



30/06/2024



Pharus Electric Mobility Value Niche

Portfolio Update

31 Marzo 2024 – 30 Giugno 2024

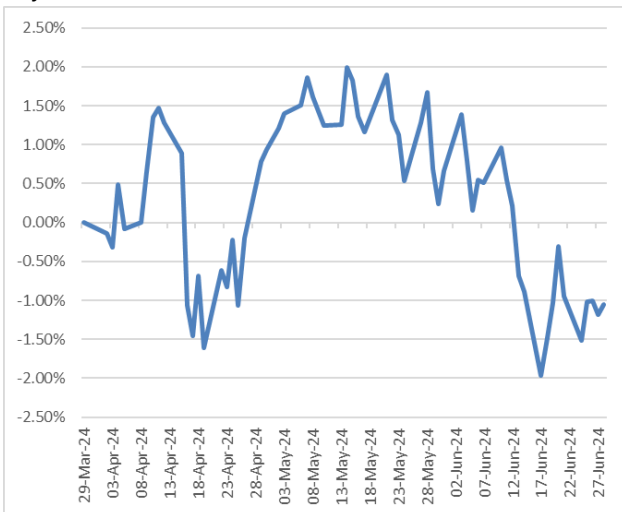


Data di lancio: 10.06.2019	Net Asset Value per share as of 30.06.24:	Class A – ISIN: LU1867072149	€ 151.88
Total Net Asset as of 30.06.24: € 20,226,134.29		Class B – ISIN: LU1867072222	€ 166.64
Currency: EUR		Class Q – ISIN: LU1867072495	€ 166.41
		Class A GBP – ISIN: LU2526377374	£ 95.94

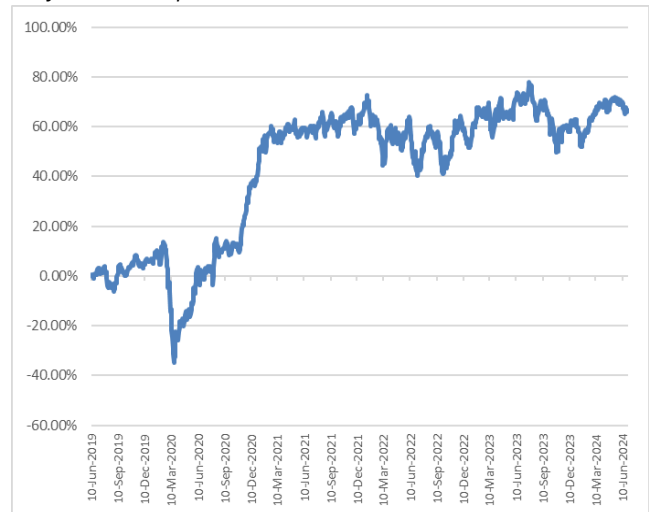
	Q2	Year to Date	1 Year	3 Years	Since inception
Performance (Class B)	-1,06%	+2,28%	-1.88%	+5.06%	+66.64%
Volatility					18.26%

Net Asset Value per share

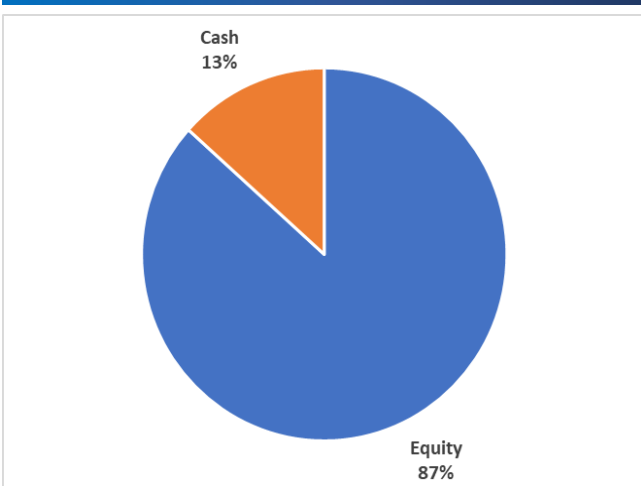
Performance Q2 2024: -1.06%



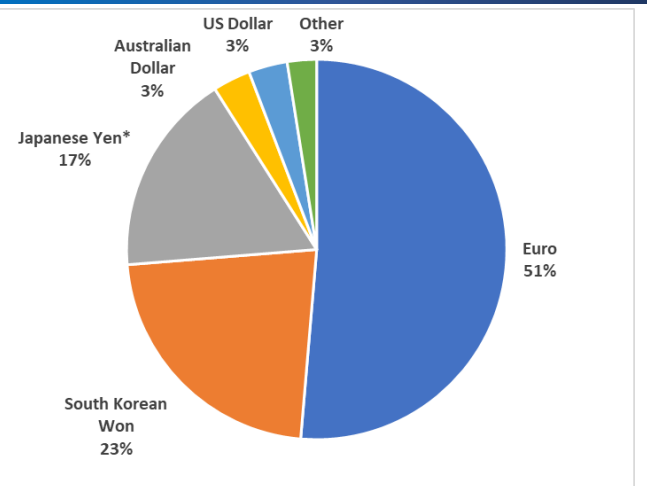
Performance da partenza: +66.64%



Portfolio breakdown by asset class



Portfolio breakdown by currency



*net of JPY hedging

Il fondo ha archiviato il secondo trimestre con una flessione pari all'1.06%.

Il trimestre è stato nuovamente caratterizzato da un sentiment cauto imputabile al 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, le cui vendite sono aumentate del 33%, raggiungendo una quota di mercato del 47% (nelle grosse metropoli, la auto elettriche hanno raggiunto una market share di circa 70%). In Europa, invece, le vendite sono diminuite del 10%, con una quota di mercato del 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%, raggiungendo una quota di mercato dell'8,7%.

L'industria è in transizione e la tecnologia evolve. Vediamo così l'emersione di trend presenti e futuri. Il trend presente più significativo è quello delle celle LFP (Lithium Iron Phosphate), un tempo usate per applicazioni dal costo modesto in considerazione della loro limitata intensità energetica (basse prestazioni). Oggi le prestazioni stanno aumentando e la distanza con le NMC si sta riducendo. Le LFP oltre che essere più economiche, presentano vantaggi in termini di sicurezza e durata. Tra i trend di lungo invece la tecnologia "solid state" potrà garantire autonomia anche tripla di quella già cospicua disponibile oggi. Ma per una reale diffusione ci vorranno circa dieci anni. Su entrambe le tecnologie stiamo accumulando player, sempre e comunque solidi, già redditizi e a prezzi ragionevoli.

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 che accumuna qualsiasi importante transizione tecnologica. L'andamento è stato molto migliore rispetto a quello mostrato dai principali ETF esposti alla mobilità elettrica, beneficiato del suo approccio deep value.

Le Nicchie a soffrire maggiormente sono state *Lithium Cells* (-11%), *Separators* (-8%), *Anodes* (-6%) e *Satellite Areas* (-5%). Per quanto riguarda *Lithium Cells*, la debolezza è stata marcata, colpendo i gruppi giapponesi e coreani, tra i principali beneficiari degli incentivi fiscali statunitensi e dei nuovi dazi imposti ai produttori cinesi in relazione al mercato europeo. In virtù delle depresse valutazioni, si è provveduto ad incrementare l'esposizione, specialmente su Panasonic, SK Innovation e Samsung SDI.

L'unica Nicchia a chiudere positivamente è stata quella *Commodities* (+3%), grazie in particolar modo all'andamento di Eramet, tra i principali produttori di Nickel, con una significativa esposizione al litio ed un'interessante iniziativa per il riciclo delle batterie in partnership con Suez. Nell'ambito di questa Nicchia si sono ridotte le posizioni proprio su Eramet, e su Sandfire, interessante player sul rame, per inserire realtà dai solidi fondamentali e attraente rapporto rischio/rendimento quali l'australiana IGO ed il gruppo vale, attive nel nickel e nel rame.

Sempre in termini di operatività, per quanto riguarda le altre Nicchie, da segnalare la presa di profitto su Soulbrain Holding, dopo la forte performance, e su diverse small cap giapponesi oggetto di buon rerating.

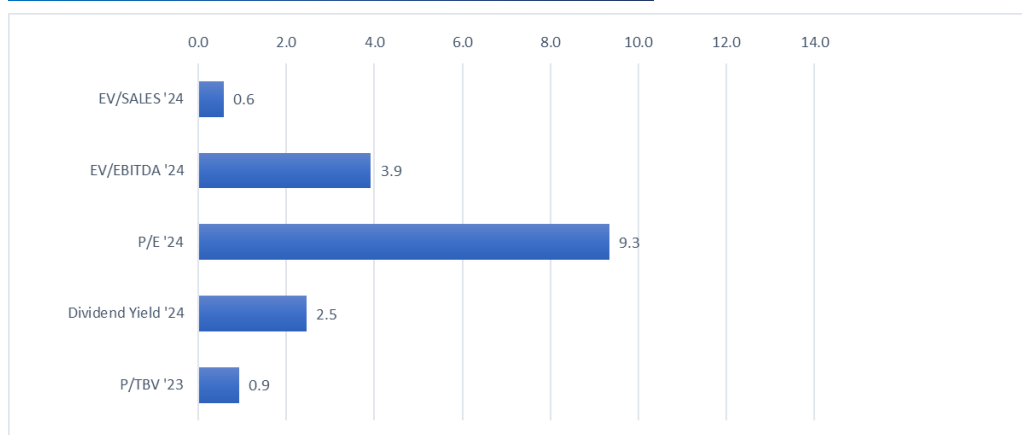
Il fondo offre un'esposizione a quella che rimane l'inevitabile transizione verso la mobilità elettrica in una fase di acuta debolezza di cui l'investitore paziente può gradualmente beneficiare.

Il numero di società in portafoglio, la grande esposizione a società con business diversificato e le modeste valutazioni medie della Nicchia, inferiori a 1 volta il patrimonio netto tangibile e vicine a 9 volte gli utili, limitano il rischio di perdita permanente del capitale nel lungo periodo.

Performance per nicchia – Q2 2024

NICHE	Performance
Lithium Cells	-11.18%
Cathodes	-2.34%
Anodes	-6.09%
Electrolytes & Elecfoils	+7.97%
Separators	-8.09%
Commodities	+3.40%
Powertrains & Ultracapacitors	-1.96%
Satellite Areas	-5.23%

Valutazione del portafoglio



Source: Niche AM, Refinitiv, MSCI

Top holdings

ISIN	SECURITY	%	NICHE	SUB-NICHE
JP3866800000	Panasonic Holdings	6.31%	Lithium Cells (LC)	NCA
JP3402600005	Sumitomo Metal Mining	4.62%	Cathodes (CM)	NCA
KR7096771001	SK Innovation Pref Shs	3.43%	Lithium Cells (LC)	NMC
JP3544000007	Teijin	3.41%	Separators (SM)	WET
KR7051911006	LG Chem Preferred Stock	3.39%	Lithium Cells (LC)	NMC
JP3627400009	Toda Kogyo	3.22%	Cathodes (CM)	NCA
KR7012330007	Hyundai Mobis	2.78%	Power Trains & Ultracapacitors (PTU)	POWER TRAINS
FR0013176526	Valeo	2.60%	Power Trains & Ultracapacitors (PTU)	POWER TRAINS
FR0000131906	Renault	2.60%	Satellite Areas (SA)	CARS
KR7006401004	Samsung SDI Pref Shs	2.43%	Lithium Cells (LC)	NMC

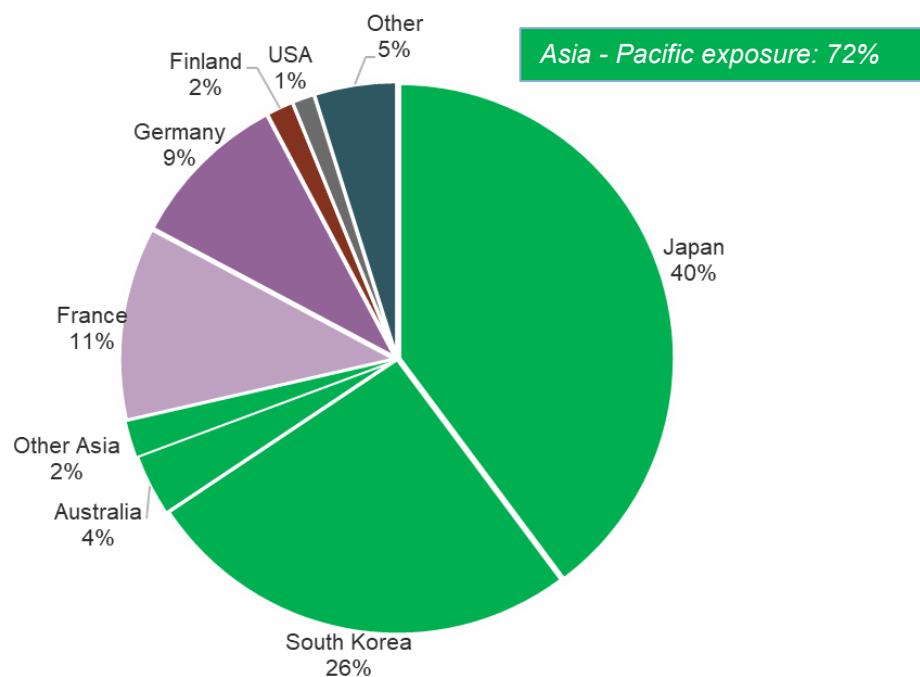
Maggior incrementi nel trimestre

Holdings	Weight at 31/03/24	Weight at 30/06/24
Hyundai Mobis	0.7%	2.8%
SK Innovation	0.4%	2.1%
Vale ADR	0.0%	1.1%
SK Innovation Pref Shs	2.5%	3.4%
Samsung SDI Pref Shs	1.5%	2.4%

Maggior decrementi nel trimestre

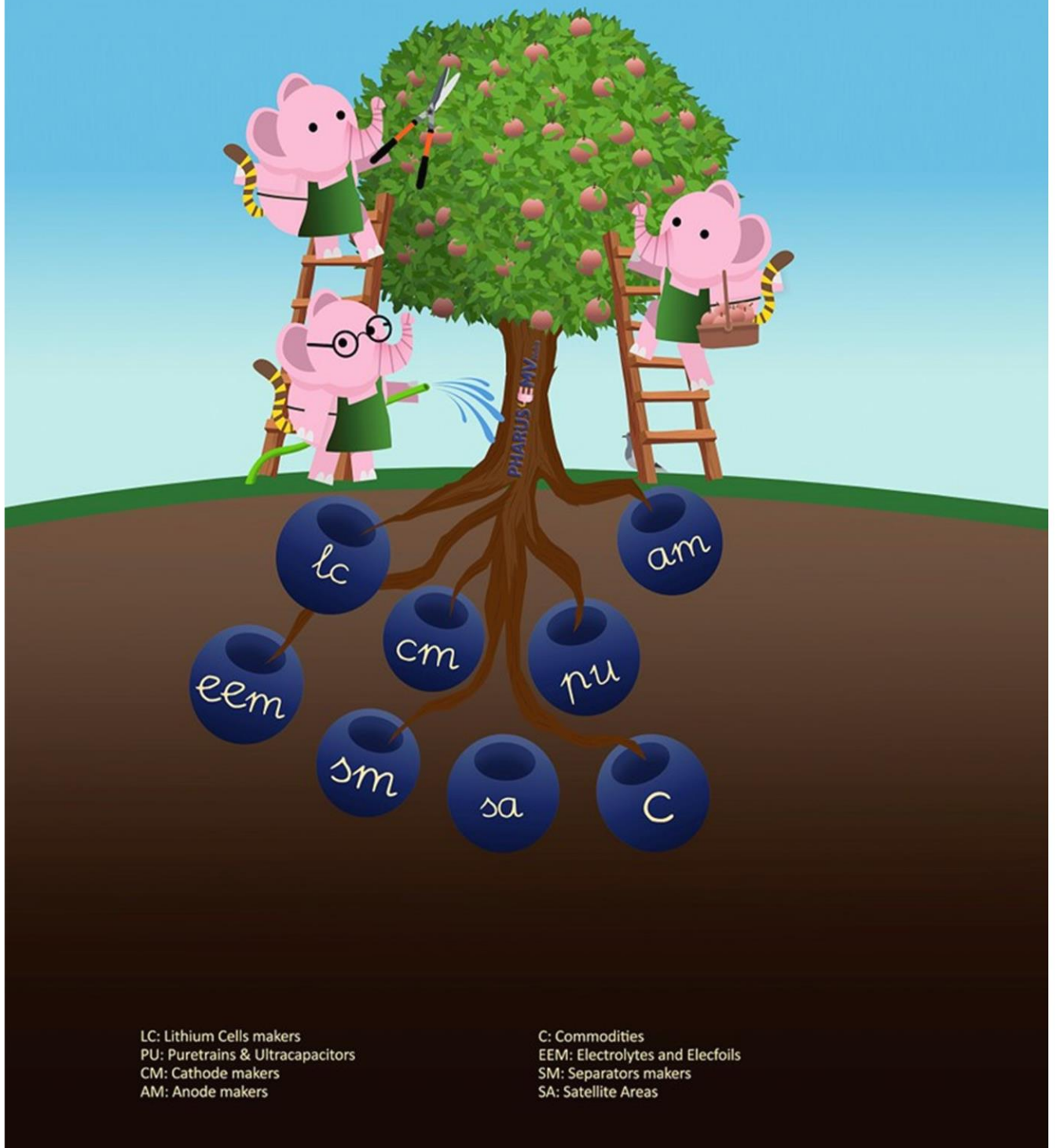
Holdings	Weight at 31/03/24	Weight at 30/06/24	Total Return
Sandfire Resources	2.2%	0.5%	+68.20%
Noritake	1.7%	0.0%	+69.19%
Eramet	2.4%	1.0%	+83.84%
Sansha Electric Manufacturing	1.8%	0.7%	+45.23%
Stella Chemifa	1.5%	0.5%	+21.56%

Composizione Geografica



Source: Niche AM

ELECTRIC MOBILITY VALUE Niche



Celle al litio



stocks: 6

Average Market Cap (mln €) 7.805

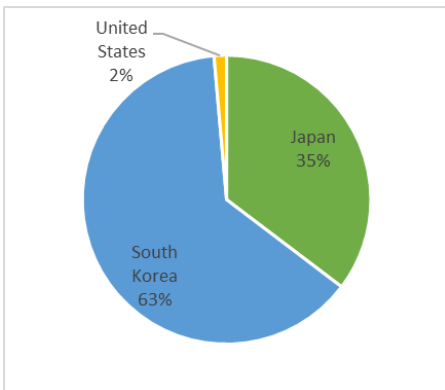
Median Market Cap (mln €): 1.774

Lithium cells – segment breakdown

		EM Fund	Lithium Niche
Lithium Cells	LC	18.9%	100.0%
Nickel Manganese & Cobalt	NMC	10.3%	54.4%
Nickel Cobalt & Aluminium	NCA	5.7%	30.3%
Lithium iron phosphate	LFP	1.7%	9.2%
Solid State	SS	1.2%	6.1%

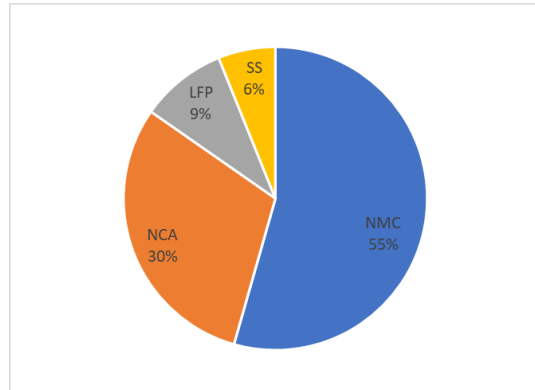
Source: Niche AM

Geographical breakdown

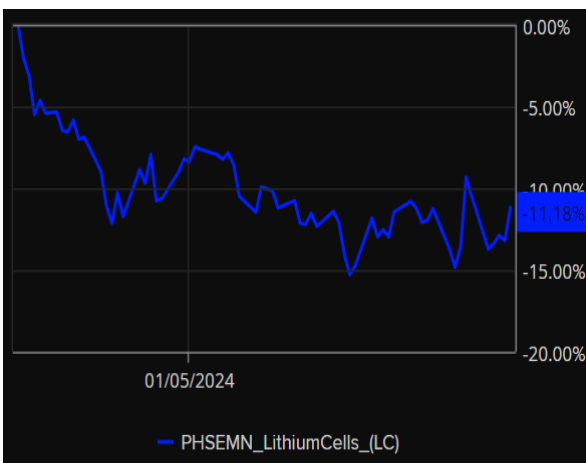


Source: Niche AM

Segment breakdown



Performance Q2 2024 (31/03/24-30/06/24)



Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/24)

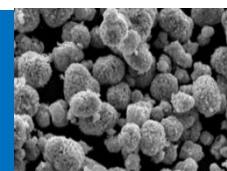


Source: Niche AM, Refinitiv

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 €): 3.180

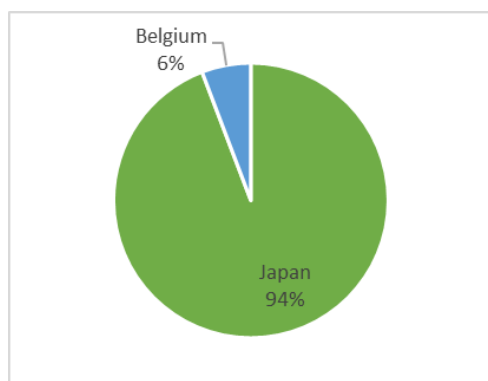
Median Market Cap (mln €): 209

Cathodes – segment breakdown

		EM Fund	Cathodes Niche
Cathodes		13.2%	100.0%
Nickel Manganese & Cobalt	NMC	2.2%	16.7%
Nickel Cobalt & Aluminium	NCA	8.2%	62.5%
Cathodes Material	CM	2.7%	20.8%

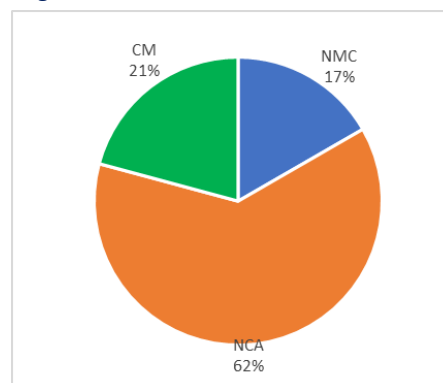
Source: Niche AM

Geographical breakdown

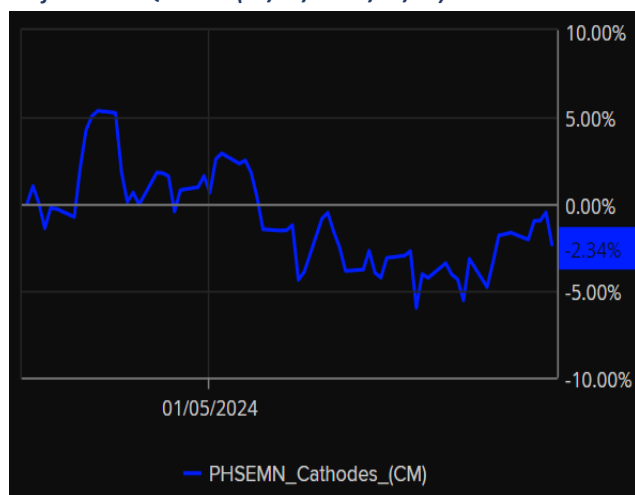


Source: Niche AM

Segment breakdown

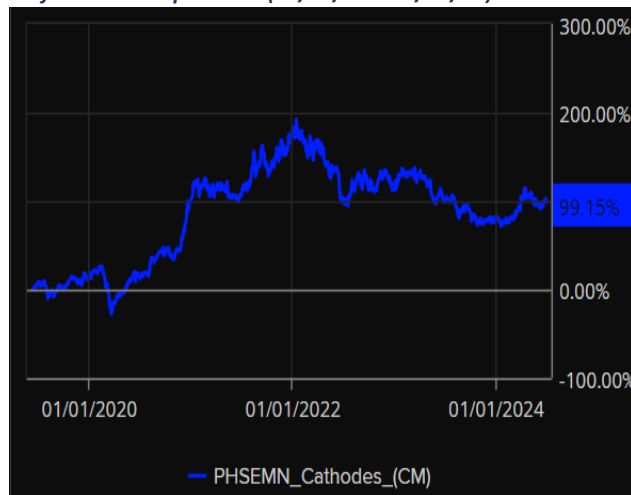


Performance Q2 2024 (31/03/24-30/06/24)



Source: Niche AM, Refinitiv

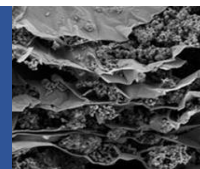
Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/24)



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



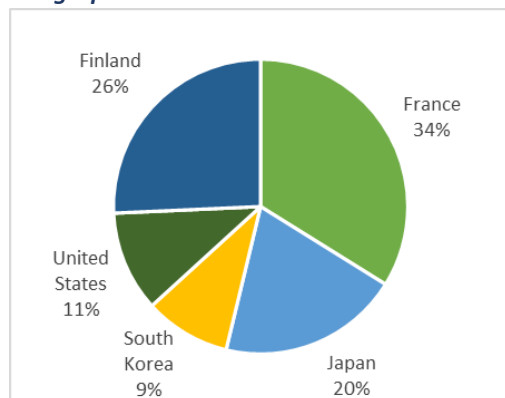
stocks: 6 Average Market Cap (mln €) 5.483 Median Market Cap (mln €): 3.314

Anodes – segment breakdown

	EM Fund	Anodes Niche
Anodes	5.4%	100.0%
Coating	1.8%	33.9%
Anodes	0.4%	7.9%
Artificial Graphite	1.2%	21.5%
Needle Coke	2.0%	36.7%

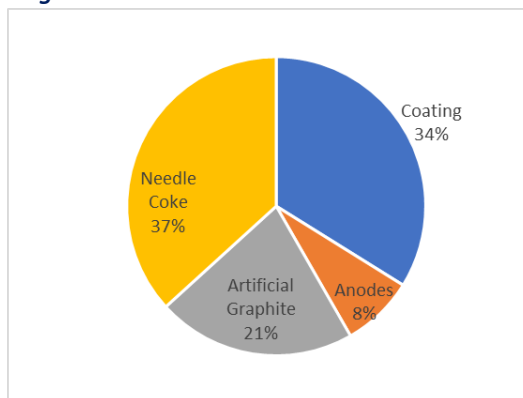
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Segment breakdown

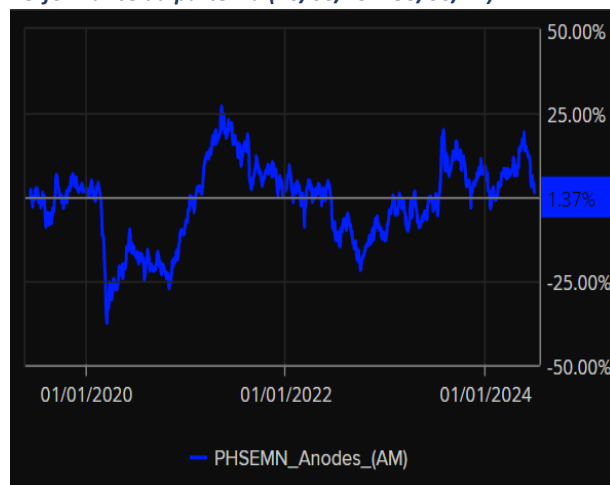


Performance Q2 2024 (31/03/24-30/06/24)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/24)



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 €): 2.053

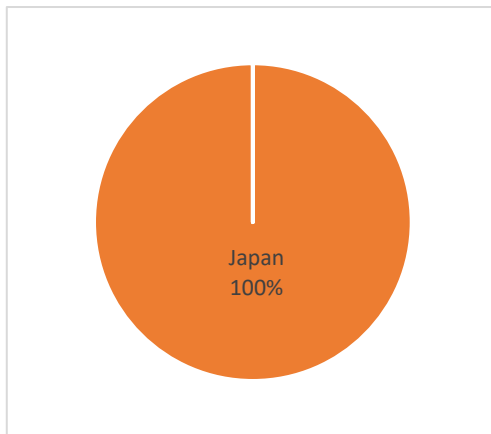
Median Market Cap (mln €): 1.534

Separators – segment breakdown

	EM Fund	Separators
Separator Maker	5.2%	100.0%
Wet Separators	4.2%	81.6%
Dry Separators	1.0%	18.4%

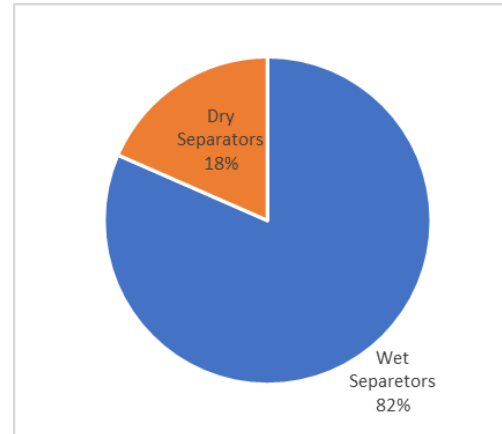
Source: Niche AM

Geographical breakdown

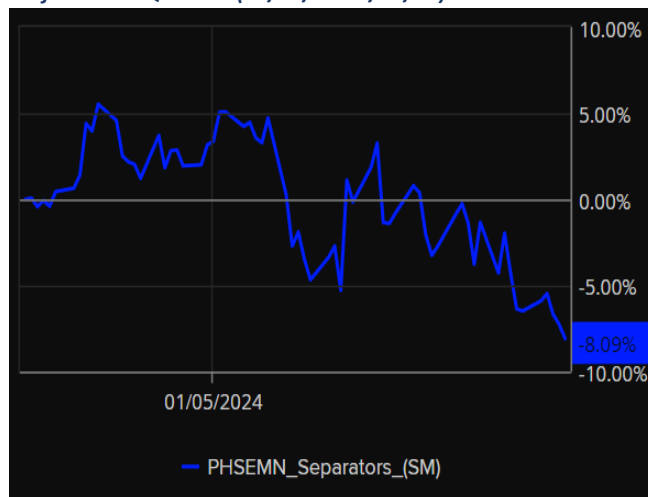


Source: Niche AM

Segment breakdown



Performance Q2 2024 (31/03/24-30/06/24)



Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/24)



Source: Niche AM, Refinitiv

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: 2

Average Market Cap (mln €): 326

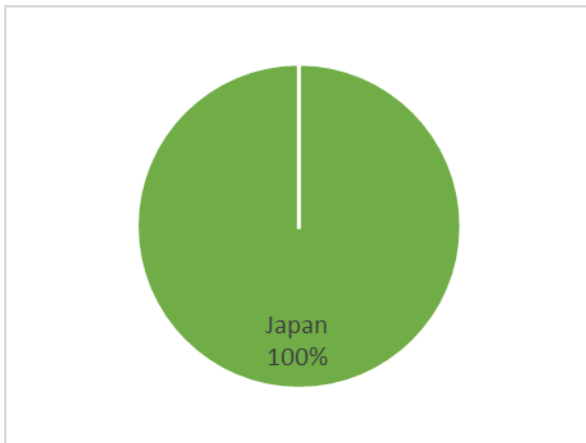
Median Market Cap (mln €): 326

Electrolytes & Elecfoils – segment breakdown

	EM Fund	Electrolytes Niche
Electrolytes & Elecfoils	1.0%	100.0%
Electrofoils	0.0%	0.0%
Electrolytes	1.0%	100.0%

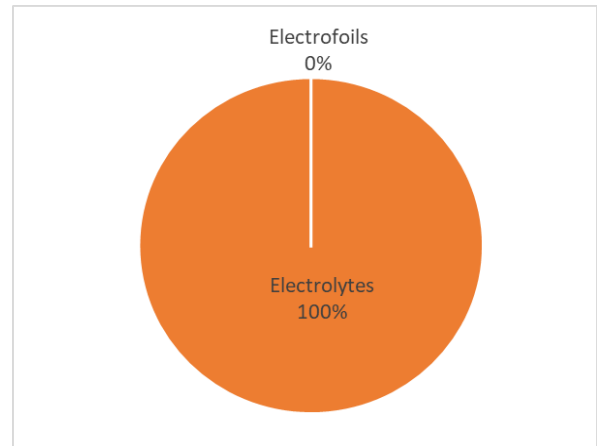
Source: Niche AM

Geographical breakdown

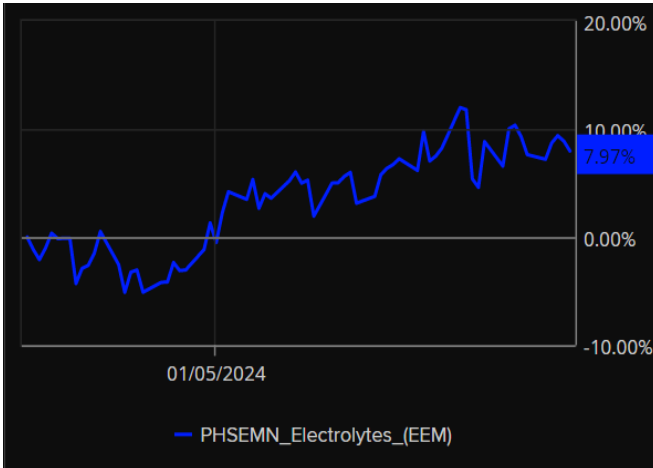


Source: Niche AM

Segment breakdown

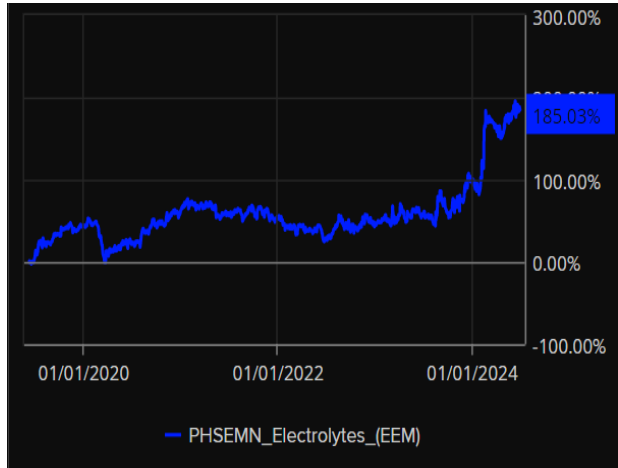


Performance Q2 2024 (31/03/24-30/06/24)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/24)



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: 16

Average Market Cap (mln €): 7.164

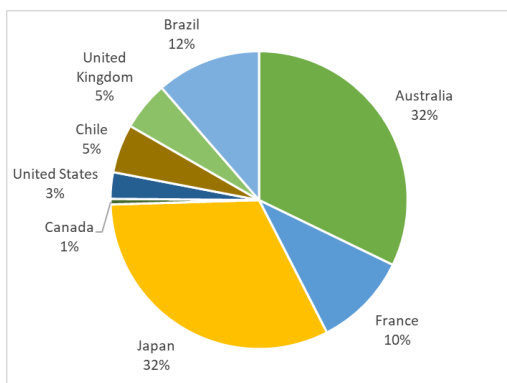
Median Market Cap (mln €): 2.151

Commodities – segment breakdown

	EM Fund	Commodities Niche
Commodities	10.0%	100.0%
Natural Graphite	1.6%	15.6%
Nickel Sulphate	3.3%	33.1%
Lithium	2.7%	27.3%
Copper	1.2%	11.9%
Cobalt	1.2%	11.9%
Vanadium	0.0%	0.2%

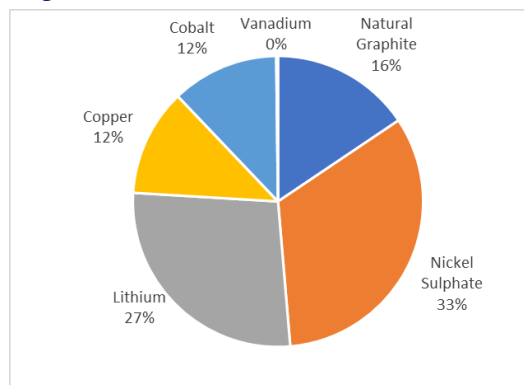
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Segment breakdown



Performance Q2 2024 (31/03/24-30/06/24)



Source: Niche AM, Refinitiv

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



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: 8

Average Market Cap (mln €): 7.218

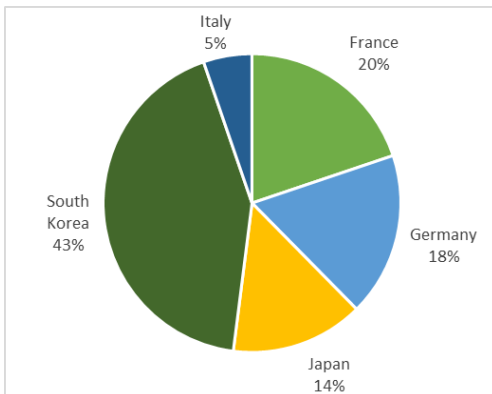
Median Market Cap (mln €): 2.413

PTs & UTs – segment breakdown

	EM Fund	Powertrains & UT
Powertrains & UTs	13.1%	100.0%
Power Trains	11.2%	85.6%
Ultra Capacitors	1.9%	14.4%

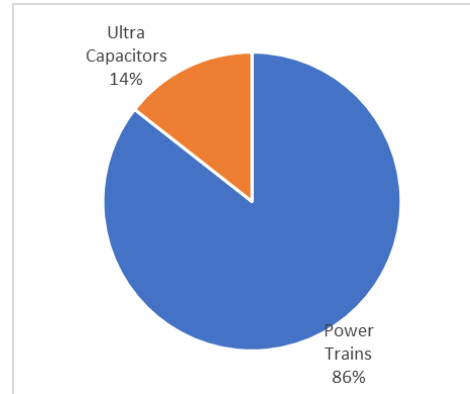
Source: Niche AM

Geographical breakdown

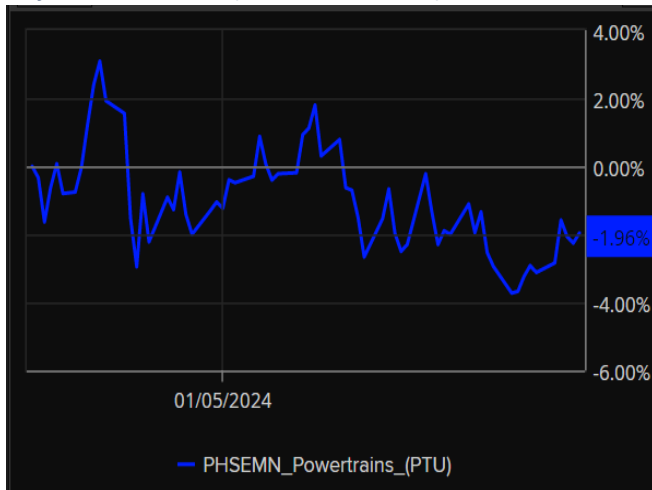


Source: Niche AM

Segment breakdown



Performance Q2 2024 (31/03/24-30/06/24)



Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/24)



Source: Niche AM, Refinitiv

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 €): 5.314

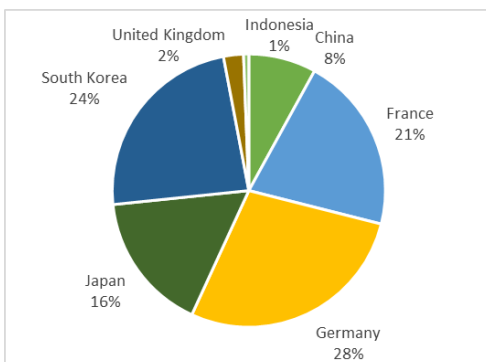
Median Market Cap (mln €): 551

Satellite Areas – segment breakdown

	EM Fund	Satellite Areas Niche
Satellite Areas	21.0%	100.0%
Sensors	2.0%	9.5%
Cars	8.3%	39.4%
Assembly Lines	2.9%	13.7%
Electrodes Cutting Equipment	0.8%	3.6%
Charging Stations	1.4%	6.4%
New Materials For Mobility	2.3%	10.9%
Lithium Batteries Assembly Machinery	0.3%	1.5%
Thermal Management Systems	0.9%	4.5%
Electric Bus	0.5%	2.4%
Electric Scooters	0.1%	0.6%
Recharging	1.6%	7.6%

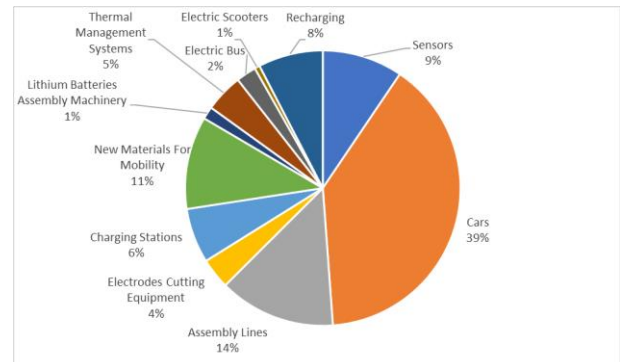
Source: Niche AM

Geographical breakdown

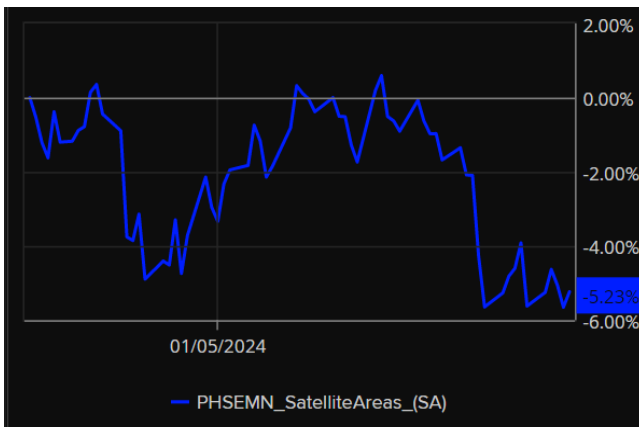


Source: Niche AM

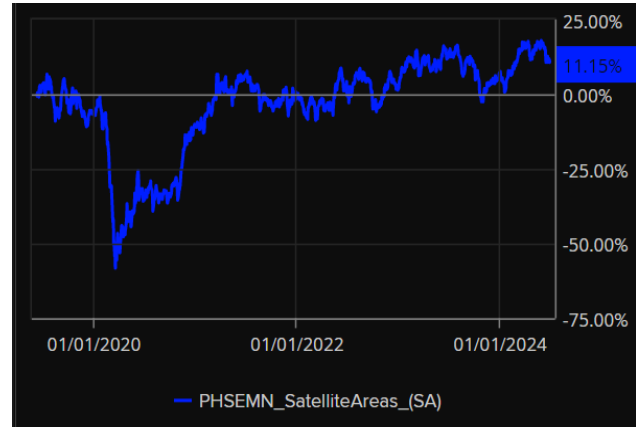
Segment breakdown



Performance Q2 2024 (31/03/24-30/06/24)



Performance da partenza (10/06/19 – 30/06/24)



Source: Niche AM, Refinitiv

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 beneficerebbero 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>.