



29/12/2023



Pharus **Electric Mobility Value** Niche

Portfolio Update

30 Settembre 2023 – 29 Dicembre 2023

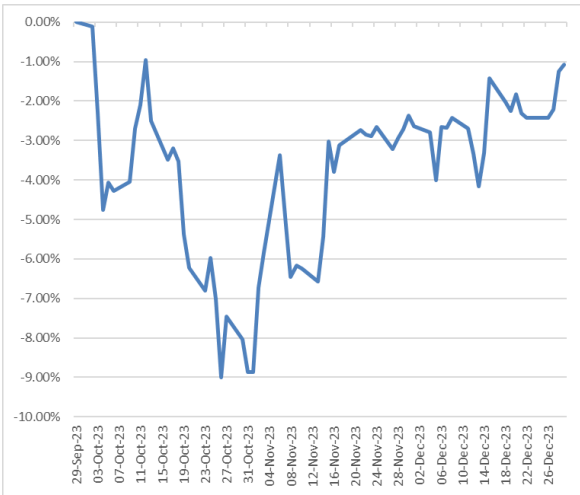


Data di lancio: 10.06.2019	Net Asset Value per share as of 29.12.23:	Class A – ISIN: LU1867072149	€ 149.42
Total Net Asset as of 29.12.23: € 19,721,301.37		Class B – ISIN: LU1867072222	€ 162.93
Currency: EUR		Class Q – ISIN: LU1867072495	€ 162.71
		Class A GBP – ISIN: LU2526377374	£ 95.63

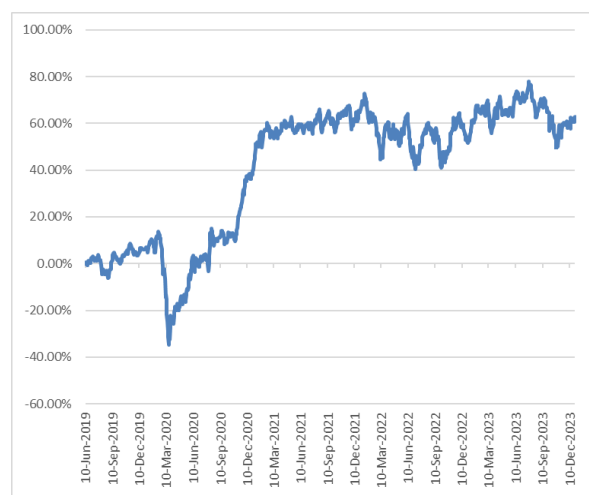
	Q4	Year to Date	1 Year	Since inception
Performance (Class B)	-1,07%	+7,47%	+7.47%	+62.93%

Net Asset Value per share

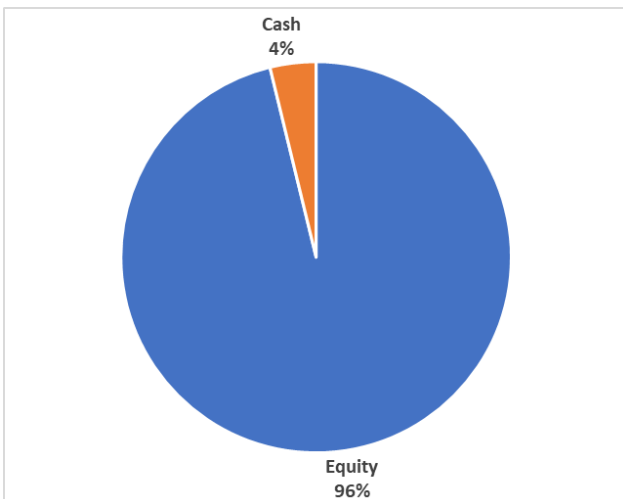
Performance quarto trimestre 2023: -1.07%



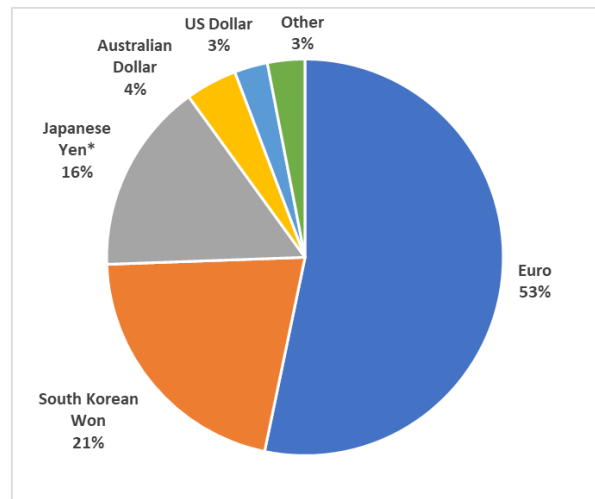
Performance da partenza: +62.93%



Portfolio breakdown by asset class



Portfolio breakdown by currency



*net of JPY hedging

Nel corso del quarto trimestre il Fondo ha fatto registrare una performance negativa pari a -1.07%, recuperando buona parte dell'andamento negativo fatto registrare nel mese di ottobre.

L'anno si è chiuso con una performance positiva pari a +7.47%, superiore a quella realizzata dai principali ETF esposti alla mobilità elettrica, che sono scesi in misura compresa tra il 12% e il 15%. Il fondo ha pertanto beneficiato del suo approccio deep value (P/E '24 di circa 8.5x, P/BVT 1,0x) che riduce il rischio a lungo termine di perdita permanente del capitale, mantenendo al contempo l'esposizione al significativo upside derivante dall'adozione di massa delle auto elettriche.

Si è osservata una certa eterogeneità in termini di performance a livello delle Nicchie che compongono il fondo. Tre delle otto Nicchie hanno realizzato una performance positiva. Si è distinta in particolar modo quella *Electrolytes & Elecfoils* (+26.2%), grazie soprattutto al rerating di Soulbrain Holdings. Questa società coreana ha beneficiato dei chiarimenti normativi riguardanti l'IRA (*Inflation Reduction Act*), il piano d'incentivazione per lo sviluppo dell'industria di auto elettriche negli USA, dal momento che rappresenta una delle principali alternative ai produttori cinesi di elettroliti. È risultata positiva anche la Nicchia Commodities, a seguito del rimbalzo di titoli esposti al rame e al litio da livelli particolarmente depressi, nonostante il contributo ancora negativo di società esposte alla grafite.

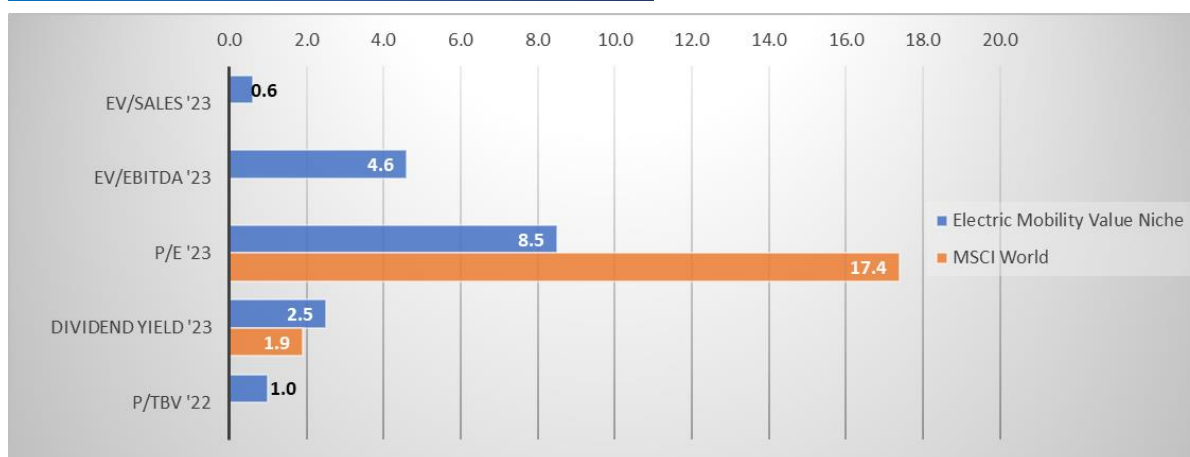
Tra i contributori maggiormente negativi a livello di Nicchie, da segnalare quella delle *Lithium Cells* (-7,9%), una delle più importanti all'interno del fondo con un peso del 17%. Questa Nicchia ha faticato a causa dell'incertezza su un potenziale rallentamento delle vendite di veicoli elettrici nel 2024, rispetto al quale riteniamo che il mercato abbia un atteggiamento eccessivamente cauto, soprattutto in considerazione dell'arrivo di nuovi modelli sul mercato e l'attesa riduzione dei prezzi resa possibile dai minori costi delle materie prime utilizzati nella realizzazione di batterie per auto elettriche. Il costo della batteria, infatti, rappresenta circa il 40% del costo totale di un'auto elettrica. Se si guarda al catodo, una delle principali componenti della batteria, si nota come sia sceso di oltre il 25% nel corso del 2023 (costo del catodo NMC più performante e costoso, realizzato con un'alta percentuale di nickel), lasciando spazio ad un abbassamento dei prezzi che dovrebbe facilitare un'accelerazione dei volumi.

Il peggiore contributore della Nicchia è risultato essere Panasonic, nonostante i livelli di valutazione depressi (P/E intorno a 8x) e il forte know-how nelle batterie EV, uno dei primi fornitori di Tesla. Questa società 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). Hanno sottoperformato anche i produttori di batterie coreani, anch'essi caratterizzati da valutazioni basse che non scontano la loro posizione di leader e il beneficio diretto dell'IRA, posizionandosi insieme agli operatori giapponesi come la principale alternativa ai fornitori cinesi.

Performance per nicchia – quarto trimestre 2023

NICHE	Performance
Lithium Cells	-7.85%
Cathodes	-2.61%
Anodes	-3.80%
Electrolytes & Elecfoils	26.16%
Separators	-6.56%
Commodities	9.93%
Powertrains & Ultracapacitors	4.35%
Satellite Areas	-2.45%

Valutazione del portafoglio



Source: Niche AM, Thomson Reuters, MSCI

Top holdings

ISIN	SECURITY	%	NICHE	SUB-NICHE
JP3866800000	Panasonic Holdings	6.05%	Lithium Cells (LC)	NCA
KR7051911006	LG Chem Preferred Stock	4.66%	Lithium Cells (LC)	NMC
JP3402600005	Sumitomo Metal Mining	4.56%	Cathodes (CM)	NCA
JP3544000007	Teijin	3.87%	Separators (SM)	WET
KR7096771001	SK Innovation Pref Shs	3.00%	Lithium Cells (LC)	NMC
FR0013176526	Valeo	2.96%	Power Trains & Ultracapacitors (PTU)	POWER TRAINS
JP3627400009	Toda Kogyo	2.72%	Cathodes (CM)	NCA
FR0000131757	Eramet	2.50%	Commodities (C)	NICKEL SULPHATE
JP3538800008	TDK	2.41%	Power Trains & Ultracapacitors (PTU)	ULTRACAPACITORS
KR7036830008	Soulbrain Holdings	2.40%	Electrolytes and Elecfoils (EEM)	ELECTROLYTE

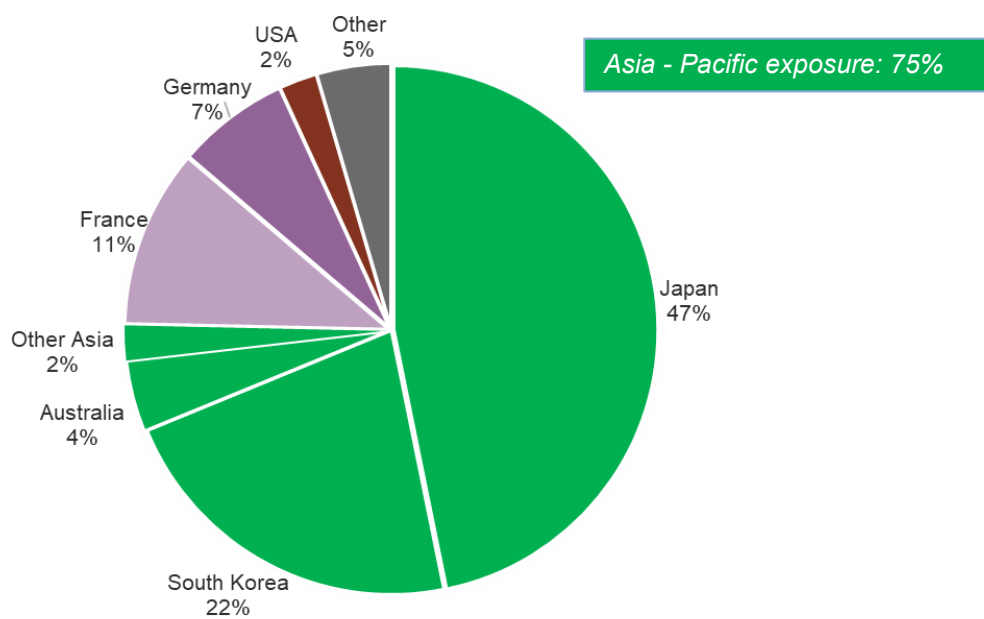
Maggior incrementi nel trimestre

Holdings	Weight at 30/09/23	Weight at 31/12/23
HI Mando	0.0%	0.9%
Samsung SDI Pref Shs	0.6%	1.5%
Imerys	0.9%	1.6%
Eurogroup Laminations	0.0%	0.7%
SNT MOTIV	1.4%	2.0%

Maggior decrementi nel trimestre

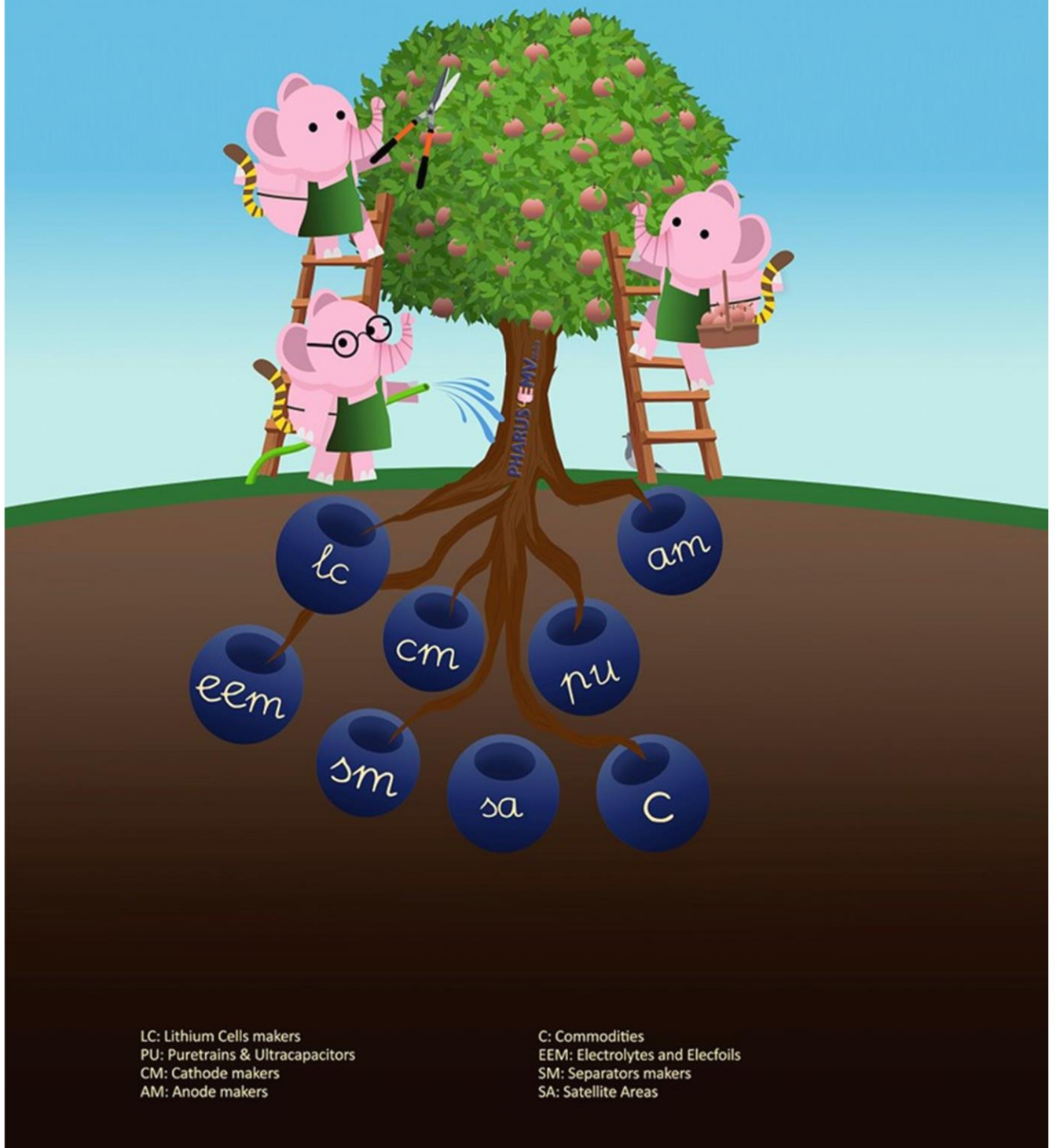
Holdings	Weight at 30/09/23	Weight at 31/12/23	Total Return
Resonac Holdings	3.7%	1.0%	+20.44%
Vitesco Technologies Group	0.8%	0.2%	+58.80%

Composizione Geografica



Source: Niche AM

ELECTRIC MOBILITY VALUE Niche



Celle al litio



stocks: 7

Average Market Cap (mln €) 8.858

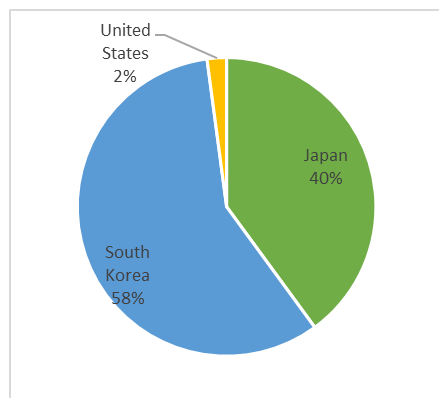
Median Market Cap (mln €): 1.680

Lithium cells – segment breakdown

		EM Fund	Lithium Niche
Lithium Cells	LC	16.7%	100.0%
Nickel Manganese & Cobalt	NMC	10.3%	61.7%
Nickel Cobalt & Aluminium	NCA	6.4%	38.3%

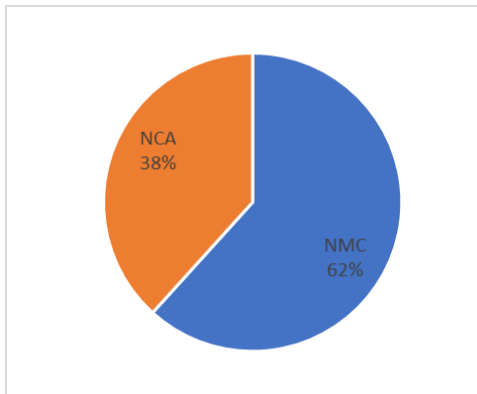
Source: Niche AM

Geographical breakdown

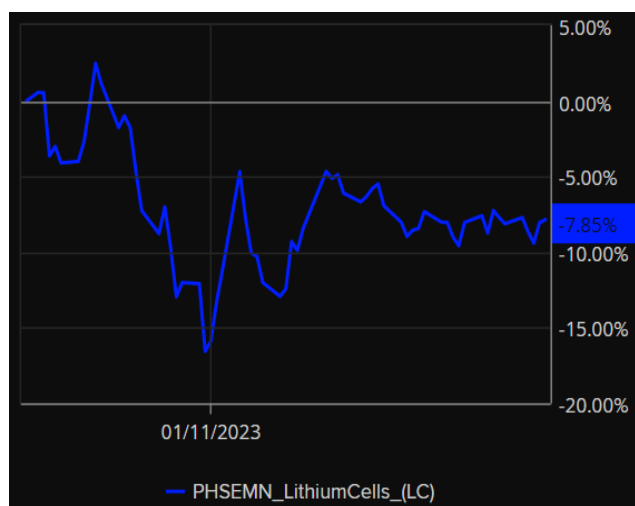


Source: Niche AM

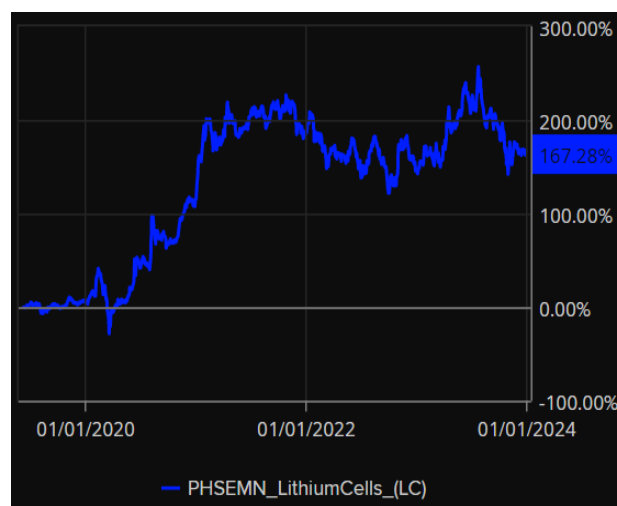
Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/23)

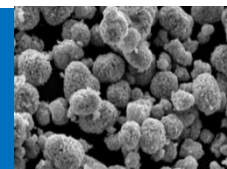


Source: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione della Nicchia

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

Catodi



stocks: 8

Average Market Cap (mln €): 3.270

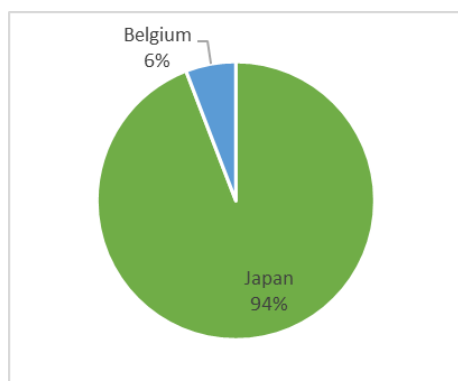
Median Market Cap (mln €): 243

Cathodes – segment breakdown

		EM Fund	Cathodes Niche
Cathodes		14.5%	100.0%
Nickel Manganese & Cobalt	NMC	2.4%	16.3%
Nickel Cobalt & Aluminium	NCA	7.8%	53.5%
Cathodes Material	CM	4.4%	30.2%

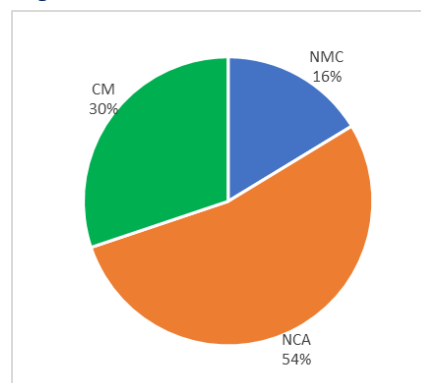
Source: Niche AM

Geographical breakdown

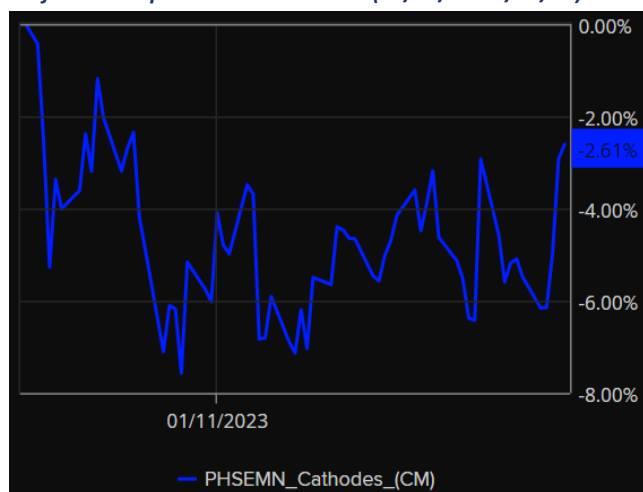


Source: Niche AM

Segment breakdown



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



Source: Niche AM, Thomson Reuters

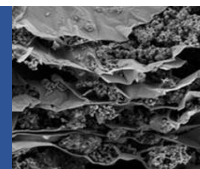
Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/23)



Descrizione della Nicchia

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

Anodi



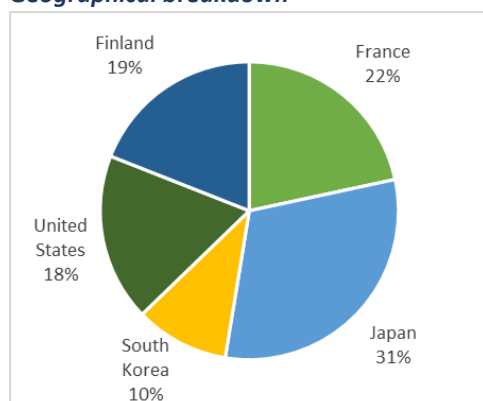
stocks: 7 Average Market Cap (mln €) 5.770 Median Market Cap (mln €): 2.419

Anodes – segment breakdown

	EM Fund	Anodes Niche
Anodes	7.3%	100.0%
Coating	1.6%	21.6%
Anodes	1.5%	21.1%
Artificial Graphite	1.5%	20.1%
Needle Coke	2.7%	37.2%

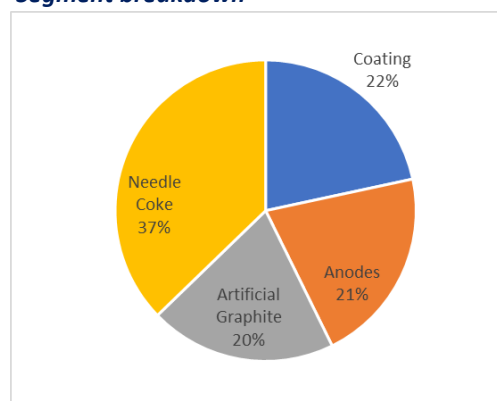
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/23)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione della Nicchia

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

Separatori



stocks: 5

Average Market Cap (mln €): 2.209

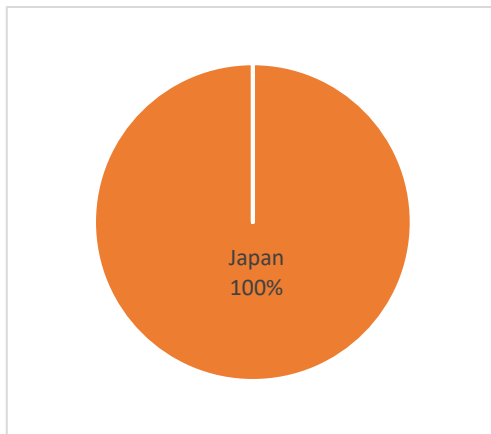
Median Market Cap (mln €): 1.698

Separators – segment breakdown

	EM Fund	Separators
Separator Maker	6.1%	100.0%
Wet Separators	5.2%	84.5%
Dry Separators	1.0%	15.5%

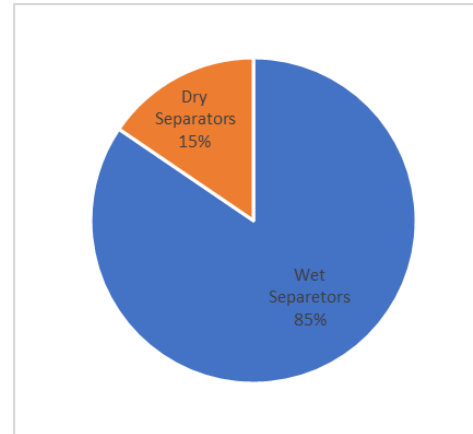
Source: Niche AM

Geographical breakdown

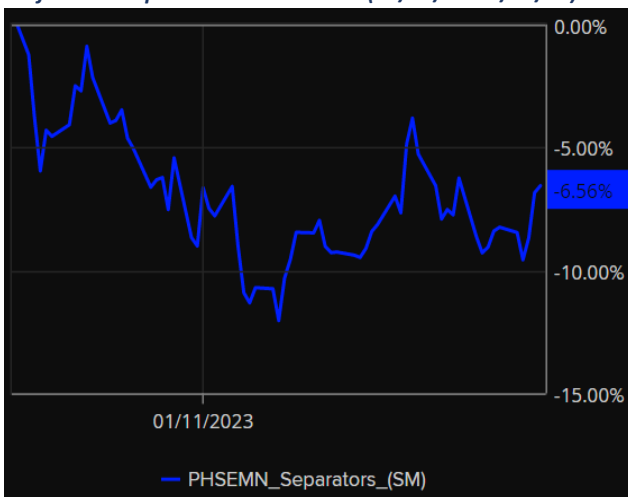


Source: Niche AM

Segment breakdown

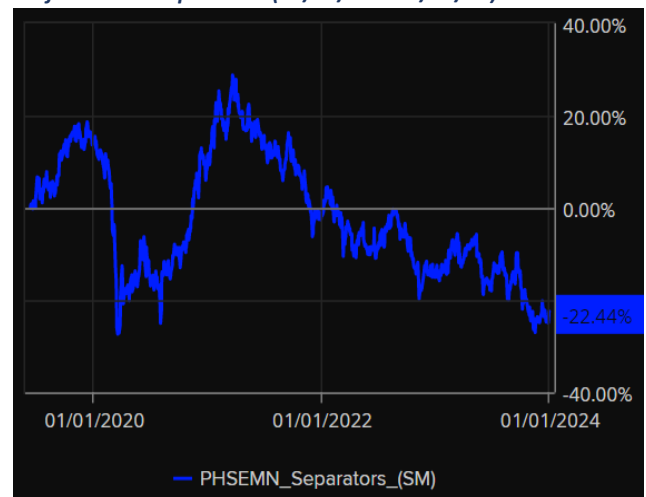


Performance quarto trimestre 2023 (30/09/23-31/12/23)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/23)



Descrizione della Nicchia

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

Elettroliti



stocks: 3

Average Market Cap (mln €): 487

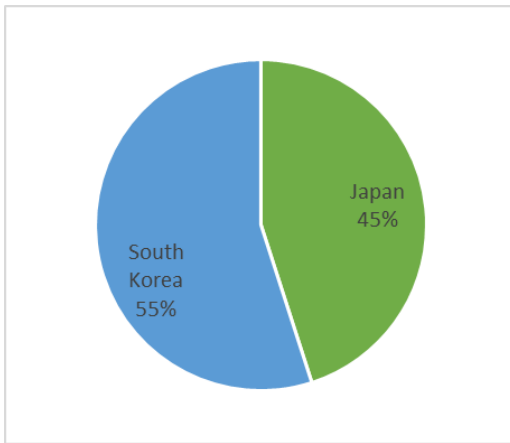
Median Market Cap (mln €): 317

Electrolytes & Elecfoils – segment breakdown

	EM Fund	Electrolytes Niche
Electrolytes & Elecfoils	4.4%	100.0%
Electrofoils	0.0%	0.0%
Electrolytes	4.4%	100.0%

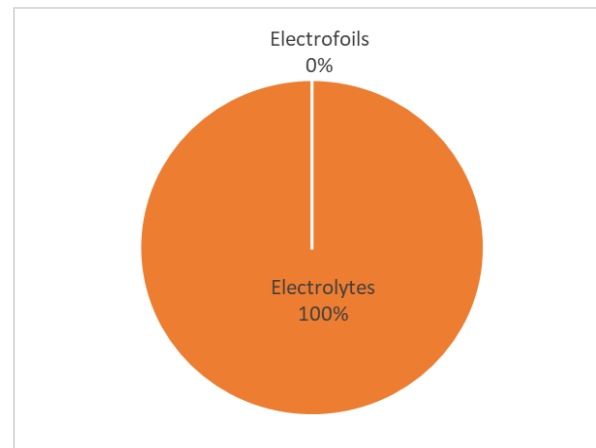
Source: Niche AM

Geographical breakdown

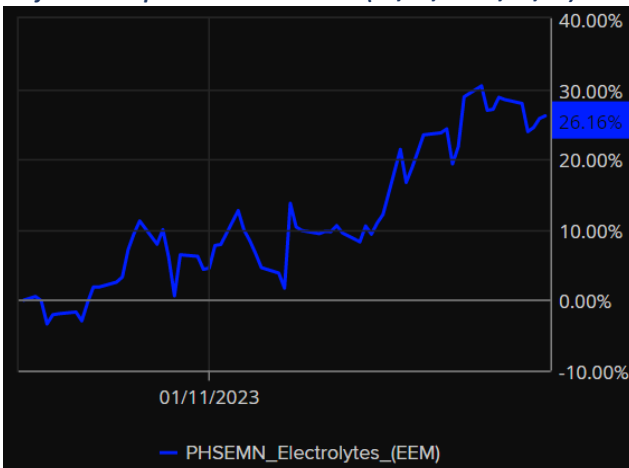


Source: Niche AM

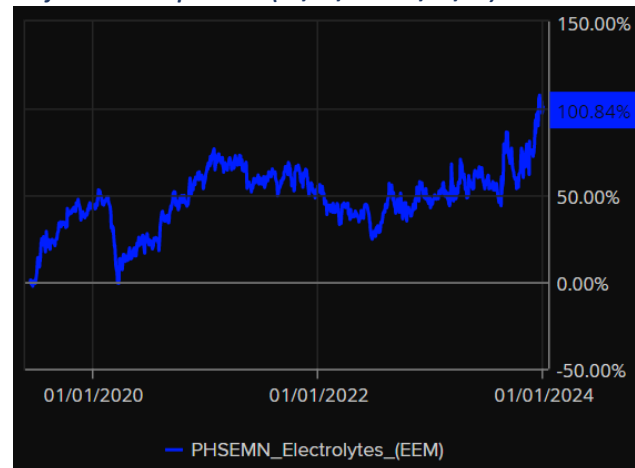
Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/23)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione della Nicchia

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

Commodities per la mobilità elettrica



stocks: 13

Average Market Cap (mln €): 1.783

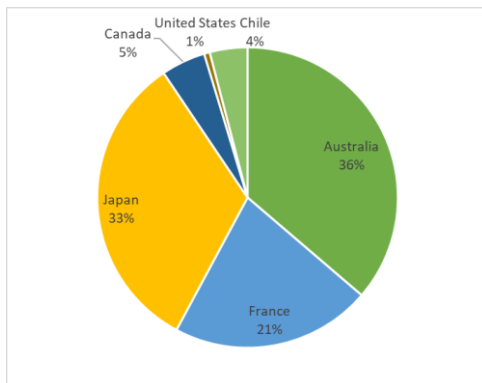
Median Market Cap (mln €): 1.304

Commodities – segment breakdown

	EM Fund	Commodities Niche
Commodities	11.6%	100.0%
Natural Graphite	1.9%	16.5%
Cobalt	1.2%	10.5%
Nickel Sulphate	3.8%	32.5%
Lithium	2.7%	23.5%
Copper	1.9%	16.6%
Vanadium	0.1%	0.4%

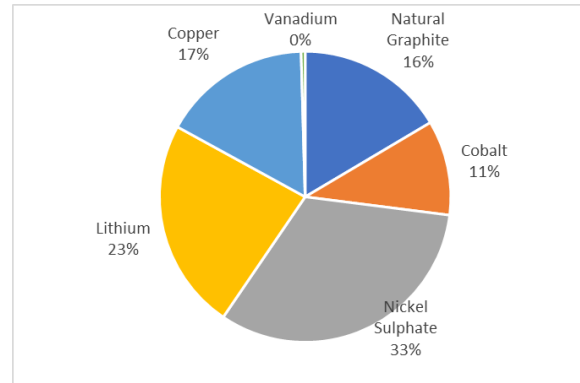
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Segment breakdown



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



Source: Niche AM, Thomson Reuters

Performance da partenza (11/06/19 – 31/12/23)



Descrizione della Nicchia

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

Powertrains & Supercondensatori



stocks: 10

Average Market Cap (mln €): 8.093

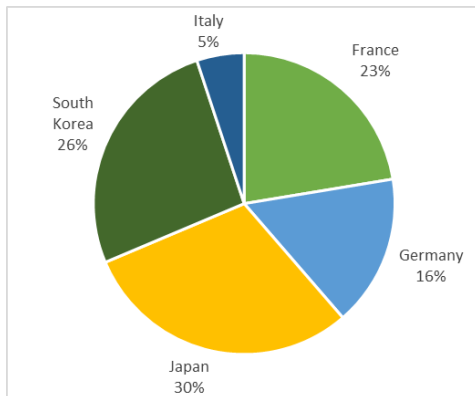
Median Market Cap (mln €): 5.372

PTs & UTs – segment breakdown

	EM Fund	Powertrains & UT
Powertrains & UTs	13.2%	100.0%
Power Trains	9.3%	70.0%
Ultra Capacitors	4.0%	30.0%

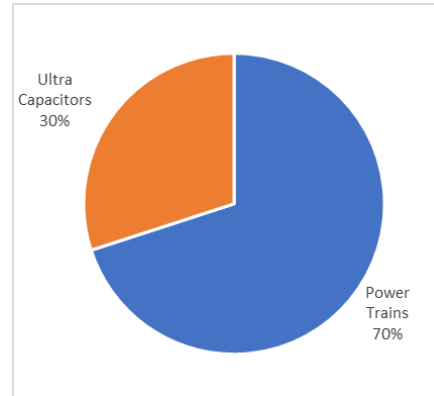
Source: Niche AM

Geographical breakdown

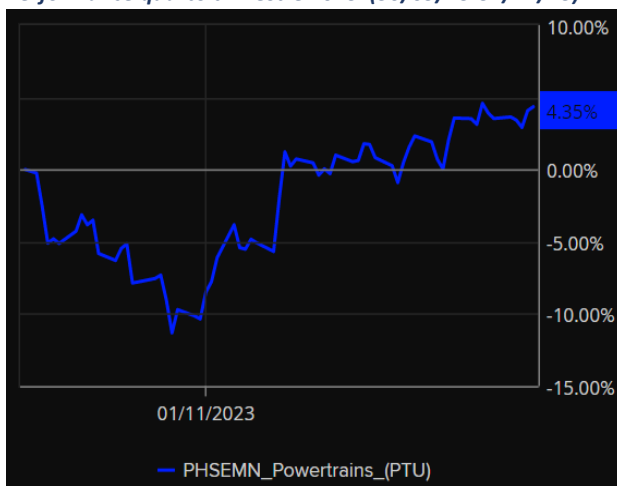


Source: Niche AM

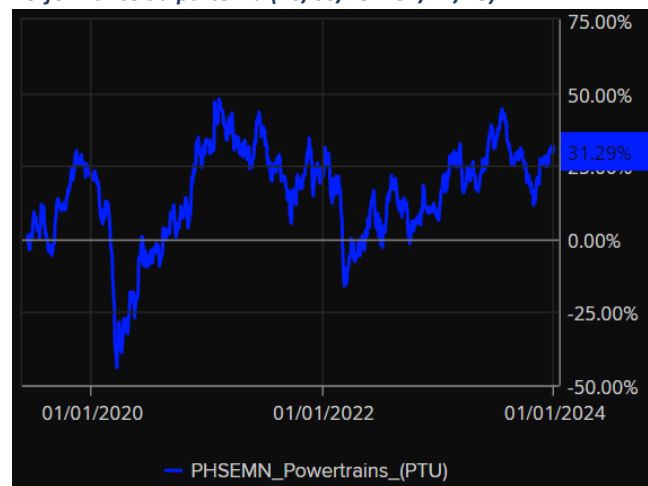
Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/23)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione della Nicchia

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

Satellite Areas



stocks: 22

Average Market Cap (mln €): 4.516

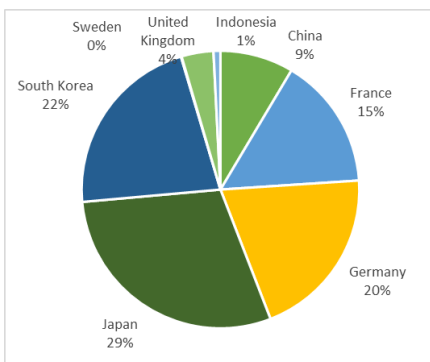
Median Market Cap (mln €): 710

Satellite Areas – segment breakdown

	EM Fund	Satellite Areas Niche
Satellite Areas	22.3%	100.0%
Sensors	1.8%	8.2%
Cars	7.7%	34.7%
Assembly Lines	5.9%	26.4%
Electric Airplanes	0.4%	1.7%
Electrodes Cutting Equipment	2.8%	12.7%
Charging Stations	0.9%	4.0%
New Materials For Mobility	0.4%	1.7%
Lithium Batteries Assembly Machinery	0.4%	2.0%
Thermal Management Systems	0.9%	4.0%
Electric Bus	0.8%	3.7%
Electric Scooters	0.2%	0.8%

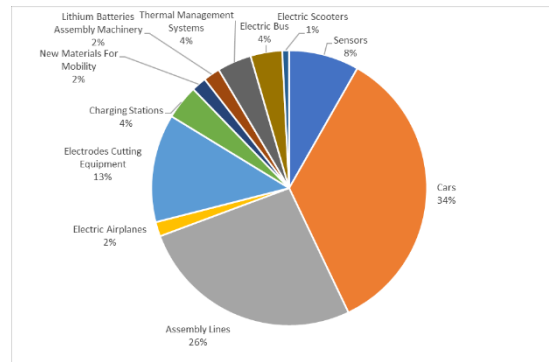
Source: Niche AM

Geographical breakdown

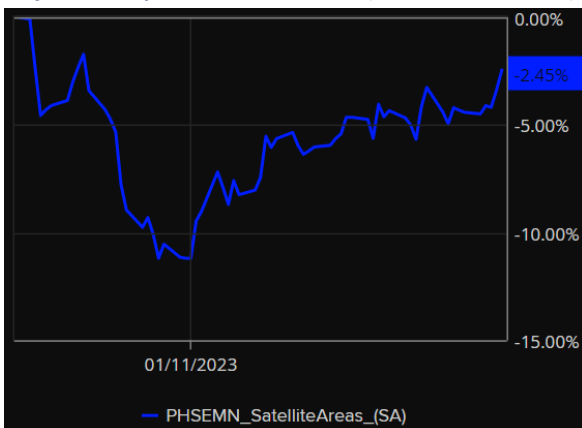


Source: Niche AM

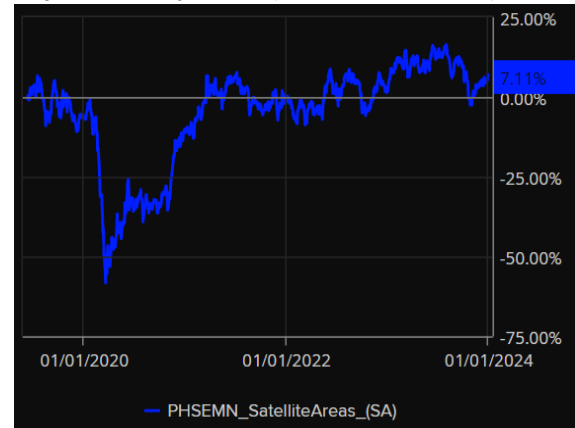
Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/23)



Source: Niche AM, Thomson Reuters

Descrizione della Nicchia

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

This document, any presentation made in conjunction herewith and any accompanying materials are preliminary and for information only. They are not an offering memorandum, do not contain any representations and do not constitute or form part of an offer or invitation to subscribe for any of Niche's funds (each, the "Fund"). Further they do not constitute or form part of any solicitation of any such offer or invitation, nor do they (or any part of them) or the fact of their distribution, form the basis of, or can they be relied on, in connection with any contract therefor. The information contained in this report has been compiled exclusively by Niche Asset Management Ltd which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority (RN783048) and is registered in England & Wales 10805355. The information and views contained in this document are not intended to be complete and may be subject to change at any time. No representation, warranty or undertaking, stated or implied, is given as to the accuracy of the information or views in this document and no liability for the accuracy and completeness of information is accepted by Niche Asset Management Ltd and/or its partners. The investment strategy of the Fund is speculative and involves a substantial degree of risk of losing some or all the capital invested. Market, political, counterparty, liquidity and other risk factors may have a significant impact on the investment objectives of the Fund, while past performance is not a guide or otherwise indicative of future results. **The distribution of this document and the offering of the Fund's shares in certain jurisdictions may be restricted by law and therefore persons into whose possession this document comes should inform themselves about and observe any such restrictions.** The Funds are not yet available for distribution in all countries, it will be only subject to registration with the local supervisory Authority. Potential investors are invited to contact Niche Asset Management Ltd. to check registration countries. Any failure to comply with these restrictions could result in a violation of the laws of such jurisdiction. Any reproduction of this information, in whole or in part, without the prior consent of Niche Asset Management Ltd is also prohibited. This document may only be communicated or passed to persons to whom Niche Asset Management Ltd is permitted to communicate financial promotions pursuant to an exemption available in Chapter 4.12 of the Financial Conduct Authority's Conduct of Business Sourcebook ("COBS") ("Permitted Recipients"). In addition, no person who is not an authorised person may communicate this document or otherwise promote the Funds or shares therein to any person in the United Kingdom unless such person is both (a) a Permitted Recipient and (b) a person to whom an authorised person is permitted to communicate financial promotions relating to the Fund or otherwise promote the Fund under the rules in COBS 4.12 applicable to such authorised person. The securities referenced in this document have not been registered under the Securities Act of 1933 (the "1933 Act") or any other securities laws of any other US jurisdiction. Such securities may not be sold or transferred to US persons unless such sale or transfer is registered under the 1933 Act or exemption from such registration.

This document is a marketing communication intended for professional investors only. Potential investors are recommended to carefully read Prospectuses and Key Investor Information Documents (KIIDs) before making any final investment decision. Prospectuses, supplements and KIIDs are available free of charge at <https://nicheam.com/legal>.