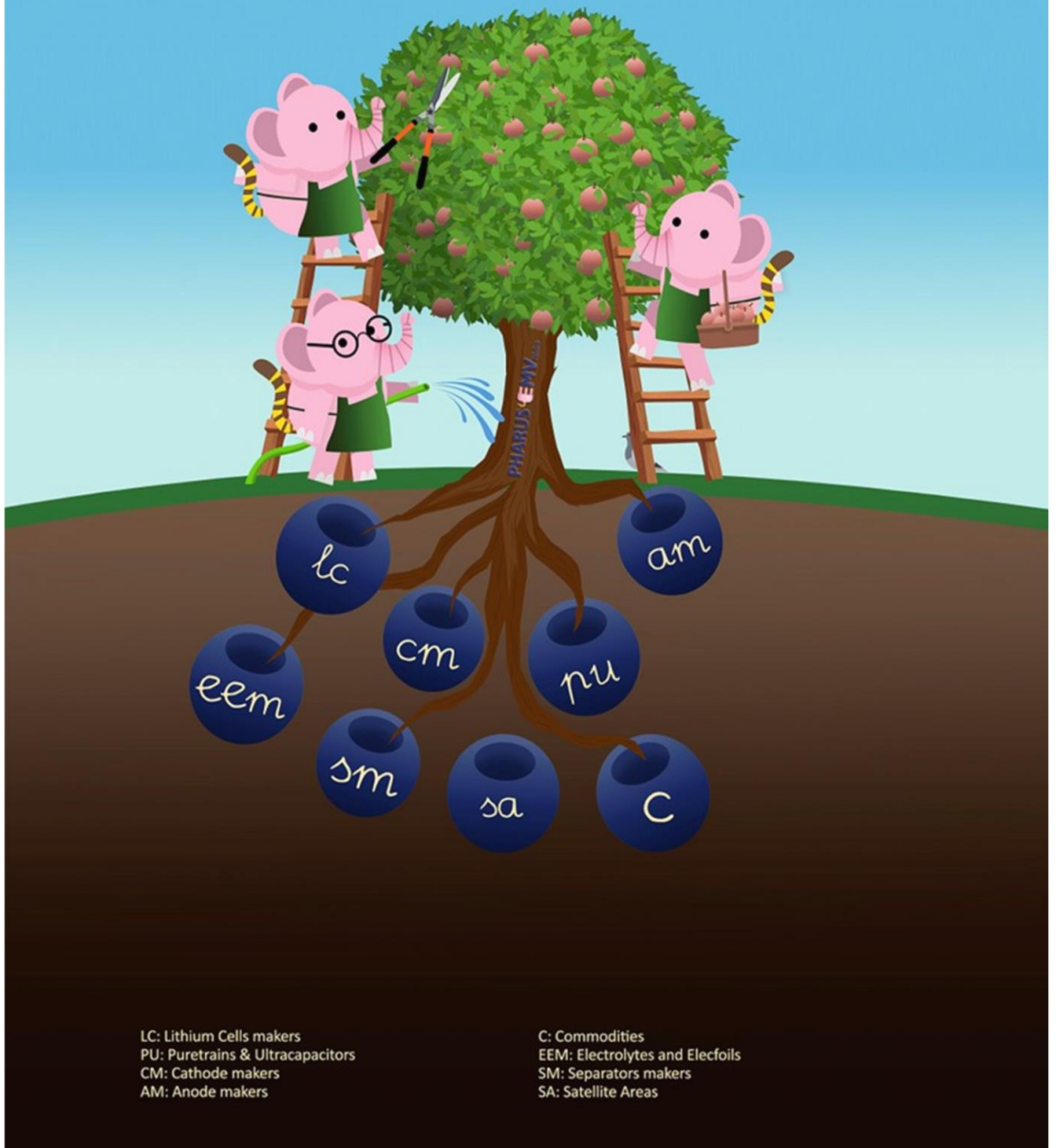
Holdings	Weight at 31/03/23	Weight at 30/06/23	Total Return
LG Chem Preferred Stock	7.3%	5.0%	+35.10%
Posco Holdings	4.3%	3.0%	+64.49%
Panasonic Holdings	7.3%	7.2%	+30.86%

Composizione Geografica



Source: Niche AM

ELECTRIC MOBILITY VALUE Niche



Celle al litio



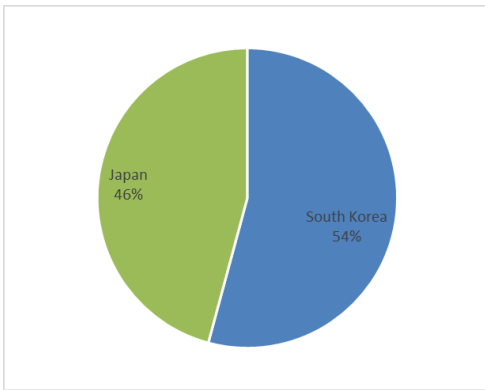
stocks: 6 Average Market Cap (mln €) 25.6198 Median Market Cap (mln €): 6.038

Lithium cells – segment breakdown

	EM Fund	Lithium Niche
Lithium Cells	LC	17.1%
Nickel Manganese & Cobalt	NMC	9.8%
Nickel Cobalt & Aluminium	NCA	7.2%

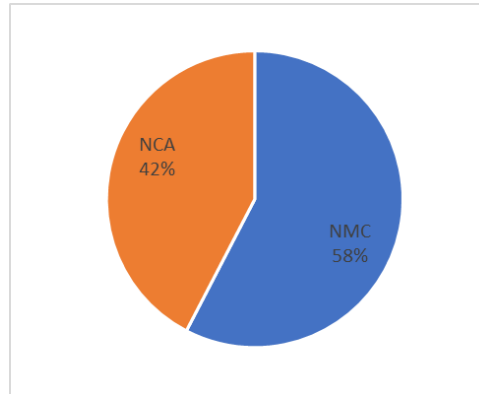
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

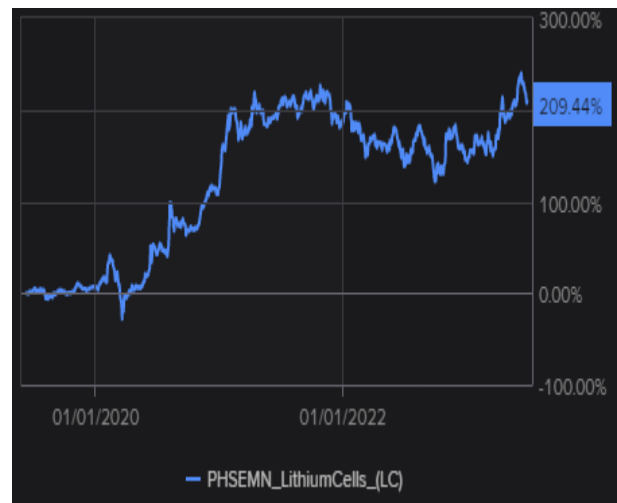
Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/23)

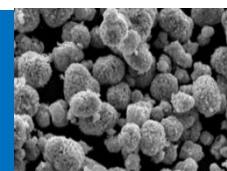


Source: Niche AM, Thomson Reuters

Niche description

La mobilità elettrica crescerà drammaticamente nei prossimi anni, con una velocità ancora in attesa dai più, cambiando il mondo per sempre. La mobilità elettrica sarà pervasiva, comprendendo i trasporti su terra, acqua e aria. Alla base dell'elettrificazione della mobilità troviamo le batterie al litio che sono composte da diverse celle al litio unite attraverso un battery management system. Ogni cella è una piccola batteria con un catodo, un anodo, un separatore e riempita con una soluzione elettrolitica. Ci sono diversi tipi di celle al litio, ognuna con la propria chimica, sebbene le NCA e le NMC siano quelle che saranno di gran lunga le più utilizzate nel processo di elettrificazione dei trasporti.

Catodi



stocks: 8

Average Market Cap (mln €): 3.150

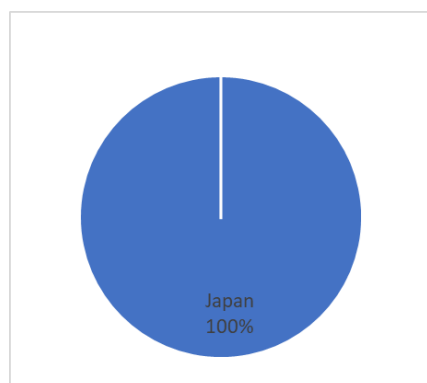
Median Market Cap (mln €): 260

Cathodes – segment breakdown

		EM Fund	Cathodes Niche
Cathodes		14.6%	100.0%
Nickel Manganese & Cobalt	NMC	1.5%	10.0%
Nickel Cobalt Aluminium	NCA	9.0%	61.7%
Cathode Materials	CM	4.1%	28.3%

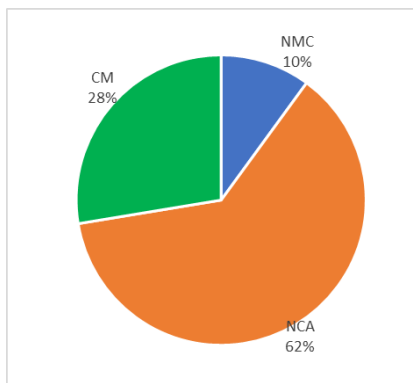
Source: Niche AM

Geographical breakdown

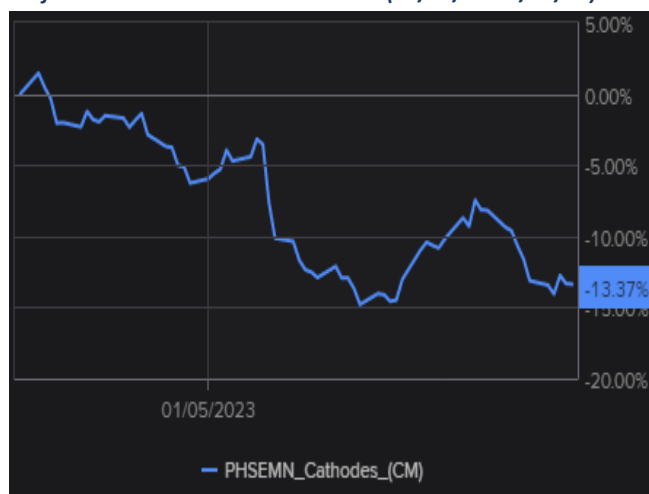


Source: Niche AM

Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/23)

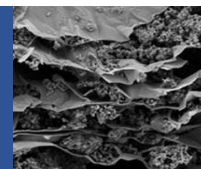


Source: Niche AM, Thomson Reuters

Niche description

I catodi rappresentano la componente più costosa nelle batterie al litio per i veicoli elettrici (circa il 25% del costo totale) e la loro chimica è decisiva per la densità energetica e quindi la capacità della batteria. La composizione di questi catodi sarà, almeno per i prossimi 5/7 anni, limitata a due tipi di chimiche, NCA (nickel, cobalto e alluminio) e NMC (nickel, manganese e cobalto), in quanto queste garantiscono la densità energetica necessaria per rendere la mobilità elettrica competitiva in termini di autonomia con i veicoli a combustione interna.

Anodi



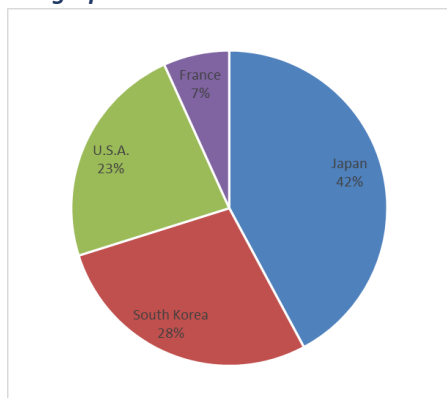
stocks: 6 Average Market Cap (mln €) 7.863 Median Market Cap (mln €): 2.374

Anodes – segment breakdown

	EM Fund	Anodes Niche
Anodes	10.9%	100.0%
Coating	0.7%	6.8%
Anodes	3.8%	35.4%
Artificial Graphite	3.8%	34.7%
Needle Coke	2.5%	23.1%

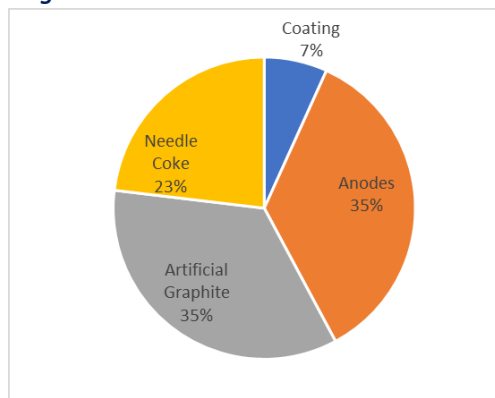
Source: Niche AM

Geographical breakdown

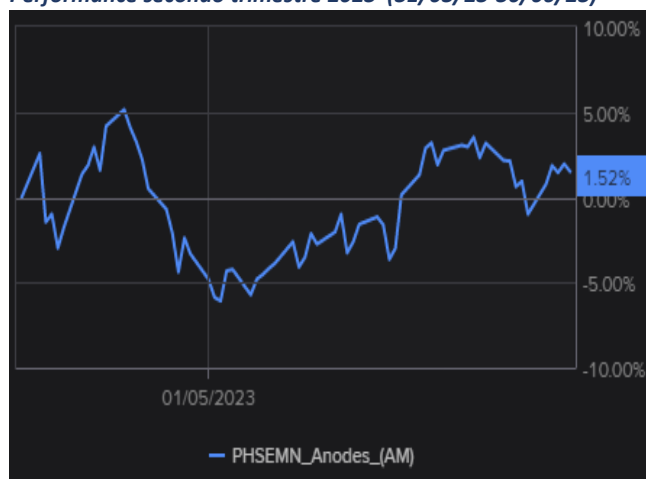


Source: Niche AM

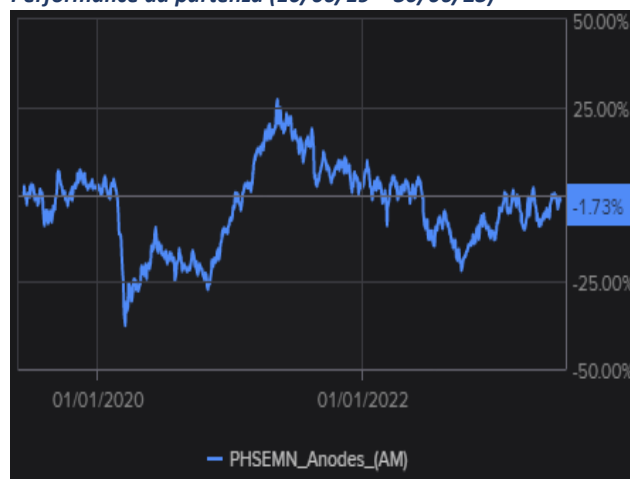
Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/23)

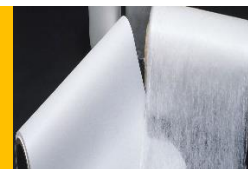


Source: Niche AM, Thomson Reuters

Niche description

Anche gli anodi contribuiscono a determinare la densità energetica della batteria, in quanto a essi è affidato il compito di immagazzinare e rilasciare gli ioni di litio da e verso il catodo. Gli anodi sono disposti su delle membrane di rame o alluminio che serve come un collettore di corrente per l'anodo. Selezionare materiali di alta qualità per l'anodo permette alle celle al litio di offrire una buona capacità di ritenzione e significativa efficienza energetica.

Separatori



stocks: 5

Average Market Cap (mln €): 2.313

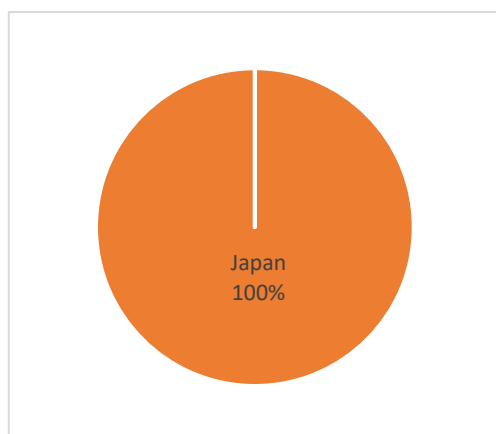
Median Market Cap (mln €): 1.809

Separators – segment breakdown

	EM Fund	Separators
Separator Maker	5.3%	100.0%
Wet Separators	4.4%	82.6%
Dry Separators	0.9%	17.4%

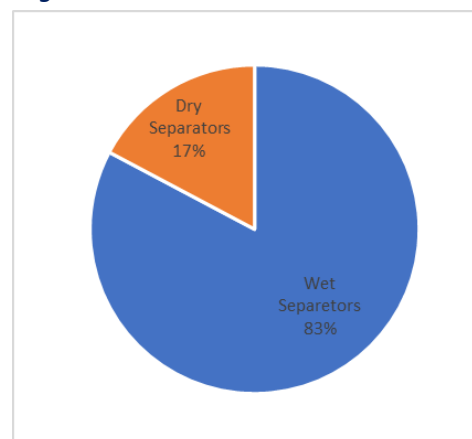
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

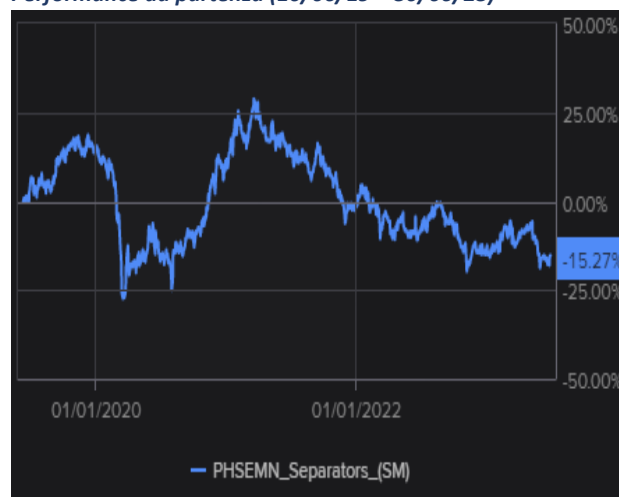
Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/23)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

Niche description

I separatori garantiscono la sicurezza delle celle al litio in quanto questi agiscono come una barriera tra catodo e anodo. Sebbene i separatori occupino solo il 5% dello spazio di una cella, questi rappresentano la seconda più significativa voce di costo dopo il catodo (circa il 10% del costo totale). Il mercato dei separatori per veicoli elettrici valeva circa USD600m nel 2015, con una capacità di 0,5 miliardi di metri quadrati. Questo numero potrebbe crescere a oltre 20 miliardi di metri quadrati entro il 2025, in linea con la crescita della mobilità elettrica. Tuttavia, vi è il rischio che dopo il 2030 questo componente non sia più necessario se la batteria a stato solido sarà sviluppata e adottata.

Elettroliti



stocks: 3

Average Market Cap (mln €): 338

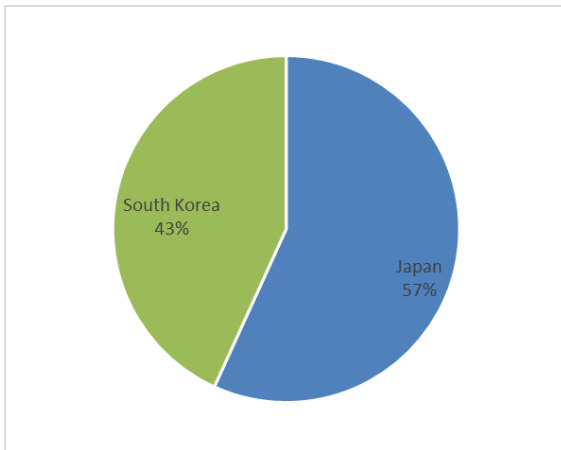
Median Market Cap (mln €): 358

Electrolytes & Elecfoils – segment breakdown

	EM Fund	Electrolytes Niche
Electrolytes & Elecfoils	3.3%	100.0%
Electrofoils	0.0%	0.0%
Electrolytes	3.3%	100.0%

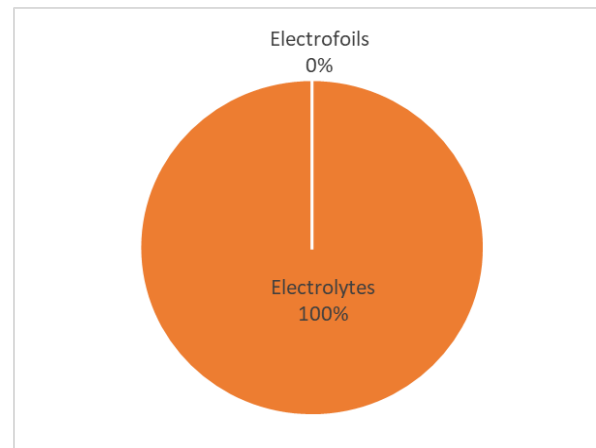
Source: Niche AM

Geographical breakdown

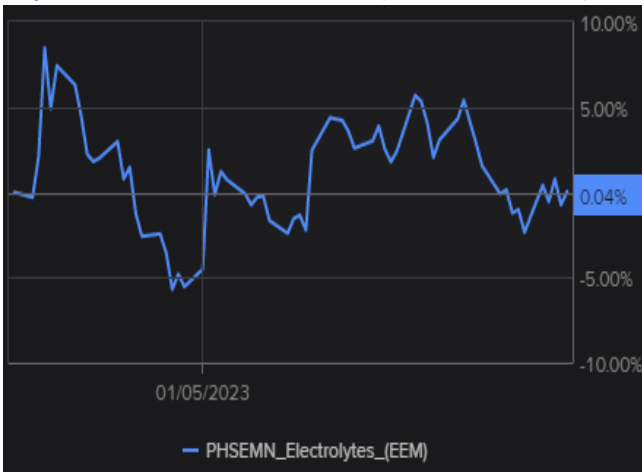


Source: Niche AM

Segment breakdown



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



Source: Niche AM, Thomson Reuters

Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/23)



Niche description

L'elettrolita riveste un ruolo chiave in quanto permette e promuove il movimento degli ioni al litio tra catodo e anodo. L'elettrolita consiste di solventi, sali e additivi. I solventi permettono la soluzione dei Sali. I Sali permettono il passaggio degli ioni. Gli additivi sono prodotti che vengono aggiunti per modificare e affinare le caratteristiche dell'elettrolita. Materiali che garantiscono una grande capacità di conduzione degli ioni sono fondamentali per garantire buone performance alla cella.

Commodities per la mobilità elettrica



stocks: 10

Average Market Cap (mln €): 1.555

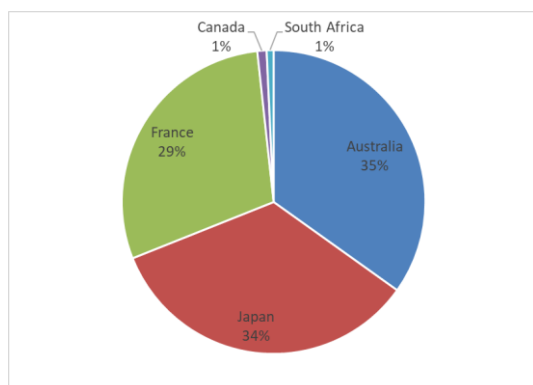
Median Market Cap (mln €): 474

Commodities – segment breakdown

	EM Fund	Commodities Niche
Commodities	9.6%	100.0%
Natural Graphite	1.9%	19.4%
Cobalt	1.1%	11.1%
Nickel Sulphate	3.8%	39.2%
Lithium	1.4%	14.2%
Copper	1.5%	15.4%
Vanadium	0.1%	0.7%

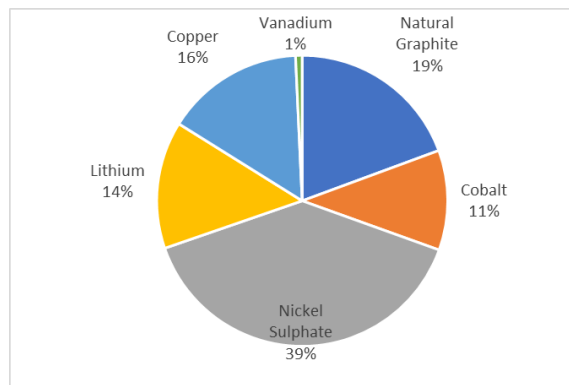
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Segment breakdown



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



Source: Niche AM, Thomson Reuters

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



Niche description

I Materiali di Base sono vitali per la mobilità elettrica. Il fabbisogno di cobalto, litio e grafite si moltiplicherà molte volte entro il 2025, mentre il fabbisogno di nickel quasi raddoppierà. Oggi il mondo sembra non preparato per questo cambiamento e quindi un graduale incremento del prezzo di questi materiali è probabile, una volta che l'adozione della mobilità elettrica inizierà ad accelerare vertiginosamente.

Powertrains & Supercondensatori



stocks: 6

Average Market Cap (mln €): 6.205

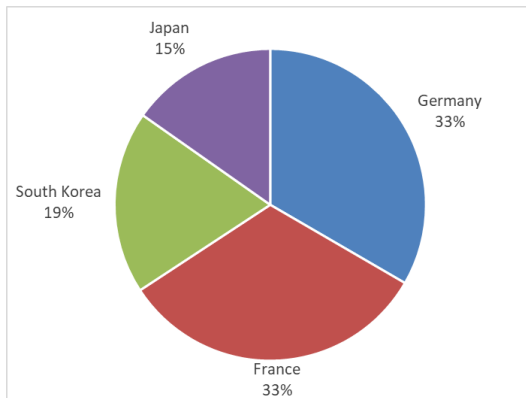
Median Market Cap (mln €): 3.894

PTs & UTs – segment breakdown

	EM Fund	Powertrains & UT
Powertrains & UTs	12.5%	100.0%
Powertrains	10.6%	84.8%
Ultracapacitors	1.9%	15.2%

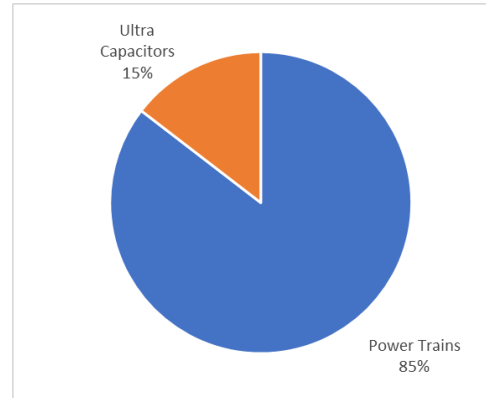
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/23)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

Niche description

I powertrains dei veicoli elettrici sono completamente diversi da quelli tradizionali e si affineranno nel tempo, per produrre soluzioni che possano migliorare l'efficienza del veicolo. Quelle società che risulteranno meglio equipaggiate per gestire il cambiamento potranno guadagnare quote di mercato e migliorare sensibilmente i margini. Allo stesso tempo gli ultracondensatori possono divenire un importante complemento al powertrain elettrico, fornendo grande intensità di energia quando necessario e, così facendo, aumentando la performance del mezzo e allungando la vita della batteria.

Satellite Areas



stocks: 18

Average Market Cap (mln €): 13.725

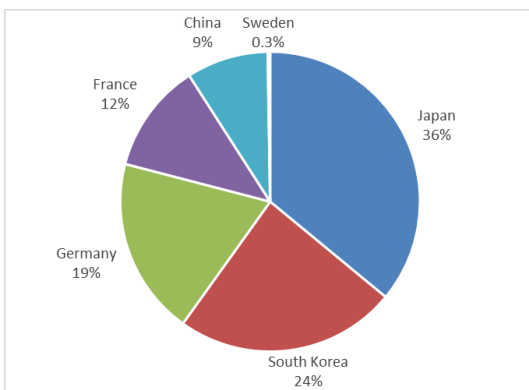
Median Market Cap (mln €): 719

Satellite Areas – segment breakdown

	EM Fund	Satellite Areas Niche
Satellite Areas	17.1%	100.0%
Sensors	2.1%	12.1%
Cars	6.3%	36.9%
Forklifts	0.0%	0.2%
Assembly Lines	3.2%	18.8%
Electric Airplanes	0.6%	3.5%
Electrodes Cutting Equipment	2.7%	15.8%
Charging Stations	0.8%	4.8%
New Materials For Mobility	0.4%	2.6%
Lithium Batteries Assembly Machinery	0.5%	2.9%
Thermal Management Systems	0.4%	2.3%

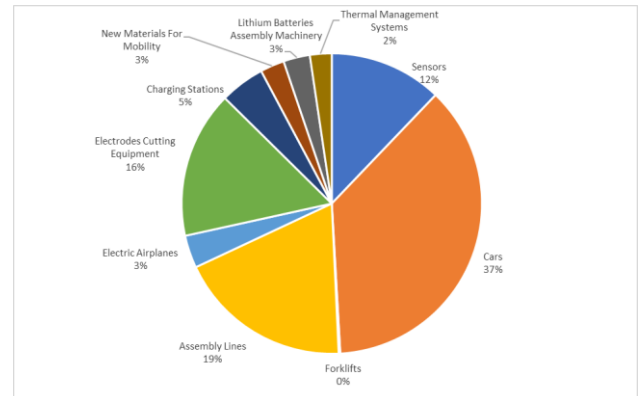
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/23)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

Niche description

Il passaggio dai veicoli a combustione interna ai veicoli elettrici sarà epocale, il valore del mercato delle batterie si moltiplicherà per 30 in meno di 10 anni, raggiungendo quello dei semiconduttori. Un miliardo di autovetture e centinaia di milioni di altri veicoli ne saranno toccati. È indubbio che questo cambiamento avrà la forza di ridisegnare molti altri settori a questo attigui. Questa Nicchia cerca di identificare le società che indirettamente beneficeranno di tale trend.

DISCLAIMER

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