

30/09/2023



Ethical Global Trends SGD

Aggiornamento terzo trimestre 2023

SFDR – Art. 9

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

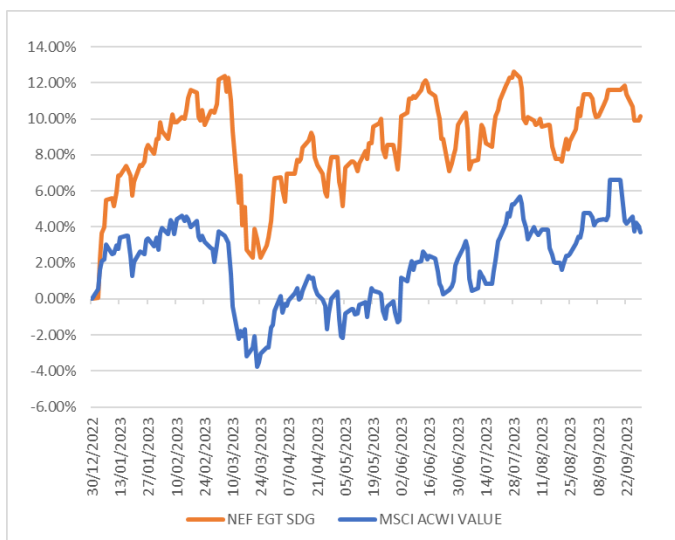
Data di lancio: 04.11.2019

Totale Net Asset del fondo al 30.09.2023: € 640,426,656.52

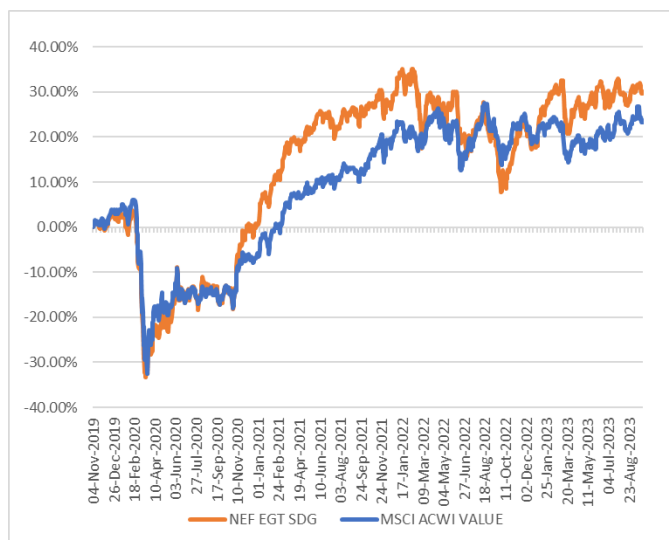
Classe Retail - LU2051778178

Performance	Q3	Year to Date	1 Year	Since inception
NEF EGT SGD (Class R)	+0.46%	+10.17%	+20.48%	+30.00%
MSCI ACWI VALUE	+1.40%	+3.70%	+8.44%	+23.29%

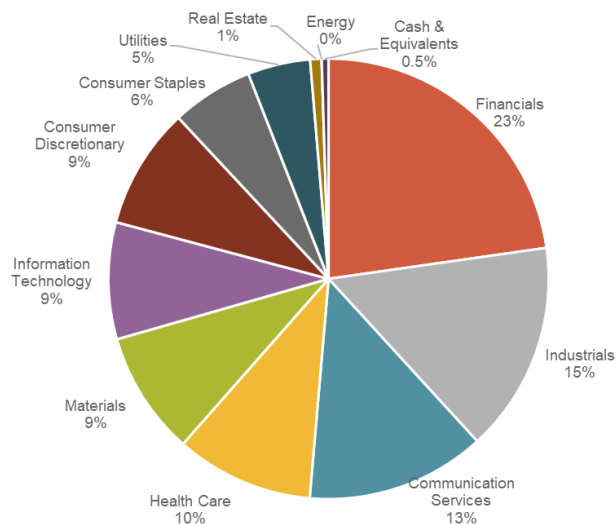
Performance da inizio 2023: +10,17%



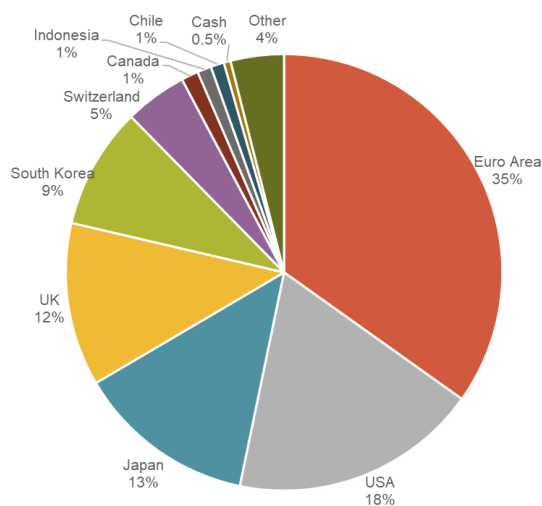
Performance da lancio: +30,00%



Composizione settoriale



Composizione Geografica



Commento trimestrale

Nel terzo trimestre il fondo ha registrato una performance leggermente positiva del +0,46%, inferiore a quella del benchmark (+1,4%).

La generosità che il trimestre aveva espresso nella sua prima metà è stata quasi completamente rimangiata nella seconda, quando gli effetti della politica dei tassi hanno iniziato a farsi acuti. Nel mese di settembre una crisi di liquidità ha iniziato a manifestarsi in molte parti del sistema. Le società con maggiore debito hanno visto le loro opportunità di rifinanziamento ridursi sensibilmente.

Questo ha portato ad una pausa negli investimenti e nelle spese non necessarie e ad una stretta gestione del circolante, con ritardo di pagamenti a fornitori, solleciti di pagamenti a clienti e riduzione scorte, scatenando una reazione a catena.

Il risultato implica una riduzione delle vendite, il congelamento delle assunzioni e, con un certo lag, minori consumi. In breve, un calo della domanda aggregata. Alias una recessione. Tutto questo inizia vicino a Natale, elemento magnificatore in termini di ripercussioni sul sistema.

Quindi? Quindi bene. L'ibernazione economica che questo shock comporta ha un effetto disinflattivo drammatico. Una volta che l'inflazione sarà tornata all'interno della banda richiesta, la discesa dei tassi e la ripresa dell'economia potranno iniziare.

Quando comprare? Il rialzo dei tassi ha portato ad un forte ritracciamento del mercato più tradizionale da livelli già molto modesti. Questa fase ha reso le valutazioni ancora più depresse, molto molto lontane dai fondamentali. Non ci è dato sapere quando il mercato si riprenderà, ma sappiamo che il movimento sarà probabilmente molto potente e duraturo, e inizierà quando i dati economici saranno ancora brutti. **Vi sono movimenti del mercato che non possono essere anticipati, ma che non possono essere mancati.** Devono essere attesi.

Il prossimo movimento al rialzo del mercato è uno di questi. Questo movimento può essere scatenato dai dati legati all'inflazione, dall'inversione dei tassi di mercato, dall'inizio del ciclo di ribasso dei tassi della FED, dai dati che indicano che siamo in recessione o che vi stiamo uscendo o nessun apparente dato. Bisogna aspettare. Questo è quello che facciamo, insieme a posizionare il portafoglio al meglio, chiaramente seguendo un approccio fondamentale e deep value. Come? Stando su realtà solide con un prodotto leader nel proprio settore e diversificando molto, per società, geografia e settore, riducendo così il rischio specifico.

Mentre scriviamo si chiude ottobre, che è stato un mese difficile per il fondo. In questo mese il corto circuito economico/finanziario è divenuto estremamente forte e ha scatenato una serie di vendite forzate, in un contesto di bassa liquidità dei mercati. Le reazioni a notizie anche solo leggermente negative sono state estreme. Ogni piccolo errore comunicativo delle società ha portato a pesanti vendite sul mercato, a prescindere dal prezzo. Non ricordiamo una fase così estrema in assenza di una crisi finanziaria conclamata. Anche se non ci si può negare che, come già accennato, si sia in presenza di tensioni finanziarie, sebbene diverse da quelle a cui siamo abituati. Oggi non sono le banche sotto stress, ma parte del settore industriale che si è fatta trovare troppo indebitata in questa fase del ciclo. Come detto, questa parte esercita un effetto contagio sul resto. Le banche, dopo anni di stress e regolamentazioni pro-cicliche non sono in grado e soprattutto non vogliono sostenere il sistema.

Anche il private equity non può aiutare; è già in difficoltà, dovendo gestire la leva enorme che ha creato dietro le sue acquisizioni, leva necessaria per assicurare quei tanto decantati ritorni sull'investimento. Il consumatore è ancora in forma, grazie alla grande disponibilità di lavoro e le recenti conquiste contrattuali. Come detto, un po' di freddo arriverà presto anche per lui. E questo risulterà nel bacio della morte per l'inflazione.

A quel punto rimarremo con i grandi trend di investimento di cui tanto abbiamo parlato (transizione energetica e rimpatrio della manifattura), un sistema finanziario solido, le attuali super depresse valutazioni, magazzini svuotati e tassi in discesa. Il terreno ideale per grandi ritorni. Ci vuole pazienza. Secondo una recente ricerca (Ned Davis 02/23) se un investitore avesse perso i migliori 10 giorni di mercato degli ultimi 20 anni il suo ritorno sarebbe stato il 54% più basso. I migliori ritorni avvengono, curiosamente, per lo più durante fasi di mercato difficili. Ci vuole pazienza e diversificazione. Citando Antoine de Saint-Exupéry, "si devono pur sopportare dei bruchi se si vogliono vedere le farfalle...".

In questo cupo contesto ottobrina si è aggiunta la strage in Israele del 7 ottobre e la guerra a Gaza. Eventi di una drammaticità estrema. Questo rappresenta sicuramente un ulteriore fattore economico restrittivo, che esaspera ed accelera il processo di cui sopra. Le guerre riducono la propensione a consumare e a viaggiare. Inoltre, attentati in Occidente legati a queste vicende non sono da escludere e il mercato si è in parte preparato a nuove sorprese negative. Come chiunque dei nostri lettori, siamo frastornati ed addolorati davanti a tanta sofferenza, ma nella gestione di un portafoglio dobbiamo cinicamente ricordarci che le guerre passano.

Tutti salgono sul carro del vincitore. E tutti sono pronti a scendere appena il vento cambia....

La sostenibilità negli investimenti è oggi in crisi, sotto attacco. Non passa giorno che non leggiamo un articolo negativo sui giornali. La ragione è che in fasi di grande crescita un trend può incontrare difficoltà. Quando troppe risorse confluiscono insieme e velocemente su un progetto, il sistema può essere incapace di gestirle. Questo in termini operativi, normativi, tecnologici. Infatti, l'eccesso di risorse può essere tanto negativo come la loro scarsità. Fa perdere la diligenza necessaria in termini di costi, controlli ed organizzazione. È questa in definitiva la dinamica delle bolle.

Sulle rinnovabili qualcosa del genere è accaduto. Le rinnovabili si basano su contratti di lungo tra le utilities o i provider pubblici e i produttori di elettricità. Tanti contratti sono stati firmati senza la necessaria cura, non prendendo in considerazione una serie di rischi, molti dei quali, sfortunatamente, si sono presentati negli ultimi anni (problemi di approvvigionamento, inflazione, rallentamenti tecnici, etc.). Molto è stato investito dalle società eoliche o solari senza avere la sicurezza di essere protetti contro la iniqua competizione cinese. La necessità di soddisfare una crescente domanda ha portato ad accelerare troppo il collaudo e l'approvazione di prodotti.

Se aggiungiamo che le valutazioni erano spesso piene, se non entusiastiche, abbiamo creato il perfetto alveo per lo scoppio di una bolla. In realtà quella che è scoppiata in questi mesi è l'ultima parte crediamo della bolla sulle rinnovabili scoppiata a fine '21. Oggi, insieme alla grande debolezza dei titoli, abbiamo l'austero giudizio della stampa che, esattamente come nel '21 esaltava le rinnovabili, ora difende i carburanti fossili e le auto a combustione interna. Carburanti fossili estratti per lo più in stati canaglia i cui soldi usano, tra le altre cose, per corrompere e finanziare guerre.

Oggi il mercato delle rinnovabili quotate è ampio, in quanto le valutazioni alte hanno attratto tante società sul mercato quotato. È maturo, in quanto la maggioranza delle società generano significativi ricavi e molte guadagnano. Abbiamo passato quindi quella fase in cui si parla tanto di progetti "eccezionali" e si vede poco o nulla. Le adeguate normative per la gestione dei contratti e della concorrenza estera sono ora molto più avanzate. Il settore tratta a valutazioni basse nonostante le aspettative di crescita rimangano eccezionali.

Insomma, **bisogna sfruttare queste fasi e noi stiamo aumentando significativamente il portafoglio TrendSDG Rinnovabili**, per peso e per numero di società. La stessa cosa vale per la mobilità elettrica che, dopo una forte crescita degli ultimi due anni, vive una (breve) fase di rallentamento assolutamente fisiologica di cui stiamo beneficiando, accumulando per il portafoglio TrendSDG Mobilità Elettrica quei titoli di grande qualità che prima erano troppo cari per entrarvi. Stessa cosa per altre aree degli investimenti sostenibili (materiali, riciclo, cibo, etc).

Quanto alla polemica in corso sulla sostenibilità negli investimenti la riteniamo priva di ogni significato. A parità di altre condizioni, investire in società sostenibili riduce il rischio del portafoglio e lo espone maggiormente ai trend di crescita globali.

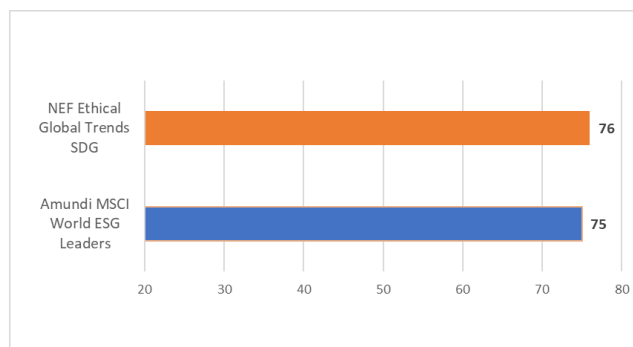
Non mancherà chi correttamente farà notare che le società esposte agli armamenti e al petrolio sono andate molto bene negli ultimi due anni, mentre "l'economia verde" è scesa parecchio. Noi a loro rispondiamo che le prime sono state sostenute dalle guerre e le seconde hanno digerito una bolla legata ad eccesso di risorse ed entusiasmo. Non appena il mondo avrà abbastanza energia verde da fare a meno del petrolio, la possibilità di guerre si ridurrà notevolmente.

Oggi è il momento di accelerare sulle rinnovabili e questo è quello che sta avvenendo. Ed è anche il momento per il risparmiatore di investirci di più ed è quello che stiamo facendo. Gradualmente, con pazienza. Come sempre ci vuole pazienza.

Valutazioni

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

Rating ESG medio del portafoglio



Fonte: Thomson Reuters, Niche AM

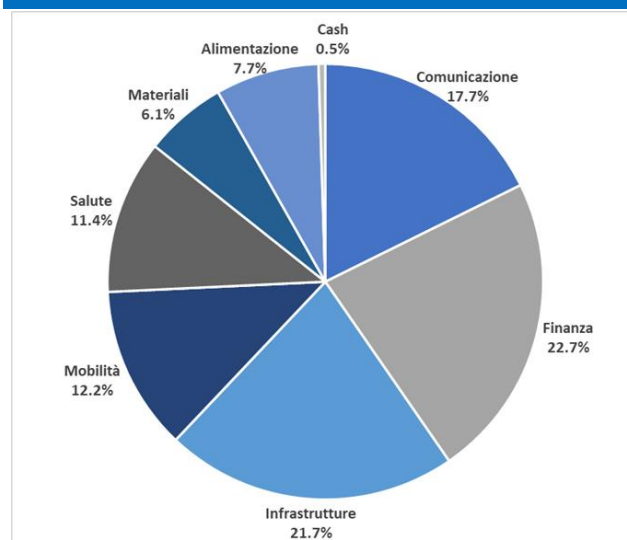
Andamento dei Trends strumentali a SDG Onu

Fondo *	Performance** (30/06/23– 30/09/23)
	+0,46%
Infrastrutture	-3.12%
Finanza	6.52%
Comunicazione	1.48%
Mobilità	-1.71%
Salute	1.25%
Materiali	3.36%
Alimentazione	-3.22%

*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 *

	Portfolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Financials	23%	23%	16%
Industrials	15%	11%	11%
Telecommunication **	13%	4%	8%
Health Care	10%	13%	12%
Materials	10%	6%	4%
Consumer Discretionary	9%	7%	11%
Information Technology	9%	10%	22%
Consumer Staples	6%	8%	7%
Utilities	5%	5%	3%
Real Estate	1%	4%	2%
Energy	0%	9%	5%

** di cui operatori telefonici 10.2% Vs 2.2% benchmark

Fonte: Thomson Reuters, Niche AM

Allocazione geografica Vs Benchmark *

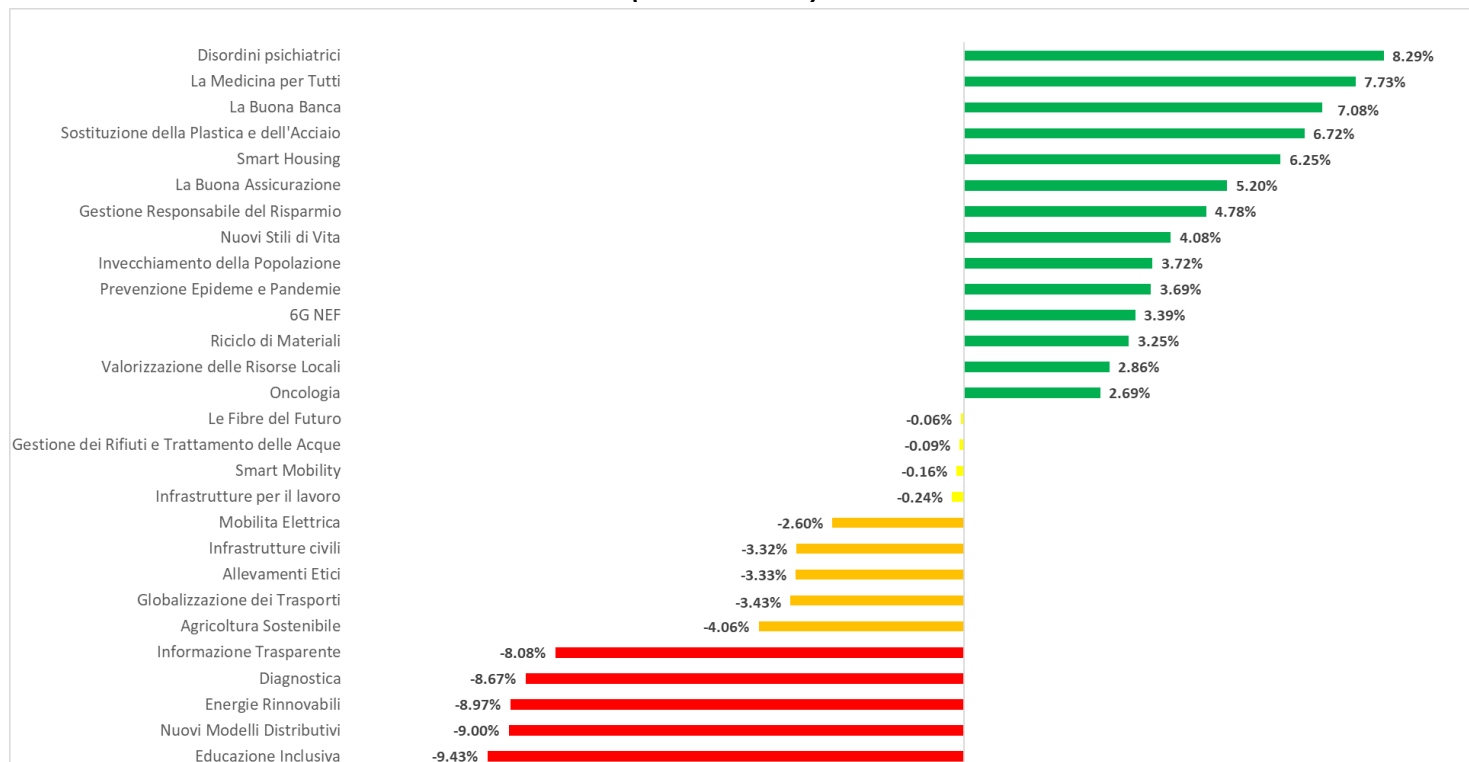
	Portfolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Euro Area	35%	9%	8%
USA	18%	61%	62%
Giappone	13%	6%	6%
Regno Unito	12%	5%	4%
Corea del Sud	9%	1%	1%
Svizzera	5%	2%	3%
Cile	1%	0%	0%
Canada	1%	3%	3%
Indonesia	1%	0%	0%
Altro	4%	13%	13%

Allocazione valutaria Vs Benchmark

	Portfolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Dollaro USA*	36%	61%	62%
Euro	27%	9%	8%
Sterlina	12%	5%	4%
Won Coreano	8%	1%	1%
Yen Giapponese*	6%	6%	6%
Franco Svizzero	4%	2%	3%
Pesos Cileno	1%	0%	0%
Dollaro Canadese	1%	3%	3%
Rupiah Indonesiana	1%	0%	0%
Altre valute	3%	13%	13%

* al netto delle coperture valutarie

Performance per Trend SDG : Q3 2023 (Fondo: +0.46%)



Fonte: Thomson Reuters, Niche AM

Prime 25 società in portafoglio

Società		Peso %
UBS Group	La Buona Banca	3.76%
Citigroup Inc	La Buona Banca	2.64%
Societe Generale	La Buona Banca	2.21%
Panasonic	Mobilità Elettrica	2.19%
Siemens Energy	Energie Rinnovabili	2.16%
Barclays	La Buona Banca	2.10%
Intel Corp	Smart Mobility	2.04%
Bt Group	6G	1.55%
Bayer AG	Agricoltura Sostenibile	1.50%
AXA SA	La Buona Assicurazione	1.46%
BNP Paribas	La Buona Banca	1.44%
Nokia Oyj	6G	1.29%
Orange	6G	1.21%
GSK	Prevenzione Epidemie e Pandemie	1.19%
Engie SA	Energie Rinnovabili	1.16%
Telefonica SA	6G	1.13%
Enel Chile ADR	Energie Rinnovabili	0.99%
Viartis	La Medicina per Tutti	0.97%
Easyjet	Globalizzazione dei Trasporti	0.96%
Stora Enso	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.95%
Sumitomo Metal Mining	Mobilità Elettrica	0.95%
Teijin	Invecchiamento della Popolazione	0.94%
Millerknoll Inc	Infrastrutture per il lavoro	0.93%
Maple Leaf Foods Inc	Nuovi Stili di Vita	0.89%
Walgreens Boots	Diagnostica	0.88%

Fonte: Niche AM



Sommario

Trends nella Infrastrutture	8
Trends nella Mobilità	10
Trends nella Comunicazione	12
Trends nella Finanza	14
Trends nell'Alimentazione	16
Trends nella Salute	18
Trends nei Materiali	20

Trends nella Infrastruttura

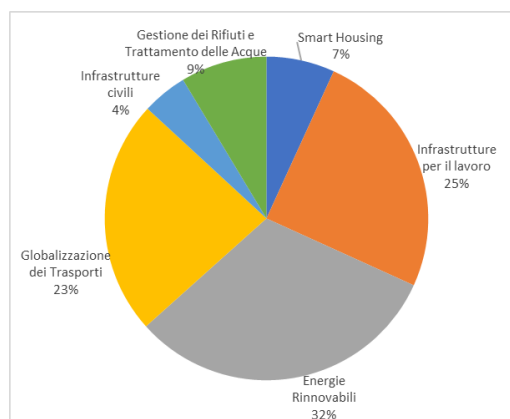


titoli: 62

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



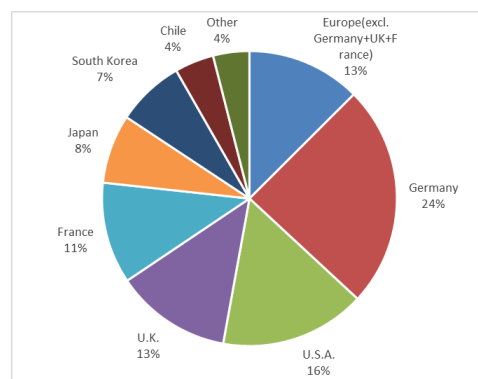
Principali titoli del Tema Infrastrutture

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 3° trimestre
SIEMENS ENERGY - REGISTERED SHS	2.2%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	-23.5%
ENGIE SA	1.2%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	-4.6%
ENEL CHILE SP ADR	1.0%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	-11.1%
EASYJET PLC	1.0%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	-11.5%
MILLERKNOLL INC	0.9%	Infrastrutture	Infrastrutture per il lavoro	65.4%

Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23
MillerKnoll	Infrastrutture per il lavoro	0.5%	0.9%
Hanwha Solutions	Energie Rinnovabili	0.0%	0.4%
AIR France-KLM	Globalizzazione dei Trasporti	0.0%	0.2%

Esposizione geografica

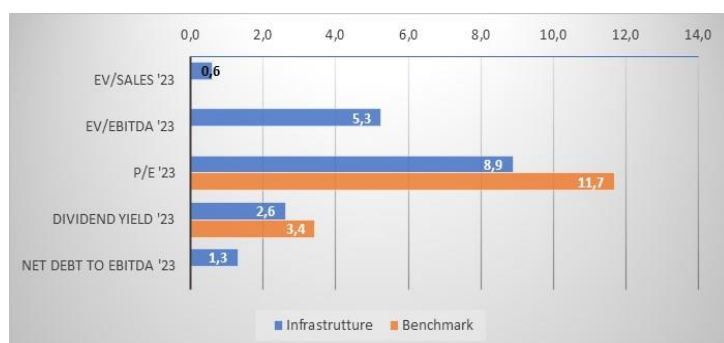


Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23	Plus / (Minus)%
Enel Chile ADR	Energie Rinnovabili	2.0%	1.0%	+67.32%
Hitachi	Infrastrutture per il lavoro	0.5%	0.2%	+156.56%
CRH	Infrastrutture civili	0.2%	0.0%	+50.22%

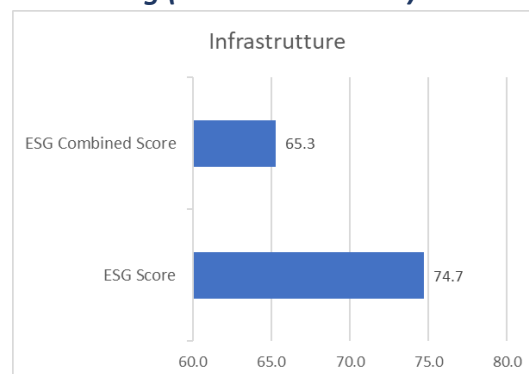
Fonte: Niche AM

Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nella Infrastruttura



Tema Infrastruttura

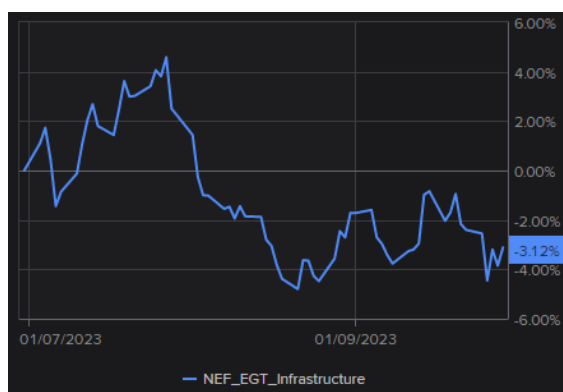
Il Tema Infrastruttura è composto da 7 *TrendSDG* e circa 60 titoli, per un peso complessivo del 22% del fondo. Si tratta di uno dei Temi più importanti all'interno del fondo in virtù del ruolo centrale che le infrastrutture rivestono nel raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile dell'agenda Onu 2030.

Il Tema ha realizzato una flessione pari al 3.1% nel corso del terzo trimestre, a causa soprattutto del *TrendSDG* delle **Energie Rinnovabili** (-9%), che rappresenta circa 1/3 del Tema. Ha ancora sofferto **Siemens Energy**, il titolo più importante nell'ambito di questo *TrendSDG*, a causa del sentiment negativo che ha ancora contraddistinto l'industria eolica offshore dopo le problematiche occorse ad altri importanti player quali Orsted. Sempre nel corso del trimestre si è preso ulteriormente profitto sul titolo **Enel Chile** per tornare a incrementare l'esposizione sull'energia solare in particolar modo attraverso l'introduzione della società coreana **Hanwha Solutions**. Si tratta di un operatore verticalmente integrato (dalla produzione di celle e moduli solari agli accumulatori) che detiene la più alta quota di mercato dei moduli solari negli USA. Proprio in questo Paese, Hanwha investirà la cifra record di 2,5 miliardi di dollari per incrementare la propria capacità produttiva, beneficiando degli importanti incentivi previsti dall'*Inflation Reduction Act*. [Qui un video](#) che spiega la strategia adottata dal management per sviluppare le proprie tecnologie nell'ambito dell'energia solare.

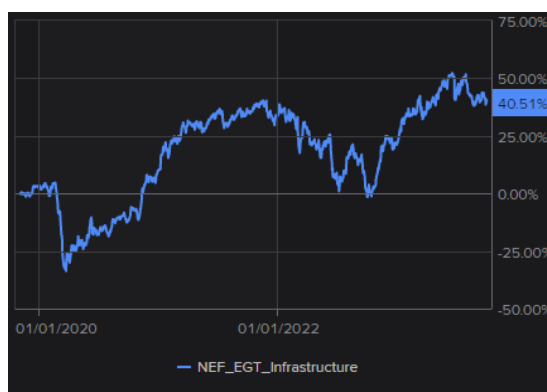
Nell'ambito del *TrendSDG* delle **infrastrutture per il lavoro** abbiamo preso profitto sui produttori di cemento, facendo uscire dal portafoglio **CRH**, a seguito della buona performance. Un ulteriore presa di profitto, questa volta parziale, ha riguardato **Hitachi**, dopo il forte apprezzamento. Sempre in questo *TrendSDG* è stata incrementata **MillerKnoll**, un operatore che vanta un ampio portafoglio di brand globali del settore arredamento, alcuni di essi iconici, con un posizionamento distintivo nell'offerta per il segmento uffici. Il gruppo ha raggiunto già significativi obiettivi in termini di maggiore sostenibilità del proprio business e ha varato ulteriori aggressivi target 2030 ([Clicca qui](#) per accedere alla pagina di presentazione delle diverse iniziative ambientali).

All'interno del *TrendSDG* della **Globalizzazione dei Trasporti** abbiamo inserito nuovamente in portafoglio il gruppo **AirFrance-KLM**, una compagnia aerea che aggressivamente sta cercando di ridurre il livello di emissioni ambientali attraverso il rinnovo della flotta con aerei di nuova generazione (1 miliardo di euro all'anno per velivoli che tagliano di circa il 25% emissioni di CO2) e con l'utilizzo di carburanti non basati sul petrolio (dall'1% attuale al 10% entro il 2030), attualmente limitata dalla scarsità di questa tipologia di carburanti, scarsità che dovrebbe venire progressivamente meno. Il titolo tratta su livelli inferiori a quelli cui quotava nel periodo pre-covid (circa 4 volte gli utili 2024), nonostante la maggiore solidità patrimoniale e la positiva fase di recupero reddituale registrata nel corso dell'anno, incorporando scenari che paiono essere eccessivamente pessimisti. La domanda di viaggi aerei sembra essere robusta, ad esclusione di quella legata al turismo d'affari mai significativamente ripresasi rispetto al periodo antecedente alla pandemia.

Performance terzo trimestre 2023 (30/06/23- 30/09/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/23)



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.

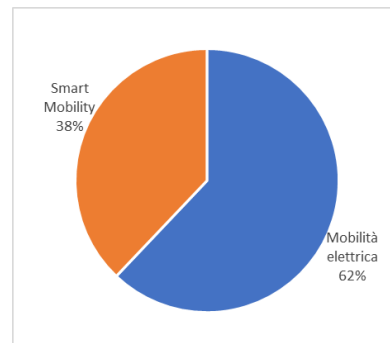
Trends nella Mobilità

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. % 3° trimestre
PANASONIC HLDGS	2.2%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-4.1%
INTEL CORP	2.0%	Mobilità	Smart Mobility	6.3%
SUMITOMO METAL MINING CO LTD	1.0%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-5.0%
LG CHEMICAL LTD PREF	0.7%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-11.4%
CONTINENTAL AG	0.6%	Mobilità	Smart Mobility	-3.4%

Maggior incrementi nel trimestre

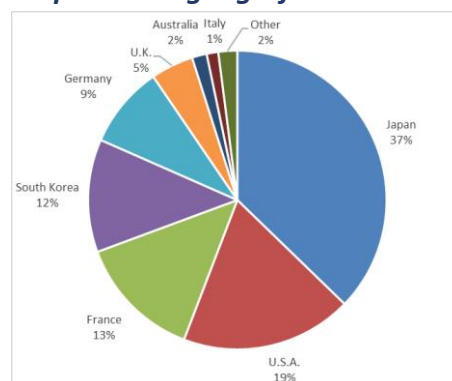
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23
Sumitomo Metal Mining	Mobilità Elettrica	0.6%	1.0%
ALD	Mobilità Elettrica	0.0%	0.2%
Eramet	Mobilità Elettrica	0.1%	0.2%

Maggior decrementi nel trimestre

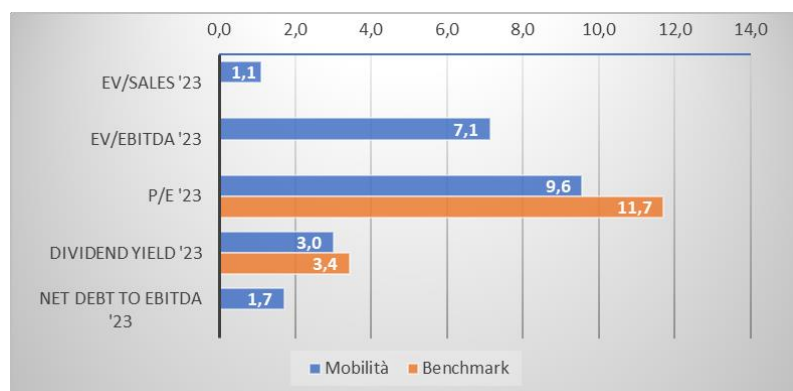
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23	Plus / (Minus)%
Toshiba	Mobilità Elettrica	0.3%	0.1%	+45.67%
Posco Holdings	Mobilità Elettrica	0.3%	0.1%	+154.22%
Mazda Motor	Mobilità Elettrica	0.1%	0.0%	+124.19%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

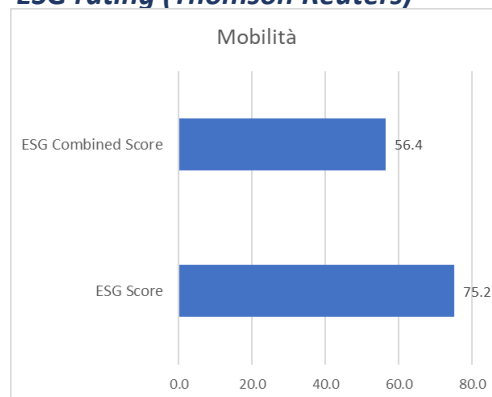


Principali multipli valutativi



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, attraverso l'esposizione su 27 titoli.

La performance fatta registrare questo Tema, che riveste un peso del 12% del fondo, è stata negativa per l'1.71%.

L'andamento è stato guidato soprattutto dalla flessione del *TrendSDG* della **Mobilità Elettrica** (-2.6%), che ha risentito di prese di profitto su produttori di batterie per auto elettriche, giapponesi e coreani. La loro debolezza è stata guidata da attese di un possibile rallentamento della domanda nel 2024, complice, da un lato, la riduzione degli incentivi all'acquisto in alcuni mercati, dall'altro lato, l'effetto negativo sui volumi derivante dal mutato scenario dei tassi d'interesse. In questo contesto, alcuni costruttori di auto hanno annunciato di voler rallentare i nuovi investimenti volti a incrementare la capacità produttiva. Questa dinamica pensiamo non sia destinata a durare a lungo considerato che gli importanti miglioramenti prestazionali delle batterie ed il loro minore costo, anche per effetto del significativo calo del costo delle materie prime, stanno rapidamente chiudendo il differenziale di prezzo tra le auto tradizionali a combustione interna e quelle elettriche anche nella fascia media-bassa del mercato (in quella media-alta questo differenziale è negativo). Da non dimenticare poi come il primo mercato al mondo, la Cina, si sta avviando a conquistare una quota di mercato prossima al 40% (39% nel mese di agosto, 36% nei primi otto mesi dell'anno), seguendo una crescita esponenziale tipica delle curve ad "S". Il mercato europeo continua a crescere in termini di penetrazione (30% nel mese di agosto, 23% nei primi otto mesi). Il mercato USA, supportato dagli enormi investimenti promossi dall'*Inflation Reduction Act*, vedrà crescere molto rapidamente la diffusione di auto elettriche (9.5% nel mese di agosto). Al di là di qualche rallentamento, nessuna casa automobilistica sta ridimensionando il lancio di nuove vetture elettriche, che arriveranno a rappresentare la pressoché totalità dei nuovi modelli in arrivo nei prossimi anni.

Da ricordare come la strategia d'esposizione all'adozione della mobilità elettrica di massa su cui investe questo *TrendSDG* avviene con un approccio strettamente value. Viene pertanto posta particolare attenzione a investire su società esposte all'elettrificazione del settore automobilistico, ma con valutazioni attraenti sui fondamentali, che non incorporano o incorporano in misura parziale l'attesa crescita del loro business in questo ambito.

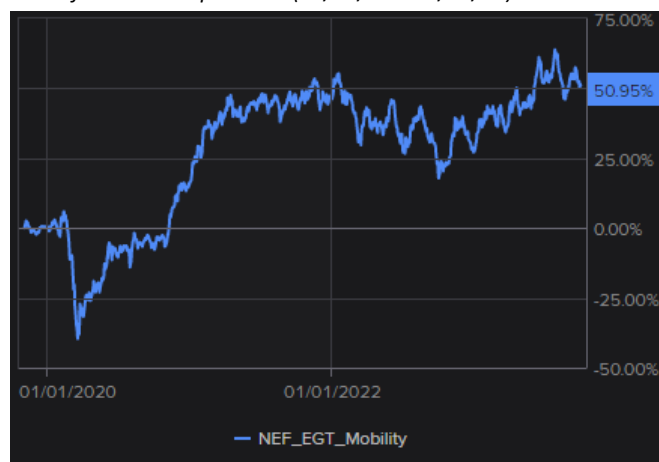
Nel corso del trimestre si è sfruttata la fase di debolezza per incrementare l'esposizione su alcuni produttori di grafite e nickel fortemente esposti alla diffusione di auto elettriche quali Sumitomo Metal Mining, Syrah ed Eramet. È stato preso profitto su alcuni operatori asiatici reduci da forti apprezzamenti, tra cui coreana Posco.

Performance terzo trimestre 2023 (30/06/23- 30/09/23)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/23)



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.

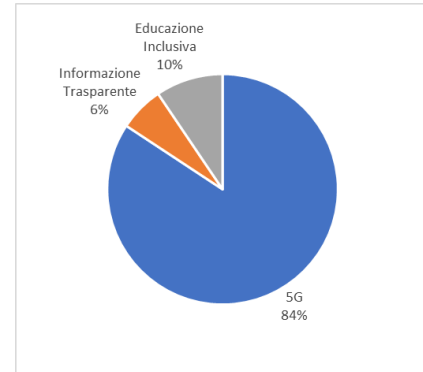
Trends nella Comunicazione



titoli: 42

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. % 3° trimestre
BT GROUP PLC	1.6%	Comunicazione	6G	-4.6%
NOKIA OYJ	1.3%	Comunicazione	6G	-7.0%
ORANGE	1.2%	Comunicazione	6G	1.5%
TELEFONICA SA	1.1%	Comunicazione	6G	4.1%
KT ADR	0.8%	Comunicazione	6G	13.5%

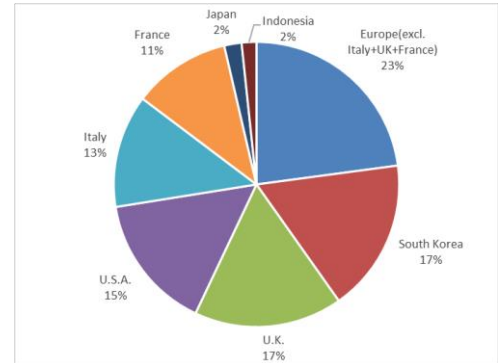
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23
Nokia	6G	1.0%	1.3%
WPP	Informazione Trasparente	0.1%	0.4%
Walt Disney	Informazione Trasparente	0.0%	0.2%

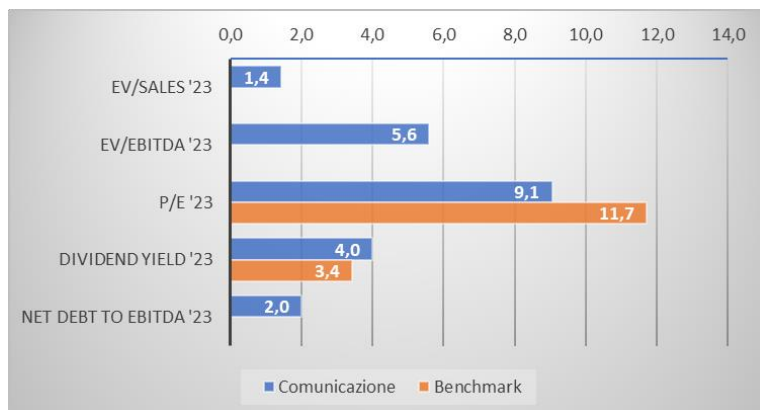
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23	Plus / (Minus)%
Samsung SDS	6G	0.2%	0.0%	+13.27%
Nippon T&T	6G	0.2%	0.0%	+62.67%
HP Enterprise	6G	0.6%	0.4%	+47.70%

Esposizione geografica

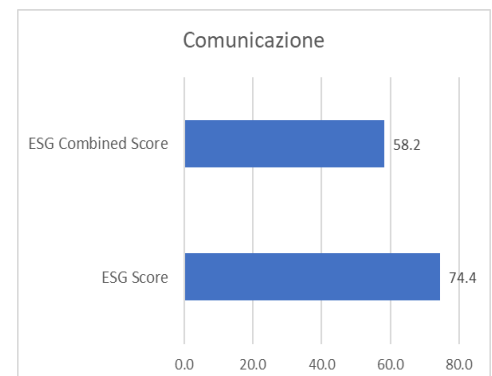


Principali multipli valutativi



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 è composto da tre *TrendSDG*, 6G, Educazione inclusiva e Informazione Trasparente, attraverso l'investimento in circa 40 titoli.

Questo Tema, il cui peso all'interno del fondo è pari al 18%, ha realizzato nel trimestre una performance positiva pari all'1.48%.

Il *TrendSDG 6G*, che rappresenta circa l'80% del Tema, si è apprezzato di circa il 4%, sostenuto sia dagli operatori di telecomunicazioni, in particolar modo le coreane KT e SKT Telecom, sia dai produttori di apparecchiature di trasmissione, oltre che dalle società IT coinvolte nel processo di integrazione della nuova tecnologia.

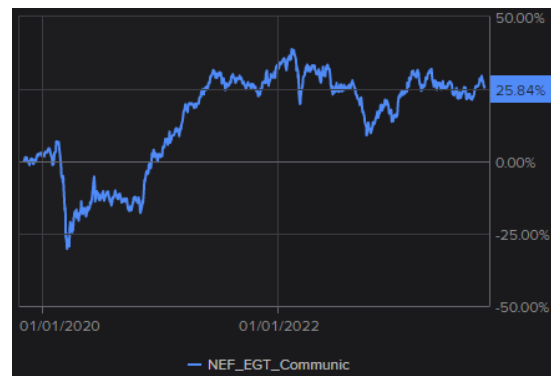
In termini di operatività, durante il trimestre si è incrementata **Nokia**, tra i leader nelle infrastrutture per telecomunicazioni, sulla fase di debolezza dei corsi azionari derivante dal rallentamento del mercato di riferimento in due aree importanti aree geografiche, Stati Uniti e India, in cui gli investimenti sul 5G sono già stati completati. Di fatto, però, il ciclo di investimenti su scala globale di questa tecnologia, non è terminato, tanto più considerati gli investimenti attesi nel "5G advanced", che consentiranno l'utilizzo del 5G nella mobilità avanzata, nell'*Internet of Things*, nonché l'intelligenza artificiale. [Qui un bel video di Nokia](#) che illustra quanto sarà importante lo sviluppo di questa seconda fase. Il management prevede poi che dal 2029 inizieranno ad arrivare gli ordinativi per il 6G, le cui potenzialità sono tali da determinare un ulteriore scalino tecnologico (maggiore capacità trasmissiva e minore latenza, sarà possibile arrivare ad una velocità di 1 terabyte al secondo). In termini valutativi, da evidenziare come Nokia tratti su livelli particolarmente bassi su base fondamentale, vicino a 1 volta il patrimonio netto tangibile, nonostante il sostanziale oligopolio in cui opera a seguito dell'uscita di Huawei dai paesi sviluppati, la società possiede un patrimonio unico di licenze e brevetti che garantisce un importante flusso di royalties. Di fatto, ai prezzi attuali il mercato non incorpora alcun avviamento nella società. Sempre nell'ambito del *TrendSDG 6G* abbiamo preso profitto su Samsung SDS, Nippon T&T e HP Enterprise a seguito delle buone performance realizzate.

Nell'ambito dell'**Informazione Trasparente**, che ha realizzato nel trimestre una flessione pari a circa l'8%, è stata aumentata l'esposizione su **WPP**, il più grande network di agenzie pubblicitarie al mondo, con una forza lavoro di oltre 110mila persone. Questo gruppo opera in un business strumentale al raggiungimento degli SDG in quanto attraverso una "buona" comunicazione si possono diffondere in maniera efficace valori sani e promuovere il cambiamento positivo ([clicca qui](#) per un video di presentazione). Il titolo ha sofferto, a nostro avviso in maniera eccessiva, del rallentamento del fatturato in alcuni settori, specie quello di alcuni clienti attivi nel settore tecnologico, arrivando a quotare circa 7 volte gli utili, a sconto di circa il 20% rispetto agli altri operatori quotati, creando quindi un'opportunità d'accumulo. Sempre in questo *TrendSDG* abbiamo inserito in portafoglio **Walt Disney**, a seguito della marcata sottoperformance che ha portato il titolo per la prima volta dopo diversi anni a trattare su valutazioni attraenti dal punto di vista dei fondamentali, tenuto conto dei contenuti di qualità che contraddistinguono la sua offerta. La possibile stabilizzazione della raccolta pubblicitaria e la riduzione delle perdite dello streaming possono essere in grado di favorire la riscoperta del gruppo, che si caratterizza peraltro per un ampio ventaglio di iniziative nell'ambito della sostenibilità ([clicca qui](#) per un riepilogo delle principali azioni 2022).

Performance terzo trimestre 2023 (30/06/23- 30/09/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/23)



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.

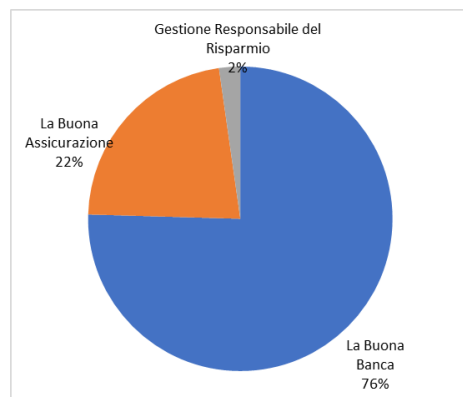
Trends nella Finanza



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. % 3° trimestre
UBS GROUP SA	3.8%	Finanza	La Buona Banca	25.4%
CITIGROUP INC	2.6%	Finanza	La Buona Banca	-10.7%
SOCIETE GENERALE SA	2.2%	Finanza	La Buona Banca	-3.2%
BARCLAYS PLC	2.1%	Finanza	La Buona Banca	3.6%
AXASA	1.5%	Finanza	La Buona Assicurazione	4.3%

Maggior incrementi nel trimestre

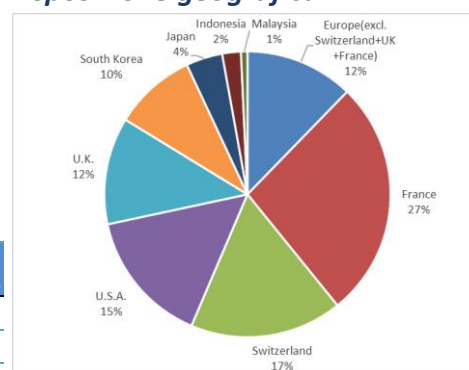
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23
UBS Group	La Buona Banca	3.1%	3.8%
Citigroup	La Buona Banca	2.2%	2.6%
Illimity Bank	La Buona Banca	0.1%	0.2%

Maggior decrementi nel trimestre

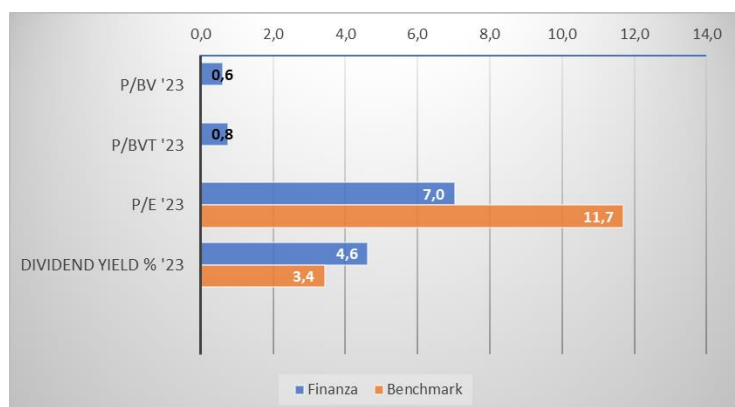
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23	Plus / (Minus)%
Standard Chartered	La Buona Banca	0.4%	0.1%	+67.69%
Scor	La Buona Assicurazione	0.4%	0.3%	+88.35%
Banco Comercial Portugues	La Buona Banca	0.1%	0.0%	+96.82%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

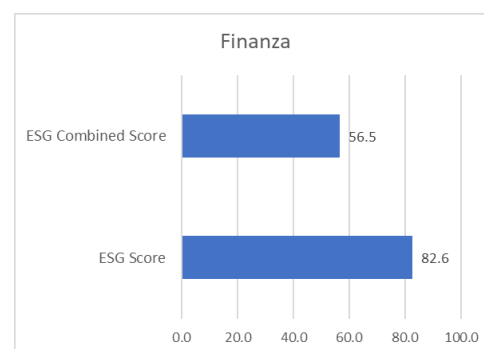


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nella Finanza



Tema Finanza

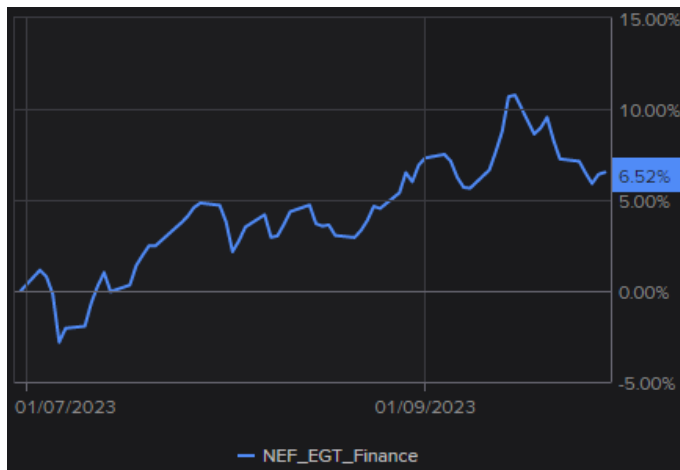
Il tema è composto da 3 *TrendSDG*, **La Buona Banca**, **La Buona Assicurazione** e la **Gestione Responsabile del Risparmio**, ed è investito su 43 titoli, per un peso complessivo del 22,7%. Si tratta del peso più rilevante all'interno del fondo, coerente con il ruolo centrale che i servizi finanziari ricoprono nell'economia reale, permettendo ai governi e alle famiglie di sostenere la crescita del benessere. Dall'inclusione finanziaria, al finanziamento degli investimenti infrastrutturali per non dimenticare il ruolo attivo nella diffusione delle migliori pratiche in materia di sostenibilità da parte del mondo delle imprese.

Nel corso del trimestre questo Tema ha realizzato una performance positiva pari al 6.5%, continuando il trend positivo osservato nel corso del periodo precedente.

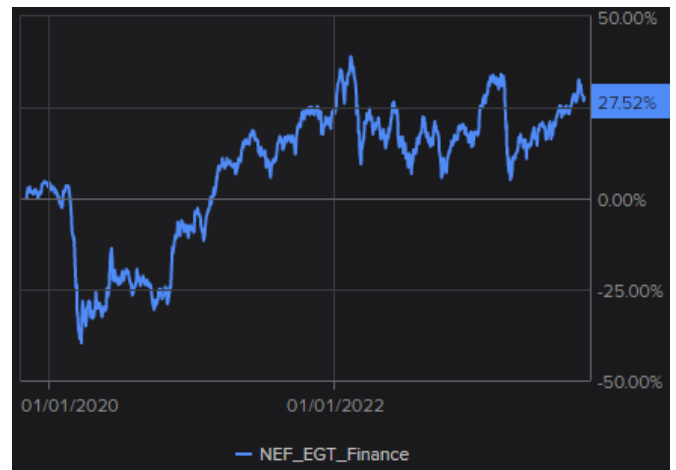
Il *TrendSDG La Buona Banca* si è apprezzato del 7.1%, risultando uno dei migliori a livello di fondo. La maggior parte dei titoli esposti su questo *TrendSDG* ha realizzato ritorni positivi. In termini di operatività si è preso parzialmente profitto su **UBS**, primo titolo del fondo, per non superare la quota del 4% del portafoglio, a seguito della crescita dei corsi azionari, supportati dalle positive indicazioni sull'avanzamento del piano d'integrazione di Credit Suisse. Prese parziali di profitto hanno riguardato anche due realtà asiatiche quali la banca indonesiana **Tabungan Negara** e **Standard Chartered**. I proventi derivanti dalle prese parziali di profitti sono stati utilizzati per incrementare società dove si ritiene ci sia un miglior rapporto rischio/rendimento, quali in particolar modo **Citigroup**, gruppo ben patrimonializzato (Tier1 13.5%), alle prese con una profonda ristrutturazione portata avanti dal nuovo amministratore delegato Jane Fraser, dalla semplificazione organizzativa all'uscita dalle attività consumer nei paesi esteri. Il valore attuale del titolo, pari a meno di 0,5 volte il patrimonio netto tangibile, è lontano dal prezzare il successo del piano di rilancio. Le banche statunitensi trattano su valutazioni più che doppie rispetto a quella di Citi. Dal punto di vista della sostenibilità il gruppo supporta il raggiungimento degli SDG e, tra le varie azioni varate per facilitare il loro raggiungimento, si è impegnata a concedere prestiti, investire e facilitare 100 miliardi di dollari verso attività che riducano l'impatto del cambiamento climatico ([clicca qui](#) per il report che riepiloga gli obiettivi di Citi entro il 2030).

Anche il *TrendSDG della Buona Assicurazione* ha realizzato una buona performance (+5.2%), sebbene inferiore a quella dei titoli bancari. Il contesto caratterizzato da più elevati tassi d'interesse ha reso meno attraenti gli elevati rendimenti in termini di dividendo dell'industria, che restano su livelli comunque interessanti in assoluto, specie se si considera anche i corposi piani di riacquisto di azioni proprie messi in atto da numerose società assicurative. In questo contesto si è preso parzialmente profitto sul riassicuratore **Scor**, sulla buona performance supportata dai passi avanti nel piano di rilancio, e si sono incrementate società assicurative olandesi, quali **Aegon** e **NN**, i cui corsi azionari sono stati eccessivamente penalizzati da incertezza normativa sulle polizze vita, offrendo rendimenti superiori al 10%.

Performance terzo trimestre 2023 (30/06/23- 30/09/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/23)



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

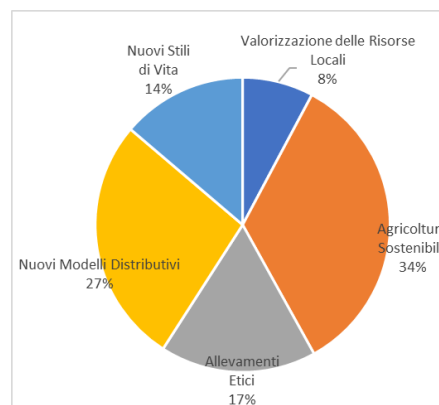


titoli: 24

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. % 3° trimestre
BAYER AG REG SHS	1.5%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	-10.3%
MAPLE LEAF FOODS INC	0.9%	Alimentazione	Nuovi Stili di Vita	0.9%
J SAINSBURY PLC	0.7%	Alimentazione	Allevamenti Etici	-6.0%
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	0.5%	Alimentazione	Nuovi Modelli Distributivi	3.9%
E-MART	0.4%	Alimentazione	Nuovi Modelli Distributivi	-8.5%

Maggior incrementi nel trimestre

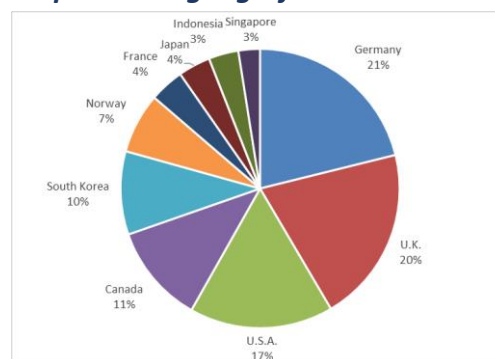
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23
Foot Locker	Nuovi Modelli Distributivi	0.0%	0.2%
Kraft Heinz	Agricoltura Sostenibile	0.0%	0.2%
Rakuten Group	Nuovi Modelli Distributivi	0.0%	0.1%

Maggior decrementi nel trimestre

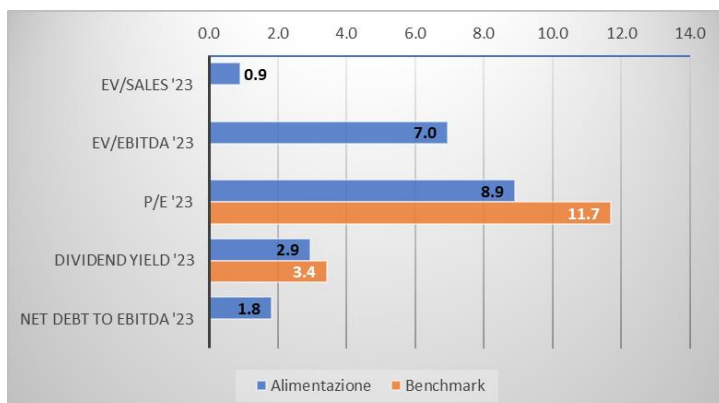
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23	Plus / (Minus)%
Maple Leaf Foods	Nuovi Stili di Vita	1.1%	0.9%	+32.23%
ABF	Nuovi Modelli Distributivi	0.6%	0.5%	+37.11%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

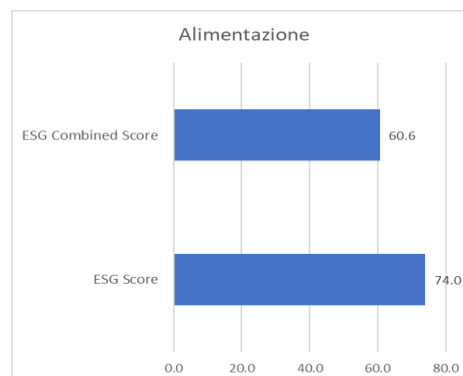


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nell'Alimentazione



Tema Alimentazione

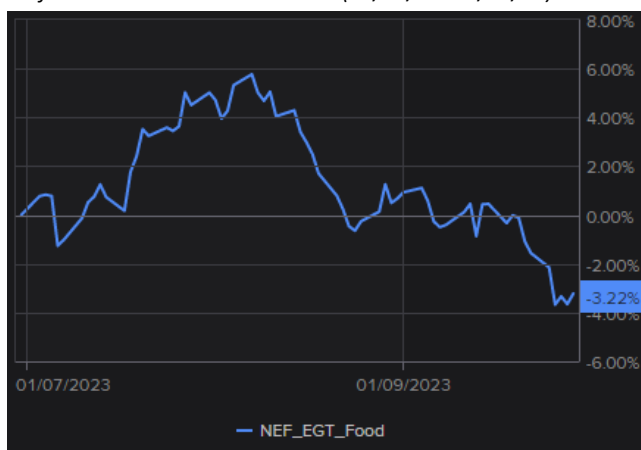
Il tema è composto da 5 *TrendSDG*, Agricoltura Sostenibile, Nuovi Modelli Distributivi, Allevamenti Etici, Nuovi Stili di Vita e Valorizzazione delle Risorse Locali, su cui si investe attraverso 24 titoli. Il peso complessivo del Tema all'interno del fondo è pari al 7.7%.

Il contributo di questo Tema alla performance del fondo è stato negativo in misura pari al 3.2%, condizionato soprattutto dall'andamento negativo del *TrendSDG Nuovi Modelli Distributivi* (-9%). Questa performance è stata penalizzata in particolare da due società statunitensi, **BigLots** e **Foot Locker**, alle prese con lo sfavorevole contesto inflazionistico che penalizza le fasce di mercato più basse ed il permanere di un contesto fortemente promozionale. Nel caso di Big Lots la società è arrivata a quotare intorno a 0.1 volte le vendite, su valori che scontano il permanere in perpetuo di un ostico scenario, che non permetta il ritorno ad una sufficiente redditività. A nostro avviso, questa assunzione risulta essere eccessivamente pessimistica, dato la buona capillarità distributiva (oltre 1400 punti vendita) e la possibile ottimizzazione del patrimonio immobiliare per generare risorse con cui continuare il processo di ristrutturazione.

Negativo anche l'andamento del *TrendSDG dell'Agricoltura Sostenibile* (-4%), a causa soprattutto dell'ulteriore debolezza di **Bayer**. Questa realtà, a dispetto delle depresse valutazioni (Price Earnings '24 di 6x), presenta un buon outlook di crescita, specialmente per la sua divisione *Crop Science*, ovvero nella protezione delle colture. In questa divisione, infatti, se si esclude il declino di vendite dell'erbicida Glifosato, oggetto di note cause legali negli USA, le dinamiche di crescita degli altri prodotti risulta molto sostenute, superiore a quello del mercato di riferimento. In termini di sostenibilità, da evidenziare l'iniziativa *Nutrient Gap* che permette di ampliare l'accesso a cibi nutrienti e integratori alimentari nelle comunità meno servite, con l'obiettivo di raggiungere 50 milioni di persone entro il 2030 ([clicca qui](#) per un video che introduce l'iniziativa). In questo *TrendSDG* è stato inserito il titolo **Kraft Heinz**, gruppo alimentare che presta particolare attenzione nella selezione di fornitori, il cui processo di selezione riguarda pratiche di agricoltura sostenibile. Kraft Heinz ha peraltro utilizzato gli obiettivi SDG come quadro di riferimento per le sue iniziative in ambito ESG ([qui un video](#) che illustra l'ultimo bilancio di sostenibilità).

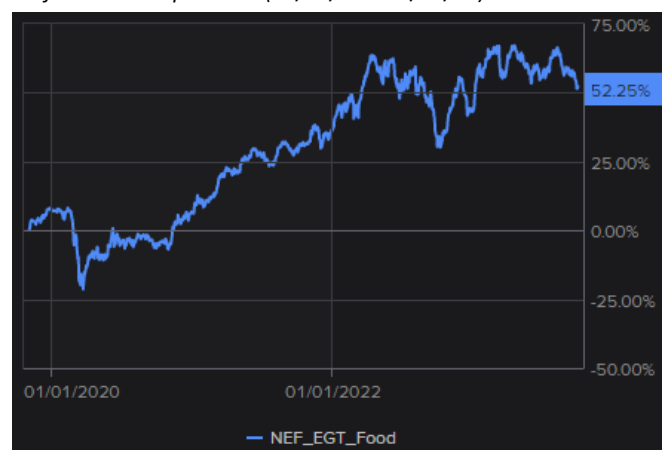
In termini di andamento positivo, invece, da segnalare la performance positiva del *TrendSDG Nuovi Stili di Vita* (+4%), in cui sono state effettuate delle parziali prese di beneficio su Maple Leaf, tra gli operatori più interessanti nell'offerta di proteine di origine vegetali alternative alla carne.

Performance terzo trimestre 2023 (30/06/23- 30/09/23)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/23)



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 graduali che portano grandi vantaggi al benessere della popolazione e alla vivibilità delle città.

Trends nella Salute

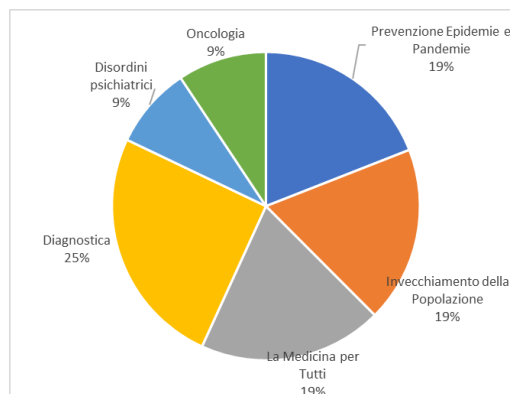


titoli: 31

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. % 3° trimestre
GSK REG SHS	1.2%	Salute	Prevenzione Epidemie e Pandemie	7.4%
VIATRIS INC - REG SHS	1.0%	Salute	La Medicina per Tutti	-1.2%
TEIJIN LTD	0.9%	Salute	Invecchiamento della Popolazione	0.8%
WALGREENS BOOTS	0.9%	Salute	Diagnostica	-21.9%
SANOFI	0.7%	Salute	La Medicina per Tutti	3.3%

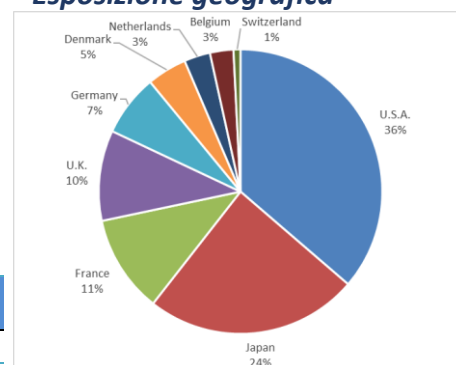
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23
Ion Beam App	Oncologia	0.0%	0.2%
Topcon	Invecchiamento della Popolazione	0.0%	0.2%
Walgreen Boots	Diagnostica	0.8%	0.9%

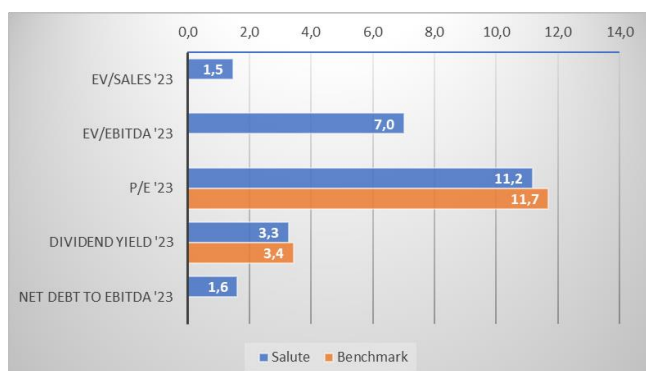
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23	Plus / (Minus)%
Alfresa Holdings	La Medicina per Tutti	0.3%	0.0%	+56.09%
Taisho Pharma	Prevenzione Epidemie e Pandemie	0.2%	0.1%	+5.42%

Esposizione geografica

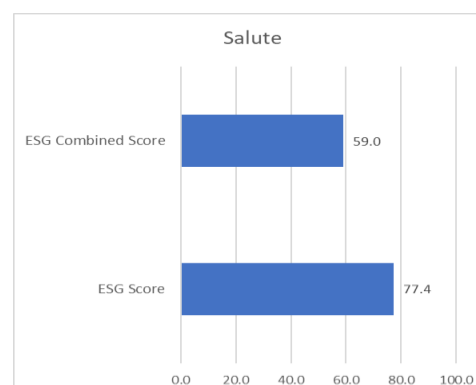


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nella Salute



Tema Salute

Il tema Salute, composto da sei *TrendSDG*: Diagnostica, La Medicina per Tutti, Invecchiamento della Popolazione, Prevenzione Epidemie e Pandemie, Oncologia e Disordini Psichiatrici, attraverso l'investimento in circa 30 titoli.

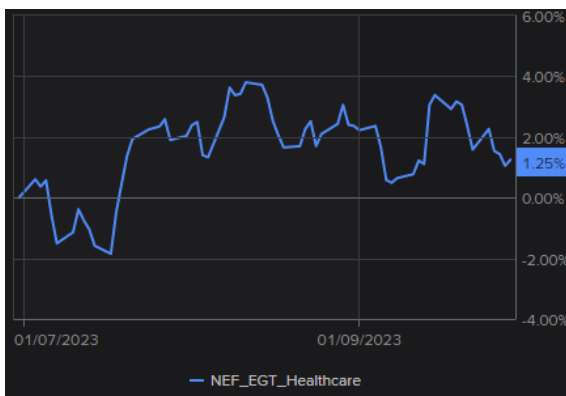
Questo Tema, che rappresenta circa 11% del fondo, ha chiuso il secondo trimestre con una performance pari a +1.3%. Buona parte dei *TrendSDG* hanno realizzato una performance positiva, ad eccezione di quello Diagnostica, il cui ribasso ha condizionato la performance complessiva del Tema.

Il *TrendSDG Diagnostica* ha risentito soprattutto della fase di ulteriore debolezza di **Walgreen Boots**, tra i leader mondiali nella gestione di farmacie retail con oltre 14mila punti di vendita, che ha diversificato nelle cliniche in cui offrire servizi di diagnostica accessibile con le catene VillageMD e CareCentrix, dalle rilevanti positive ripercussioni SDG. L'andamento reddituale sta risentendo del venir meno degli utili generati dal periodo pandemico, oltre che della fase di start-up che riguarda una quota importante delle cliniche gestite che implica ancora un loro contributo negativo (punto di pareggio a livello operativo atteso per il nuovo anno). Ai prezzi attuali, Walgreen Boots tratta a circa 0.2 volte le vendite, su livelli depressi rispetto al passato, complice una struttura debitoria sostenuta, ma che dovrebbe essere più che adeguatamente supportata dal caratteristico modello di business a buona generazione di cassa.

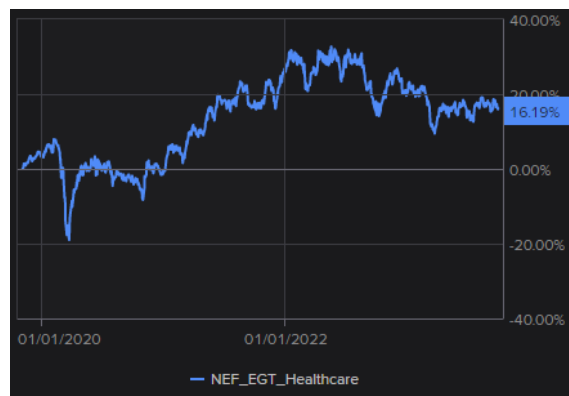
Nell'ambito del *TrendSDG Oncologia*, è stato introdotto il titolo **Ion Beam App**, società belga leader nella cura oncologica con la tecnologia a protoni (quota di mercato 60% nel 2023). Questa tecnologia ha un costo superiore alla tradizionale radioterapia, ma a fronte di evidenti vantaggi. Nello specifico, lo sviluppo di macchinari "Flash" ha il vantaggio di essere maggiormente precisa e di ridurre la tossicità indotta dalle radiazioni nei tessuti sani, senza compromettere gli effetti antitumorali del trattamento rispetto alle cure radioterapiche convenzionali ([qui un video](#) di uno dei primi ospedali statunitensi che sta utilizzando questa innovativa tecnologia). Ion Beam ha subito un significativo abbassamento delle valutazioni a causa di una fase di rallentamento del portafoglio ordini dovuto al posticipo di alcune commesse, rendendo il profilo rischio-rendimento interessante (0.4 volte le vendite '24, 6 volte l'EBITDA '24).

Per quanto riguarda il *TrendSDG dell'Invecchiamento della Popolazione*, è stato invece inserito **Topcon**, un produttore giapponese che vanta nel suo portafoglio d'attività una divisione attiva nei dispositivi medici e soluzioni software per il settore oculistica (immagini avanzate, gestione dati e robotica all'avanguardia, [clicca qui](#) per un breve video di presentazione del macchinario di punta del gruppo). Il titolo ha sofferto di un rallentamento delle aree di business al di fuori del comparto oculistica, specialmente quella legata alle soluzioni tecnologiche per il settore costruzioni, creando un interessante punto d'ingresso (P/E '24 di 11x).

Performance terzo trimestre 2023 (30/06/23- 30/09/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/23)



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 manicomio 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

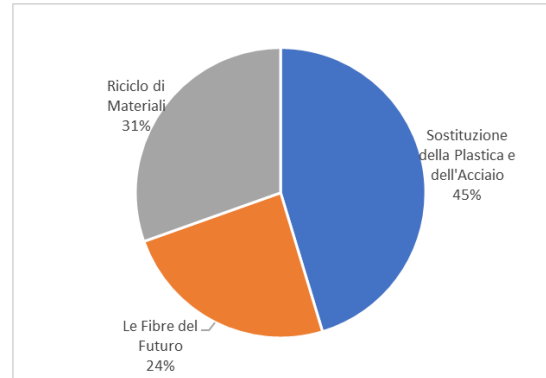


titoli: 22

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



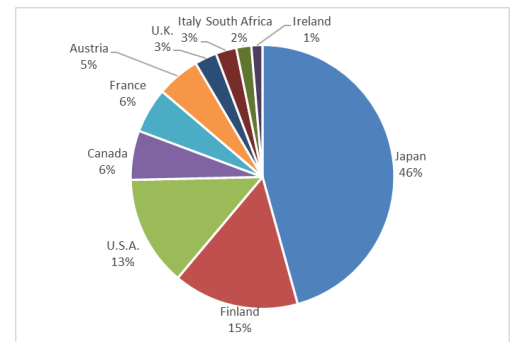
Principali titoli del Tema Materiali

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 3° trimestre
STORA ENSO -R-	1.0%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	11.9%
GRAFTECH INTL	0.6%	Materiali	Riciclo di Materiali	-24.0%
OJI HOLDINGS	0.5%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	17.0%
KANEKA CORP	0.4%	Materiali	Le Fibre del Futuro	-3.5%
INTERFOR CORP	0.4%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	-19.3%

Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23
Stora Enso	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.6%	1.0%
Oji Holdings	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.4%	0.5%
Lenzing	Le Fibre del Futuro	0.2%	0.3%

Esposizione geografica

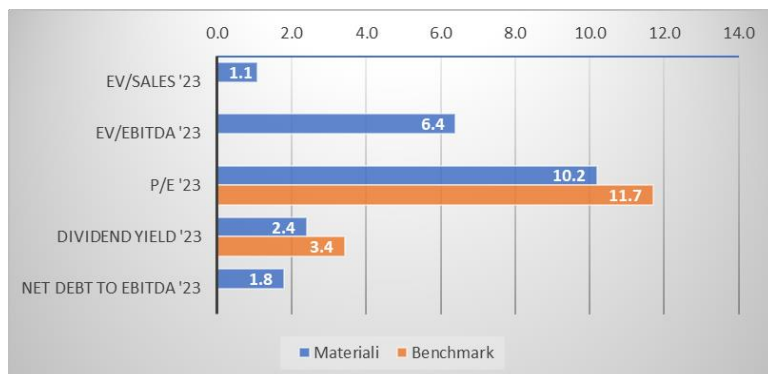


Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/23	Peso % al 30/09/23	Plus / (Minus)%
Kobe Steel	Riciclo di Materiali	0.3%	0.1%	+212.08%

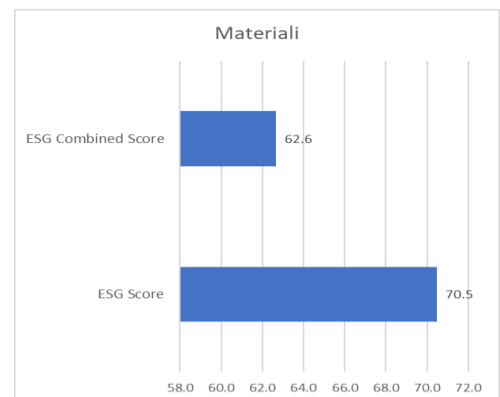
Fonte: Niche AM

Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nei Materiali



Tema Materiali

Il tema Materiali è composto da 3 *trendSDG*, Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio, Riciclo di Materiali e Le Fibre del Futuro, attraverso l'investimento in 22 titoli.

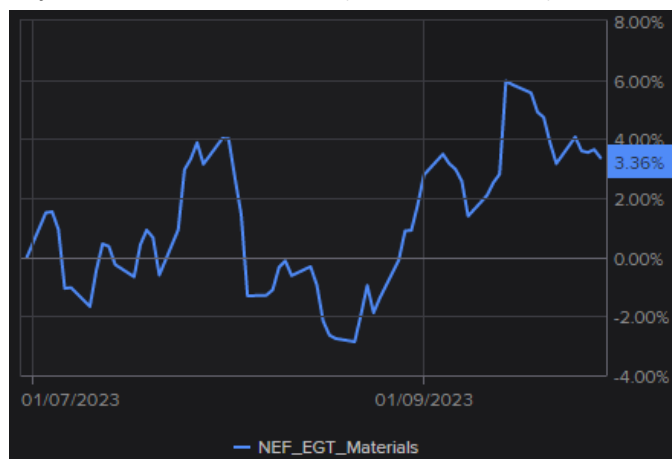
Questo Tema, che rappresenta circa il 6% del fondo, ha generato nel terzo trimestre una performance pari a +3.36%.

L'andamento positivo è stato sostenuto dal *TrendSDG Sostituzione della Plastica e dell'acciaio*, apprezzatosi di circa il 6.7% per effetto del recupero di società del settore cartario quali **Stora Enso**, **Oji Holding** e **Mondi** da livelli particolarmente bassi. Si tratta di tre titoli oggetto di aumento dell'esposizione già nel corso del precedente trimestre, un aumento continuato nel terzo trimestre prima della fase di recupero dei corsi azionari.

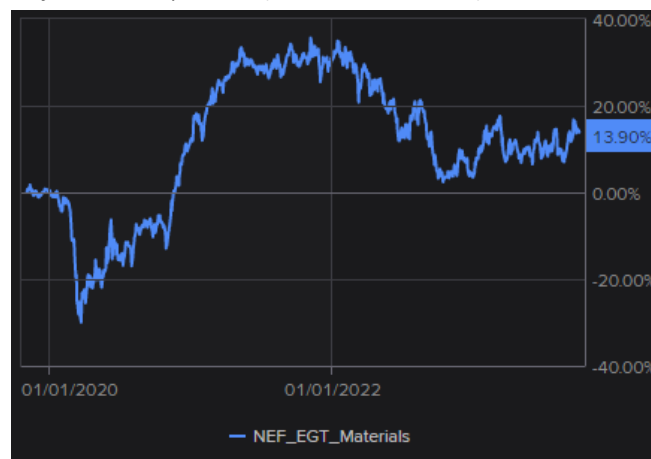
È stato positivo anche il contributo del *TrendDG Riciclo dei materiali* (+3.3%), ancora supportato dalla performance del gruppo giapponese Kobe Steel, che ad agosto ha significativamente rivisto al rialzo le guidance per l'anno in corso (utile per azione da 101 a 165 yen) grazie specialmente al miglioramento degli spread e ai minori costi energetici. La fase di forza del titolo è stata utilizzata per prendere parzialmente profitto. L'andamento supportivo di questa società ha compensato l'ulteriore fase di debolezza di Graftech, penalizzata dalla fase di rallentamento dell'industria dell'acciaio e della minore domanda di breve termine di elettrodi in grafite utilizzati per il riciclo dell'acciaio. Di fatto, però, i fattori che sostengono la crescita di medio-lungo periodo del gruppo restano validi. La riduzione dell'impronta ambientale dell'industria dell'acciaio, infatti, non potrà che passare da un maggior utilizzo di acciaierie elettriche. Graftech dovrebbe essere avvantaggiata dall'efficienza dei suoi impianti di elevato dimensionamento, e dall'integrazione verticale nel needle coke, che rappresenta un materiale essenziale per la produzione di elettrodi in grafite. Dal punto di vista della sostenibilità, il gruppo ha investito significativamente sulla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni oltre che sulla gestione delle acque.

Infine, il *TrendSDG delle Fibre del Futuro* è risultato poco mosso nel trimestre, su cui ha inciso l'ulteriore debolezza della società **Lenzing**, attiva nel settore delle fibre tessili naturali, in possesso della tecnologia Lyocell di fondamentale importanza nel processo di miglioramento della sostenibilità dell'industria dell'abbigliamento. Ritenendo che il caso d'investimento sia particolarmente interessante anche da un punto di vista fondamentale, nel trimestre si è proceduto a partecipare all'aumento di capitale promosso dalla società per ribilanciare la sua struttura patrimoniale dopo i grandi investimenti in capacità produttiva in Asia.

Performance terzo trimestre 2023 (30/06/23- 30/09/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/23)



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 più sviluppati, che può essere sostituita 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 30/09/2023	% 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**	13.00	-	-0.61%	-	0.46%	-	10.17%	-	30.00%
Infrastrutture	-	-	-1.43%	-	-3.12%	-	15.36%	-	40.51%
Finanza	-	-	-0.37%	-	6.52%	-	8.70%	-	27.52%
Comunicazione	-	-	0.58%	-	1.48%	-	9.13%	-	25.84%
Mobilità	-	-	-0.84%	-	-1.71%	-	18.64%	-	50.95%
Salute	-	-	-1.09%	-	1.25%	-	-3.28%	-	16.19%
Materiali	-	-	1.57%	-	3.36%	-	9.68%	-	13.90%
Alimentazione	-	-	-3.87%	-	-3.22%	-	6.39%	-	52.25%
MSCI ACWI VALUE NET TR (.dMIWD0000VNUS)	294.86	-2.63%	-0.13%	-1.76%	1.40%	2.42%	3.70%	17.13%	23.29%
MSCI ACWI NET TR EUR (.MIWD0000NEU)	309.96	-1.72%	-1.72%	-0.46%	-0.46%	10.94%	10.94%	36.49%	36.49%
USA (.SP500)	4288.05	-4.87%	-2.43%	-3.65%	-0.55%	11.68%	13.08%	39.30%	46.63%
Tokyo Stock Exchange (.TOPX)	2323.39	-0.37%	-0.43%	1.52%	1.26%	22.82%	9.17%	39.42%	6.66%
Europe (.STOXX)	450.22	-1.74%	-1.74%	-2.54%	-2.54%	5.96%	5.96%	11.60%	11.60%
Emerging Markets (EEM)	37.95	-3.11%	-0.63%	-4.07%	-0.98%	0.13%	1.38%	-12.53%	-7.93%

* 04/11/2019

** Class R



PORTFOLIO: Relative Performance by Sector

(30 June' 23– 30 September' 23)

	Average Portfolio Weight	Average MSCI ACWI Value Weight	Average Weight Difference	Portfolio Return	MSCI ACWI Value Return	Return Difference	Active Contribution	Allocation Effect	Selection Effect
NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS SDG	100%	100%	0%	0.5%	1.4%	-0.9%	-0.9%	-0.9%	0.0%
Financials	22%	23%	-1%	3.2%	3.6%	-0.4%	-0.1%	0.0%	-0.1%
Industrials	15%	11%	4%	0.1%	-1.5%	1.5%	0.1%	-0.1%	0.2%
Communication Services	12%	4%	9%	0.9%	-0.2%	1.1%	0.0%	-0.1%	0.1%
Health Care	10%	13%	-3%	0.9%	1.2%	-0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Information Technology	9%	10%	-1%	-2.9%	0.6%	-3.5%	-0.3%	0.0%	-0.3%
Materials	9%	6%	2%	0.9%	1.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Consumer Discretionary	9%	7%	1%	-2.7%	0.2%	-3.0%	-0.3%	0.0%	-0.3%
Consumer Staples	6%	8%	-2%	-0.7%	-2.1%	1.4%	0.2%	0.1%	0.1%
Utilities	5%	5%	0%	-0.3%	-5.7%	5.4%	0.3%	0.0%	0.3%
Real Estate	1%	4%	-3%	2.6%	-3.2%	5.8%	0.2%	0.1%	0.0%
Energy	0%	8%	-8%	-1.4%	12.1%	-13.6%	-0.9%	-0.8%	-0.1%
Fund*	1%		1%	-1.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cash & Equivalents	1%		1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

*Pharus Electric Mobility Niches
Source: Niche AM, Thomson Reuters



PORTFOLIO: Relative Performance by Country

(30 June '23 – 30 September '23)

Issue Name	Average Weight	Average MSCI ACWI Value Weight	Average Weight Difference	Portfolio Return	MSCI ACWI Value Return	Return Difference	ActiveContribution	AllocationEffect	SelectionEffect
NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS SDG	100%	100%	0%	0.5%	1.4%	-0.9%	-0.9%	1.0%	-1.9%
U.S.A.	17%	59%	-42%	0.8%	0.3%	0.5%	0.5%	0.5%	0.1%
France	14%	2%	11%	-2.7%	4.2%	-6.9%	-0.6%	0.3%	-1.0%
Japan	14%	6%	8%	1.8%	8.2%	-6.4%	-0.4%	0.5%	-0.9%
U.K.	12%	6%	6%	1.1%	3.3%	-2.2%	-0.1%	0.1%	-0.3%
Germany	11%	3%	9%	-4.6%	-4.4%	-0.2%	-0.5%	-0.5%	0.0%
South Korea	9%	1%	7%	1.9%	1.4%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Switzerland	4%	2%	2%	10.8%	5.2%	5.6%	0.3%	0.1%	0.2%
Italy	4%	1%	3%	1.7%	3.8%	-2.1%	0.0%	0.1%	-0.1%
Finland	2%	0%	2%	1.2%	1.7%	-0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
Netherlands	1%	1%	1%	1.8%	2.7%	-0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Spain	1%	1%	1%	2.4%	2.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Canada	1%	3%	-1%	-1.1%	-0.1%	-0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Chile	1%	0%	1%	-0.9%	-1.5%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%
Indonesia	1%	0%	1%	0.5%	0.9%	-0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
Belgium	1%	0%	1%	1.0%	-3.9%	4.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Austria	1%	0%	1%	-5.4%	2.8%	-8.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Norway	1%	0%	0%	6.3%	14.7%	-8.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Other	3%	14%	-10%	1.4%	2.0%	-0.6%	-0.1%	-0.1%	0.0%
Cash & Equivalents	1%	0%	1%				0.0%	0.0%	0.0%

Source: Niche AM, Thomson Reuters



EQUITY PORTFOLIO: Quarterly performance (30 June' 23 – 30 September' 23)

Top performers*

	1 Month (Portfolio)		
	Avg Weight	Return	Contribution
UBS Group	3.6%	26.4%	0.94%
MillerKnoll	0.7%	72.1%	0.47%
Steelcase	0.4%	51.2%	0.20%
Intel Corporation	2.0%	9.9%	0.19%
Adecco Group	0.6%	30.2%	0.18%
Kobe Steel	0.3%	50.6%	0.15%
Telecom Italia Saving Shs	0.7%	19.1%	0.14%
Centrica	0.6%	23.3%	0.14%
KT ADR	0.8%	16.9%	0.13%
Kyndryl Holdings	0.6%	17.2%	0.11%
Telecom Italia Ord Shs	0.7%	14.9%	0.10%
Fresenius Se and Co Kgaa	0.6%	16.1%	0.10%
Stora Enso	0.8%	11.9%	0.10%
POSTNL	0.3%	30.3%	0.09%
Barclays	2.0%	4.4%	0.09%
GlaxoSmithKline	1.1%	7.4%	0.08%
International Distributions	0.5%	16.8%	0.08%
Oji Holdings	0.4%	18.2%	0.08%
SK Telecom ADR	0.6%	13.3%	0.08%
Posco Holdings	0.2%	39.3%	0.08%
Euroapi	0.6%	13.7%	0.08%
BPOST ORD	0.2%	28.9%	0.07%
H. Lundbeck	0.4%	17.3%	0.07%
BNP Paribas	1.4%	4.7%	0.07%
International Business Machines	0.7%	9.3%	0.06%
Axa	1.4%	4.3%	0.06%
XL Axiata	0.3%	21.7%	0.06%
Kuraray	0.2%	26.4%	0.06%
BAIC Motor H	0.2%	28.6%	0.05%
KB Financial Group ADR	0.3%	16.4%	0.05%

*Sorted from highest to lowest by Contribution

Source: Niche AM, Thomson Reuters

Bottom performers

	1 Month (Portfolio)		
	Avg Weight	Return	Contribution
Siemens Energy	2.3%	-23.5%	-0.54%
Atos	1.0%	-49.5%	-0.50%
Bayer	1.7%	-10.3%	-0.17%
Citigroup	2.3%	-6.9%	-0.16%
Walgreen Boots Alliance	0.8%	-18.1%	-0.15%
TUI N	0.7%	-19.9%	-0.14%
EasyJet	1.0%	-12.4%	-0.13%
GraffTech International	0.6%	-21.7%	-0.12%
Enel Chile ADR	1.3%	-8.4%	-0.11%
ProSieben Sat.1 Media N	0.4%	-24.6%	-0.09%
Syrah Resources	0.2%	-43.7%	-0.09%
LG Chem Preferred Stock	0.8%	-10.8%	-0.08%
Valeo	0.5%	-16.8%	-0.08%
Big Lots	0.2%	-40.4%	-0.08%
Panasonic Holdings	2.2%	-3.3%	-0.07%
Nokia	1.2%	-6.2%	-0.07%
Interfor	0.4%	-18.6%	-0.07%
Societe Generale	2.2%	-3.2%	-0.07%
Hanwha Solutions	0.2%	-30.8%	-0.07%
Telefonica Deutschland Holding	0.2%	-34.2%	-0.06%
Macys	0.2%	-24.4%	-0.06%
Volkswagen Non-Voting Pref Shs	0.5%	-11.4%	-0.06%
Engie	1.2%	-4.6%	-0.06%
Deutsche Lufthansa	0.3%	-20.0%	-0.05%
Sainsbury(J)	0.7%	-7.0%	-0.05%
Lenzing	0.3%	-13.4%	-0.05%
WPP	0.3%	-11.9%	-0.04%
Sumitomo Metal Mining	0.9%	-4.6%	-0.04%
Verizon Communications	0.4%	-8.6%	-0.04%
Imerys	0.2%	-21.6%	-0.04%

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 contenute 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".