

31/12/2023



Ethical Global Trends SGD

SFDR – Art. 9

Aggiornamento quarto trimestre 2023

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

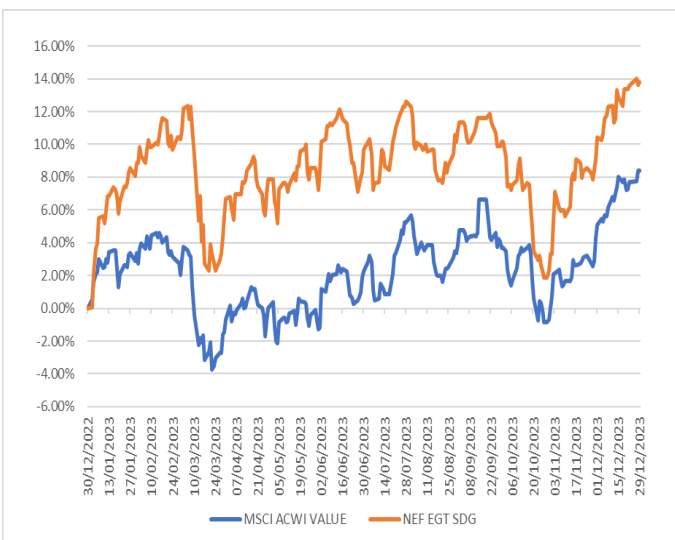
Data di lancio: 04.11.2019

Totale Net Asset del fondo al 31.12.2023: € 730,138,534.79

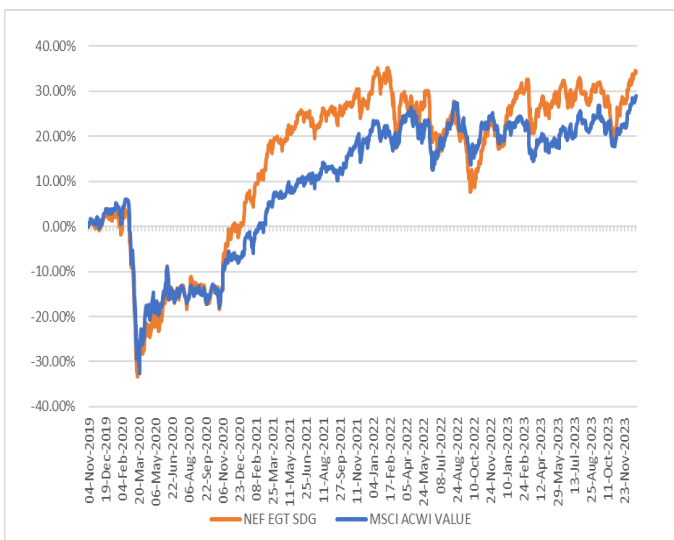
Classe Retail - LU2051778178

Performance	Q4	Year to Date	1 Year	Since inception
NEF EGT SDG (Class R)	+3.31%	+13.81%	+13.81%	+34.30%
MSCI ACWI VALUE	+4.56%	+8.42%	+8.42%	+28.90%

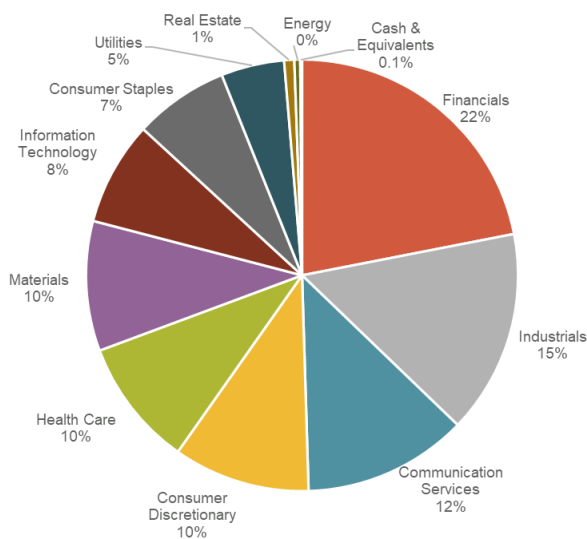
Performance da inizio 2023: +13,81%



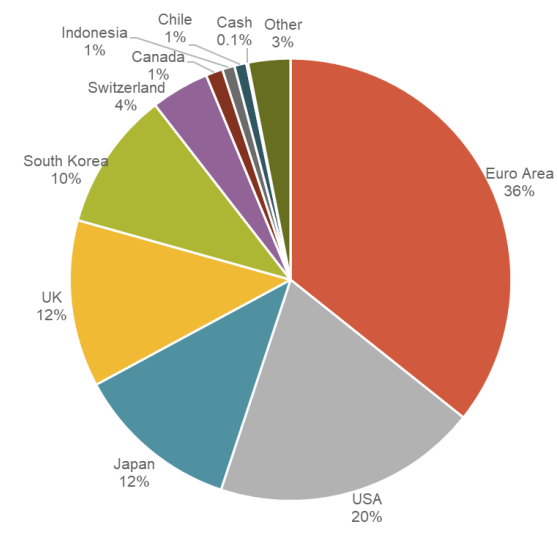
Performance da lancio: +28,90%



Composizione settoriale



Composizione Geografica



Commento trimestrale

Nel quarto trimestre il fondo ha registrato una performance positiva del +3,31%, inferiore a quella del *benchmark* (+4,56%). Per l'anno il fondo ha registrato una performance positiva del 13,8%, superiore a quella del *benchmark* (+8,4%).

Il mercato azionario globale ha mostrato estrema volatilità, affossandosi in ottobre e rimbalzando in novembre e dicembre. Siamo in una fase di transizione, fase in cui all'economia viene levato ossigeno per domare le pressioni inflazionistiche. Ora l'ossigeno manca proprio ed il mercato alterna le preoccupazioni per una recessione inevitabile all'ottimismo per la nascita di un nuovo ciclo economico, con tassi in discesa ed economia in ripresa. Storicamente il ciclo di ribasso dei tassi porta con sé fasi di mercato azionario rialziste.

In tale confuso contesto ci si rifugia nei grandi titoli tecnologici, il cui trend dipende solo marginalmente dalla crescita economica. Sono giganti operanti in settori a grande crescita, che vantano un posizionamento di mercato privilegiato, che producono enormi quantità di *cash* che, comprensibilmente, viene usato per mantenere tali privilegi. Sono società di orwelliana memoria, dalle capitalizzazioni incredibili, capaci di influenzare leggi e regolamenti e di mettere alla prova (e forse a rischio) il sistema capitalistico e democratico. Sono società "growth", ovvero società con valutazioni che scontano un'ulteriore significativa crescita futura, nonostante le dimensioni già raggiunte, e che quindi non rientrano nell'universo di investimento del fondo. Tuttavia, oggi il loro andamento determina la performance dei grandi indici globali che sono colmi di tali titoli. Il fondo **NEF Ethical Global Trends SDG** non offre esposizione a tale area di mercato, alle sue opportunità e rischi, focalizzandosi invece sull'economia tradizionale dove i titoli "value", ovvero quelli che presentano metriche valutative modeste, sono molto comuni.

È sempre fondamentale domandarsi perché mai investire in un prodotto piuttosto che in un altro. Purtroppo, l'industria ancora si focalizza sulle performance di breve che poco ci dicono del prodotto e dei suoi rischi/benefici di lungo, creando spesso trappoloni. Quando si parla di **NEF Ethical Global Trends SDG** è importante chiedersi prima di tutto perché investire in un prodotto "value".

Le ragioni sono molte:

- 1) "storicamente", nel lungo periodo, il "value" sovraperforma, un po' come nella favola della lepre e la testuggine, perdendosi grandi opportunità, ma anche evitando grandi delusioni;
- 2) se il prodotto "value" è diversificato, come è il vostro fondo, il rischio di perdita permanente di capitale è inferiore ad un fondo "growth";
- 3) oggi è difficile creare un'allocazione equilibrata in quanto, dopo 15 anni di crescita dell'area "growth", questa componente tende ad essere dominante in ogni indice – quindi investire in un prodotto "value" permette di diversificare l'esposizione azionaria e di riequilibrare e diversificare il portafoglio;
- 4) oggi il mercato azionario è molto polarizzato, con la componente "value" molto depressa e vasta e la componente "growth" molto cara e concentrata, risultato di una prolungata fase di bassa crescita dell'economia e dalla divaricazione della forbice tra chi ha di più e chi ha di meno; il processo di globalizzazione che è stato largamente responsabile di questo fenomeno si è ora fermato e nei prossimi anni è probabile che un po' di crescita ritorni in Occidente e che molti settori ora depressi si apprezzino significativamente in Borsa;
- 5) l'alta inflazione degli ultimi anni è stata in parte assorbita dai margini aziendali, soprattutto fra le aziende "value" che tendono ad avere minor "pricing power" relativamente per esempio alle aziende tecnologiche, come segnalato precedentemente. Il ritorno ad un'inflazione più normale, intorno al 2%, permetterà ad una parte importante del settore "value" di fare gradualmente "catch-up", ossia di aumentare i prezzi dei propri prodotti (e quindi margini e utili) per compensare l'inflazione passata e questo dovrebbe supportare il loro *re-rating*.

È sempre difficile capire dove ci si trova. Difficile allontanarsi dal quotidiano rumore di sottofondo per analizzare opportunità e rischi dell'investimento azionario con un certo distacco. Oggi i rischi sono chiari. Situazione geopolitica pesante, con tensioni in più parti del mondo, guerre, rischio terrorismo. Elezioni alla porta in molti paesi, con la concreta possibilità di un ritorno di Trump. Una Cina autoritaria e in forte difficoltà economica. Crescita globale debole e tensioni finanziarie nel mondo corporate dovute a tassi troppo alti. Quello che non è chiaro ai più sono le opportunità, opportunità che il mercato azionario offre in un contesto inflattivo, di riduzione dei tassi e di deglobalizzazione. Trovare oggi società di qualità a valutazioni depresse è estremamente facile. Inoltre, i grandi trend regolamentari che hanno depresso per un ventennio banche e telefonici sembrano volgere al termine e se questo verrà confermato il vostro fondo ne potrebbe molto beneficiare. Allo stesso tempo è partito il trend regolamentare che cerca di fermare lo strapotere dei *megatech* e questo potrebbe iniziare a dare frutti. Tutto è lento. Sembra non avvenga mai. Poi avviene. E raramente si è preparati.

Come già accennato nel precedente report, il vostro fondo ha accumulato nel mese di ottobre società esposte alle rinnovabili e alla mobilità elettrica che ora il mercato butta alle ortiche dopo averle idoltrate esageratamente. Energie rinnovabili e mobilità elettrica sono inevitabili. Ogni fase irrazionale come questa rappresenta un'opportunità.

Abbiamo inoltre aumentato l'esposizione alla diagnostica e alle case per anziani, settore questo che dopo lo scandalo Orpea è passato da essere amato a odiato. Tuttavia, il trend permane. Tra 20 anni il numero di persone nel mondo sopra i 65 anni sarà doppio di oggi, pari a 1,6 miliardi. Il bisogno di strutture organizzate per gestire questa emergenza è estremo. Le risorse dovranno essere trovate.

In questa fase di volatilità abbiamo anche aumentato il settore trasporti, depresso per i timori di recessione, ma in realtà in forte strutturale ripresa dopo il Covid e un migliorato ambiente competitivo.

A livello di paesi, il sovrappeso di Giappone ci ha aiutato mentre quello di Europa ci ha penalizzato. L'Europa presenta moltissime società di qualità a valutazioni risibili. Anche il sottopeso di USA e il sovrappeso di Corea hanno remato contro. Tuttavia, le valutazioni negli USA sono relativamente alte e bisogna assumersi maggiore rischio per investire in società "value". La Corea rappresenta una bellissima area a cui esporsi. Questo formidabile Paese sta passando una salutare crisi immobiliare che riduce i prezzi delle abitazioni, ma anche la fiducia del consumatore e i consumi. Questo rende le società esposte al mercato domestico ancora più depresse, offrendo una splendida occasione di medio periodo. Il sistema finanziario della Corea è solido, il debito pubblico basso e le opportunità di crescita notevoli grazie ai grandi investimenti che questo Paese promuove in tecnologia. Stiamo quindi aumentando l'esposizione qui sulla attuale debolezza.

Dal punto di vista valutario manteniamo il dollaro a ridosso del 40% del NAV del fondo (vs circa il 70% del benchmark), soglia che non superiamo per linee guida interne, evitando rischi specifici non in linea con la filosofia del prodotto. Manteniamo un sovrappeso di sterlina, proporzionale al nostro sovrappeso di titoli nell'area. La Gran Bretagna è stato uno dei grandi perdenti in termini di performance azionarie dell'ultimo ventennio e le opportunità qui sono golose per chi ha un po' di pazienza. Manteniamo coperto circa 2/3 di yen, valuta che risente della velata monetizzazione del debito pubblico del Giappone. Abbiamo infine coperto parte della esposizione al franco svizzero, reduce da una rivalutazione record che può mettere a rischio la sua competitività nel breve/medio periodo.

Come sempre, all'inizio d'anno, pullulano i tomi pubblicati dalle varie banche di investimento sulla visione del mercato e la strategia da prendere. Dopo venticinque anni che leggiamo questi scritti possiamo dire, cercando di non essere troppo negativi, che il loro valore si approssima allo zero. Grafici, chiacchiere, fantasie senza valore a cui il mercato, soggetto senza memoria, concede immeritato credito. Nel breve periodo tutto può succedere e fare market timing non ha nulla a che vedere con l'investimento. Solo nel lungo periodo i fondamentali e le valutazioni tendono ad avvicinarsi.

Come già menzionato, troviamo grande merito a rimanere investiti sulla parte "value" del mercato azionario. Capiamo che con gli attuali tassi di interesse e le tante preoccupazioni venga naturale porsi la domanda se vale la pena stare sulle montagne russe con le azioni piuttosto che sereni in pigiama davanti al caminetto con le obbligazioni. Tuttavia, come si dice, il mercato azionario si arrampica su un muro di preoccupazioni e oggi ci sono le condizioni per un feroce *rerating*, *rerating* a cui nessuna obbligazione può stare dietro e che ci permette di recuperare il potere di acquisto perso in questi anni. Valutazioni molto depresse nella componente "value". *Catalyst* politici per una crescita economica più forte ed equa in Occidente (deglobalizzazione e transizione energetica). Cambiamenti normativi che possono rendere alcuni settori "value" nuovamente investibili. *Catch-up* con l'inflazione. Tanto pessimismo. Sono questi tutti fattori che dobbiamo valutare quando definiamo la nostra *asset allocation*. Poi nell'attesa del *rerating*, che purtroppo non ci è detto quando arriverà, si può contare su un goloso ritorno di capitale (dividendi + *buyback*), superiore al 5%.

Sulla sostenibilità continuiamo incessantemente a lavorare con le società in cui investiamo per comprendere e influenzare la loro direzione. È il secondo anno che produciamo l'Annex V, il documento regolamentare che riepiloga il nostro lavoro. Abbiamo interagito direttamente con circa 122 società che presentavano problemi in termini di ricchezza o qualità dei dati pubblicati, ottenendo risultati tangibili con 63 di esse. Come più volte detto, è un percorso che accompagnerà il fondo per tutta la sua esistenza, portando a prediligere le società più sostenibili e quindi meno rischiose, con vantaggi per l'investitore e ripercussioni positive per il cittadino.

Valutazioni

	P/E '23	P/BV '23	Rendimento dividendo '23
Portfolio	8,7x	0,9x	4,0%
MSCI ACWI Value (Benchmark)	12,6x	1,8x	3,2%
MSCI ACWI	16,6x	2,8x	2,0%

Fonte: Thomson Reuters, Niche AM

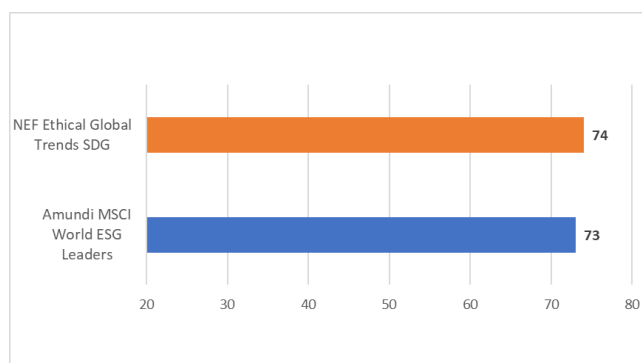
Andamento dei Trends strumentali a SDG Onu

Fondo *	Performance** (30/09/23– 31/12/23)
	+3,31%
Infrastrutture	+9.33%
Finanza	+8.66%
Comunicazione	+2.45%
Mobilità	+2.45%
Salute	-1.59%
Materiali	-0.89%
Alimentazione	+2.75%

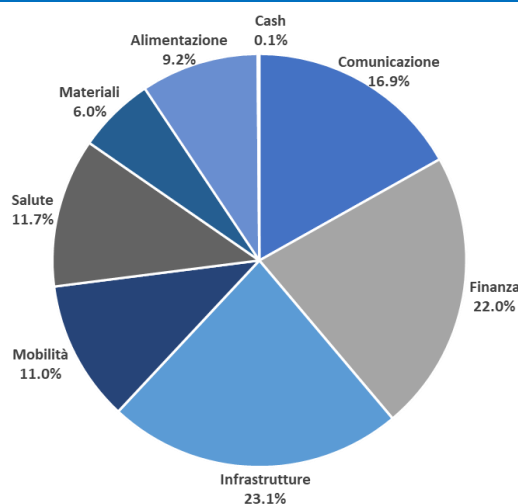
*Classe Retail

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

Rating ESG medio del portafoglio



Esposizione per singolo Trends



Allocazione settoriale Vs Benchmark *

	Portfolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Financials	22%	24%	16%
Industrials	15%	11%	11%
Telecommunication **	12%	4%	7%
Consumer Discretionary	10%	7%	11%
Health Care	10%	13%	11%
Materials	9%	6%	4%
Information Technology	8%	10%	23%
Consumer Staples	7%	8%	7%
Utilities	5%	5%	3%
Real Estate	1%	4%	2%
Energy	0%	8%	5%

** di cui operatori telefonici 9.8% Vs 2.3% benchmark

Fonte: Thomson Reuters, Niche AM

Allocazione geografica Vs Benchmark *

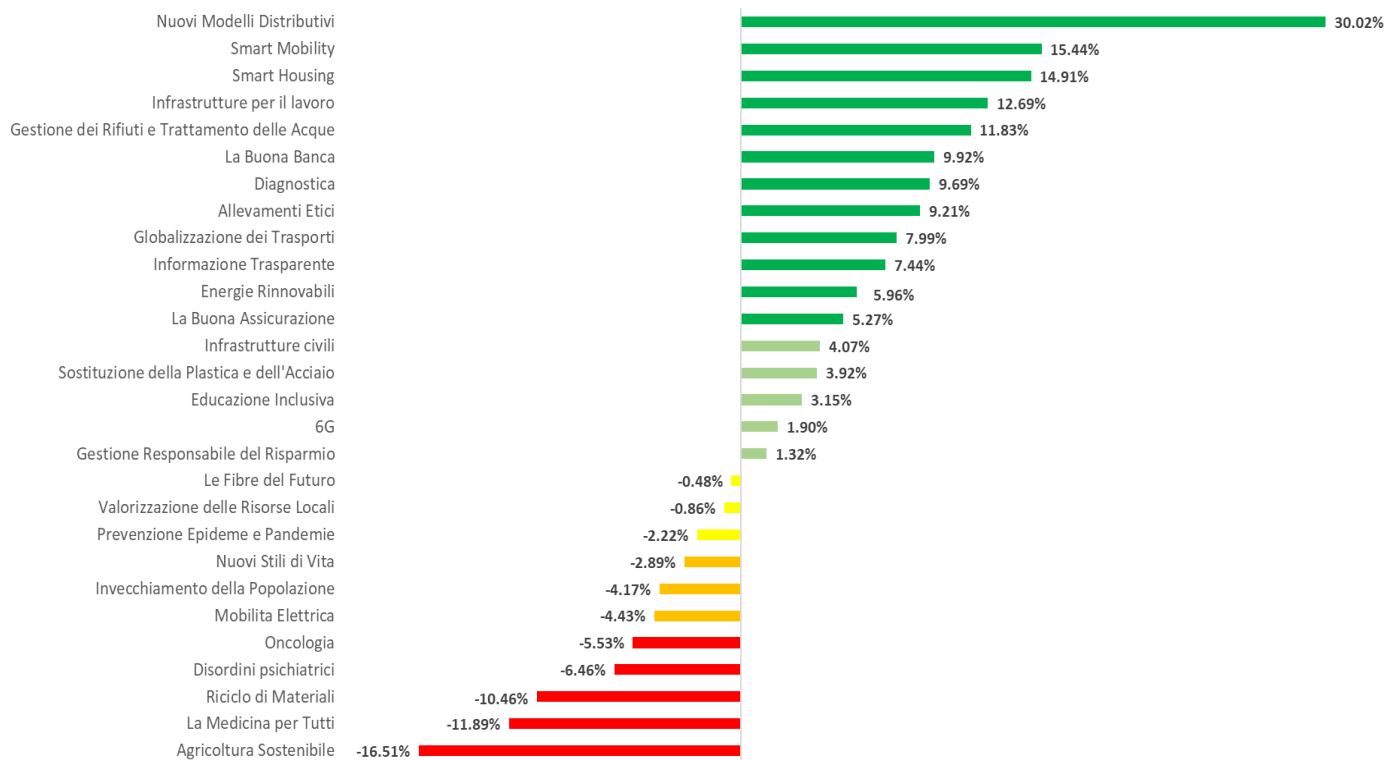
	Portfolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Euro Area	36%	9%	8%
USA	20%	63%	63%
Giappone	12%	5%	5%
Regno Unito	12%	4%	4%
Corea del Sud	10%	1%	1%
Svizzera	4%	2%	3%
Cile	1%	0%	0%
Canada	1%	3%	3%
Indonesia	1%	0%	0%
Altro	3%	13%	13%

Allocazione valutaria Vs Benchmark

	Portfolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Dollaro USA*	35%	62%	63%
Euro	30%	9%	8%
Sterlina	12%	4%	4%
Won Coreano	10%	1%	1%
Yen Giapponese*	5%	5%	5%
Franco Svizzero*	2%	2%	3%
Pesos Cileno	1%	0%	0%
Dollaro Canadese	1%	3%	3%
Rupiah Indonesiana	1%	0%	0%
Altre valute	3%	12%	12%

* al netto delle coperture valutarie

Performance per Trend SDG : Q4 2023 (Fondo: +3.31%)



Fonte: Thomson Reuters, Niche AM

Prime 25 società in portafoglio

Società		Peso %
UBS Group	La Buona Banca	3.51%
Citigroup	La Buona Banca	3.01%
Siemens Energy	Energie Rinnovabili	2.21%
Societe Generale	La Buona Banca	2.01%
Barclays	La Buona Banca	1.88%
BT Group	6G	1.78%
Bayer	Agricoltura Sostenibile	1.69%
Panasonic Holdings	Mobilità Elettrica	1.60%
Walgreen Boots Alliance	Diagnostica	1.43%
Axa	La Buona Assicurazione	1.33%
BNP Paribas	La Buona Banca	1.31%
Nokia	6G	1.16%
Engie SA	Energie Rinnovabili	1.11%
Telefonica SA	6G	1.06%
GSK	Prevenzione Epidemie e Pandemie	1.01%
Easyjet	Globalizzazione dei Trasporti	1.00%
Orange	6G	1.00%
TUI	Globalizzazione dei Trasporti	0.98%
Viartis	La Medicina per Tutti	0.94%
Sumitomo Metal Mining	Mobilità Elettrica	0.90%
Intel Corp	Smart Mobility	0.88%
Enel Chile ADR	Energie Rinnovabili	0.88%
Stora Enso	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.88%
Millerknoll	Infrastrutture per il lavoro	0.86%
Vodafone Group	6G	0.83%

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

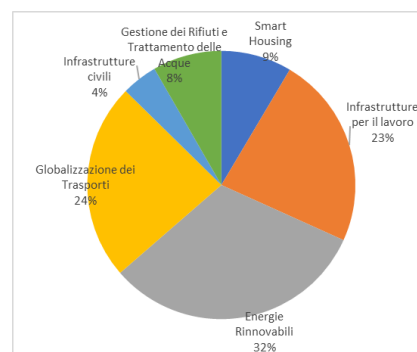
Trends nella Infrastruttura



titoli: 69

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. % 4° trimestre
Siemens Energy - Reg Shs	2.2%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	-3.1%
Engie Sa	1.1%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	9.6%
Easyjet Plc	1.0%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	19.4%
Tui --- Registered Shs From Conversion	1.0%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	35.4%
Enel Chile Sp Adr Shs Sponsored America	0.9%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	9.5%

Maggior incrementi nel trimestre

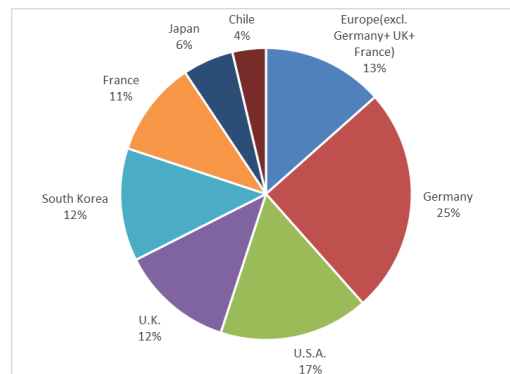
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23
Hanwha Solutions	Energie Rinnovabili	0.4%	0.8%
LG Electronics	Smart Housing	0.0%	0.4%
TUI N	Globalizzazione dei Trasporti	0.7%	1.0%

Maggior decrementi nel trimestre

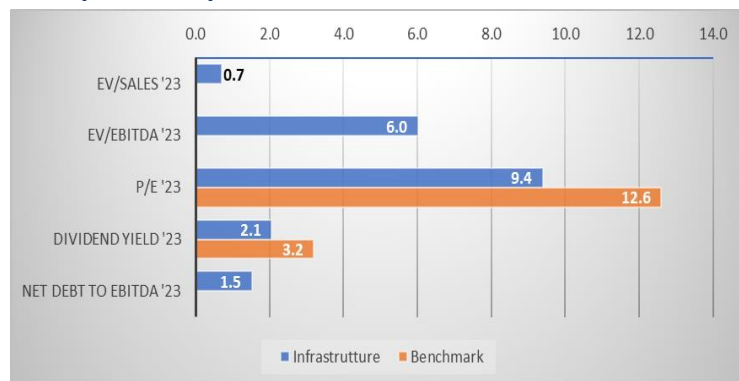
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23	Plus / (Minus)%
Hitachi	Infrastrutture per il lavoro	0.2%	0.0%	+118.2%
Centrica	Energie Rinnovabili	0.6%	0.4%	+222.0%
Samsung SDS	Infrastrutture per il lavoro	0.2%	0.0%	+22.2%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica



Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nella Infrastrutture



Tema Infrastrutture

Il Tema Infrastrutture è composto da 7 TrendSDG e circa 70 titoli. Questo Tema è il più importante in termini di peso all'interno del fondo (23% del NAV) per via della centralità delle infrastrutture rispetto agli obiettivi di sviluppo sostenibile dell'agenda Onu 2030.

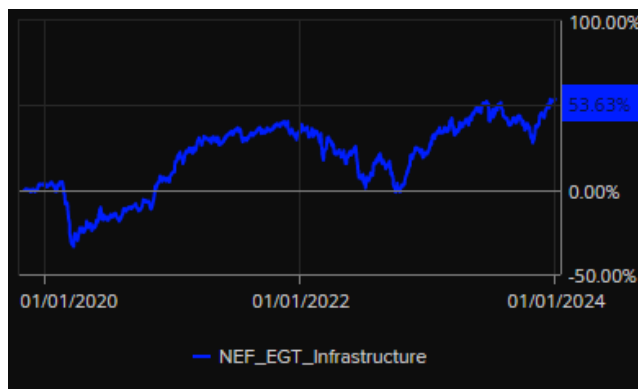
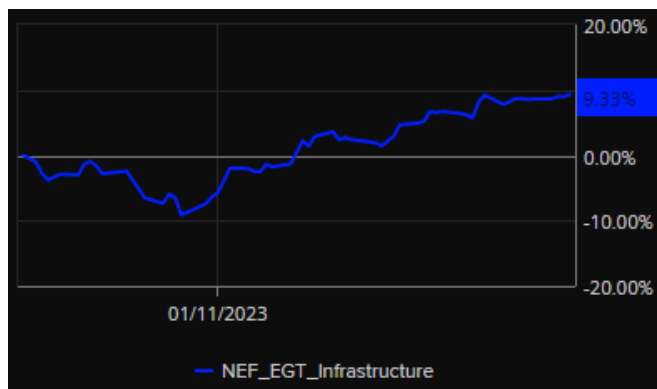
La performance realizzata nel corso del trimestre è stata pari al 9.3%, la migliore all'interno del fondo, sostenuta da tutti i *TrendSDG*, in particolar modo quello della **Globalizzazione dei trasporti**. Hanno recuperato le compagnie aeree, tra cui Easyjet e Air France, su cui sono state effettuate delle parziali prese di profitto, a cui è corrisposto un incremento dell'esposizione su Korean Airlines. Sempre in questo trendSDG è stato incrementato Tui, il principale operatore turistico globale, che è risultato il miglior contributore alla performance del periodo. Questo gruppo è stato oggetto d'accumulo prima della fase di recupero in considerazione della ritrovata solidità patrimoniale, che dovrebbe permetterle di migliorar il suo rating di credito, e delle concrete prospettive di ripresa degli utili. La solidità del gruppo è superiore al periodo pre-pandemia e le vacanze rimangono in cima alla lista dei consumatori: le prenotazioni per la stagione invernale e quella estiva indicano una domanda costante di viaggi. Le valutazioni correnti (rapporto Prezzo Utili di 6 volte sul 2024) sono lontane dall'incorporare lo scenario di ripresa. Tui si distingue poi per una significativa attenzione alla sostenibilità, tra le diverse iniziative, segnaliamo come sia partner di Global Tourism Plastic initiative ([clicca qui](#) per un video di presentazione del progetto); inoltre, da evidenziare come abbia sviluppato una strategia mirata sul fronte del suo [contributo agli SDG](#).

All'interno del *TrendSDG* delle **Energie rinnovabili**, c'è stata una certa operatività volta a sfruttare le opportunità derivanti dal diffuso pessimismo venutosi a creare sul settore, dopo la fase di eccessivo entusiasmo creatasi nel 2022. È stata inserita Orsted, il primo sviluppatore al mondo di impianti eolici offshore, tra cui Hornsea 2, il più grande impianto mai creato, situato nel mare del Nord ([qui](#) un bel video che permette un tour virtuale). La società è stata tra quelle maggiormente penalizzate dalle dinamiche inflazionistiche, dai problemi della *supply chain*, e dal mutato scenario dei tassi d'interessi che ha condizionato lo sviluppo della pipeline di nuovi impianti, nonché da errori manageriali. Orsted è passata dall'incorporare prospettive di creazione di valore di lungo periodo, sostenuta dal track record di successo, a trattare su valori borsistici ex-crescita, che non riflettono neppure il portafoglio di asset esistenti. Ha fatto il suo ingresso in portafoglio anche la AES, utility statunitense con una significativa esposizione su America Latina, che ha un piano di crescita improntato sulle rinnovabili associate all'utilizzo di grandi batterie per lo storage. Infine, sempre in questo *TrendSDG* è stata ulteriormente aumentata Hanwa Solutions, in considerazione delle valutazioni contenute associate ad un poderoso piano di sviluppo dell'energia solare, specie negli Stati Uniti. Sono state poi effettuate ancora delle parziali prese di profitto su Centrica e su Enel Chile.

Nell'ambito delle **Infrastrutture per il lavoro** sono uscite dal portafoglio sia Hitachi, sia Samsung SDS, su cui si sono consolidati i guadagni, mentre nell'ambito del *TrendSDG Smart Home* è stata inserita LG Electronics, conglomerata coreana dalle valutazioni contenute (PE '24 di 6.8x), considerata la convincente strategia nelle apparecchiature domestiche dove sembra essere in grado di crescere e mantenere alta redditività.

Performance quarto trimestre 2023 (30/09/23- 31/12/23)

Performance da partenza (04/11/19 – 31/12/23)



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.

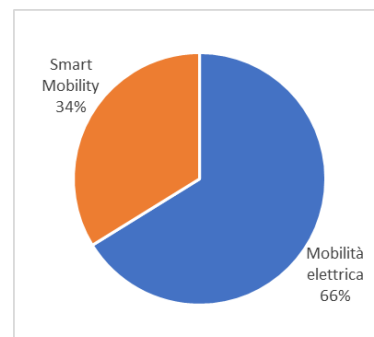
Trends nella Mobilità

titoli: 28

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. % 4° trimestre
Panasonic Hldgs - Reg Shs	1.6%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-17.0%
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	0.9%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-3.5%
Intel Corp	0.9%	Mobilità	Smart Mobility	41.4%
Continental Ag	0.6%	Mobilità	Smart Mobility	15.2%
Lg Chemical Ltd Pref./Issue 01	0.6%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-0.3%

Maggior incrementi nel trimestre

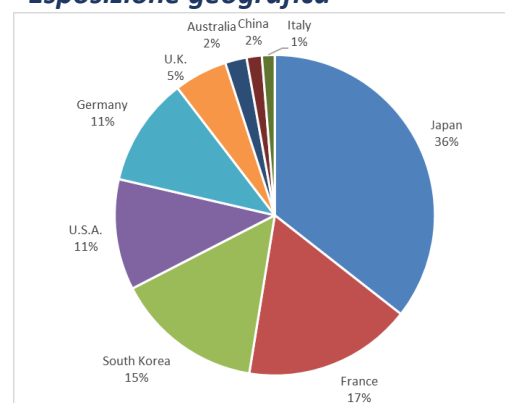
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23
HI Mando	Mobilità Elettrica	0.0%	0.3%
Imerys	Mobilità Elettrica	0.1%	0.3%
Eramet	Mobilità Elettrica	0.2%	0.3%

Maggior decrementi nel trimestre

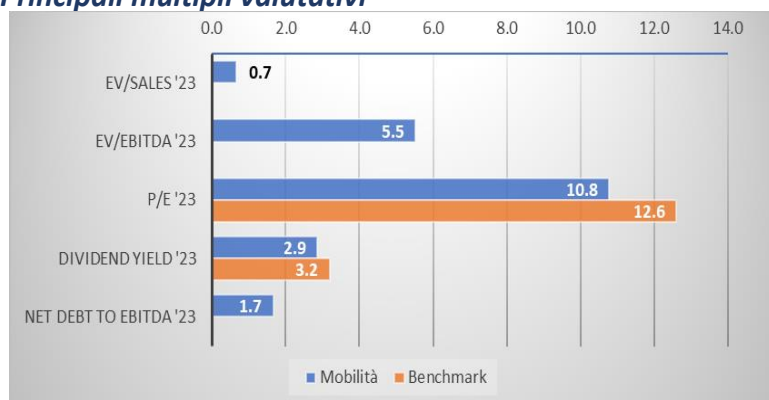
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23	Plus / (Minus)%
Intel	Smart Mobility	2.0%	0.9%	+16.54%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

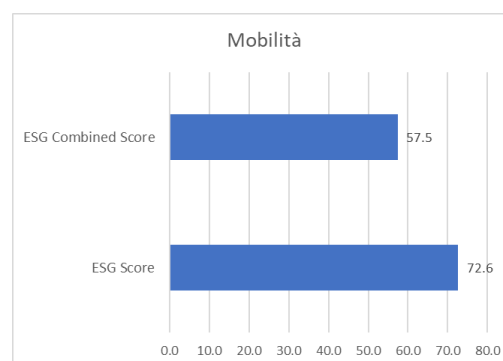


Principali multipli valutativi



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 28 titoli.

La performance realizzata nell'ultimo trimestre dell'anno è stata pari a +2.5%, sostenuta dall'andamento del *TrendSDG* Smart Mobility (+15.4%), il cui andamento ha più che compensato la flessione della Mobilità Elettrica (-4.4%).

Nella **Smart Mobility** il maggior contributore è stata Intel, la cui fase di rimbalzo è stata guidata da attese d'inversione del ciclo dei semiconduttori nel 2024/25, anticipata dalla normalizzazione del mercato dei Personal Computer, da una migliore esecuzione, dall'acquisizione di nuovi clienti e da una maggiore fiducia sull'atteso arrivo di nuovi prodotti. Si è deciso di prendere parziale profitto seguendo la fase di forza, sebbene le valutazioni non incorporino ancora certamente il ritorno ad una maggiore redditività. In ottica SDG, questo gruppo si è distinto per aver sviluppato insieme alla Fondazione delle Nazioni Unite un libro di testo sull'industria delle Information and communication technology come strumento per fare in modo che gli SDG abbiano delle ripercussioni reali ([clicca qui](#) per accedervi).

Nell'ambito della **Mobilità Elettrica**, la fase di debolezza è stata nuovamente guidata da un atteso rallentamento delle vendite di veicoli elettrici nel 2024, rispetto al quale riteniamo che il mercato abbia un atteggiamento eccessivamente cauto, soprattutto in considerazione dell'arrivo di nuovi modelli sul mercato e della potenziale riduzione dei costi delle auto elettriche derivante dal calo dei prezzi delle materie prime.

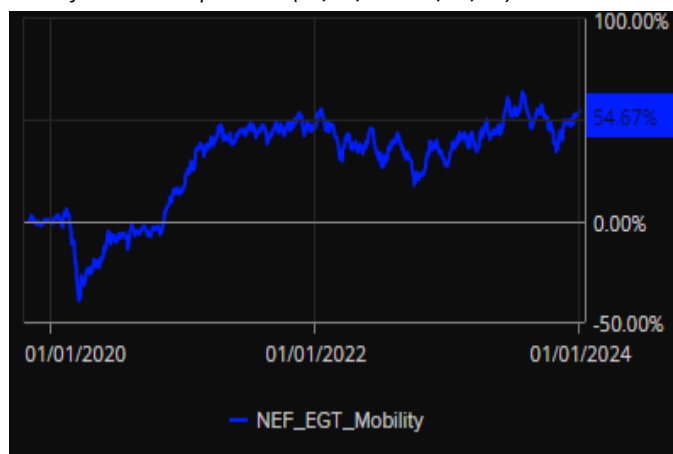
Il peggiore contributore è stato Panasonic, nonostante i livelli di valutazione depressi (P/E intorno a 8 volte) e il forte know-how nelle batterie EV, tra gli elementi di successo di Tesla di cui è ancora uno dei primi fornitori. Questa società giapponese, oggetto peraltro di un importante rinnovamento di management, è tra quelle in fase più avanzata nel lancio delle nuove batterie cilindriche 4680 che consentiranno un forte incremento delle prestazioni degli EV (aumento significativo della densità energetica che implica una maggiore autonomia). All'interno di questo *TrendSDG* è stata inserita la coreana HL Mando, dinamica realtà che sta conquistando quote di mercato nelle auto elettriche con sistemi di elettrificazione, sospensione e di frenata. Questo gruppo, che vanta sia clienti tradizionali, quali General Motors e Hyundai/Kia, così come produttori di EV come Tesla, tratta su metriche molto contenute (Prezzo Utili 24 di 7 volte), che non sembrano incorporare le convincenti prospettive di incremento degli utili.

Performance quarto trimestre 2023 (30/09/23- 31/12/23)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Performance da partenza (04/11/19 – 31/12/23)



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.

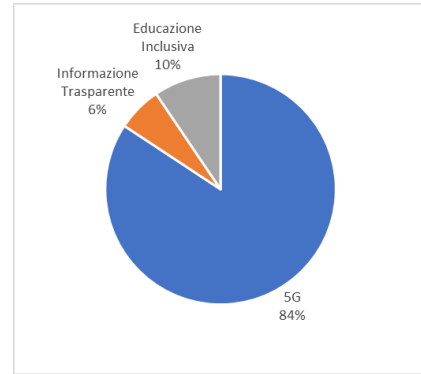
Trends nella Comunicazione



titoli: 41

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. % 4° trimestre
Bt Group Plc	1.8%	Comunicazione	6G	5.9%
Nokia Oyj	1.2%	Comunicazione	6G	-14.5%
Telefonica Sa	1.1%	Comunicazione	6G	-8.6%
Orange	1.0%	Comunicazione	6G	-5.1%
Vodafone Group Plc	0.8%	Comunicazione	6G	-10.8%

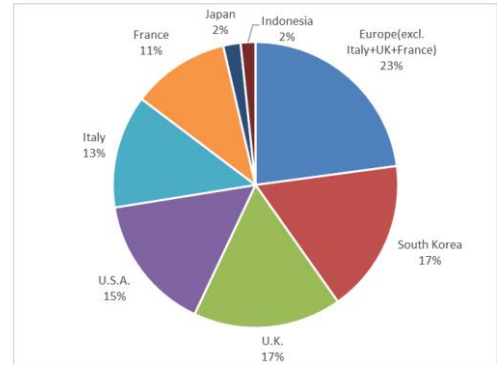
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23
BT Group	6G	1.6%	1.8%
Samsung Electronics	6G	0.5%	0.7%
Paramount Global	Educazione Inclusiva	0.3%	0.5%

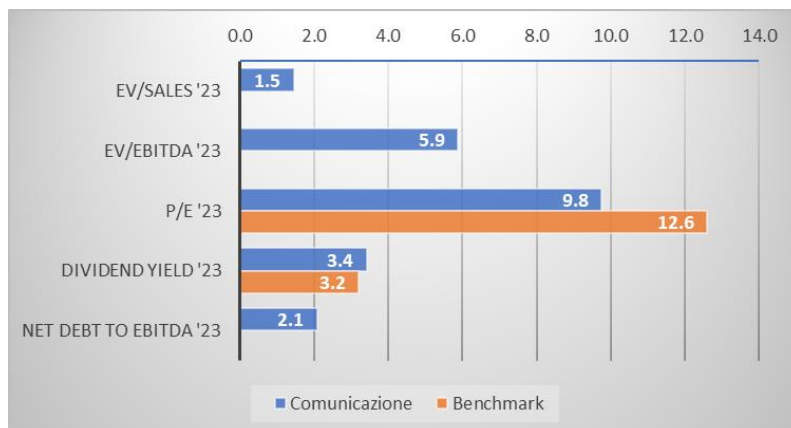
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23	Plus / (Minus)%
N/A	-	-	-	-

Esposizione geografica

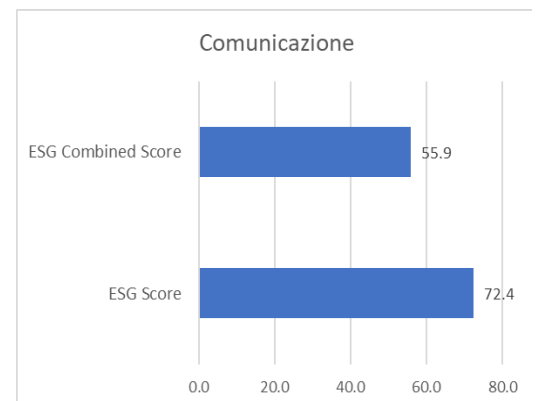


Principali multipli valutativi



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.

Dopo una negativa fase iniziale, questo Tema ha recuperato terreno e chiuso il trimestre con un progresso pari al 2.45%.

Il TrendSDG **6G**, che rappresenta circa l'80% del Tema in termini di peso, si è apprezzato dell'1.9%, evidenziando una certa dispersione di performance sia nell'ambito degli operatori di telecomunicazioni (bene i telecom operator statunitensi, male alcuni tra i più importanti europei), sia in quello dei produttori di apparecchiature di trasmissione (contributo positivo di Samsung, negativo di Nokia).

Nell'ambito degli operatori di telecomunicazione europei, da segnalare l'andamento positivo di Telefonica Deutschland, apprezzatosi nel trimestre di quasi il 40% a seguito dell'annuncio di Opa finalizzata al delisting da parte della controllante Telefonica. Il significativo premio offerto, sebbene da livelli depressi, è una conferma indiretta dell'attrattiva del settore, in una fase in cui si intravede un'inversione di tendenza in termini di crescita di ricavi e di redditività dopo un lungo periodo caratterizzato da elevata pressione competitiva che ha depresso i ritorni sul capitale.

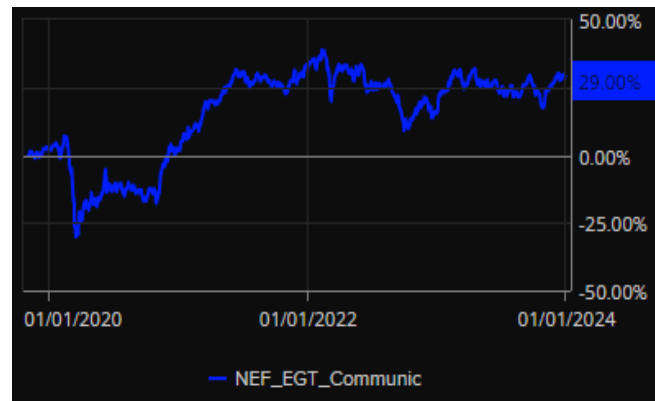
Il punto di svolta riguarda anche la generazione di cassa, avendo le società superato la fase di picco degli investimenti per quanto riguarda lo sviluppo della rete in fibra ottica, che implica strutturalmente un minore livello d'investimenti di mantenimento. In termini di operatività, nel corso del trimestre è stata incrementata una delle società più esposta a questo trend, l'inglese BT, la cui generazione di cassa, e conseguentemente il flusso di dividendi, è prevista aumentare in maniera rilevante nel giro di pochi anni. Questo gruppo si distingue anche per aver sviluppato una serie di soluzioni di connettività flessibile in ambito business basate sul cloud ([clicca qui](#) per un video che ne illustra i vantaggi), oltre che per l'utilizzo dell'intelligenza artificiale. BT ha depositato più brevetti AI di qualsiasi altra azienda britannica. Nonostante ciò, questo gruppo tratta a meno di 4 volte EBITDA, con un dividend yield del 6.5%.

È stata maggiormente positiva la performance degli altri due trendSDG presenti all'interno del Tema (**Informazione trasparente** +7.5%, **Educazione inclusiva** +3.2%), per effetto di un generalizzato contributo dei titoli in esso presenti, che ha compensato la debolezza osservata nel precedente trimestre. Nell'ambito dell'Educazione inclusiva è stata incrementata Paramount Global. Questo gruppo è uno dei leader globale nel settore dei media, che svolge un ruolo di influenza sulla cultura, che riconosce la sua responsabilità nell'offerta di contenuti responsabili. Il suo bilancio di sostenibilità è ricco dei diversi modi in cui viene perseguito questo obiettivo ([clicca qui](#) per accedervi).

Performance quarto trimestre 2023 (30/09/23- 31/12/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/12/23)



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.

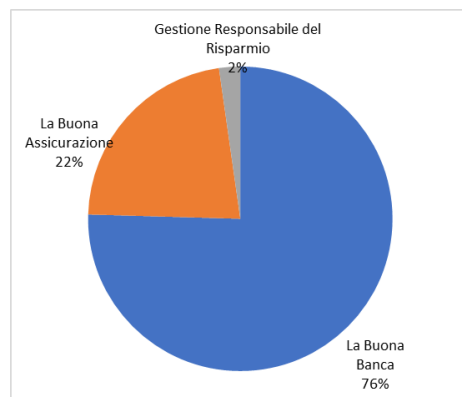
Trends nella Finanza



titoli: 46

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. % 4° trimestre
Ubs Group Sa	3.3%	Finanza	La Buona Banca	15.0%
Citigroup Inc	3.0%	Finanza	La Buona Banca	25.1%
Societe Generale Sa	2.0%	Finanza	La Buona Banca	4.3%
Barclays Plc	1.9%	Finanza	La Buona Banca	-3.2%
Axa Sa	1.3%	Finanza	La Buona Assicurazione	4.6%

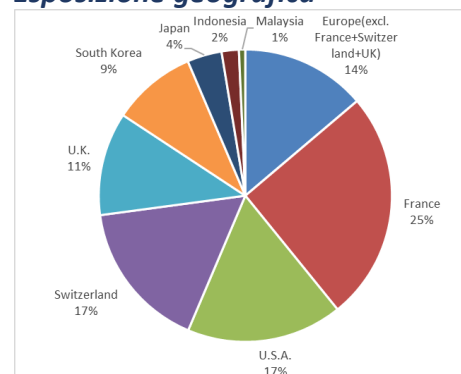
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23
Citigroup	La Buona Banca	2.6%	3.0%
ASR Nederland	La Buona Assicurazione	0.0%	0.2%
Woori Financial	La Buona Banca	0.0%	0.1%

Maggior decrementi nel trimestre

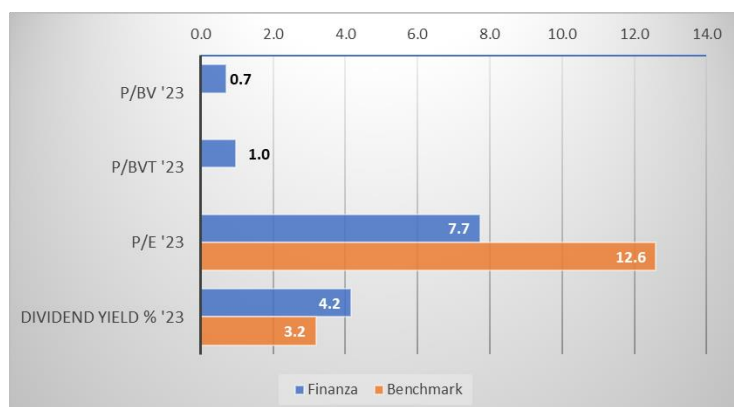
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23	Plus / (Minus)%
UBS Group	La Buona Banca	3.8%	3.3%	+47.80%

Esposizione geografica



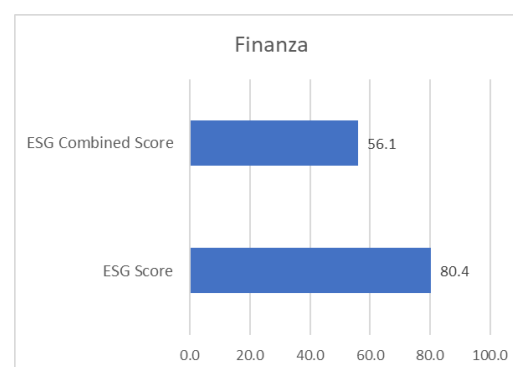
Fonte: Niche AM

Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nella Finanza



Tema Finanza

Il Tema è composto da 3 *TrendSDG*, **La Buona Banca**, **La Buona Assicurazione** e la **Gestione Responsabile del Risparmio**, e rappresenta il secondo Tema all'interno del fondo in termini di peso (22%), attraverso l'investimento su 46 titoli. Il peso rilevante risulta 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 verso il mondo delle imprese.

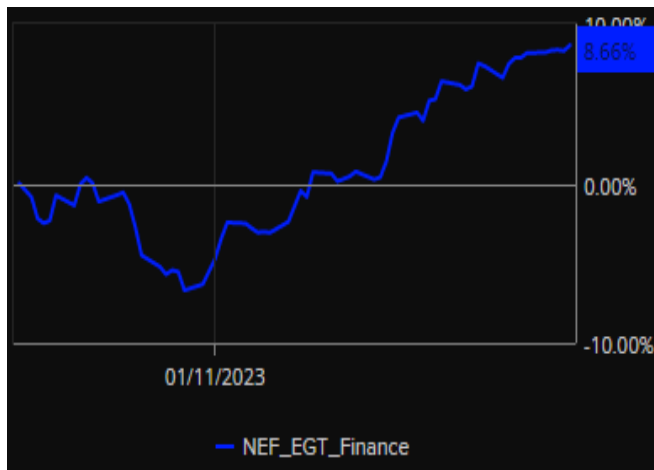
Durante l'ultimo trimestre del 2023, il Tema ha conseguito una performance pari al +8.7%, confermando il trend positivo emerso nei trimestri precedenti.

Il *TrendSDG* della **Buona Banca** è stato quello che ha dato il contributo maggiormente positivo (+9.9%), supportato in particolar modo dall'andamento dei due titoli più importanti in termini di peso, ovvero UBS e Citigroup. Il primo di questi, UBS, è stato oggetto di parziali prese di profitto a seguito del suo rating che lo ha portato non distante dal nostro limite del 4% di peso max per ogni titolo. UBS si conferma comunque il primo titolo all'interno del fondo, questo in considerazione degli ulteriori significativi spazi di apprezzamento per ridurre l'ingiustificato gap rispetto ai peer statunitensi.

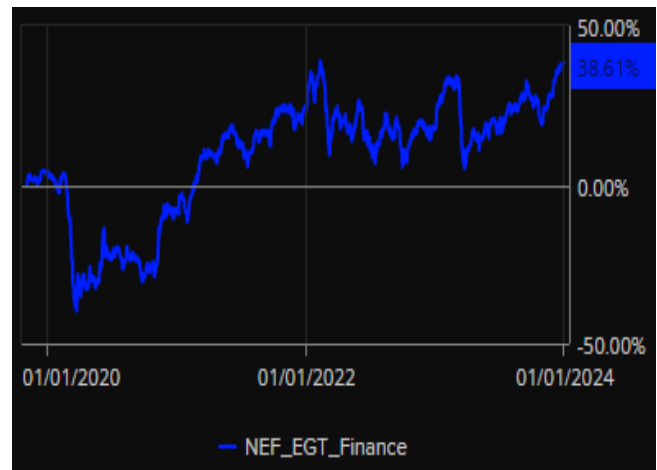
In termini di operatività, durante il trimestre è stata leggermente aumentata l'esposizione sulle banche coreane, in considerazioni delle loro valutazioni particolarmente attraenti (intorno a 0.3 volte il patrimonio netto tangibile), che sembrano viaggiare in maniera del tutto non correlata alla loro capacità di generare utili (ROE 8%). È stato inserito in portafoglio di Woori Financial Group e incrementato BNK Financial Group. Per quanto riguarda Woori, questo istituto tratta a 3.5 volte gli utili e offre un rendimento in termini di dividendo prossimo al 9%. Si tratta di un istituto che ha incorporato gli obiettivi di sviluppo sostenibile all'interno della sua azione, evidenziando dei progressivi significativi miglioramenti in termini di sostenibilità (clicca qui per accedere all'ultimo [bilancio di sostenibilità](#)).

Nel *TrendSDG* della **Buona Assicurazione** è stata inserita in portafoglio ASR Nederland, società nata dalla nazionalizzazione di Fortis che ha recentemente acquisito le attività olandesi di Aegon, divenendo il secondo operatore vita olandese. Questa operazione sembra creare le basi per una importante creazione di valore, nonostante la quale il gruppo gode di flessibilità finanziaria per supportare importanti dividendi/buyback. ASR si è distinta per un approccio integrato alla sostenibilità, non solo legato a investimenti sostenibili, quanto all'offerta di prodotti innovativi, dalla copertura dalle inondazioni ad assicurazione di invalidità per lavori fisicamente impegnativi.

Performance quarto trimestre 2023 (30/09/23- 31/12/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/12/23)



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

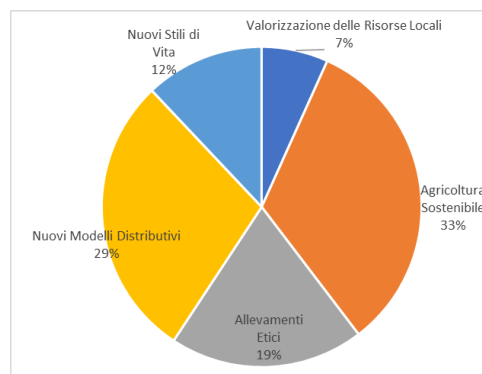


titoli: 29

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. % 4° trimestre
Bayer Ag - Reg Shs	1.7%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	-26.0%
J Sainsbury Plc	0.8%	Alimentazione	Allevamenti Etici	19.7%
Maple Leaf Foods Inc	0.7%	Alimentazione	Nuovi Stili di Vita	-3.3%
Macys	0.6%	Alimentazione	Nuovi Modelli Distributivi	73.3%
Associated British Foods Plc	0.5%	Alimentazione	Nuovi Modelli Distributivi	15.1%

Maggior incrementi nel trimestre

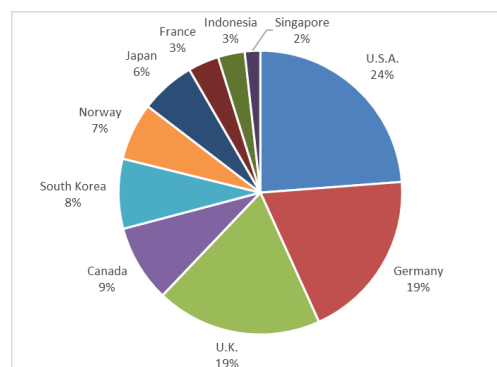
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23
Rakuten Group	Nuovi Modelli Distributivi	0.1%	0.5%
FMC	Agricoltura Sostenibile	0.0%	0.2%
Kroger	Allevamenti Etici	0.2%	0.4%

Maggior decrementi nel trimestre

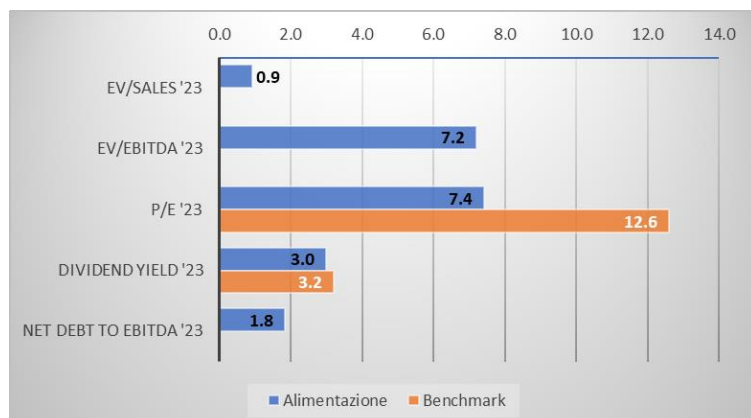
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23	Plus / (Minus)%
N/A	-	-	-	-

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

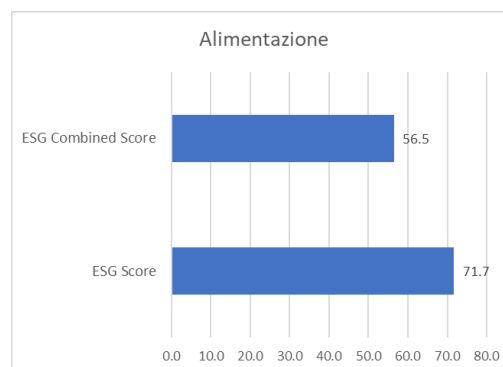


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nell'Alimentazione



Tema Alimentazione

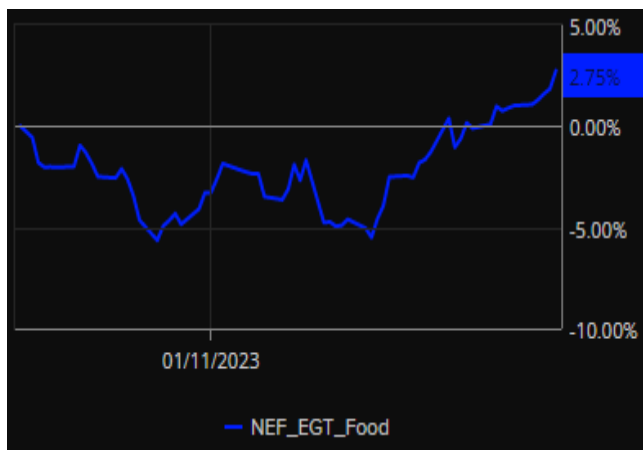
Il tema è composto da 5 *TrendSDG*, Agricoltura Sostenibile, Nuovi Modelli Distributivi, Allevamenti Etici, Nuovi Stili di Vita e Valorizzazione delle Risorse Locali, su cui si investe attraverso 29 titoli. Il peso complessivo del Tema all'interno del fondo è pari al 9,2%.

La performance di questo Tema è stata positiva in misura pari al 2,5%, condizionata soprattutto dall'andamento positivo del *TrendSDG Nuovi Modelli Distributivi* (+30%) che ha più che compensato la performance negativa del precedente trimestre. Questa performance è stata prodotta in particolar modo da due società, **Macy's** e **ABF**, la prima, brand iconico nella distribuzione USA, che tratta immeritabilmente a 3x gli utili e la seconda che, essendo uno dei maggiori produttori di ingredienti alimentari per l'industria, beneficia della food inflation e, essendo anche la controllante di **Primark**, della pressione dell'inflazione sulle fasce più deboli. In questo *TrendSDG* è stato introdotto **Rakuten**, conglomerato giapponese leader nella distribuzione online che ha introdotto un supermercato online adattandolo al suo innovativo format che garantisce maggiore efficienza e comparabilità tra diversi distributori.

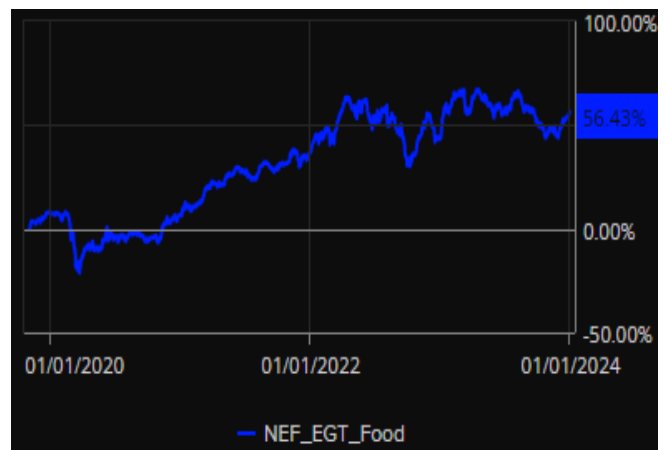
Invece di nuovo negativo l'andamento del *TrendSDG dell'Agricoltura Sostenibile* (-16,5%), a causa soprattutto dell'ulteriore debolezza di **Bayer** derivante dal fallimento degli studi su un possibile blockbuster e da un verdetto negativo in una delle tante cause con giuria popolare in corso negli USA per via dei presunti danni alla salute derivante da uno dei suoi prodotti. Si fa notare che il prodotto è ancora in vendita ed è al primo posto tra gli erbicidi globali. Ciò che viene rimproverato a Bayer è di non aver scritto nelle avvertenze che è cancerogeno, cosa che la società e la maggior parte degli esperti non condividono. Questa realtà, a dispetto delle depresse valutazioni (Prezzi Utili '24 di 5x), presenta un ottimo outlook di crescita di lungo periodo, specialmente per la sua divisione *Crop Science*, ovvero nella protezione delle colture. Bisogna tuttavia essere pazienti ed aspettare conclusione della lite giudiziaria e spin-off della parte crop science in una società indipendente. [Qui il promo](#) del primo **Bayer Crop Science Innovation Summit** tenuto in NY pochi mesi fa e [qui le presentazioni](#) dal Summit che, per chi ha un po' di tempo, offrono spunti estremamente interessanti.

Nel *TrendSDG Allevamenti Etici* è stato aumentato il titolo **Kroger**, colosso americano della distribuzione alimentare che presta particolare attenzione nella selezione di fornitori di carne da produttori sostenibili. [Qui un video](#) sugli allevamenti di polli di un fornitore della società. Sempre in questo *TrendSDG* segnaliamo il buon andamento di **Sainsbury** (+19,7%), primaria catena di supermercati inglese molto attenta al benessere degli animali. [Qui un video](#) sugli allevamenti di bovini.

Performance quarto trimestre 2023 (30/09/23- 31/12/23)



Performance da partenza (04/11/19 - 31/12/23)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione del Trend

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

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

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

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

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

Trends nella Salute

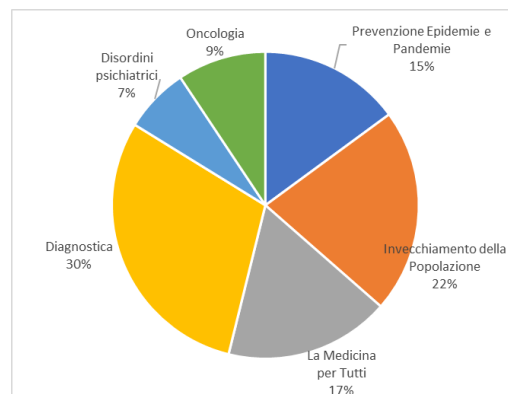


titoli: 34

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. % 4° trimestre
Walgreens Boots	1.4%	Salute	Diagnostica	17.4%
Gsk Reg Shs	1.0%	Salute	Prevenzione Epidemie e Pandemie	-2.8%
Viatrix Inc - Reg Shs	0.9%	Salute	La Medicina per Tutti	9.8%
Teijin Ltd	0.8%	Salute	Invecchiamento della Popolazione	-8.0%
Fresenius Se	0.6%	Salute	Invecchiamento della Popolazione	-4.7%

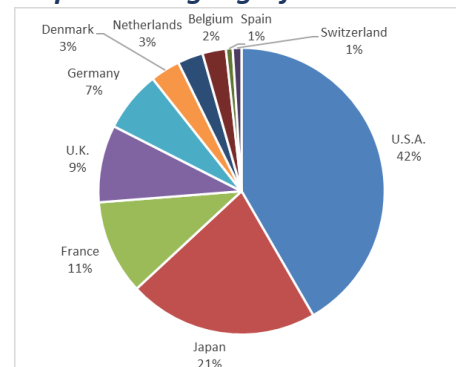
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23
Walgreen Boots	Diagnostica	0.9%	1.4%
Orpea	Invecchiamento della Popolazione	0.0%	0.2%
Topcon	Invecchiamento della Popolazione	0.2%	0.4%

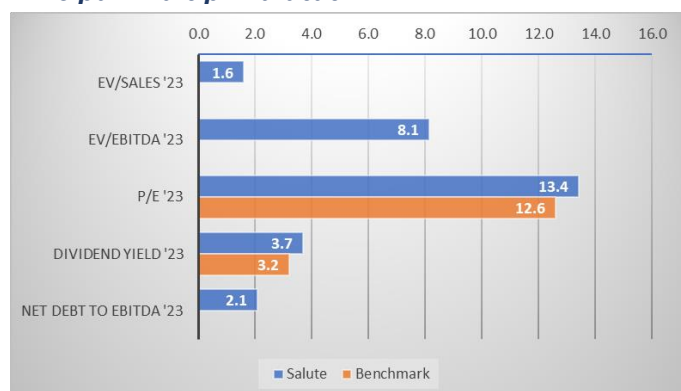
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 30/09/23	Plus / (Minus)%
Taisho Pharma	Prevenzione Epidemie e Pandemie	0.1%	0.0%	+25.02%

Esposizione geografica

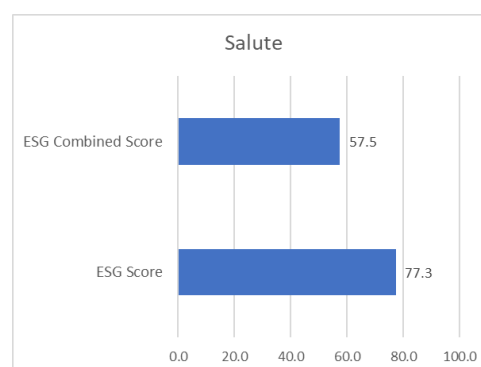


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nella Salute



Tema Salute

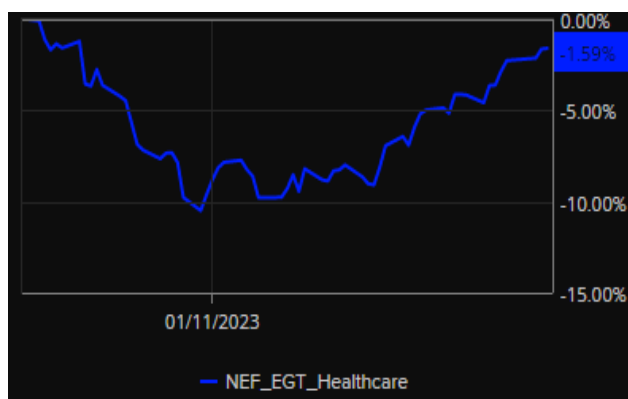
Il tema Salute, composto da sei *TrendSDG*: Diagnostica, La Medicina per Tutti, Invecchiamento della Popolazione, Prevenzione Epidemie e Pandemie, Oncologia e Disordini Psichiatrici, attraverso l'investimento in circa 34 titoli.

Il Tema ha realizzato la peggiore performance all'interno del fondo, con una flessione pari all'1.59%. L'andamento è stato penalizzato soprattutto dall'andamento dei *TrendSDG* **La Medicina per tutti** (-11.9%) e **Disordini Psichiatrici** (-6.5%), su cui hanno influito le performance negative rispettivamente di Euroapi e di Lundbeck. Il migliore *TrendSDG* all'interno del Tema è stato invece la **Diagnostica** (+9.7%), grazie alla performance della società statunitense Walgreen che era stata ulteriormente incrementata prima del recupero, in considerazione delle valutazioni contenute e delle rilevanti ripercussioni SDG del suo business (gestione farmacie e servizi di diagnostica accessibile con le catene VillageMD e CareCentrix).

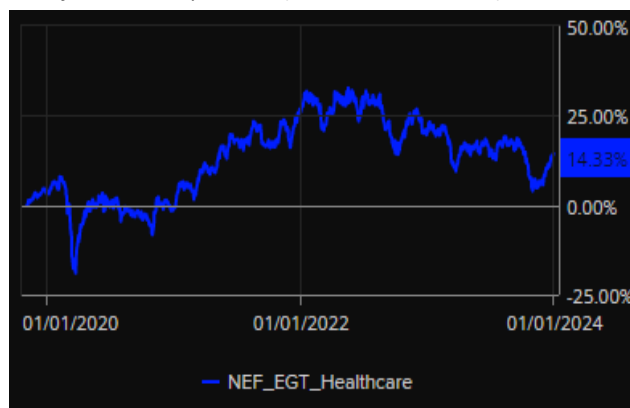
All'interno del *TrendSDG* **Invecchiamento della popolazione** è stata inserita nuovamente in portafoglio Orpea, a seguito del completamento del tanto discutibile, quanto massivo piano di ristrutturazione finanziaria. Successivamente alla ricapitalizzazione, infatti, la società si trova ora in una posizione patrimonialmente molto solida, tanto più considerando il valore degli asset immobiliari oggetto di significativa svalutazione. L'importante franchise delle case di cura che gestisce attraverso una forza lavoro di quasi 80mila dipendenti, unitamente al migliorato impianto di governance, offrono garanzie. E le valutazioni cui tratta il gruppo, condizionate dalla massiva diluzione derivante dal piano di ristrutturazione, sono attraenti. In termini di sostenibilità, per quanto riguarda i pazienti delle case di cura, il 100% delle strutture sono certificate da organizzazioni esterne, e sono state adottate iniziative per il benessere dei residenti e dei pazienti ([qui il link](#) ad un video con cui il gruppo punta a evidenziare le ambizioni in termini di cura dei pazienti). Sempre nell'ambito di questo *TrendSDG* è stata ulteriormente incrementata Topcon, operatore giapponese all'avanguardia nelle apparecchiature per il settore oculistica, e inserito Benchmark Electronics, operatore industriale diversificato con una rilevante competenza hardware e software nelle apparecchiature medicali.

All'interno del *TrendSDG* della **Prevenzione Epidemie e Pandemie** si è invece preso profitto su Taisho Pharmaceutical, successivamente all'annuncio di un'offerta d'acquisto da parte del management con un importante premio sul prezzo del titolo (+55% sull'ultimo prezzo di Borsa).

Performance quarto trimestre 2023 (30/09/23- 31/12/23)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/12/23)



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

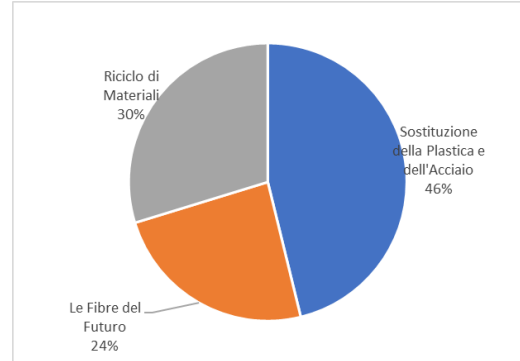


titoli: 26

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Materiali

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 4° trimestre
Stora Enso -R-	0.9%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	5.3%
Interfor Corp	0.4%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	16.5%
Sumitomo Heavy Industries	0.4%	Materiali	Riciclo di Materiali	-6.3%
Kaneka Corp	0.4%	Materiali	Le Fibre del Futuro	-7.7%
Oji Holdings	0.4%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	-13.7%

Maggior incrementi nel trimestre

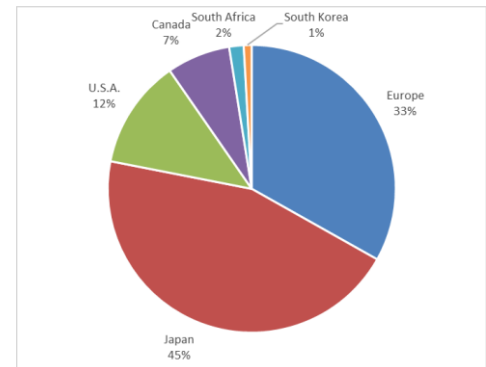
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23
Alcoa	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.0%	0.2%
Smurfit Kappa Group	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.1%	0.2%
Dowa Holdings	Riciclo di Materiali	0.2%	0.3%

Maggior decrementi nel trimestre

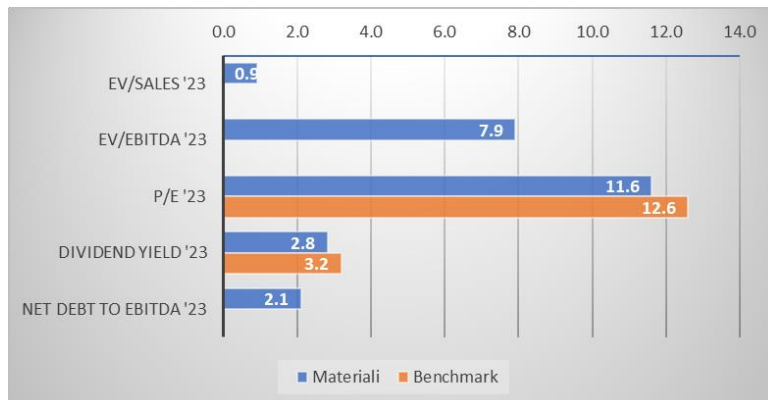
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/23	Peso % al 31/12/23	Plus / (Minus)%
N/A	-	-	-	-

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

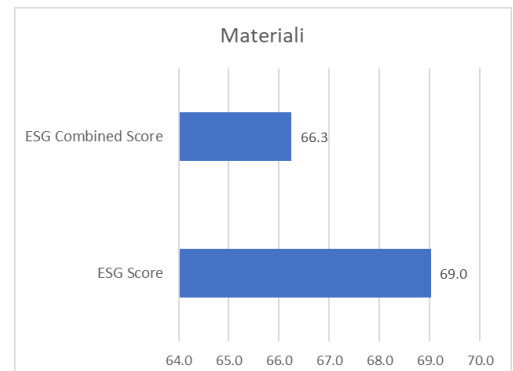


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Thomson Reuters)



Fonte: Niche AM, Thomson Reuters

Trends nei Materiali



Tema Materiali

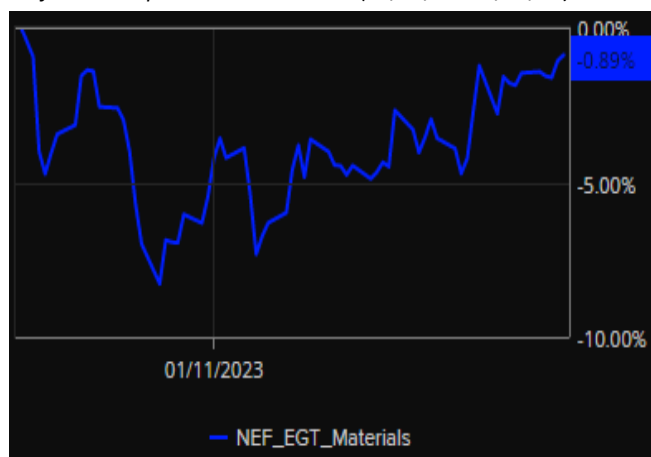
Il tema Materiali è composto da 3 *TrendSDG*, Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio, Riciclo di Materiali e Le Fibre del Futuro, attraverso l'investimento in 26 titoli.

Nell'ultimo trimestre dell'anno, il Tema ha realizzato una performance negativa pari allo 0.9%.

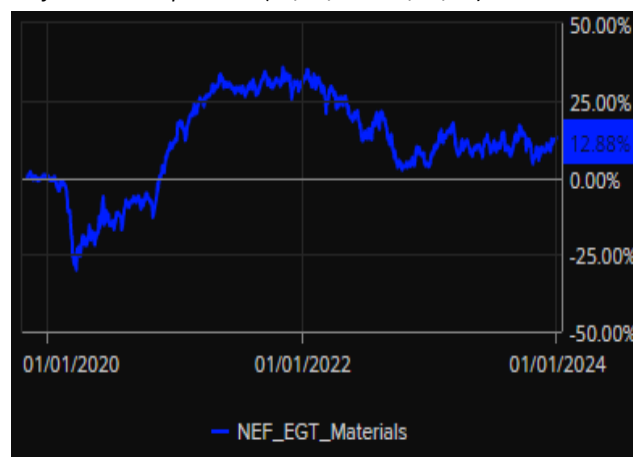
L'andamento è stato negativamente condizionato dal *TrendSDG Riciclo dei Materiali* (-10.5%), ancora a causa della flessione di Graftech. Questo gruppo statunitense, tra i principali produttori al mondo di elettrodi in grafite utilizzati per il riciclo dell'acciaio, sta risentendo del blocco produttivo del suo stabilimento messicano occorsa nel 2022. Il temporaneo stop, infatti, ha avuto delle implicazioni negative con i clienti, determinando delle perdite di quote di mercato che il management sta cercando di recuperare. Il titolo è stato leggermente incrementato sulla fase di debolezza in considerazione delle valutazioni estremamente depresse, pur tenendo conto del negativo andamento reddituale di breve termine. Nell'ambito di questo *TrendSDG* è stata inserita la Renewi, una realtà presente nel riciclaggio dei rifiuti con oltre 150mila clienti. Il titolo presenta un attraente rapporto rischio/rendimento (rapporto Prezzo Utili poco superiore a 8 volte), tanto più considerati gli investimenti in tecnologie avanzate per produrre materiali secondari di alta qualità a basse emissioni di carbonio in sostituzione delle fonti vergini.

Nell'ambito del *TrendSDG Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio* (+3.9% nel trimestre) è stata reinserita la statunitense Alcoa, società di alluminio integrata verticalmente: dall'estrazione della bauxite, alla raffinazione e fusione, oltre che nella produzione di prodotti in alluminio fuso e in alcune attività energetiche. Questo gruppo mira ad essere l'operatore del settore a più bassa intensità ambientale grazie alla tecnologia Elysis (joint venture con Rio Tinto), che emette ossigeno puro come sottoprodotto della fusione tradizionale, eliminando tutte le emissioni di gas serra associate. [Qui un video](#) che presenta l'innovativo processo basato sulla sostituzione dei tradizionali anodi di carbonio con materiali inerti proprietari nel processo di fusione, e le implicazioni che ne derivano, permettendo ancora maggiormente all'alluminio di affermarsi come prodotto sostitutivo di plastica e acciaio, data la sua infinita riciclabilità. Il gruppo sta lavorando per portare questa tecnologia su scala commerciale dal 2024.

Performance quarto trimestre 2023 (30/09/23 - 31/12/23)



Performance da partenza (04/11/19 - 31/12/23)



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 può essere sostituito dai materiali le cui caratteristiche sono migliori in termini di sicurezza e sostenibilità.

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

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

Appendix

PORTAFOGLIO AZIONARIO: Indici % variazioni di Prezzo

Index	Price as of 31/12/2023	% 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**	13.43	-	4.35%	-	3.31%	-	13.81%	-	34.30%
Infrastrutture	-	-	6.28%	-	9.33%	-	26.13%	-	53.63%
Finanza	-	-	5.33%	-	8.66%	-	18.16%	-	38.61%
Comunicazione	-	-	0.68%	-	2.45%	-	11.86%	-	29.00%
Mobilità	-	-	3.22%	-	2.45%	-	21.56%	-	54.67%
Salute	-	-	7.10%	-	-1.59%	-	-4.82%	-	14.33%
Materiali	-	-	3.78%	-	-0.89%	-	8.70%	-	12.88%
Alimentazione	-	-	6.95%	-	2.75%	-	9.31%	-	56.43%
MSCI ACWI VALUE NET TR (.dMIWD0000VNUS)	321.88	5.39%	3.95%	9.17%	4.56%	11.81%	8.42%	27.86%	28.90%
MSCI ACWI NET TR EUR (.MIWD00000NEU)	329.86	3.52%	3.52%	6.42%	6.42%	18.06%	18.06%	45.25%	45.25%
USA (.SP500)	4769.83	4.42%	3.00%	11.24%	6.54%	24.23%	20.47%	54.95%	56.22%
Tokyo Stock Exchange (.TOPX)	2366.39	-0.36%	3.25%	1.85%	3.28%	25.09%	12.75%	42.00%	10.16%
Europe (.STOXX)	478.99	3.77%	3.77%	6.39%	6.39%	12.73%	12.73%	18.74%	18.74%
Emerging Markets (EEM)	40.21	1.64%	0.26%	5.96%	1.48%	6.09%	2.89%	-7.33%	-6.57%

* 04/11/2019

** Class R



PORTFOLIO: Relative Performance by Sector

(30 September' 23 – 31 December' 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%	3.3%	4.6%	-1.3%	-1.3%	0.8%	-2.0%
Financials	22%	24%	-2%	5.9%	7.8%	-1.9%	0.3%	0.7%	-0.4%
Industrials	15%	11%	4%	1.4%	7.0%	-5.6%	-0.5%	0.4%	-0.8%
Communication Services	12%	4%	9%	1.6%	3.8%	-2.3%	-0.4%	-0.1%	-0.3%
Health Care	9%	13%	-3%	-5.8%	-1.2%	-4.6%	-1.0%	-0.5%	-0.4%
Consumer Discretionary	9%	7%	2%	7.3%	3.6%	3.7%	0.3%	-0.1%	0.3%
Materials	9%	6%	3%	2.5%	6.2%	-3.7%	-0.2%	0.1%	-0.3%
Information Technology	8%	10%	-1%	8.4%	12.2%	-3.8%	0.3%	0.6%	-0.3%
Consumer Staples	7%	8%	-2%	5.1%	-0.8%	5.8%	0.0%	-0.4%	0.4%
Utilities	5%	5%	0%	6.2%	5.9%	0.4%	0.1%	0.1%	0.0%
Real Estate	1%	4%	-3%	-5.5%	10.4%	-16.0%	-0.1%	0.1%	-0.2%
Energy	0%	8%	-8%	-4.4%	-6.4%	2.1%	0.0%	-0.1%	0.0%
Fund*	1%		1%	-1.0%	0.0%	-1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cash & Equivalents	1%		1%				-0.1%	-0.1%	0.0%

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



PORTFOLIO: Relative Performance by Country

(30 September' 23 – 31 December' 23)

Issue Name	Average 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%	3.3%	4.6%	-1.3%	-1.3%	-0.1%	-1.1%
U.S.A.	19%	59%	-40%	8.5%	5.0%	3.5%	0.8%	0.1%	0.7%
France	13%	2%	11%	0.0%	2.6%	-2.6%	-0.6%	-0.3%	-0.3%
Japan	12%	6%	6%	-1.6%	-0.6%	-1.0%	-0.7%	-0.6%	-0.1%
U.K.	12%	6%	6%	4.6%	2.0%	2.6%	0.0%	-0.3%	0.3%
Germany	11%	2%	8%	1.2%	6.9%	-5.7%	-0.4%	0.2%	-0.6%
South Korea	10%	1%	8%	5.4%	10.1%	-4.8%	0.1%	0.5%	-0.5%
Switzerland	4%	2%	2%	11.6%	6.4%	5.2%	0.3%	0.1%	0.2%
Italy	4%	1%	3%	6.4%	8.1%	-1.7%	0.1%	0.1%	-0.1%
Finland	2%	0%	2%	-4.0%	4.5%	-8.5%	-0.2%	0.0%	-0.2%
Netherlands	2%	1%	1%	2.8%	8.1%	-5.4%	0.0%	0.1%	-0.1%
Spain	1%	1%	0%	-0.9%	5.6%	-6.6%	-0.1%	0.0%	-0.1%
Canada	1%	3%	-2%	1.1%	5.4%	-4.3%	0.0%	0.0%	-0.1%
Belgium	1%	0%	1%	0.0%	8.5%	-8.5%	0.0%	0.0%	-0.1%
Indonesia	1%	0%	1%	-6.8%	-2.5%	-4.3%	-0.1%	-0.1%	0.0%
Chile	1%	0%	1%	3.7%	4.8%	-1.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Denmark	1%	0%	1%	-4.7%	2.7%	-7.4%	-0.1%	0.0%	0.0%
Austria	1%	0%	1%	2.2%	4.0%	-1.8%	0.0%	0.0%	0.0%
Norway	1%	0%	0%	-6.0%	-1.7%	-4.4%	-0.1%	0.0%	0.0%
Other	3%	14%	-11%	0.9%	4.6%	-3.6%	-0.1%	0.0%	-0.1%
Cash & Equivalents	1%		1%				-0.1%	-0.1%	0.0%

Source: Niche AM, Thomson Reuters



PORTFOLIO: Relative Performance by Currency

(30 September' 23 – 31 December' 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%	3.3%	4.6%	-1.3%	-1.3%	0.4%	-1.6%
US Dollar*	36%	58%	-22%	4.7%	5.0%	-0.4%	0.0%	0.2%	-0.1%
Euro	28%	11%	17%	1.3%	6.1%	-4.7%	-0.9%	0.4%	-1.3%
UK Pound	12%	5%	7%	4.3%	1.1%	3.2%	0.0%	-0.4%	0.4%
South Korean Won	9%	1%	7%	5.8%	10.1%	-4.3%	0.1%	0.5%	-0.4%
Japanese Yen*	5%	6%	-1%	-3.6%	-0.6%	-3.1%	-0.4%	-0.3%	-0.2%
Swiss Franc*	4%	3%	1%	12.3%	5.9%	6.4%	0.3%	0.1%	0.3%
Canadian Dollar	1%	3%	-2%	1.1%	5.5%	-4.4%	0.0%	0.0%	-0.1%
Indonesian Rupiah	1%	0%	1%	-6.7%	-2.5%	-4.2%	-0.1%	-0.1%	0.0%
Chilean Peso	1%	0%	1%	3.8%	4.8%	-1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Other	2%	13%	-11%	-2.5%	3.9%	-6.4%	-0.2%	0.0%	-0.2%

* net of hedging

Source: Niche AM, Thomson Reuters

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".