

30/06/2024



Ethical Global Trends SGD

SFDR – Art. 9

Aggiornamento secondo trimestre 2024

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

Data di lancio: 04.11.2019

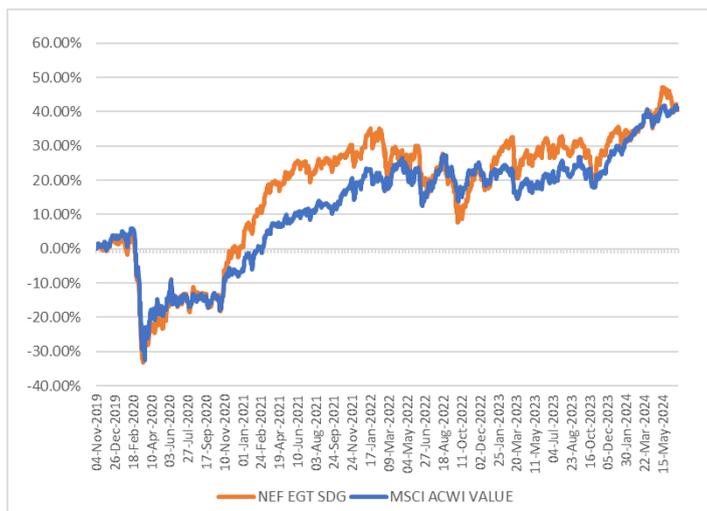
Totale Net Asset del fondo al 30.06.2024: € 761,270,368.21

Classe Retail - LU2051778178

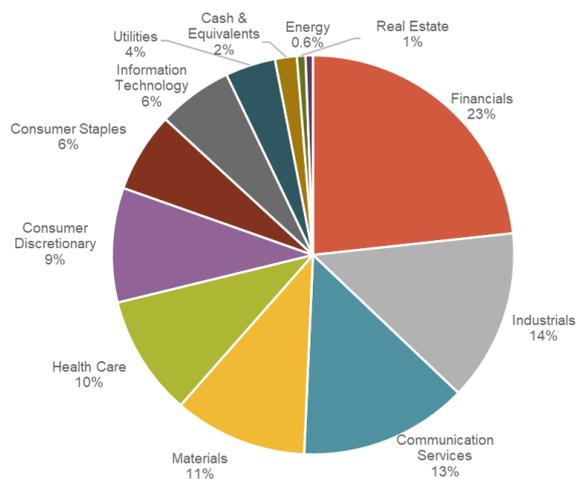
Performance	Q2	Year to Date	1 Year	3 Years	Since inception
NEF EGT SGD (Class R)	+0.00%	+4.62%	+8.58%	+13.12%	+40.50%
MSCI ACWI VALUE	+0.16%	+9.43%	+16.02%	+27.35%	+41.06%

Performance da inizio 2024: **+4,62%**

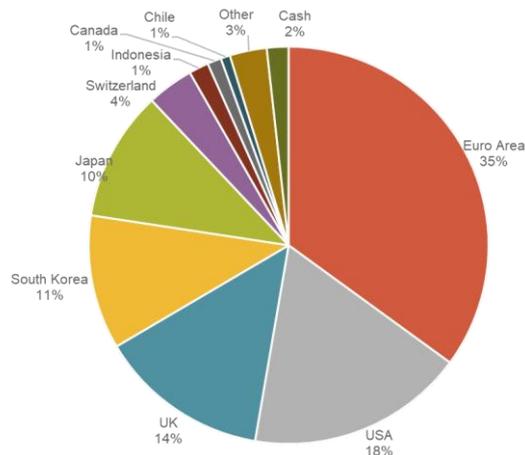
Performance da lancio: **+40,50%**



Composizione settoriale



Composizione Geografica



Commento trimestrale

Nel secondo trimestre il fondo NEF Ethical Global Trends SDG ha registrato una performance invariata, pressoché in linea a quella del *benchmark* (+0,16%).

La performance invariata non descrive tuttavia la volatilità del trimestre, caratterizzato da una prima parte positiva e una seconda negativa.

Nella prima parte il fondo ha beneficiato della ripresa delle rinnovabili, del buon comportamento del settore finanziario e di quello delle comunicazioni a cui è ben esposto. Nella seconda parte, invece, il fondo è stato impattato dalla debolezza dei titoli ciclici e dal forte ritracciamento della componente del portafoglio investito in Francia (12,9%) a causa delle incertezze legate ai risultati delle elezioni europee.

Prima di entrare nei particolari del trimestre è importante approfondire il trend dell'intelligenza artificiale (AI) che sta sempre più influenzando mercati ed indici.

Il trend AI è sicuramente qualcosa che influenzerà il mondo nei prossimi venti anni. Come lo ha già influenzato nei precedenti venti. Questa evoluzione necessita di applicazioni che, a loro volta, necessitano di maggiore capacità di processare dati. Il settore dei semiconduttori, che non sono altro che processori di dati, è da decenni in continua evoluzione, capace di performare sempre meglio e di adeguarsi alle crescenti esigenze. Il settore dei semiconduttori rimane tuttavia un settore estremamente ciclico dove, a fasi di euforia e di prezzi che riflettono crescita eccezionali e sostenute, seguono fasi più dimesse, dove una parte importante dei guadagni borsistici precedenti viene riassorbita. Questo vale per i produttori di semiconduttori, in questo caso NVIDIA e i suoi fornitori, ma in parte anche per quelle società che dovrebbero produrre i nuovi eccezionali servizi legati all'AI. Servizi che sicuramente arriveranno ma per ora non ci sono. Ma prima che tali opportunità siano realmente disponibili è probabile che alcuni tra investitori e giornalisti abbiano smesso di seguire l'AI oppure è possibile che la "rivoluzione" risulti non così profittevole come prospettato. L'abbiamo visto tante volte, da internet ai veicoli autonomi, dalle telecomunicazioni alla mobilità elettrica, dall'idrogeno al solare, dall'acqua alle case di cura.

Oggi la domanda per i "motori" di NVIDIA deriva in gran parte dagli *hyperscaler* (i grandi provider di servizi cloud) e dalla miriade di *start-up* che nasce intorno al settore AI, dove ora è facile raccogliere finanziamenti. Ma i settori tradizionali, i compratori finali, non hanno ancora iniziato ad investire. Ci vorrà tempo perché vi siano prodotti di AI che li aiutino a migliorare la loro efficienza.

Tuttavia, queste fasi, come vediamo, possono essere molto potenti. In questo caso poi al trend AI si sovrappone una fase protratta di espansione dei multipli di un gruppo di società che grazie alla loro genialità, unita con internet e la globalizzazione, sono già diventate egemoni in una serie di settori in crescita. Parliamo chiaramente di quelle poche mega cap che oggi rappresentano una parte sempre più importante degli indici e dei loro risultati. Negli ultimi tre anni oltre il 50% del guadagno dell'indice MSCI World, composto da circa 2000 titoli, deriva da soli 4 società!

Gli indici sono oggi colmi di queste poche grandissime società ad alta crescita. Gli indici aumentano automaticamente il peso dei titoli che salgono maggiormente. Il crescente ammontare di investimenti passivi che segue tali indici inevitabilmente esaspera il processo, favorendo gli investimenti in queste società e, inevitabilmente, sostenendone le valutazioni che, a loro volta, ne fanno aumentare il peso negli indici. Se aggiungiamo gli investimenti in prodotti quantitativi, ovvero che seguono i trend predominanti, il risultato è una forte concentrazione di peso e un continuo reraing valutativo.

Oggi quelle società che vengono definite "magnifiche 7" contano per circa 1/3 dello S&P 500. Il loro P/E è pari a circa 37x, contro circa 15x del resto dello S&P500.

L'effetto di questa "contaminazione" è oggi visibile anche nel nostro benchmark – MSCI ACWI VALUE – che, nonostante il suffisso "value", conta tra i primi titoli società come Broadcom (15x le vendite), Oracle (8x vendite), Qualcomm (18x l'EBITDA), e Texas Instruments (12x le vendite).

Questa situazione non è dissimile dal periodo dei Nifty-Fifty degli anni 60'/70', quando una cinquantina di società dai multipli ingombranti (picco nel '72 a 43x di P/E) dominavano il mercato e l'indice azionario americano. Negli anni '70, decennio tormentato per il mercato azionario, queste società dai multipli molto alti si ridimensionarono mentre la parte più value del mercato si comportò bene. Citando Mark Twain, "*History does not repeat itself, but it rhymes*".

Parlando del nostro trimestre, nella prima parte una serie di dinamiche positive hanno influito sul portafoglio. Per iniziare il settore delle rinnovabili ha recuperato da valutazioni estremamente basse. In particolare, l'energia eolica. Abbiamo in parte preso beneficio per diversificare, sempre all'interno delle rinnovabili, sul settore dei solar inverter e dell'idrogeno, settori che solo raramente sono stati così depressi. Anche i telefonici si sono mossi bene e sembrano essere giunti ad un punto di inflessione del valore delle tariffe. Questo rappresenterebbe il punto di partenza per un graduale reraing dei titoli e per un loro ritorno agli investimenti in network, investimenti assolutamente necessari in un mondo in cui la trasmissione dei dati aumenta di oltre il 20% all'anno.

Parlare di AI senza una rete di trasmissione adeguata sembra quantomeno inopportuno e i regolatori sembrano averlo capito. Infine, i finanziari, settore che quindici anni di purgatorio regolamentare hanno reso oggi estremamente solido, continuano a beneficiare di un margine di interesse positivo, minori costi e buona qualità dell'attivo. Un ritorno sul capitale in media superiore al 10% dei titoli del nostro portafoglio mal si adatta a valutazioni inferiori a 0,6x il patrimonio tangibile. Vi è ancora molta strada da fare.

La seconda parte del trimestre ha visto una drammatica flessione del mercato francese. Su questo mercato il fondo deteneva circa 30 titoli per un peso del 12,9%. Il discreto peso deriva dalla valutazione modesta che hanno molti titoli di qualità in questo Paese. Il 9 giugno si sono tenute le elezioni europee che, in Francia, hanno visto la destra guadagnare molto terreno. Questo ha portato alla decisione da parte del presidente francese di indire le elezioni politiche per verificare che l'organo legislativo riflettesse gli orientamenti del Paese. Le elezioni politiche non hanno confermato l'egemonia della destra, ma delineato uno scenario dove nessun partito possiede la maggioranza per governare e quindi sarà necessario un governo delle grandi intese.

Successivamente alle elezioni europee il mercato francese è sceso molto e la sua debolezza relativa è continuata per qualche settimana. Rispetto agli altri mercati europei ha perso dal 4 al 10%. Riteniamo che la stabilità politica in Francia non sia a rischio e su tale debolezza indiscriminata abbiamo aumentato molte delle posizioni in essere raggiungendo un peso non lontano dal 14% del portafoglio.

La seconda parte del trimestre è stata anche dura per i titoli più ciclici. L'economia sta chiaramente rallentando. Tuttavia, la prospettiva di una graduale riduzione dei tassi insieme agli investimenti infrastrutturali legati alla transizione energetica e al *reshoring* della supply chain dovrebbero supportare il recupero di tali titoli.

Abbiamo usato questa fase per aumentare le posizioni sui trasporti aerei e aggiungerne altre. Il settore, in Europa ed in Asia, è ora finanziariamente solido, presenta una capacità inferiore a quella del 2019 sebbene la domanda sia maggiore e ha valutazioni incredibilmente basse. Le consegne di Boeing e Airbus non possono matematicamente stare dietro alla crescita di domanda futura e alle nuove regolamentazioni sulle emissioni. Un'estate meno brillante di quella attesa crea un'opportunità.

Avendo poi preso profitto del settore cementiero che si è fortemente apprezzato, abbiamo creato nel trimestre una posizione sul settore acciaio europeo.

Il settore acciaio è depresso. Debole la domanda e alta la competizione cinese che oggi esporta in Europa una quantità di acciaio a basso prezzo pari a quasi al 15% della domanda e con un grado di sostenibilità inferiore. Il settore ha una leva operativa formidabile. Basta un minimo aumento dell'utilizzo della capacità o del prezzo di vendita per creare variazioni enormi dell'utile. Qui alcune considerazioni: 1) il settore è finanziariamente solido; 2) la competizione cinese è molto probabile venga ridotta dalle indagini che l'EU ha in corso; 3) in ogni caso nel 2026 verrà introdotto il CBAM (*Carbon Border Adjustment Mechanism*) che introdurrà tariffe in base all'emissione di carbonio che un bene importato ha creato per la sua produzione.

Infine, i titoli sulla mobilità elettrica hanno subito un vero e proprio collasso, creando un'eccezionale opportunità di rientrare su molti titoli su cui avevamo preso profitto in passato, come Albemarle nel litio e Samsung SDI e LG Chem nelle batterie.

In Corea abbiamo ridotto il performante settore finanziario per allungarci sui settori più sensibili ai consumi domestici, in vista della riduzione dei tassi così importante per questo Paese.

Abbiamo continuato, gradualmente ad aumentare l'Indonesia, che oggi rappresenta il 2% del fondo. Il paese vanta grandi risorse naturali, una demografia rampante, fondamentali estremamente solidi, un piano infrastrutturale ambizioso e un posizionamento geopolitico importantissimo, che la vede sbocco naturale per investimenti diretti sia dalla Cina che dall'Occidente.

Il nostro portafoglio non beneficia del trend AI, così come non beneficia dell'apprezzamento di quelle megacap che oggi tanto pesano sugli indici, ma relativamente poco sull'economia. Beneficia però dell'inevitabile crescita economica del pianeta attraverso un portafoglio esposto al trend regolamentare e sociale della sostenibilità, ben diversificato e con valutazioni modeste e comprensibili.

Sulla parte di sostenibilità, come promesso, Niche AM ha posto sul sito un documento che spiega in modo dettagliato la nostra attività sul vostro fondo ([clicca qui](#) per accedere al documento).

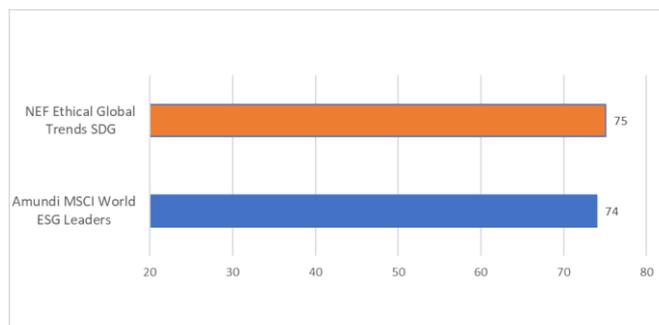
Il nostro team ha poi esportato i risultati delle centinaia di analisi che produciamo ogni anno per produrre un grafico che evidenzia le società nel nostro portafoglio che presentano una chiara dinamica migliorativa per i più importanti fattori di sostenibilità. A breve anche questo documento verrà pubblicata sul sito.

Valutazioni

	P/E '24	P/BV '24	Rendimento dividendo '24
Portafolio	9,3x	1,0x	3,7%
MSCI ACWI Value (Benchmark)	13,0x	2,0x	3,1%
MSCI ACWI	17,7x	3,1x	1,9%

Fonte: Refinitiv, Niche AM

Rating ESG medio del portafoglio



Andamento dei Trends strumentali a SDG Onu

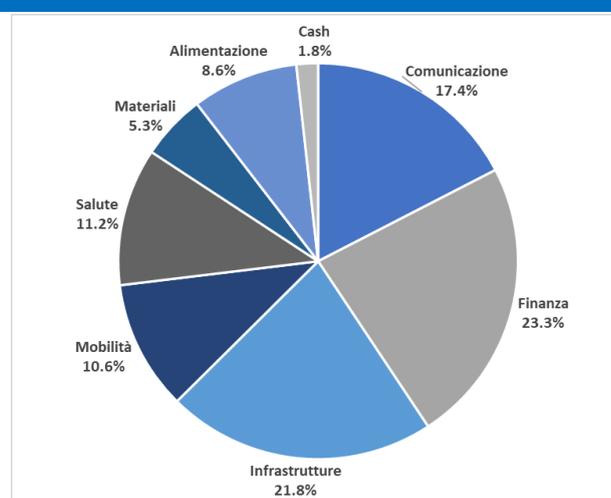
Performance**
(31/03/24– 30/06/24)

Fondo *	+0,00%
Infrastrutture	+3.50%
Finanza	+0.81%
Comunicazione	+4.15%
Mobilità	-5.23%
Salute	-7.36%
Materiali	-4.80%
Alimentazione	-4.37%

*Classe Retail

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

Esposizione per singolo Trends



Allocazione settoriale Vs Benchmark *

	Portafolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Financials	23%	25%	16%
Industrials	14%	11%	10%
Telecommunication **	13%	4%	8%
Materials	11%	5%	4%
Health Care	10%	12%	11%
Consumer Discretionary	9%	7%	10%
Information Technology	6%	11%	26%
Consumer Staples	6%	8%	6%
Utilities	4%	5%	3%
Real Estate	1%	4%	2%
Energy	0%	8%	4%

** di cui operatori telefonici 10.6% Vs 2.7% benchmark

Fonte: Refinitiv, Niche AM

Allocazione geografica Vs Benchmark *

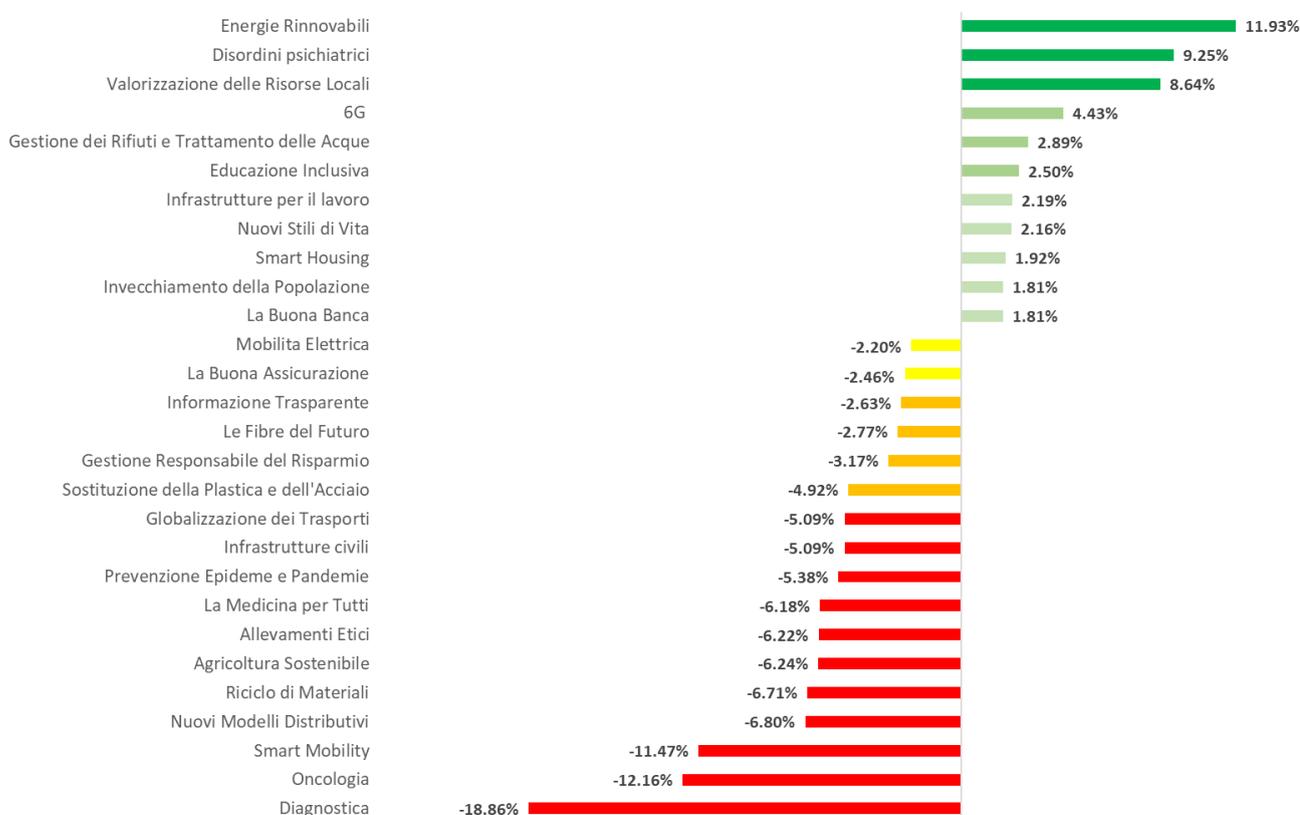
	Portafolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Euro Area	35%	10%	9%
USA	18%	64%	65%
Regno Unito	14%	4%	3%
Corea del Sud	11%	1%	1%
Giappone	10%	5%	5%
Svizzera	4%	2%	2%
Indonesia	2%	0%	0%
Cile	1%	0%	0%
Canada	1%	3%	3%
Altro	3%	11%	12%

Allocazione valutaria Vs Benchmark

	Portafolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Dollaro USA*	33%	63%	64%
Euro	29%	10%	9%
Sterlina	14%	4%	3%
Won Coreano	10%	1%	1%
Yen Giapponese*	5%	5%	5%
Rupiah Indonesiana	2%	0%	0%
Franco Svizzero*	1%	2%	2%
Pesos Cileno	1%	0%	0%
Dollaro Canadese	1%	3%	3%
Altre valute	3%	12%	13%

* al netto delle coperture valutarie

Performance per Trend SDG : Q2 2024 (Fondo: +0.00%)



Prime 25 società in portafoglio

Società		Peso %
Citigroup	La Buona Banca	3.29%
UBS Group	La Buona Banca	3.18%
BT Group	6G	2.73%
Barclays	La Buona Banca	2.59%
Societe Generale	La Buona Banca	2.21%
Panasonic Holdings	Mobilità Elettrica	1.77%
BNP Paribas	La Buona Banca	1.65%
AXA	La Buona Assicurazione	1.33%
Nokia	6G	1.29%
Bayer AG	Agricoltura Sostenibile	1.27%
GSK	Prevenzione Epidemie e Pandemie	1.23%
Telefonica SA	6G	1.14%
Siemens Energy	Energie Rinnovabili	1.09%
Easyjet	Globalizzazione dei Trasporti	1.02%
TUI	Globalizzazione dei Trasporti	0.93%
Engie SA	Energie Rinnovabili	0.93%
Orange	6G	0.91%
Viartis Inc	La Medicina per Tutti	0.91%
Vodafone Group	6G	0.91%
Sumitomo Metal Mining	Mobilità Elettrica	0.89%
Stora Enso	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.86%
Millerknoll	Infrastrutture per il lavoro	0.84%
Walgreens Boots	Diagnostica	0.84%
Deutsche Lufthansa AG	Globalizzazione dei Trasporti	0.83%
Intel Corp	Smart Mobility	0.76%

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

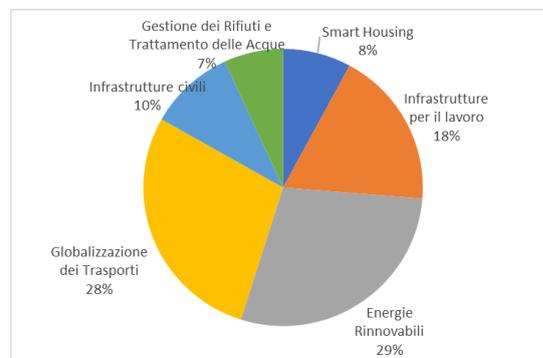


titoli: 73

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 1 Fine della Povertà
- Goal 6 Strutture Idrico-Sanitarie
- Goal 8 Crescita e Lavoro
- Goal 9 Industria, Innovazione e Infrastrutture
- Goal 11 Città Sostenibili
- Goal 14 La Vita negli Oceani
- Goal 15 La Vita sulla Terra

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Infrastrutture

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 2° trimestre
SIEMENS ENERGY	1.1%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	43.0%
EASYJET PLC	1.0%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	-19.1%
TUI	0.9%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	-13.5%
ENGIE SA	0.9%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	-10.6%
MILLERKNOLL INC	0.8%	Infrastrutture	Infrastrutture per il lavoro	7.7%

Maggior incrementi nel trimestre

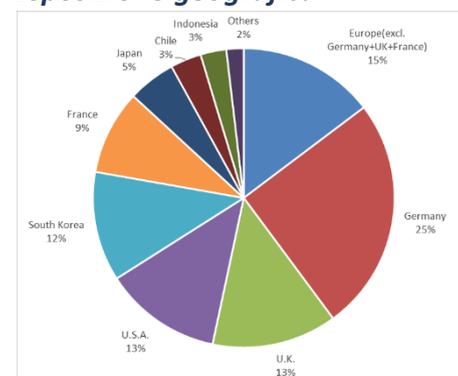
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24
Thyssenkrupp	Energie Rinnovabili	0.2%	0.6%
Deutsche Lufthansa	Globalizzazione dei Trasporti	0.4%	0.8%
Semen Indonesia	Infrastrutture civili	0.0%	0.4%

Maggior decrementi nel trimestre

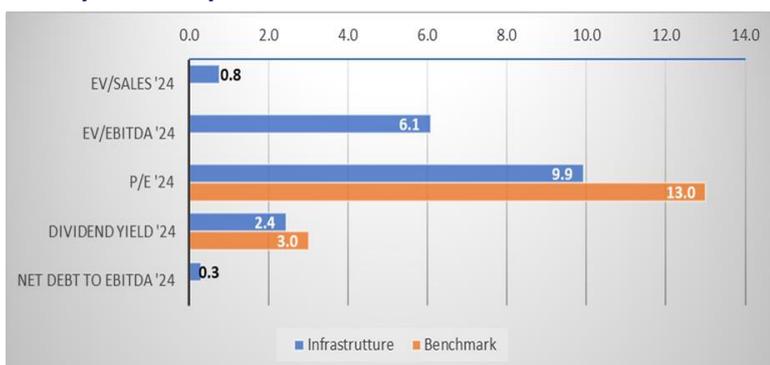
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24	Plus / (Minus)%
Siemens Energy	Energie Rinnovabili	3.0%	1.1%	+42.61%
Kyndryl Holdings	Infrastrutture per il lavoro	0.7%	0.2%	+53.75%
AES	Energie Rinnovabili	0.2%	0.0%	+47.71%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

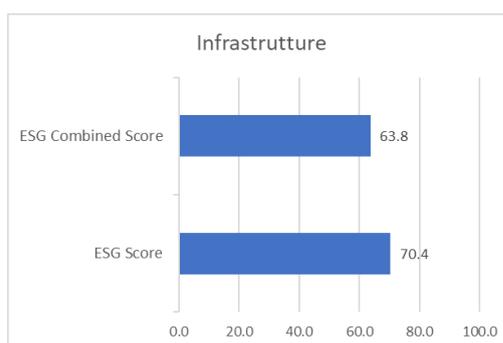


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Refinitiv)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Trends nella Infrastrutture



Tema Infrastrutture

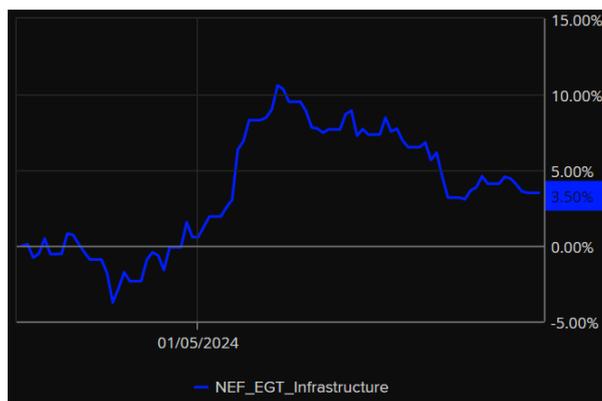
Il Tema Infrastrutture è composto da 7 *TrendSDG* e circa 70 titoli. Questo è il secondo Tema più importante in termini di peso all'interno del fondo (23% del NAV) per via della centralità delle infrastrutture rispetto agli obiettivi di sviluppo sostenibile dell'agenda Onu 2030.

Durante il secondo trimestre, il Tema ha realizzato una performance positiva pari al 3.49%. Il Tema ha ritracciato nella parte finale del periodo, dopo essere arrivato a guadagnare fino al 10% nella parte iniziale, a causa della debolezza dei titoli più ciclici in portafoglio.

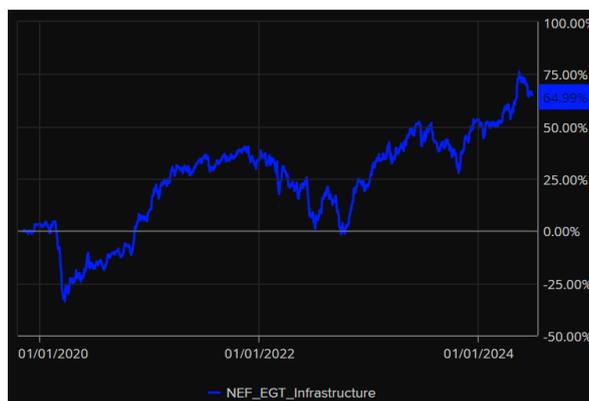
Uno dei più importanti contributi positivi alla performance è arrivato dal *TrendSDG* delle **Energie Rinnovabili**, grazie al recupero del settore. Siemens Energy, uno dei primi titoli in portafoglio, ha beneficiato della revisione al rialzo delle previsioni di crescita alle divisioni che permettono di rendere più efficienti le strutture esistenti di produzione e trasmissione dell'energia, in attesa che la divisione eolica completi il processo di turnaround. [Clicca qui](#) per un'intervista in cui viene spiegato come il gruppo stia supportando il processo di riduzione delle emissioni, che in Asia riguarda prevalentemente l'abbandono dell'utilizzo del carbone. Nell'ambito del *TrendSDG* **Globalizzazione dei trasporti** è stata inserita **Neste**, società attiva nel settore raffinazione, con una chiara leadership nel SAF, ovvero *Sustainable Aviation Fuel*. L'utilizzo di questo carburante biogenico, derivato prevalentemente dall'olio usato da cucina, è previsto in forte crescita nei prossimi anni. Le Nazioni Unite, infatti, hanno chiesto di tagliare le emissioni dell'industria del 5% entro il 2030. Ed il SAF giocherà un ruolo fondamentale per il raggiungimento di questi obiettivi, necessitando di corposi investimenti per renderlo sufficientemente disponibile. Neste ha in programma rilevanti investimenti in Olanda, USA e Singapore, arrivando in prospettiva a detenere la più importante quota di mercato su scala globale ([clicca qui](#) per un video di presentazione del business). Dopo una marcata correzione, il titolo sembra aver incorporato la fase negativa di breve termine degli utili, complice la flessione di redditività del biodiesel che sta soffrendo del dumping da parte dei produttori cinesi, e sembra offrire un interessante rapporto rischio/rendimento. Sempre in questo *TrendSDG* è stata incrementata l'esposizione su alcune compagnie aeree, in particolar modo Lufthansa, per cui il SAF riveste un ruolo centrale nella sua strategia di sostenibilità. Da notare come questa compagnia aerea sia anche impegnata nello sviluppo di tecnologie SAF che non utilizzano residui biogenici, in considerazione della loro disponibilità limitata rispetto alla domanda potenziale di lungo periodo (tecnologie Power-to-Liquid e Sun-to-Liquid – [clicca qui](#) per un approfondimento).

Nell'ambito del *TrendSDG* delle **Infrastrutture Civili** abbiamo continuato a prendere profitto nel settore del cemento dopo il suo sostenuto reating. Abbiamo tuttavia inserito in portafoglio il titolo Semen Indonesia, principale società del settore cemento in Indonesia con una quota di mercato superiore al 40%, controllata dal governo indonesiano. Questo gruppo ha sempre trattato a valutazioni molto alte grazie alle prospettive di crescita del settore in Indonesia e al suo posizionamento privilegiato. Tassi alti e una fase di debolezza settore hanno portato il titolo a trattare 0.7 volte il patrimonio tangibile e a circa 5 volte l'EBITDA, sui livelli più bassi di sempre. Dal punto di vista della sostenibilità, da evidenziare come SIG abbia sviluppato una serie di prodotti di cemento miscelato "verde" e alcuni di questi abbiano ricevuto la certificazione Green Label Cement (riduzione delle emissioni di CO2 fino al 38% rispetto al cemento Portland ordinario). Questo cemento sta venendo utilizzato nella costruzione della nuova capitale indonesiana, Nusantara. Tra i più promettenti produttori di impianti per il cemento verde Thyssenkrupp, conglomerato tedesco, che stiamo incrementando. [Qui un breve video](#) sull'argomento.

Performance secondo trimestre 2024(31/03/24- 30/06/24)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/24)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Descrizione del Trend

Gestione dei Rifiuti e Trattamento delle Acque, 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.

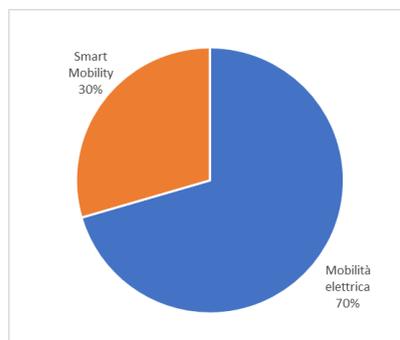
Trends nella Mobilità

titoli: 29

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 7 Energia Pulita e Accessibile
- Goal 11 Città Sostenibili
- Goal 13 Agire sul Clima

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Mobilità

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 2° trimestre
PANASONIC HOLDINGS CORPORATION	1.8%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-13.6%
SUMITOMO METAL MINING CO LTD	0.9%	Mobilità	Mobilità Elettrica	0.8%
INTEL CORP	0.8%	Mobilità	Smart Mobility	-29.4%
VALEO SA	0.5%	Mobilità	Smart Mobility	-14.3%
CONTINENTAL AG	0.5%	Mobilità	Smart Mobility	-20.9%

Maggior incrementi nel trimestre

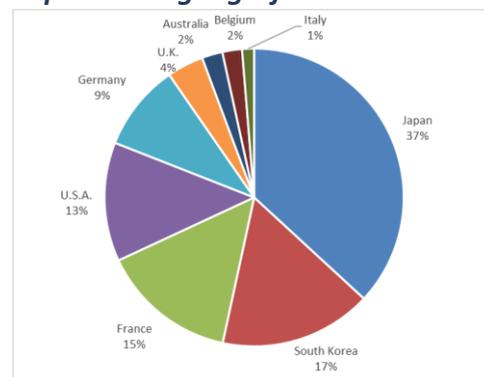
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24
Hyundai Mobis	Mobilità Elettrica	0.0%	0.3%
Panasonic Holdings	Mobilità Elettrica	1.5%	1.8%
Umicore	Mobilità Elettrica	0.0%	0.3%

Maggior decrementi nel trimestre

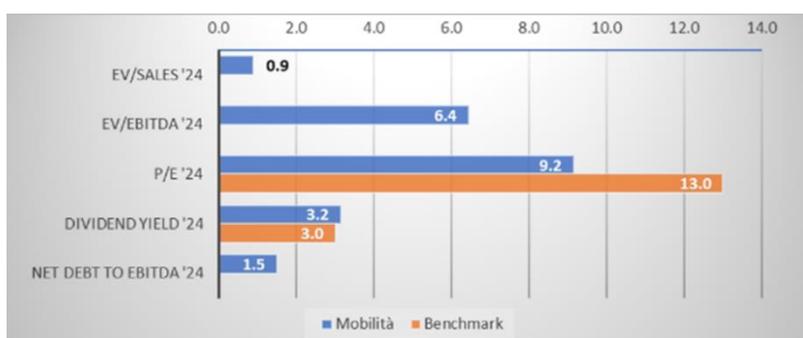
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24	Plus / (Minus)%
TDK	Smart Mobility	0.2%	0.0%	+78.52%
BAIC Motor	Mobilità Elettrica	0.2%	0.0%	+4.04%
Imerys	Mobilità Elettrica	0.3%	0.2%	+40.10%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

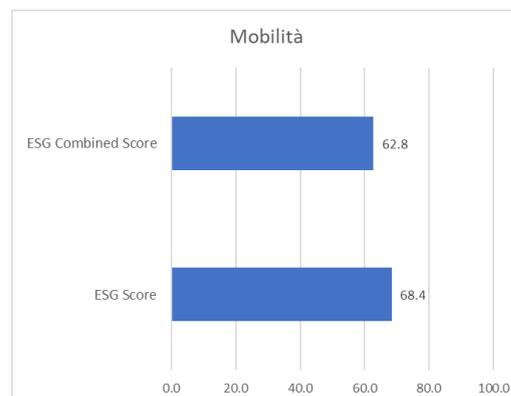


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Refinitiv)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Trends nella Mobilità

Tema Mobilità

Il Tema della Mobilità è composto da due TrendSDG, la Mobilità Elettrica e Smart Mobility, attraverso l'esposizione su 29 titoli.

Durante il secondo trimestre 2024, questo Tema ha evidenziato una performance negativa pari al -5.23%.

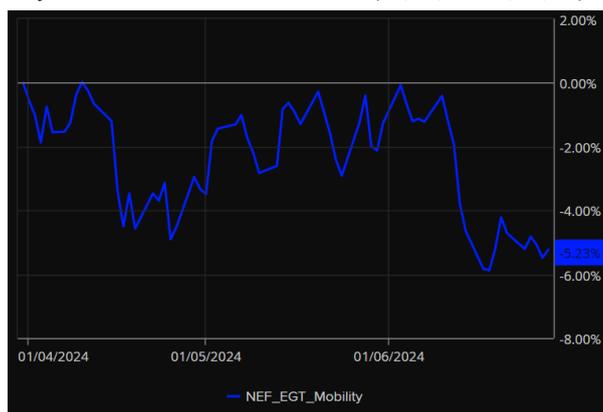
Per quanto riguarda il **TrendSDG della Mobilità Elettrica (-2.2%)**, il trimestre è stato ancora caratterizzato da un sentiment cauto per via del rallentamento della penetrazione nei mercati sviluppati. I dati di maggio mostrano un aumento del 23% su base annua delle vendite globali di auto elettriche, per una quota di mercato del 20%. Ma buona parte della crescita è derivata dal mercato cinese (vendite +33%, quota di mercato del 47% che sale 70% nelle grosse metropoli). In Europa, invece, le vendite sono diminuite del 10% (quota mercato 21%), dato condizionato dal venir meno degli incentivi sul mercato tedesco. Negli Stati Uniti, invece, le vendite di EV sono aumentate solo del 3,2% (quota di mercato dell'8,7%). Riteniamo che l'attuale rallentamento sia temporaneo e la riaccelerazione sarà guidata dall'arrivo sul mercato di modelli di volume/entry, supportati dal quadro normativo favorevole, sia negli Stati Uniti (sostenuto dall'*Inflation Reduction Act*), sia in Europa (obiettivi più severi in materia di emissioni di carbonio 2025-29). L'altro grande rischio, la concorrenza cinese, è stato tenuto sotto controllo dal nuovo atteggiamento che i Paesi Occidentali stanno dimostrando verso la protezione delle industrie strategiche.

La selezione titoli basata su un approccio value ha comunque limitato la flessione in una fase difficile frequente in ogni significativa transizione tecnologica. In questo contesto di flessione generalizzata si sono cercate nuove opportunità d'investimento. Durante il trimestre si sono inserite in portafoglio Hyundai Mobis e di Umicore. La prima società è attiva nella realizzazione di battery management system (BMS) e di altri componenti per batteria ([clicca qui](#) per un video in cui vengono illustrate le soluzioni del gruppo per migliorare le performance degli EV). Il titolo tratta a meno di 6 volte gli utili, nonostante la solida posizione finanziaria e l'accelerazione delle vendite.

Abbiamo iniziato ad accumulare anche il titolo Umicore, esposto sia alla produzione di catodi per batterie di tipo NMC, sia al riciclo delle batterie per EV. Questo gruppo belga sta realizzando il più grande impianto di riciclaggio di batterie in Europa (capacità 150mila tonnellate), in cui utilizzerà tecnologie innovative di estrazione dei metalli, il cui sviluppo è stato reso possibile dalla sua lunga esperienza nel riciclo su scala industriale ([clicca qui](#) per un video di presentazione del suo processo proprietario). La forte debolezza derivante dal rallentamento del business dei catodi, che ha portato anche ad un rinnovo del top management, sembra avere creato una interessante opportunità. Il titolo è arrivato a trattare 11 volte gli utili, a netto sconto rispetto al passato in cui prezzava l'elemento rarità dell'essere uno dei pochi player europei fortemente esposti alla mobilità elettrica.

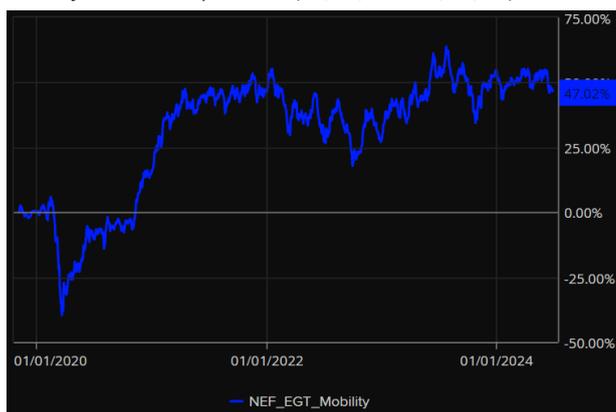
Il **TrendSDG della Smart Mobility (-11.5%)** ha sofferto soprattutto dell'ulteriore debolezza di Valeo e Continental, due player fortemente esposti alle soluzioni per lo sviluppo delle soluzioni smart per il settore automobilistico, che stanno vivendo un momento reddituale non supportivo. Le valutazioni cui sono arrivate a trattare, rispettivamente a 2.3 e a 3.3 volte l'EBITDA, sembrano scontare scenari di crescita negativa di lungo periodo che sembrano essere eccessivamente pessimistici. Sempre in questo **TrendSDG**, durante il trimestre si è deciso di prendere profitto sulla giapponese TDK dopo la forte performance, resa possibile dalla sua percepita partecipazione al trend AI.

Performance secondo trimestre 2024(31/03/24- 30/06/24)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/24)



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.

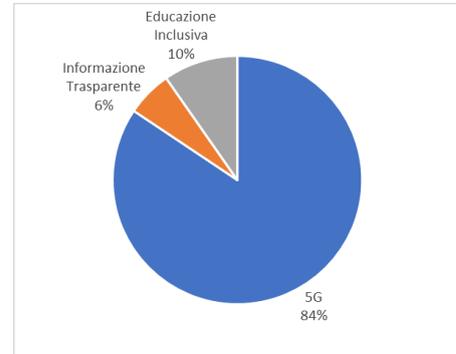
Trends nella Comunicazione



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. % 2° trimestre
BT GROUP PLC	2.7%	Comunicazione	6G	29.1%
NOKIA OYJ	1.3%	Comunicazione	6G	8.1%
TELEFONICA SA	1.1%	Comunicazione	6G	-3.2%
VODAFONE GROUP PLC	0.9%	Comunicazione	6G	-0.2%
ORANGE	0.9%	Comunicazione	6G	-14.1%

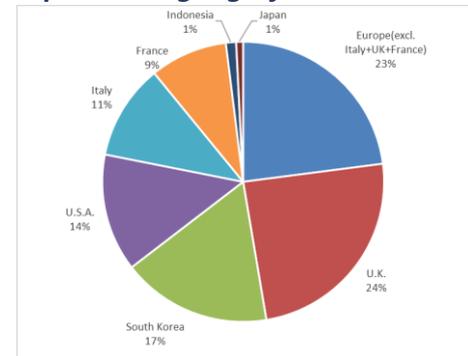
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24
BT Group	6G	1.8%	2.7%
Telecom Italia	6G	0.5%	0.7%
AT&T	6G	0.4%	0.5%

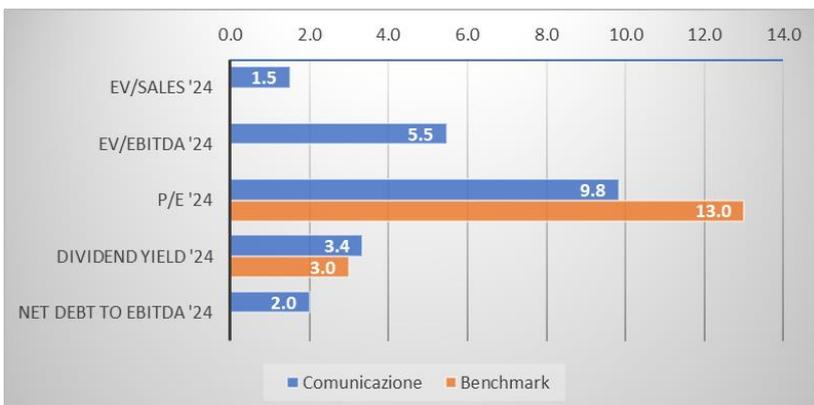
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24	Plus / (Minus)%
HP Enterprise	6G	0.4%	0.2%	+76.49%
Ribbon Communications	6G	0.2%	0.1%	+21.39%

Esposizione geografica

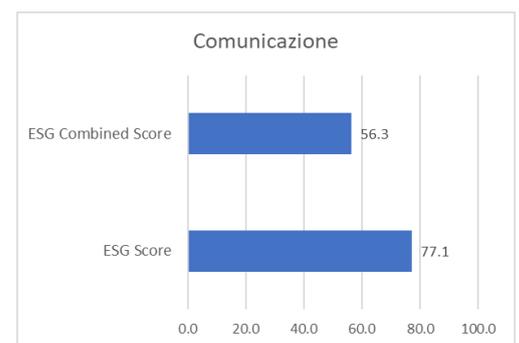


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Refinitiv)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Trends nella Comunicazione



Tema Comunicazione

Il Tema della Comunicazione è composto da tre *TrendSDG*: 6G, Educazione inclusiva e Informazione Trasparente, attraverso l'investimento su 41 titoli.

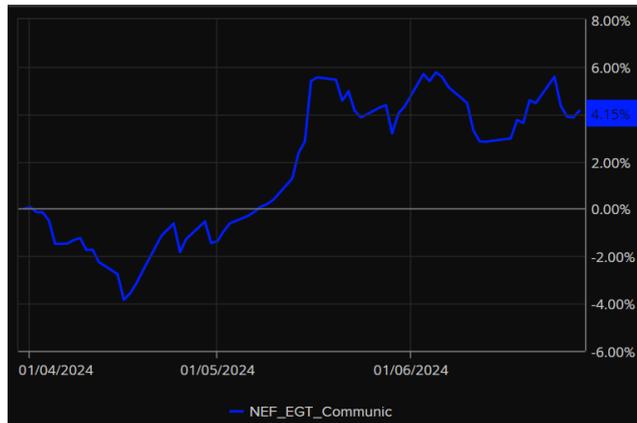
Durante il secondo trimestre, il Tema si è apprezzato del 4.15%, proseguendo il percorso di recupero già iniziato nei mesi precedenti.

Il *TrendSDG* maggiormente rilevante all'interno del Tema, ovvero il **6G**, ha mostrato un andamento positivo pari al 4.4%, risultando tra i migliori all'interno del fondo, in larga misura grazie al contributo del settore telecomunicazioni. Gli elementi a supporto sono stati diversi, in primo luogo la maggior fiducia sulle dinamiche competitive (qualche pressione sui prezzi solo sulla fascia bassa della telefonia mobile europea). A questo si è aggiunta una maggiore confidenza che in Europa il regolatore sia maggiormente pronto a favorire un processo di consolidamento che possa, almeno parzialmente, sanare l'anomalia derivante dal numero elevatissimo di operatori rispetto a US, Cina e altri Paesi sviluppati. Infine, un ulteriore elemento su cui si vedono potenziali sviluppi positivi per il settore riguarda le potenziali partnership business, tra cui quelle nel settore mobile relative a *Internet of Things*.

Il trimestre ha visto un andamento particolarmente positivo di British Telecom (BT), titolo che è stato incrementato nel corso del trimestre. La performance ha beneficiato dell'inattesa notizia in merito all'incremento della quota di partecipazione da parte di Patrick Drahi, proprietario del gruppo Altice, dal 18% al 24.5%, avvenuta a stretta distanza dall'annuncio di un importante piano di razionalizzazione del gruppo telefonico. BT, come già evidenziato in precedenti commenti, rappresenta una delle società maggiormente beneficiarie del completamento del piano di sviluppo della rete in fibra ottica, che dovrebbe tradursi in efficienze a supporto della redditività, unitamente ad una forte crescita della generazione di cassa. Hanno contribuito positivamente alla performance anche la statunitense AT&T, Vodafone e Telefonica Deutschland. Negativa Orange che ha risentito del suo debole mercato di riferimento dopo le elezioni europee. Sempre nell'ambito del 6G, ha avuto una contribuzione positiva anche il settore delle apparecchiature di telecomunicazioni, nonostante la debolezza di Samsung Electronics, grazie al parziale recupero di Nokia e al buon andamento di HP Enterprise e Ribbon Communication su cui si è deciso di prendere parziale profitto.

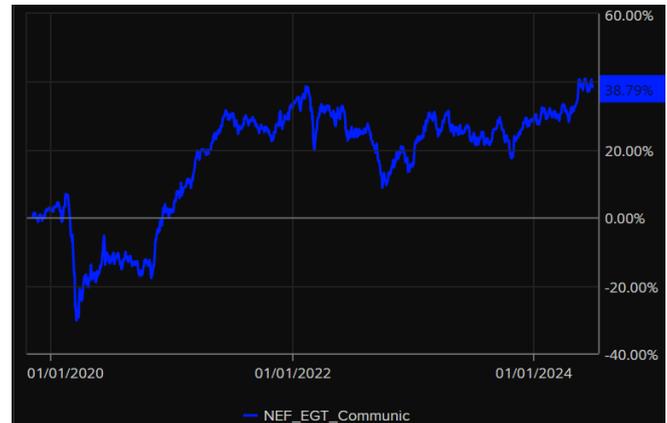
È stato positivo anche il contributo del *TrendSDG Educazione Inclusiva* (+2.5%), sostenuto dagli operatori televisivi che stanno beneficiando di un andamento della raccolta pubblicitaria più robusto del previsto. Questo andamento positivo è stato però compensato dalla debolezza del *TrendSDG Informazione Trasparente* (-2.6%).

Performance secondo trimestre 2024(31/03/24- 30/06/24)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/24)



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.

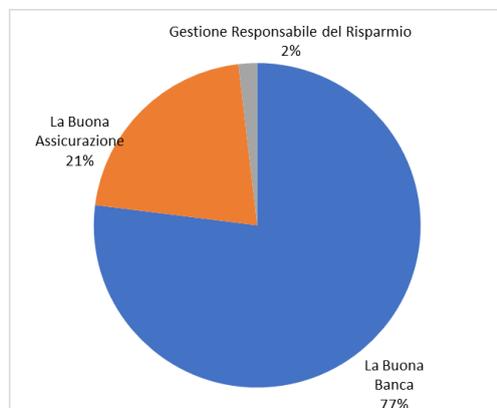
Trends nella Finanza



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. % 2° trimestre
CITIGROUP INC	3.3%	Finanza	La Buona Banca	1.0%
UBS GROUP	3.2%	Finanza	La Buona Banca	-3.7%
BARCLAYS PLC	2.6%	Finanza	La Buona Banca	15.0%
SOCIETE GENERALE SA	2.2%	Finanza	La Buona Banca	-11.6%
BNP PARIBAS SA	1.7%	Finanza	La Buona Banca	-9.6%

Maggior incrementi nel trimestre

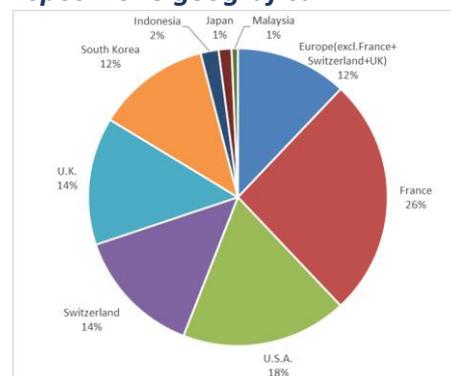
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24
Barclays	La Buona Banca	2.2%	2.6%
BNP Paribas	La Buona Banca	1.4%	1.7%
Hyundai Marine & Fire Ins	La Buona Assicurazione	0.0%	0.2%

Maggior decrementi nel trimestre

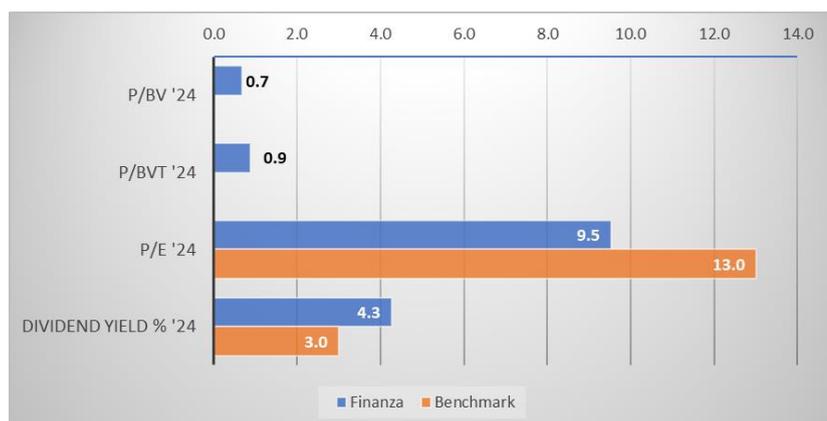
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24	Plus / (Minus)%
Banca Monte Dei Paschi	La Buona Banca	0.3%	0.0%	+192.45%
Mizuho Financial Group	La Buona Banca	0.2%	0.0%	+60.89%
Aegon	La Buona Assicurazione	0.2%	0.0%	+95.45%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

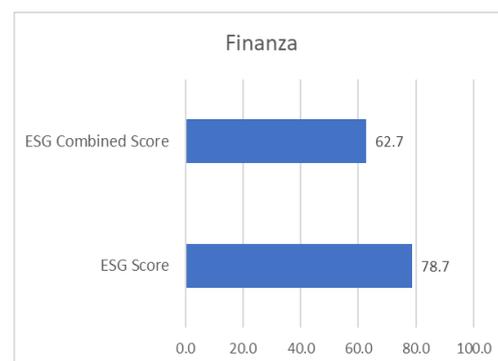


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Refinitiv)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Trends nella Finanza



Tema Finanza

Il Tema è composto da 3 *TrendSDG*: La Buona Banca, La Buona Assicurazione e la Gestione Responsabile del Risparmio, attraverso l'esposizione su 46 titoli.

Si tratta del Tema più importante in termini di peso all'interno del fondo (circa 23%) in considerazione del ruolo vitale per l'economia reale, di supporto al miglioramento del benessere economico delle famiglie e dei governi: dall'inclusione finanziaria, al finanziamento degli investimenti infrastrutturali, senza dimenticare il ruolo centrale nella diffusione delle migliori pratiche in materia di sostenibilità verso il mondo delle imprese.

Nel secondo trimestre il Tema Finanza è salito dello 0.8%, consolidando quindi il buon andamento fatto registrare nei precedenti trimestri, nonostante la pesante flessione dei titoli francesi questo Tema risultano particolarmente numerosi per la loro attrattività'.

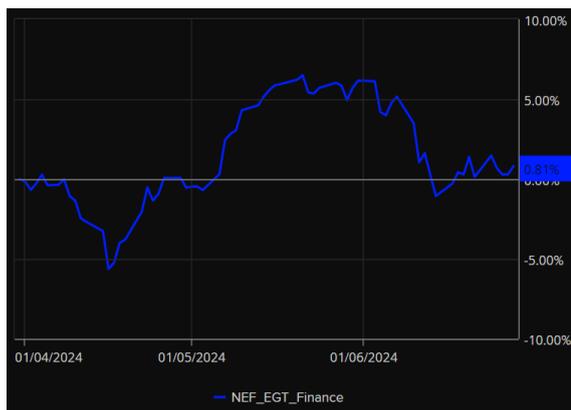
Il *TrendSDG* della **Buona Banca** si è apprezzato dell'1.8%, supportato dal positivo andamento dei risultati societari. È stata effettuata un po' di rotazione di portafoglio, in particolar modo sono state incrementate Barclays e BNP, società accumulate da attraenti livelli valutativi in termini assoluti e rispetto al settore di riferimento. A fronte di questi incrementi si è preso profitto su Banca Monte dei Paschi e Mizuho Financial group, uscite dal portafoglio a seguito del significativo rerating effettuato. È stata poi incrementata l'esposizione su banche dell'area asiatica, in particolar modo su Indonesia e Corea.

Per quanto riguarda l'Indonesia, oltre ad aumentare l'esposizione su Bank Tabungan, solida banca che tratta in Borsa circa 5 volte gli utili, è stata inserita in portafoglio BTPN Syariah. Quest'ultima è una banca focalizzata sulle città di minori dimensioni e sulle aree rurali, e si occupa essenzialmente di dare credito alle donne microimprenditrici, con un business model che associa sia l'elemento umano che quello digitale, attraverso apps e l'utilizzo di un *Microfinance Management System* per gestire le transazioni. [Clicca qui](#) per un bel video di presentazione della banca e del forte impatto positivo che genera in chiave SDG.

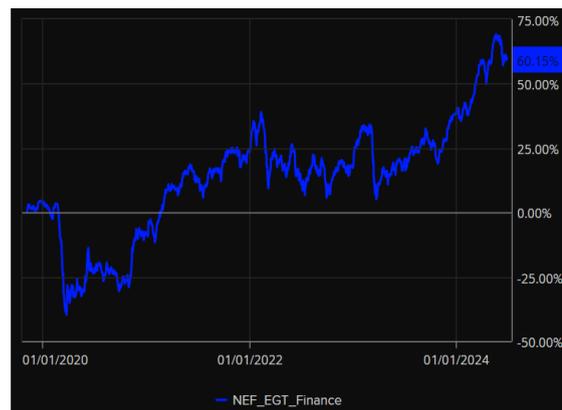
Per quanto riguarda la Corea, invece, sono state introdotte Industrial bank of Korea and DGB Financial, che trattano soltanto a 0.35 volte e a 0.25 volte il patrimonio netto tangibile. Industrial bank of Korea è controllata dal Governo coreano e riveste un ruolo importantissimo nel supportare la crescita delle piccole e medie imprese (PMI) coreane (quota di mercato del credito erogato a PMI pari a circa il 23%). Da evidenziare poi come questo istituto svolga un compito rilevante anche per quanto riguarda la consulenza ESG sempre nei confronti delle PMI. Anche DGB Financial ha avviato delle iniziative volte a sostenere le PMI, non solo in termini di accesso al credito, ma anche supporto in termini di consulenza manageriale. E si distingue per una politica di sostenibilità attenta agli impatti del cambiamento climatico.

Il *TrendSDG* della **Buona Assicurazione** è sceso leggermente (-2.5%), complice la fase di consolidamento di Axa dopo il buon comportamento. In questo ambito si è preso profitto su Aegon, ritenendo il profilo rischio/rendimento non più sufficientemente interessante. Anche in questo caso sono state introdotte due società koreane, dalle valutazioni particolarmente contenute, Hyundai Marine & Fire e Hanwha Life Insurance, caratterizzate da solida patrimonializzazione e interessanti iniziative di finanza inclusiva. È risultato negativo anche il contributo della **Gestione responsabile del risparmio** (-3.2%), causa la debolezza di DWS e GAM, parzialmente compensata dal buon andamento di Anima Holding, che è stata ridotta sulla forza.

Performance secondo trimestre 2024(31/03/24- 30/06/24)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/24)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

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

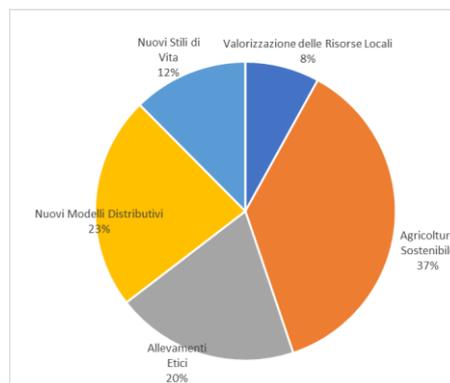


titoli: 30

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 2 Sconfiggere la Fame
- Goal 11 Città e Comunità Sostenibili
- Goal 12 Produzione e Consumo Responsabili
- Goal 13 Lotta contro il Cambiamento Climatico
- Goal 14 La Vita sott'Acqua
- Goal 15 La Vita sulla Terra

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Alimentazione

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 2° trimestre
BAYER AG	1.3%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	-7.2%
J SAINSBURY PLC	0.7%	Alimentazione	Allevamenti Etici	-4.9%
MAPLE LEAF FOODS INC	0.7%	Alimentazione	Nuovi Stili di Vita	2.9%
RAKUTEN	0.5%	Alimentazione	Nuovi Modelli Distributivi	-7.4%
FRESH DEL MONTE PRODUCE	0.5%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	-15.1%

Maggior incrementi nel trimestre

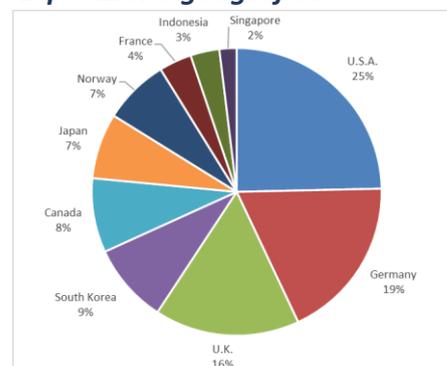
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24
Fresh Del Monte Produce	Agricoltura Sostenibile	0.2%	0.5%
K+S	Agricoltura Sostenibile	0.1%	0.2%
Yara International	Allevamenti Etici	0.3%	0.4%

Maggior decrementi nel trimestre

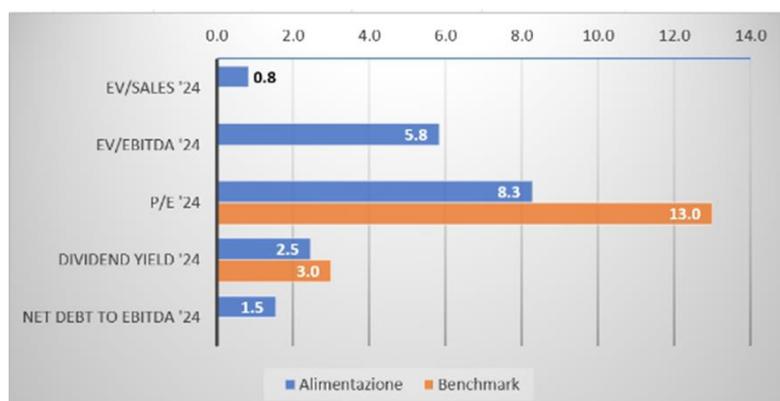
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24	Plus / (Minus)%
ABF	Nuovi Modelli Distributivi	0.5%	0.4%	+52.4%
M&S Group	Nuovi Modelli Distributivi	0.2%	0.1%	+143.5%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

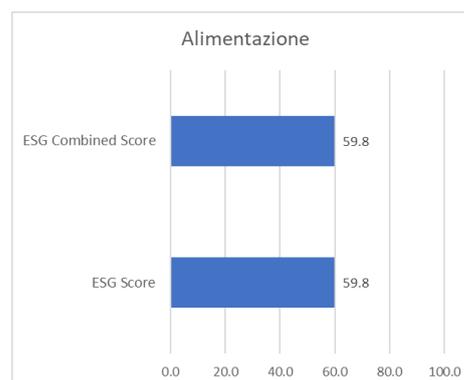


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Refinitiv)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Trends nell'Alimentazione



Tema Alimentazione

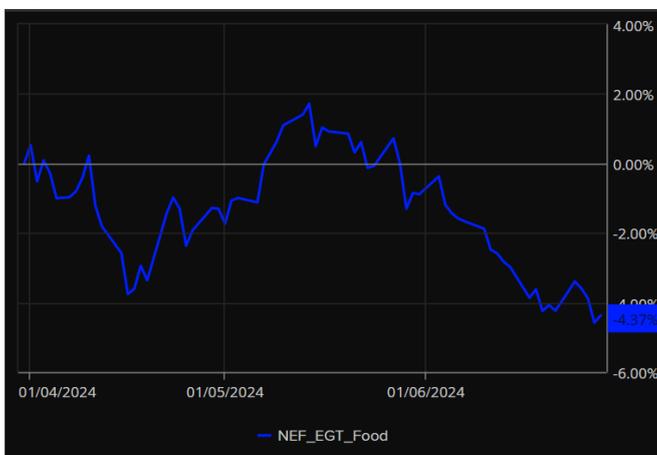
Il tema è composto da 5 *TrendSDG*, Agricoltura Sostenibile, Nuovi Modelli Distributivi, Allevamenti Etici, Nuovi Stili di Vita e Valorizzazione delle Risorse Locali, su cui si investe attraverso un portafoglio di 30 titoli.

Il trimestre si è chiuso con una flessione pari al 4.37%, continuando la fase di debolezza osservata nel precedente trimestre.

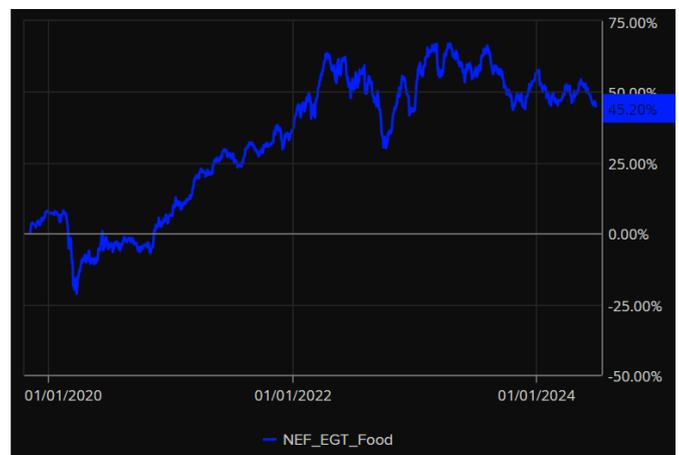
Il *TrendSDG* dell'**Agricoltura Sostenibile**, che rappresenta circa il 37% del Tema, è sceso del 6.2%. Tra i titoli che hanno impattato di più questo portafoglio citiamo Bayer, uno dei leader mondiali a supporto dell'agricoltura e Fresh del Monte. Si tratta di uno dei principali produttori e distributori di frutta e verdura fresca di alta qualità, nonché uno dei principali produttori e distributori di cibi pronti in Europa, Africa e Medio Oriente. Il motivo della visione positiva su questo titolo dipende dalla ricchezza dei suoi asset reali: quasi 100mila acri produttivi, circa 40 centri distribuzione, 12 navi da trasporto. Questi assets sono valutati in Borsa su livelli ben inferiori al loro valore effettivo: Fresh del Monte tratta infatti a circa 0.75 volte il patrimonio netto tangibile, nonostante il buon track record in termini di profittabilità (modesta in termini assoluti, ma visibile e in costante aumento negli ultimi anni), il basso debito e la crescente remunerazione degli azionisti. [Clicca qui](#) per un video che presenta la costante innovazione di prodotto, attraverso la quale il management punta ad un incremento della redditività del gruppo.

Nell'ambito invece del *TrendSDG* dei **Nuovi Modelli distributivi** (-6.8%) si è proceduto a cristallizzare parzialmente i guadagni su AB Food e M&S group, che hanno beneficiato di risultati confortanti in termini di profittabilità, in un contesto di normalizzazione delle dinamiche inflattive. Una parte del ricavo derivante dalla vendita di questi due titoli UK è stata usata per incrementare il retailer coreano e-Mart, i cui risultati della divisione ipermercati non stanno brillando, sebbene questo trend sia compensato dall'andamento positivo della gestione della catena Starbucks Corea e dalle divisioni centri commerciali. E-Mart quota a circa 7 volte gli utili e a meno del 40% del patrimonio tangibile. Riteniamo che non appena i tassi inizieranno a scendere in Corea, il consumatore tornerà ad essere più fiducioso, supportando vendite e margini di questa grande gruppo.

Performance secondo trimestre 2024(31/03/24- 30/06/24)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/24)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

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

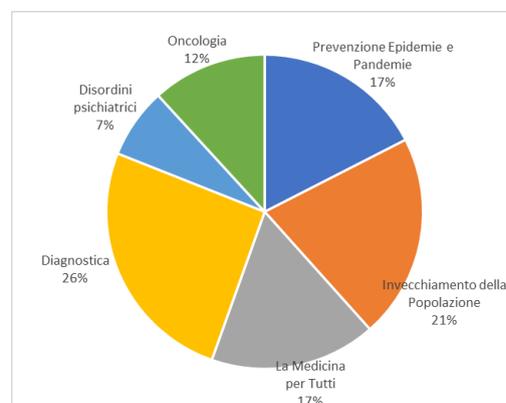


titoli: 33

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



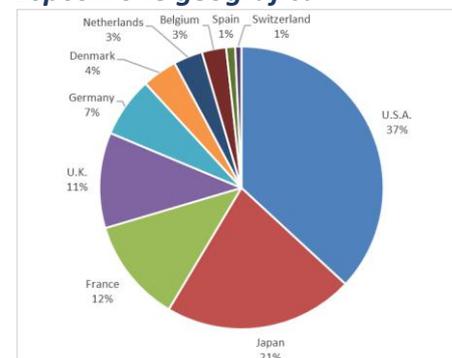
Principali titoli del Tema Salute

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 2° trimestre
GSK	1.2%	Salute	Prevenzione Epidemie e Pandemie	-9.7%
VIATRIS INC	0.9%	Salute	La Medicina per Tutti	-10.4%
WALGREENS BOOTS	0.8%	Salute	Diagnostica	-43.9%
TEIJIN LTD	0.7%	Salute	Invecchiamento della Popolazione	-10.2%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	0.6%	Salute	Oncologia	-22.9%

Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24
Bristol Myers Squibb	Oncologia	0.5%	0.6%
Ono Pharmaceutical	Oncologia	0.3%	0.4%
Orpea	Invecchiamento della Popolazione	0.3%	0.4%

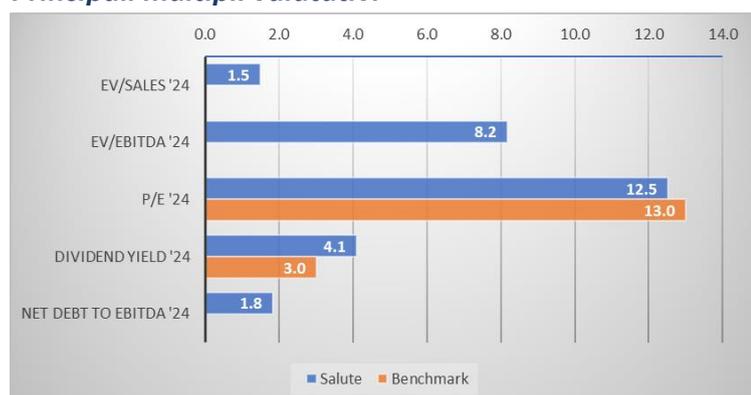
Esposizione geografica



Maggior decrementi nel trimestre

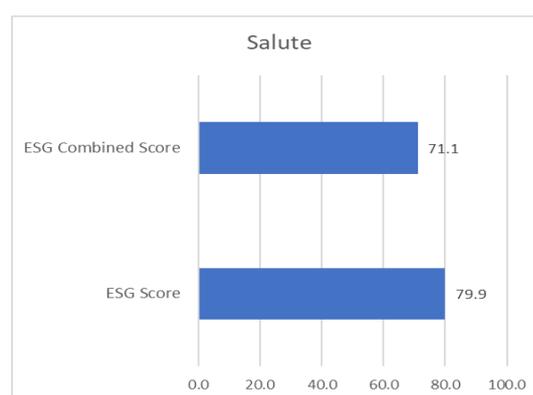
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24	Plus / (Minus)%
Benchmark Electronics	Invecchiamento della Popolazione	0.2%	0.0%	+52.25%
Otsuka Holdings	Disordini psichiatrici	0.5%	0.4%	+20.33%

Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Refinitiv)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

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 33 titoli.

Il Tema ha fatto registrare una flessione pari al -7.36%, la peggiore all'interno del fondo.

Quattro dei sei *TrendSDG* hanno evidenziato delle performance negative; in particolar modo ha pesato la flessione della Diagnostica (-18.9%) e Oncologia (-12.2%).

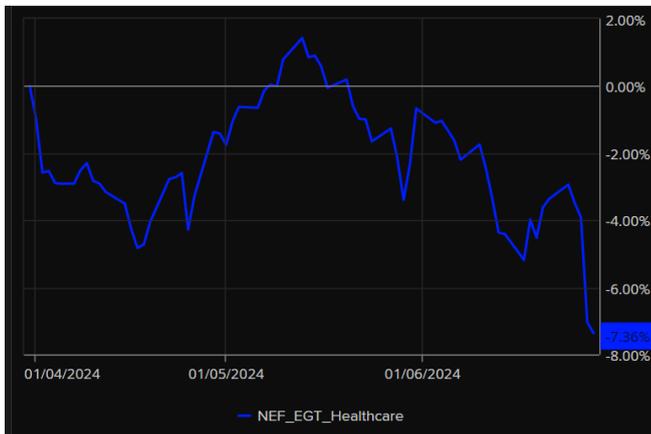
Nell'ambito della **Diagnostica** ha pesato la debolezza di CVS e Walgreen, le principali catene di farmacie negli USA, business con evidenti ripercussioni positive in chiave SDG. Le società stanno risentendo di dure dinamiche competitive nelle divisioni diagnostica e della debolezza del consumatore americano di fascia medio-bassa, strangolato dall'inflazione. Questo riduce le vendite nei prodotti cosmetici e da banco dove la redditività è elevata. Il management di Walgreen ha annunciato un doloroso piano di chiusura di circa il 25% dei punti vendita non profittevoli. La flessione di questo settore non è stata completamente compensata dal positivo andamento di Philips, che ha effettuato un buon rimbalzo dopo la chiusura di una vertenza legale per un prodotto difettoso.

Relativamente al *TrendSDG Oncologia*, invece, i peggior contributori sono stati Ono Pharmaceutical, a seguito dell'acquisto della società biotech statunitense Deciphera Pharmaceuticals, avvenuto con un importante premio rispetto ai prezzi di Borsa. Per quanto l'operazione sia stata colta con prudenza da parte degli investitori, essa pone le basi per un significativo incremento di farmaci antitumorali, oltre che di accelerare lo sviluppo della società farmaceutica giapponese nel mercato statunitense ed europeo. A circa 11 volte gli utili, il titolo sembra lontano dall'incorporare un'integrazione di successo ed è stato pertanto leggermente incrementato su debolezza. Anche dopo l'acquisizione la società rimane con una struttura finanziaria estremamente solida.

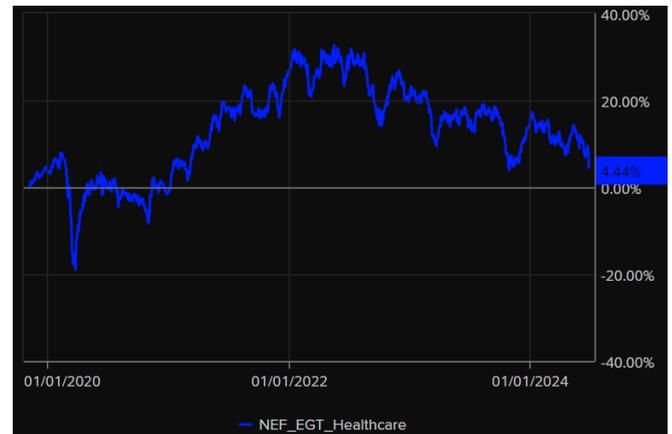
È risultato negativo anche il contributo di Bristol Meyer Squibb, su cui hanno pesato risultati un po' sotto le attese. Le valutazioni cui tratta il gruppo sono le più basse degli ultimi anni in termini di PE (6.2x 2025E) e si associano ad un dividend yield superiore al 5%, rendendo il profilo rischio/rendimento molto interessante, nonostante due importanti farmaci perderanno a breve l'esclusiva. La società ha tuttavia una discreta pipeline di nuovi farmaci e una notevole capacità di ricerca grazie all'acquisizione di Celgene nel 2019. [Qui un bel video](#) che presenta i trattamenti antitumorali avanzati che sta sviluppando il gruppo, tra cui l'immunoterapia che risulta particolarmente utile per combattere diverse forme tumorali in fase avanzata.

Un *TrendSDG* che si è ben comportato bene, invece, è quello dei **Disordini psichiatrici** (+9.3%), grazie principalmente all'andamento positivo della giapponese Otsuka Holding, che ha sorpreso con risultati positivi guidati dalle vendite dei suoi agenti antipsicotici utilizzati per combattere i pazienti affetti da disturbo bipolare e schizofrenia.

Performance secondo trimestre 2024(31/03/24- 30/06/24)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/24)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Descrizione del Trend

Invecchiamento della Popolazione. Come sappiamo la dinamica demografica tende a rallentare col benessere e, allo stesso tempo, i progressi nello stile di vita hanno allungato molto la vita media. Quindi vi sono una serie di patologie, classiche della terza età, la cui frequenza tende ad aumentare incredibilmente. Investire risorse per combatterle vuol dire vite non solo più lunghe, ma anche vivibili.

Disordini psichiatrici. Un tempo le persone colpite da queste patologie venivano rinchiusi in manicomi e sedate. Grazie agli enormi passi fatti dalla ricerca, oggi molte di queste persone possono condurre un'esistenza normale. Il cammino è ancora lungo e molti sono i traguardi da raggiungere. In particolare, il trattamento di forme di squilibrio meno gravi, come eccessiva insicurezza, depressione o paranoia, possono cambiare la vita di milioni di persone e dei loro cari.

Prevenzione Epidemie e Pandemie. Virus e nuovi batteri sono sempre meno proficui per le società farmaceutiche. Tuttavia, il rischio che la nostra popolazione venga spazzata via da una pandemia non è; mai stato così alto, Nuovi ceppi super resistenti, allevamenti intensivi di animali e globalizzazione possono avere effetti devastanti. Chi rimane in questo campo aiuta a raggiungere gli obiettivi SDG.

Diagnostica. Gli strumenti diagnostici sono la vera futura soluzione alla maggior parte delle patologie. Nuove tecnologie di rilevazione dati in una parte importante della popolazione possono aiutarci a capire i mali che ci colpiranno prima ancora che ci colpiscano, così come la genetica ci può allertare su potenziali rischi che quindi possono essere anticipati.

La Medicina per Tutti. Quasi il 90% dei medicinali usati nei paesi occidentali è generico sebbene in valore rappresentino solo il 20% in termine valore. Da questo si comprende quanto i generici siano necessari nei Paesi Occidentali per mantenere la spesa sotto controllo e nei paesi in via di sviluppo siano essenziali per garantire il benessere delle persone. Che siano meno costosi non basta. Devono essere molto sicuri e con un'efficacia uguale alla preparazione originale.

Trends nei Materiali

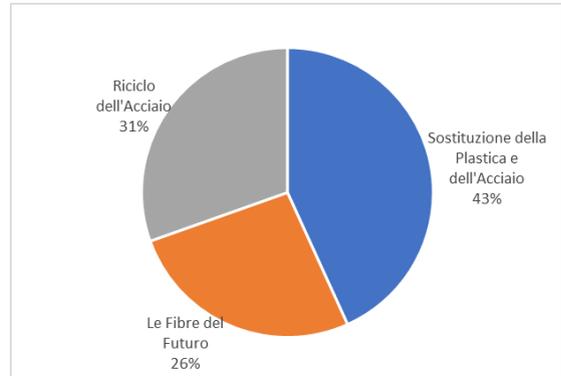


titoli: 25

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Materiali

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 2° trimestre
STORA ENSO	0.9%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	-1.0%
KANEKA CORP	0.4%	Materiali	Le Fibre del Futuro	5.0%
SUMITOMO HEAVY INDUSTRIES	0.4%	Materiali	Riciclo di Materiali	-16.1%
OJI HOLDINGS	0.4%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	-5.7%
MITSUBISHI MATERIAL	0.3%	Materiali	Riciclo di Materiali	-4.1%

Maggior incrementi nel trimestre

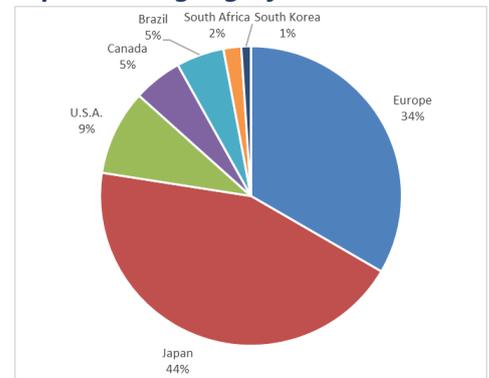
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24
Radius Recycling	Riciclo di Materiali	0.0%	0.1%
Renewi	Riciclo di Materiali	0.0%	0.1%
Ferrexpo	Riciclo di Materiali	0.0%	0.1%

Maggior decrementi nel trimestre

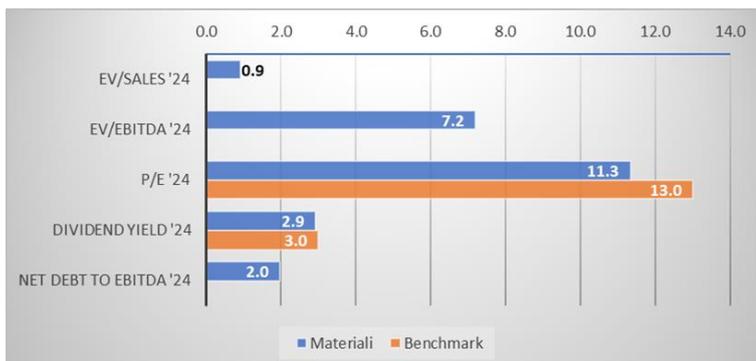
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/24	Peso % al 30/06/24	Plus / (Minus)%
Smurfit	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.2%	0.0%	+59.03%
Alcoa	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.1%	0.0%	+36.50%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

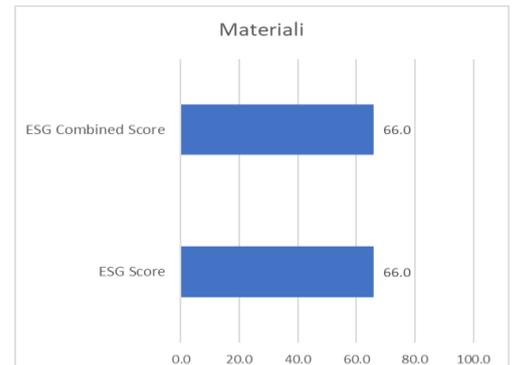


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Refinitiv)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Trends nei Materiali



Tema Materiali

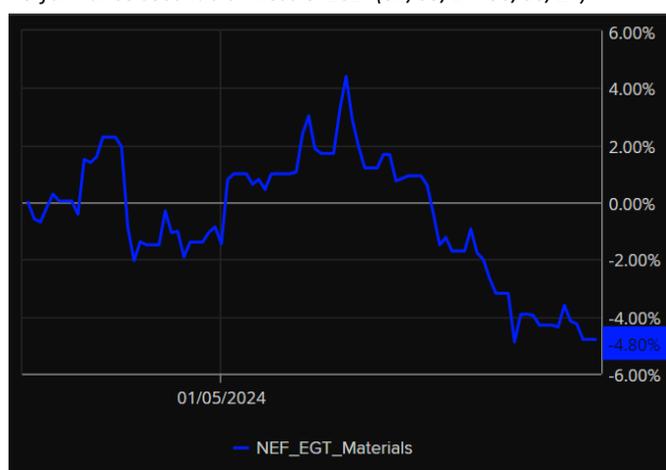
Il tema Materiali è composto da 3 *TrendSDG*, Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio, Riciclo di Materiali e Le Fibre del Futuro, attraverso un portafoglio di 26 titoli.

Durante il secondo trimestre la performance è stata negativa per il 4.7%, annullando i progressi fatti registrare nella prima parte dell'anno. La flessione è maturata nella fase finale del trimestre, risentendo della debolezza di tutti e tre i *TrendSDG* all'interno del Tema.

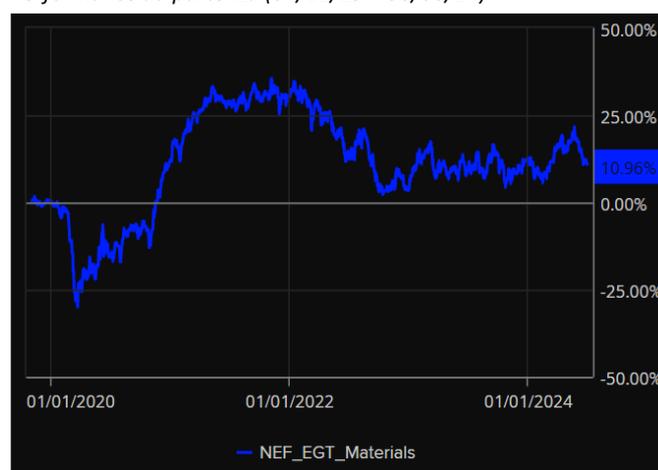
La peggiore performance è stata quella realizzata dal **Riciclo dei Materiali** (-6.7%), per effetto della debolezza di Graftech, tra i principali produttori al mondo di elettrodi in grafite per il riciclo dell'acciaio, e di Mitsubishi Materials, gruppo attivo in molti settori, tra cui il riciclo di metalli non ferrosi e il recupero di rifiuti industriali per ricavare materiali cementizi sostitutivi ed energia termica pulita. Nell'ambito di questo *TrendSDG* è stato inserito il titolo Radius Recycling, uno dei più importanti e storici operatori di metallici riciclati del Nord America, che ha raccolto 4.7 milioni di tonnellate di metalli ferrosi e non ferrosi nel corso del 2023, permettendo di evitare l'immissione in atmosfera di 5.4 milioni di tonnellate di anidride carbonica. Questa società fondamentale nello sviluppo dell'economia circolare possiede inoltre una acciaieria elettrica che utilizza i metalli ferrosi riciclati, con emissioni inferiori di circa l'80% rispetto ai tradizionali altiforni. Il titolo sta soffrendo della debolezza del settore manifatturiero statunitense, e della limitata disponibilità di automobili da rottamare. Questi fattori temporanei hanno penalizzato il titolo, permettendo di inserirlo in portafoglio a prezzi molto contenuti (0.8 volte il patrimonio netto tangibile). L'utilizzo del rottame rappresenta una delle principali leve che l'industria dell'acciaio dovrà utilizzare per portare avanti il suo processo di decarbonizzazione. E la produzione di rottami dovrebbe recuperare dai livelli correnti, sostenuta dal miglioramento dell'attività manifatturiera e delle costruzioni.

Per quanto riguarda il *TrendSDG* della **Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio**, il cui andamento è stato pari a -4.8%, è stata effettuata un po' di rotazione di portafoglio, attraverso la presa di profitto su Smurfit, che si è ben comportata dopo l'acquisizione di WestRock, a seguito della quale è divenuto il nuovo leader mondiale nel settore del cartone per contenitori. Sono state chiuse poi le posizioni anche su Alcoa, che ha reagito positivamente ai risultati del piano di ristrutturazione, oltre che alla ripresa della domanda di alluminio (imballaggi). Il trimestre ha visto invece l'ingresso in portafoglio del titolo Ferrexpo, un gruppo funzionale alla riduzione dell'impatto ambientale dell'industria dell'acciaio. Ferrexpo produce pellet di minerale di ferro, che possono essere inseriti direttamente negli altiforni senza un processo di sinterizzazione che richiede l'uso del carbone ad elevate temperature. La mancata sinterizzazione fa sì che i pellet prodotti dalla società riducono le emissioni di circa 40% rispetto alla produzione tradizionale. Il titolo quota su livelli depressi (0.4 volte il Patrimonio Netto Tangibile), complice il fatto che le sue attività produttive si trovano in Ucraina e hanno ovviamente risentito degli effetti del conflitto. Di fatto, però, Ferrexpo sta riuscendo a continuare l'export, riuscendo a chiudere in utile. In termini di sostenibilità, da notare gli importanti sforzi compiuti per ridurre il suo impatto ([clicca qui](#) per maggiori informazioni).

Performance secondo trimestre 2024(31/03/24- 30/06/24)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/24)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

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 30/06/2024	% Price Change 1 month (local ccy)	% Price Change 1 month (€)	% Price Change 3 months (local ccy)	% Price Change 3 months (€)	% Price Change YTD (local ccy)	% Price Change YTD (€)	% Price Change 1 year (local ccy)	% Price Change 1 year (€)	% Price Change 3 years (local ccy)	% Price Change 3 years (€)	% Price Change Since inception ** (local ccy)	% Price Change Since inception ** (€)
NEF Ethical Global Trends SDG**	14.05	-	-3.83%	-	0.00%	-	4.62%	-	8.58%	-	13.12%	-	40.50%
Infrastructure	-	-	-3.59%	-	3.50%	-	7.40%	-	13.77%	-	22.39%	-	65.02%
Finance	-	-	-5.04%	-	0.81%	-	15.54%	-	33.77%	-	43.19%	-	60.15%
Communication	-	-	-0.17%	-	4.15%	-	7.90%	-	12.29%	-	7.05%	-	38.79%
Mobility	-	-	-4.02%	-	-5.23%	-	-4.95%	-	-4.27%	-	1.37%	-	47.02%
Health	-	-	-6.74%	-	-7.36%	-	-8.66%	-	-8.99%	-	-11.68%	-	4.44%
Materials	-	-	-5.68%	-	-4.80%	-	-1.59%	-	0.83%	-	-13.57%	-	10.96%
Food	-	-	-3.52%	-	-4.37%	-	-7.18%	-	-7.70%	-	14.70%	-	45.20%
MSCI ACWI VALUE NET TR (.dMIWD0000VNUS)	341.92	-0.45%	0.74%	-0.59%	0.16%	6.22%	9.43%	13.92%	16.02%	15.08%	27.35%	35.82%	41.06%
MSCI ACWI NET TR EUR (.MIWD00000NEU)	378.41	3.55%	3.55%	3.66%	3.66%	14.72%	14.72%	21.52%	21.52%	29.68%	29.68%	66.63%	66.63%
USA (.SP500)	5460.48	3.47%	4.70%	3.92%	4.64%	14.48%	17.93%	22.70%	24.95%	27.06%	40.61%	77.39%	84.23%
Tokyo Stock Exchange (.TOPX)	2809.63	1.34%	0.31%	1.48%	-3.81%	18.73%	7.28%	22.77%	12.19%	44.56%	10.51%	68.59%	18.18%
Europe (.STOXX)	511.42	-1.30%	-1.30%	-0.24%	-0.24%	6.77%	6.77%	10.71%	10.71%	12.94%	12.94%	26.77%	26.77%
Emerging Markets (EEM)	42.59	1.91%	3.13%	3.68%	4.39%	5.92%	9.11%	7.66%	9.64%	-22.77%	-14.54%	-1.84%	1.94%

* 04/11/2019

** Class R



PORTFOLIO: Relative Performance by Sector

(31 March' 24 – 30 June' 24)

	Average Portfolio Weight	Average MSCI ACWI Value Weight	Average Weight Difference	Portfolio Return	MSCI ACWI Value Return	Return Difference	Active Contribution	Allocation Effect	Selection Effect
NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS SDG	100%	100%	0%	0.0%	0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.8%	0.6%
Financials	23%	24%	-1%	1.4%	1.8%	-0.4%	-0.1%	0.0%	-0.1%
Industrials	15%	12%	4%	5.0%	-2.5%	7.5%	1.1%	-0.1%	1.1%
Communication Services	13%	4%	9%	5.2%	-3.1%	8.3%	0.8%	-0.3%	1.1%
Health Care	9%	13%	-3%	-2.9%	-2.1%	-0.8%	0.0%	0.1%	-0.1%
Materials	9%	6%	4%	-4.8%	-1.3%	-3.5%	-0.4%	-0.1%	-0.3%
Consumer Discretionary	9%	7%	2%	-3.9%	-6.6%	2.7%	0.1%	-0.1%	0.2%
Consumer Staples	7%	8%	-1%	-10.9%	1.2%	-12.1%	-0.8%	0.0%	-0.8%
Information Technology	6%	10%	-4%	0.5%	6.6%	-6.2%	-0.6%	-0.2%	-0.4%
Utilities	4%	5%	-1%	1.4%	4.7%	-3.3%	-0.2%	0.0%	-0.1%
Real Estate	1%	4%	-3%	-9.6%	-1.6%	-7.9%	0.0%	0.1%	-0.1%
Energy	0%	8%	-8%	11.3%	0.2%	11.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Fund*	1%	0%	1%	-1.7%	0.0%	-1.7%	0.0%	0.0%	0.0%
Cash & Equivalents	2%		2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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



PORTFOLIO: Relative Performance by Country

(31 March' 24 – 30 June' 24)

Issue Name	Average Weight	Average MSCIACWI Value Weight	Average Weight Difference	Portfolio Return	MSCIACWI Value Return	Return Difference	Active Contribution	Allocation Effect	Selection Effect
NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS SDG	100%	100%	0%	0.0%	0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	0.0%
U.S.A.	18%	62%	-44%	-6.1%	-0.7%	-5.4%	-0.6%	0.4%	-1.0%
France	14%	2%	11%	-6.3%	-3.0%	-3.3%	-0.8%	-0.3%	-0.4%
U.K.	13%	5%	8%	6.0%	3.5%	2.6%	0.6%	0.3%	0.3%
Japan	12%	5%	6%	2.2%	-3.3%	5.5%	0.4%	-0.2%	0.6%
Germany	11%	2%	9%	5.7%	-1.3%	7.0%	0.7%	-0.1%	0.8%
South Korea	10%	1%	8%	0.9%	0.7%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%
Italy	4%	1%	3%	5.6%	3.5%	2.1%	0.2%	0.1%	0.1%
Switzerland	4%	2%	1%	-3.2%	6.4%	-9.6%	-0.3%	0.1%	-0.4%
Finland	2%	0%	2%	3.6%	4.2%	-0.6%	0.1%	0.1%	0.0%
Netherlands	2%	1%	1%	9.7%	-0.4%	10.1%	0.2%	0.0%	0.2%
Spain	2%	1%	1%	-1.3%	-1.1%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Indonesia	1%	0%	1%	-11.8%	-16.2%	4.5%	-0.1%	-0.2%	0.1%
Belgium	1%	0%	1%	-2.7%	-0.9%	-1.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Canada	1%	3%	-2%	-6.4%	-1.0%	-5.4%	0.0%	0.0%	-0.1%
Chile	1%	0%	1%	-0.9%	4.1%	-5.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Denmark	1%	0%	1%	7.6%	6.3%	1.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Norway	1%	0%	0%	-5.0%	7.3%	-12.4%	0.0%	0.0%	-0.1%
Austria	1%	0%	0%	1.5%	8.3%	-6.8%	0.0%	0.0%	0.0%
Other	2%	13%	-10%	2.3%	4.5%	-2.2%	-0.5%	-0.4%	0.0%
Cash & Equivalents	2%		2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Source: Niche AM, Thomson Reuters



PORTFOLIO: Relative Performance by Currency

(31 March' 24 – 30 June' 24)

	Average Portfolio Weight	Average MSCI ACWI Value Weight	Average Weight Difference	Portfolio Return	MSCI ACWI Value Return	Return Difference	Active Contribution	Allocation Effect	Selection Effect
NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS SDG	100%	100%	0%	0.0%	0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	0.0%
US Dollar*	34%	61%	-27%	-2.5%	-0.7%	-1.8%	-0.4%	0.2%	-0.6%
Euro	30%	10%	20%	0.6%	-1.5%	2.1%	0.3%	-0.3%	0.6%
UK Pound	13%	4%	9%	6.2%	5.2%	1.0%	0.6%	0.5%	0.1%
South Korean Won	10%	1%	9%	0.9%	0.7%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%
Japanese Yen*	5%	5%	0%	0.1%	-3.3%	3.4%	0.2%	0.0%	0.2%
Swiss Franc*	2%	3%	-1%	-5.4%	5.6%	-11.1%	-0.3%	-0.1%	-0.2%
Indonesian Rupiah	1%	0%	1%	-11.5%	-17.5%	6.1%	-0.1%	-0.2%	0.1%
Canadian Dollar	1%	3%	-2%	-6.1%	-1.0%	-5.2%	0.0%	0.0%	-0.1%
Chilean Peso	1%	0%	1%	-0.9%	4.1%	-5.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Other	3%	12%	-9%	3.0%	4.8%	-1.8%	-0.5%	-0.4%	-0.1%

* net of hedging

Source: Niche AM, Thomson Reuters

- 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>.