

31/12/2024



Ethical Global Trends SDG

Aggiornamento quarto trimestre 2024

SFDR – Art. 9

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

Data di lancio: 04.11.2019

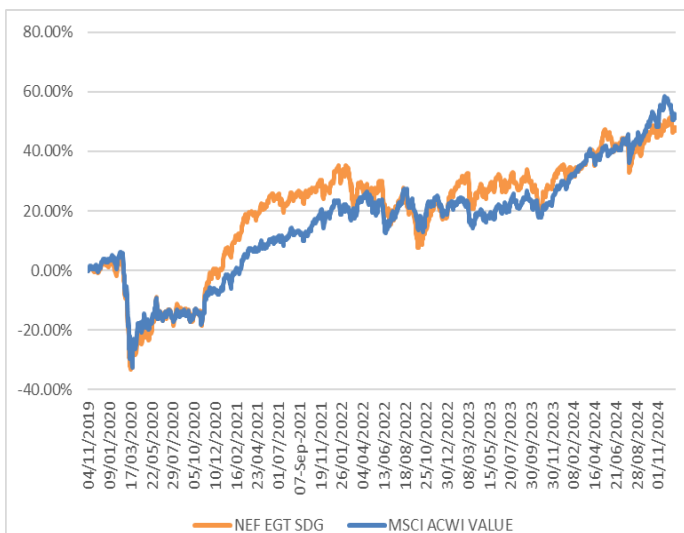
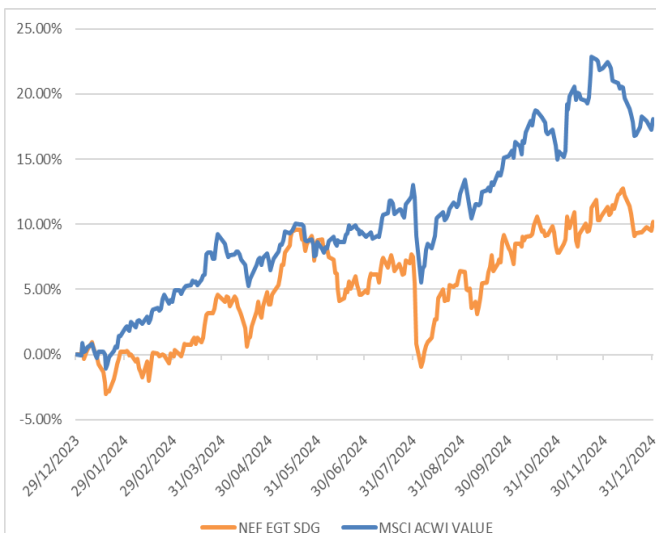
Totale Net Asset del fondo al 31.12.2024: € 821,450,872.94

Classe Retail - LU2051778178

Performance	Q4	Year to Date	1 Year	3 Years	Since inception
NEF EGT SDG (Class R)	+1.86%	+10.20%	+10.20%	+14.29%	+48.00%
MSCI ACWI VALUE	+2.48%	+18.07%	+18.07%	+25.71%	+52.19%

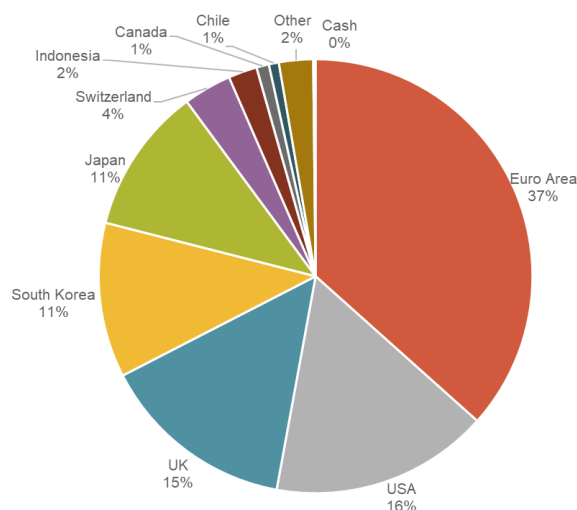
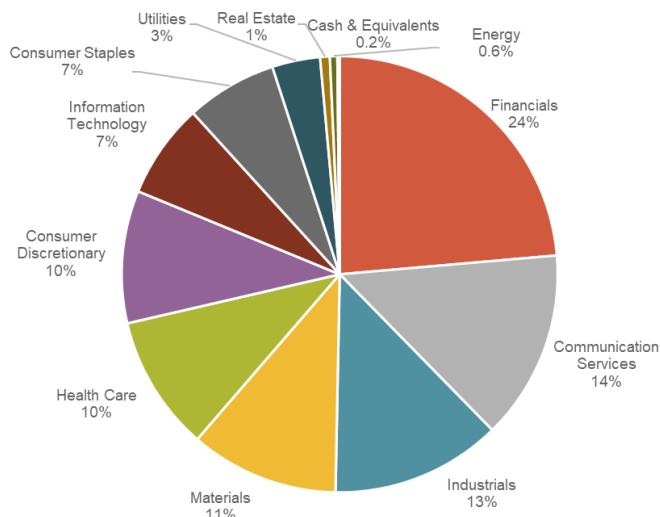
Performance da inizio 2024: +10,20%

Performance da lancio: +48,00%



Composizione settoriale

Composizione Geografica



Commento trimestrale

Nel quarto trimestre il fondo NEF Ethical Global Trends ha registrato una performance positiva (+1,86%), benché inferiore a quella del benchmark (+2,48%). Nell'anno la performance è stata del 10.20%, inferiore a quella del benchmark (18,07%).

È stato un anno complicato. L'America (dove siamo sottopeso) ha ancora sovraperformato gli altri mercati, accostando ad un'economia in surriscaldamento valutazioni piene. Il growth ha ancora sovraperformato il *value*, raggiungendo un delta valutativo mai visto dalla bolla degli anni '90. Il dollaro si è rafforzato contro l'euro. Il Giappone (dove siamo sovrappeso) ha vissuto momenti di panico durante l'estate a seguito del primo aumento dei tassi di interesse. La Francia (sovrappeso) ha vissuto una crisi istituzionale lunga e dolorosa. La Corea (sovrappeso) ha vissuto un tentativo di colpo di stato. La Cina (dove il fondo non investe) è stato uno dei migliori mercati. Trump è stato eletto, scatenando l'entusiasmo sul mercato americano e il pessimismo sugli altri.

Questi eventi passeggeri hanno tuttavia creato delle opportunità. Abbiamo quindi introdotto nuovi titoli in portafoglio, incrementando la diversificazione su aree particolarmente attraenti quali la Francia, il Giappone e la Corea e riducendo ulteriormente il peso degli USA.

Anche nel 2024 il fondo ha avuto un turnover molto limitato, intorno al 17%. Tuttavia, sono state effettuate oltre 1200 operazioni. Questo denota la strategia del prodotto che cerca società in cui investire per il lungo periodo. Aziende ben conosciute con cui si istaura un rapporto diretto, per discutere della parte strategica, della parte finanziaria e della parte legata alla sostenibilità. Società che si accumulano lentamente su debolezza e si rilasciano gradualmente al raggiungimento di valutazioni ritenute congrue. Il portafoglio è così composto da circa 270 titoli, operanti in settori strumentali al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile. Società che possiedono attività preziose che il mercato non apprezza adeguatamente e valutazioni molto depresse (9,3x il rapporto capitalizzazione/utili e 1x il rapporto capitalizzazione/patrimonio netto tangibile). Sono anche aziende che, nel settore di attività in cui operano e nell'area geografica di appartenenza, dimostrano una attenzione crescente ai rischi ambientali, sociali e di governance.

Il fondo è esposto su 33 Paesi in cinque continenti. A differenza degli indici globali, degli ETF e della maggior parte dei fondi globali è geograficamente molto meno concentrato, riducendo il rischio specifico. Qui di seguito parliamo delle prime esposizioni geografiche del fondo.

Gli USA rappresentano il primo Paese per allocazione degli investimenti all'interno del fondo. Qui il fondo è investito per il 17% (contro il 65/70% degli indici globali) attraverso una selezione di circa cinquanta titoli. Sebbene il mercato americano sia in gran parte composto da titoli growth con valutazioni che ben riflettono le golose aspettative di crescita futura, è anche possibile trovare opportunità nell'area in cui noi investiamo, ossia il *value*. Mentre oggi in molte geografie i titoli *value* sono molto diffusi in tutto il listino, negli USA bisogna andare su *special situation*, ossia società in ristrutturazione, o in settori che scontano oltremodo fasi di difficoltà congiunturale. Infatti, qui una buona società con una crescita degli utili del 5/7% all'anno vanta mediamente un premio del 50% rispetto a simili aziende in altre geografie (India esclusa). Gli Stati Uniti godono della piena occupazione voluta ed ottenuta da Biden dopo investimenti colossali in infrastrutture e un approccio protezionistico per difendersi dal dumping cinese. Parte di tali infrastrutture devono ancora essere realizzate e già si avverte la mancanza di manodopera. Questa politica fiscalmente espansiva ha lasciato un debito pubblico invadente (125% PIL), sostenibile solo con forte crescita dell'economia o tassi di interesse in calo. Gli USA pagano quasi un trilione di dollari di interessi all'anno sul loro debito pubblico (oltre 3% del GDP). Con le politiche di Trump il deficit (ora al 5% del PIL) non scenderà, la mancanza di manodopera diventerà un'emergenza, l'inflazione si manterrà alta con ripercussioni negative sul costo del debito e sulla fiducia dei consumatori. Il beneficio delle tariffe sull'importazione non potrà essere scaricato a terra per via della scarsità di lavoro, ma il suo costo sarà una zavorra per cittadini ed imprese americane. Questo dovrebbe portare ad un rallentamento dell'economia con inflazione e tassi che solo lentamente si ridurranno. Il dollaro si potrebbe quindi gradualmente indebolire. Intanto la bolla AI dovrebbe iniziare a sgonfiarsi. L'AI sicuramente rappresenta il futuro, ma senza applicazioni concrete rimarrà tale ancora per un po'. A nostro avviso, questo contesto non favorisce il proseguimento dell'eccezionale trend per l'economia e per la Borsa americana che ha caratterizzato gli ultimi quindici anni.

Se è vero che riteniamo il trumpismo un'ideologia profondamente negativa, opposta alla sostenibilità che il vostro fondo persegue, non possiamo negare che, almeno nel breve periodo, come ogni pseudo dittatura poco illuminata, ma pragmatica, possa comportare anche dei vantaggi:

- 1) l'interruzione di conflitti come quelli in Medio-Oriente o in Ucraina e la risoluzione veloce di problematiche geopolitiche sedimentate nel tempo;
- 2) la graduale emancipazione dell'Occidente dalla "protezione" americana che dalla Seconda guerra mondiale è stata data per scontata. Una forma di adozione che comporta tuttavia dei costi alti;
- 3) maggiore coesione in Europa per arrivare ad una vera EU. Potremmo dire ora o mai più...
- 4) graduale venir meno del dollaro come valuta globale;
- 5) graduale perdita del super potere delle sanzioni USA;
- 6) ciclo economico globale prolungato dalle manovre espansive trumpiane;
- 7) ridimensionamento della Cina come super hub manifatturiero globale.

La Francia rappresenta il secondo Paese in termini di peso dell'investimento nel fondo (16%). Qui la fase di instabilità politica ha raggiunto un picco nell'ultimo trimestre dell'anno e si avvia molto probabilmente a rientrare nel 2025. Gli estremismi di destra e sinistra sembrano essere isolati e una maggioranza moderata potrebbe emergere. La Francia presenta a nostro avviso in Europa le migliori opportunità per un approccio *value*. Offre l'esposizione a società internazionali, con significativa esposizione all'economia USA, spesso interpreti della green economy o ad altri temi, con grandi potenziali di crescita, a valutazioni estremamente depresse. I titoli francesi in portafoglio pagano un dividendo medio del 6% e vantano un rapporto prezzo utili poco sopra 8x.

La Gran Bretagna, con il 14% del portafoglio, rappresenta il terzo Paese per esposizione. Qui prevalgono multinazionali nel settore farmaceutico, finanziario, alimentare e trasporti, con valutazioni modeste. Abbiamo inoltre esposizione al settore costruzioni residenziali, un settore molto importante in questo Paese a causa della forte carenza di abitazioni ad un prezzo accessibile. La Gran Bretagna sta attraversando una fase di transizione dopo Covid e Brexit. Le tasse stanno salendo molto, limitando la crescita, ma questo pone quest'area su una traiettoria virtuosa nel lungo termine. Il Paese rimane esposto alle opportunità nell'area euro, così come a quelle negli USA.

Nel quarto trimestre la Corea del Sud, un Paese in cui crediamo molto (12%, quarto Paese per esposizione) ha subito un tentativo di colpo di stato da parte del suo presidente eletto Yoon Suk Yeol. La geopolitica ci insegna che, qualche volta, ciò che è ritenuto impossibile accade. Qui è accaduto. Sebbene la Corea del Sud sia una Nazione democratica, sviluppata, in crescita, più ricca dell'Italia, membro dell'OECD e con forti legami politici e militari con gli USA, bisogna ricordarsi che fino al 1986 qui vi era una dittatura. Quello che è avvenuto è un rigurgito autoritario, un'istanza di bypassare la dialettica politica in Parlamento per riuscire a risolvere prontamente, e unilateralmente, i problemi del Paese. Di fronte a questo scempio la Corea del Sud ha reagito in modo esemplare: l'esercito ha disobbedito, la popolazione è insorta. Visto la serietà dell'evento, il mercato azionario ha tenuto egregiamente. Questo, a nostro avviso, è un segnale di acquisto per un'area caratterizzata da valutazioni molto compresse: il nostro portafoglio è composto da titoli di altissima qualità che trattano in media a 7.1x gli utili e ben sotto il patrimonio netto tangibile. Al risolversi di questa fase abbiamo aumentato l'esposizione su questo Paese dal 10% al 12% del portafoglio.

Il 10% del portafoglio è dedicato al Giappone, Paese che è rimasto congelato per trenta anni, stretto tra recessioni e crisi finanziarie. Ora la sua economia sta ritornando a crescere, insieme ai salari e alla fiducia dei consumatori. Questa nazione offre aziende di grandissima qualità a valutazioni molto attraenti e con una struttura finanziaria fin troppo solida, retaggio di tanti anni di difficoltà: le società giapponesi in media detengono cash per oltre il 30% della loro capitalizzazione! Vi è quindi ampio spazio per buybacks, dividendi o acquisizioni per aumentare il ritorno sul capitale. Così come lo yen forte a cavallo tra il ventesimo e il ventunesimo secolo fu una delle cause della lunga crisi giapponese, oggi yen debole aumenta le prospettive di crescita delle aziende e riporta il grande debito pubblico verso un trend di sostenibilità. Infine, la popolazione si trova seduta sopra oltre tre trilioni di dollari di risparmi in depositi bancari accumulati in un contesto di tassi di interesse negativi e Borse in calo. Con la rinascita dell'inflazione quei risparmi stanno perdendo valore. Gradualmente parte di quei denari torneranno sul mercato azionario, sostenendone la ripresa.

La Svizzera rappresenta poi il 4% del portafoglio. Questo peso è occupato in buona parte, 3%, da UBS che dopo l'acquisizione di Credit Suisse è divenuta un'istituzione inaffondabile. Una JPMorgan meno cara, meglio capitalizzata e più esposta al wealth management, settore con grandi opportunità di ulteriore crescita.

Infine, abbiamo quasi un 3% di Indonesia, diviso su una decina di titoli. Percentuale che vogliamo gradualmente portare al 4% introducendo nuove società. L'Indonesia presenta i punti di forza dell'India (demografia e crescita), ma a fronte di valutazioni che sono meno di un terzo. Inoltre, rispetto all'India è un Paese più stabile, più ricco, con più risorse naturali e meglio esposto per beneficiare degli attuali cambiamenti geopolitici.

Escludendo la parte growth che appare ancora euforica, ma su cui non ci esprimiamo, il resto del mercato azionario presenta valutazioni molto attraenti. Inoltre, i trend secolari della transizione energetica e della globalizzazione sono più vivi che mai e, insieme alla digitalizzazione, promettono enormi investimenti nei prossimi cinque anni. Infine, il ritorno permanente dell'inflazione sosterrà l'economia e l'azionario. L'equity continua ad essere l'asset class più solida ed interessante per i prossimi anni, in particolare la componente value che non è mai stata così cheap negli ultimi venti anni.

Sulla parte di sostenibilità stiamo finalizzando insieme a NEAM il documento regolamentare riassuntivo per il 2024, denominato Annex. In questo documento viene richiesto di esporre l'attività fatta in termini di sostenibilità nell'anno e i risultati. Ricordiamo che il fondo non tratta la sostenibilità in modo meccanico come la maggior parte dei prodotti sul mercato. Così come interagiamo direttamente con le aziende in cui il fondo investe per comprendere e dibattere la strategia del business e i risultati finanziari, interagiamo anche per verificare la crescita sul fronte sostenibilità e approfondire gli eventuali punti critici. Sono centinaia le interazioni e i meeting fatti, preziosi perché stimolano le società a mantenere o incrementare gli sforzi su questo lato, riducendo il rischio ambientale, sociale e di governance per le società stesse. L'effetto che produciamo qui è particolarmente importante per le realtà più piccole, quindi con meno risorse, o quelle nei Paesi emergenti, che sono indietro in ambito di sostenibilità, o ancora per quelle americane che tendono oggi a rallentare il cammino verso la sostenibilità e abbracciare il trumpismo.

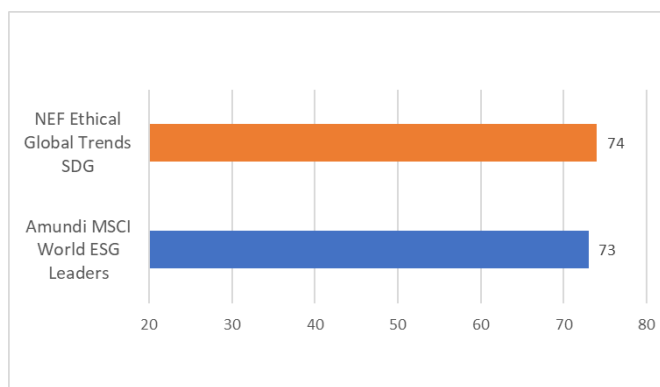
Invitiamo il lettore ad approfondire in modo più analitico l'andamento e l'attività sui diversi temi di investimento del portafoglio nelle prossime pagine.

Valutazioni

	P/E '24	P/BV '24	Rendimento dividendo '24
Portfolio	9,3x	0,9x	3,9%
MSCI ACWI Value (Benchmark)	13,4x	2,0x	3,0%
MSCI ACWI	18,0x	3,3x	1,8%

Fonte: Refinitiv, Niche AM

Rating ESG medio del portafoglio



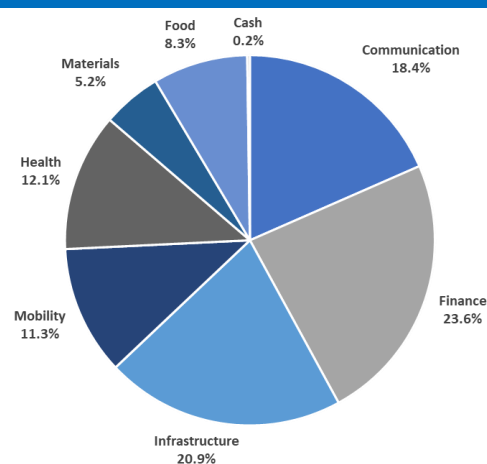
Andamento dei Trends strumentali a SDG Onu

Fondo *	Performance** (30/09/24– 31/12/24)
	+1,86%
Infrastrutture	-2.93%
Finanza	+6.94%
Comunicazione	+0.73%
Mobilità	+1.71%
Salute	+1.65%
Materiali	-3.58%
Alimentazione	-5.75%

*Classe Retail

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

Esposizione per singolo Trends



Allocazione settoriale Vs Benchmark *

	Portfolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Financials	24%	27%	17%
Industrials	13%	11%	10%
Telecommunication **	14%	4%	8%
Materials	11%	5%	3%
Health Care	10%	12%	10%
Consumer Discretionary	10%	8%	11%
Information Technology	7%	9%	26%
Consumer Staples	7%	8%	6%
Utilities	3%	5%	3%
Real Estate	1%	4%	2%
Energy	1%	7%	4%

** di cui operatori telefonici 11.4% Vs 2.8% benchmark

Fonte: Refinitiv, Niche AM

Allocazione geografica Vs Benchmark *

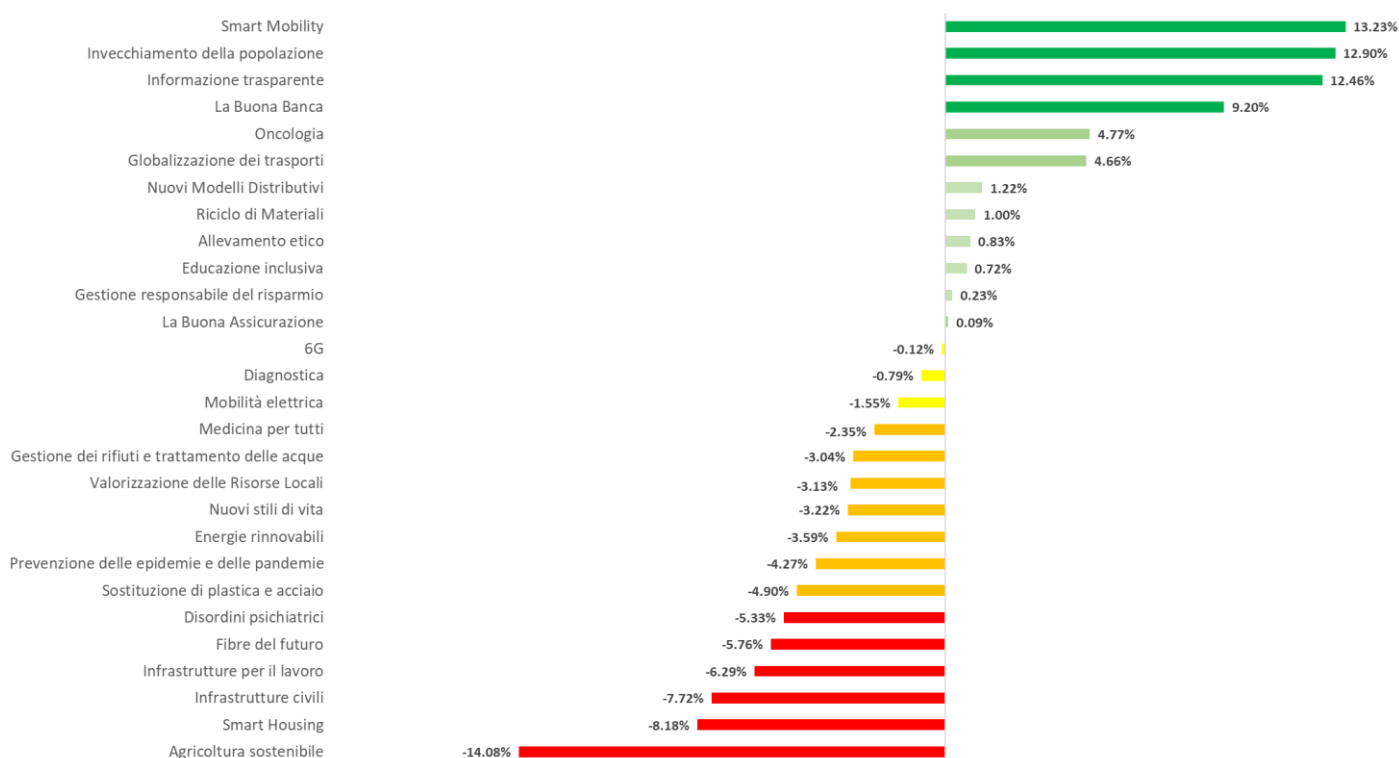
	Portfolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Euro Area	37%	10%	9%
USA	16%	65%	67%
Regno Unito	15%	4%	3%
Corea del Sud	11%	1%	1%
Giappone	11%	5%	5%
Svizzera	4%	2%	2%
Indonesia	2%	0%	0%
Cile	1%	0%	0%
Canada	1%	3%	3%
Altro	2%	10%	11%

Allocazione valutaria Vs Benchmark

	Portfolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Dollaro USA*	37%	64%	66%
Euro	25%	10%	9%
Sterlina	15%	4%	3%
Won Coreano	11%	1%	1%
Yen Giapponese*	4%	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%	11%	12%

* al netto delle coperture valutarie

Performance per Trend SDG : Q4 2024 (Fondo: +1.86%)



Fonte: Refinitiv, Niche AM

Prime 25 società in portafoglio

Società	Trend SDG	Peso %
UBS Group	La Buona Banca	3.10%
Societe Generale	La Buona Banca	2.87%
Barclays	La Buona Banca	2.86%
BT Group	6G	2.58%
Citigroup	La Buona Banca	2.57%
Panasonic Holdings	Mobilità Elettrica	2.48%
BNP Paribas	La Buona Banca	2.01%
GlaxoSmithKline	Prevenzione Epidemie e Pandemie	1.92%
Samsung Electronics	6G	1.56%
Nokia	6G	1.44%
AXA SA	La Buona Assicurazione	1.30%
Easyjet	Globalizzazione dei Trasporti	1.24%
Intel Corp	Infrastrutture per il lavoro	1.04%
Bayer AG	Agricoltura Sostenibile	1.04%
Engie	Energie Rinnovabili	0.99%
Thyssenkrupp AG	Energie Rinnovabili	0.99%
Telefonica SA	6G	0.96%
Deutsche Lufthansa	Globalizzazione dei Trasporti	0.95%
Vodafone Group	6G	0.94%
Viatis Inc	La Medicina per Tutti	0.89%
Tui AG	Globalizzazione dei Trasporti	0.88%
CVS Health Corp	Diagnostica	0.88%
Orange	6G	0.87%
Sainsbury	Allevamenti Etici	0.81%
KT Corp	6G	0.80%

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 Infrastrutture

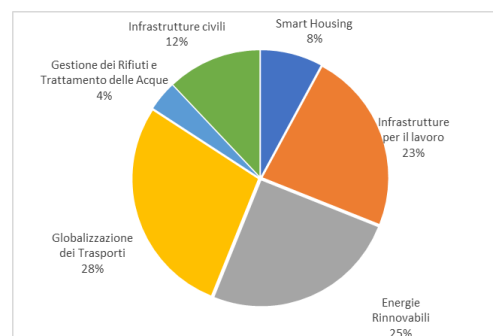


titoli: 69

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Infrastrutture

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 4° trimestre
EASYJET PLC	1.2%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	8.4%
INTEL CORP	1.0%	Infrastrutture	Infrastrutture per il lavoro	-8.1%
ENGIE	1.0%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	-1.3%
THYSSENKRUPP AG	1.0%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	12.8%
DEUTSCHE LUFTHANSA-REG	1.0%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	-6.1%

Maggior incrementi nel trimestre

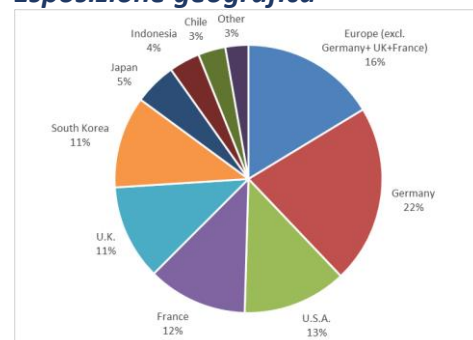
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24
Samsung SDS	Infrastrutture per il lavoro	0.0%	0.2%
Crest Nicholson Holdings	Smart Housing	0.0%	0.1%
Neste	Globalizzazione dei Trasporti	0.0%	0.1%

Maggior decrementi nel trimestre

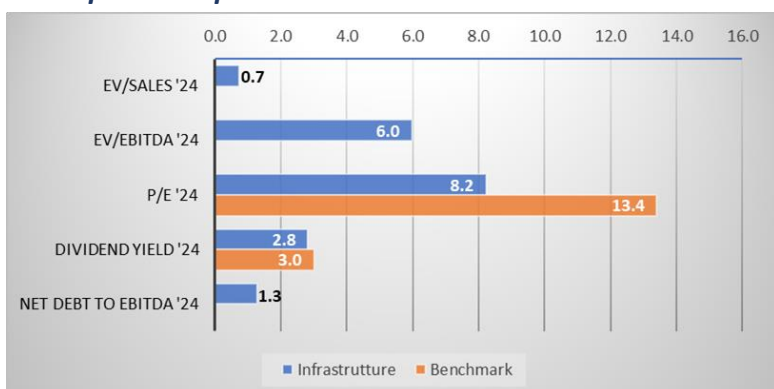
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24	Plus / (Minus)%
Siemens Energy	Energie Rinnovabili	0.7%	0.0%	+57.3%
Royal Mail	Globalizzazione dei Trasporti	0.4%	0.0%	+30.6%
Air Canada	Globalizzazione dei Trasporti	0.2%	0.0%	+36.4%

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*, che offrono un'esposizione a 69 società'.

Nel corso dell'ultimo trimestre 2024, il Tema ha mostrato una flessione pari a -2.93%. Il periodo è stato caratterizzato da una significativa dispersione di performance all'interno dei singoli *TrendSDG* che lo compongono.

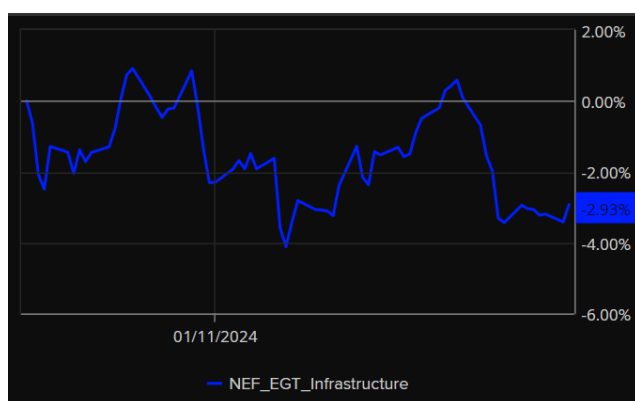
Le **Energie Rinnovabili** (-3.6%), sono state condizionate dalla debolezza degli operatori attivi nel settore dell'energia solare, in particolar modo Hanwha Solutions e Sma Solar, complice la fase di difficoltà del settore su cui influiscono le esportazioni a basso prezzo da parte degli operatori cinesi. Entrambi i titoli sono stati leggermente incrementati su debolezza. Nel caso di Hanwha Solutions, il titolo è arrivato a quotare intorno a 0.6 volte il patrimonio netto tangibile, sui livelli più bassi di sempre, nonostante l'esposizione produttiva rilevante negli USA, una delle poche aree geografiche in cui lo stock di pannelli in eccesso è rientrato ed in cui le barriere doganali dovrebbero limitare la concorrenza cinese. È risultato debole anche il contributo dei titoli attivi nel settore eolico, specie Oersted, che vanta un posizionamento di primissimo piano nello sviluppo di impianti eolici offshore. L'andamento negativo di energia solare ed eolica, sul cui sentiment ha indubbiamente influito anche l'esito elettorale USA, è stato parzialmente compensato dal rimbalzo di Thyssenkrupp, Enel Chile e Siemens Energy. Su quest'ultima società sono poi state effettuate ulteriori prese di profitto a seguito del fortissimo rerating, a seguito delle quali il titolo è uscito dal portafoglio.

È stato negativo anche l'andamento dei ***TrendSDG Infrastrutture per il lavoro*** (-6.3%), causa la debolezza di Adecco e Kelly Services, che stanno risentendo del rallentamento del mercato del lavoro nei principali mercati di riferimento, ovvero rispettivamente Europa e USA. Andamento simile ha caratterizzato le **Infrastrutture civili** (-8.1%), che hanno sofferto della flessione di Hyundai Engineering & Construction, non compensata dall'andamento positivo dei gruppi di costruzioni europei Porr e Webuild, su cui si sono effettuate delle parziali prese di profitto.

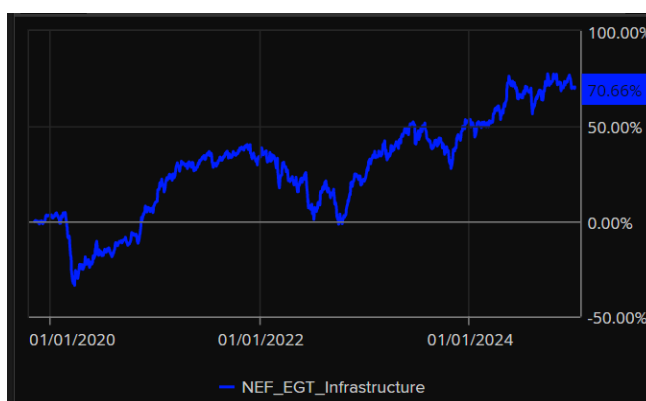
Il *TrendSDG* che meglio si è comportato è stato quello della **Globalizzazione dei Trasporti** (+4.7%) grazie soprattutto alla forte performance di compagnie aeree europee quali British Airways e EasyJet, il cui andamento ha più che compensato la debolezza di altre compagnie aeree come Air France e Finnair, oltre che soprattutto della flessione degli operatori postali, tra cui Bpost, Postnl e Deutsche Post.

Infine, per quanto riguarda il ***TrendSDG Smart Housing*** (-8.2%), sono stati inseriti in portafoglio due gruppi immobiliari inglesi, Crest Nicholson e Vistry, a seguito dell'uscita nel precedente trimestre di Taylor Wimpey, Bellway e Persimmon dopo le positive performance. Sia Crest Nicholson, sia Vistry si caratterizzano per un chiaro commitment in termini di sostenibilità, con una crescente attenzione al segmento affordable housing in partnership con autorità locali ([clicca qui](#) per un video di introduzione di Vistry). Entrambi sono caratterizzati da livelli valutativi contenuti in una fase di potenziale miglioramento della dinamica reddituale.

Performance quarto trimestre 2024 (30/09/24- 31/12/24)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/12/24)



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.

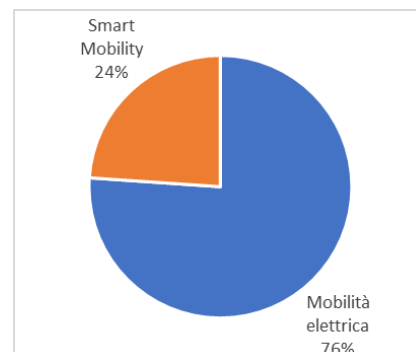
Trends nella Mobilità

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. % 4° trimestre
PANASONIC HOLDINGS CORP	2.5%	Mobilità	Mobilità Elettrica	29.5%
VOLKSWAGEN AG-PREF	0.7%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-6.4%
SUMITOMO METAL MINING CO LTD	0.7%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-17.5%
VALEO	0.6%	Mobilità	Smart Mobility	-13.9%
CONTINENTAL AG	0.6%	Mobilità	Smart Mobility	11.5%

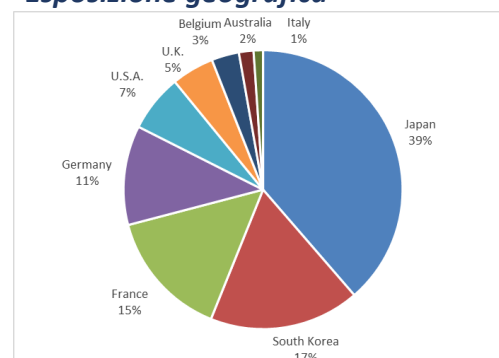
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24
Samsung SDI	Mobilità Elettrica	0.1%	0.3%
Eramet	Mobilità Elettrica	0.1%	0.2%
IGO	Mobilità Elettrica	0.0%	0.1%

Maggior decrementi nel trimestre

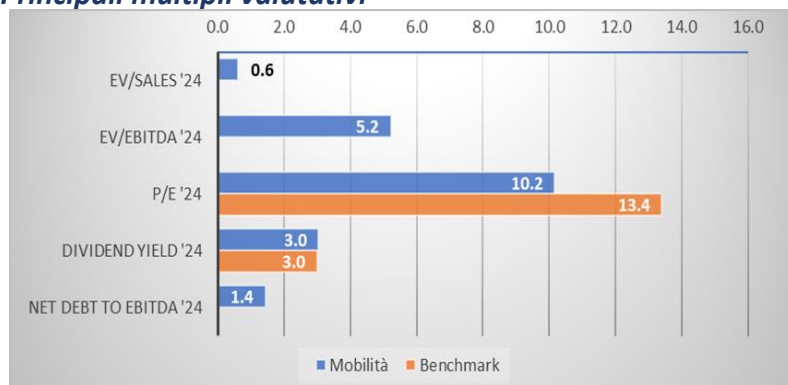
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24	Plus / (Minus)%
N/A	-	-	-	-

Esposizione geografica



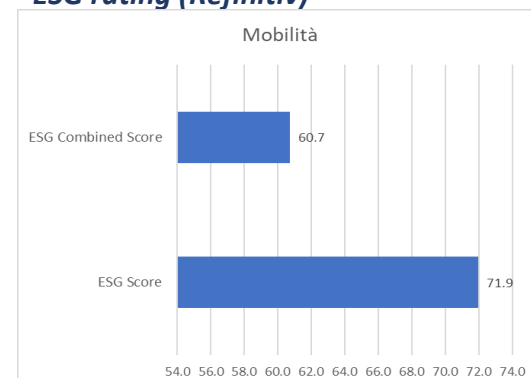
Fonte: Niche AM

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 dai due *TrendSDG*, la Mobilità Elettrica e Smart Mobility, attraverso l'esposizione su circa 29 società'.

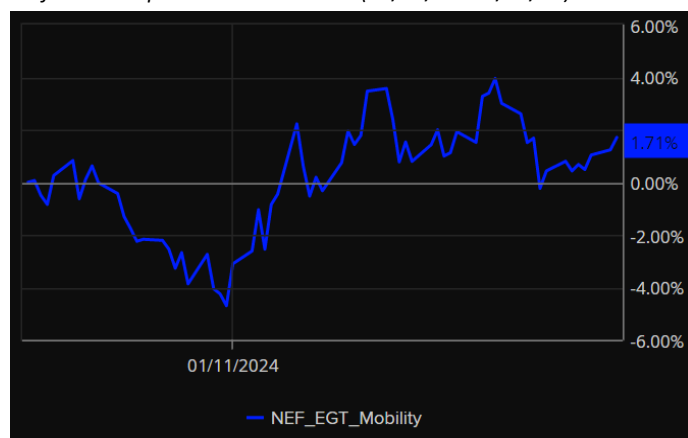
Durante il quarto trimestre il Tema è stato abbastanza volatile, con una flessione nel mese di ottobre cui è seguito un rapido recupero nel mese di novembre, poi in parte ridimensionatosi nella fase finale di dicembre, facendo registrare una performance positiva pari all'1.71%.

Il *TrendSDG* della **Mobilità elettrica** (-1.6%) ha risentito della debolezza fatta registrare dai produttori coreani di batterie Samsung SDI e LG Chem, che sono stati incrementati su debolezza in considerazioni delle valutazioni modeste che li caratterizzano, a dispetto dell'importante know-how e posizionamento nel mercato USA. Questo andamento è stato solo parzialmente compensato dal buon comportamento Panasonic, principale fornitore di batterie per Tesla che ha seguito la forte performance di quest'ultima dopo l'elezione di Trump.

In generale, questo *TrendSDG* ha ancora risentito delle revisioni di crescita di questa tecnologia nei paesi sviluppati. In Europa, complice la fase difficile vissuta dall'industria nel 2024 e le attese di un debole 2025, stanno emergendo richieste di un posticipo delle sanzioni che colpiranno i produttori di auto che non saranno in grado di ridurre sufficientemente le emissioni di CO2, ovvero di spostare il mix delle vendite verso le auto elettriche. Gli storici produttori di auto europei sono ben consci che rallentare l'inevitabile migrazione verso l'auto elettrica non farebbe che aggravare il livello di competitività rispetto ai competitori cinesi e a Tesla. Tuttavia, nuovi modelli sexy non bastano, gli Stati devono stimolare lo sviluppo di un'infrastruttura efficiente. Negli Stati Uniti, a seguito dell'elezione di Trump, si sono aggiunti i timori rispetto ad una rimodulazione/eliminazione degli incentivi facenti parte del cosiddetto *Inflation Reduction Act* (IRA). Va però evidenziato rispetto a questo punto che un potenziale abbandono dell'IRA non sarebbe immediato e penalizzerebbe inoltre gli sforzi di recupero del gap tecnologico nei confronti della Cina e, soprattutto, danneggerebbe una pipeline di investimenti (e posti di lavoro) che riguarda soprattutto gli Stati repubblicani (circa il 90% delle nuove gigafactory sono previste in Stati repubblicani). Lo scenario maggiormente probabile riguarda una riduzione dei soli incentivi al consumatore finale, con impatto non drammatico in termini di ulteriore crescita del mercato. In entrambi queste importanti aree geografiche, il miglioramento dell'infrastruttura, l'introduzione di modelli per il mercato di massa e il generale progressivo abbassamento dei costi delle auto elettriche a fronte di un miglioramento delle performance, supporteranno una maggiore penetrazione di mercato.

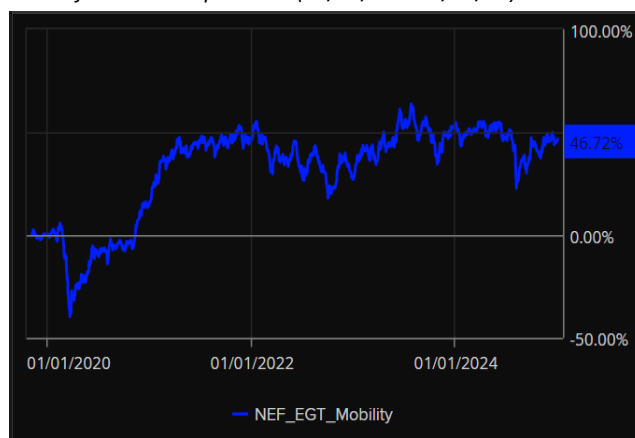
Il Trend SDG **Smart Mobility** (+13.2%) ha beneficiato della performance positiva della giapponese Furukawa Electric e della statunitense General Motors. Entrambi i titoli sono stati sostenuti da risultati reddituali positivi, in particolar modo Furukawa Electric, che ha rivisto significativamente al rialzo gli utili grazie al contributo di diverse divisioni, tra cui la fornitura di materiali elettrici utilizzati nei server per AI. Sul titolo sono state effettuate delle prese di profitto. Rispetto a General Motors, da evidenziare come la società abbia annunciato di uscire dal settore dei robotaxi per concentrarsi sulla tecnologia dei veicoli autonomi personali, con lo sviluppo di soluzioni di livello 3 e di livello 4 sfruttando gli importanti investimenti finora sostenuti proprio nei robotaxi (oltre 10 bln USD). [Clicca qui](#) per un'intervista ad un manager di GM che illustra come la tecnologia possa vincere i timori degli scettici.

Performance quarto trimestre 2024 (30/09/24- 31/12/24)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 – 31/12/24)



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

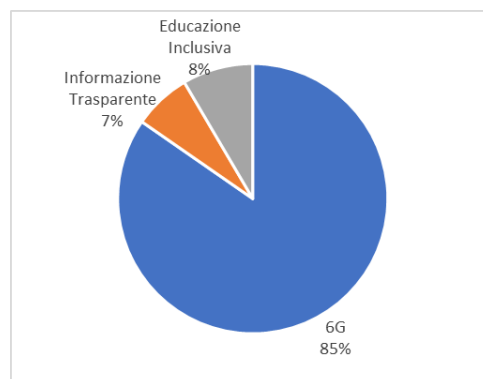


titoli: 40

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 1 Fine della Povertà
- Goal 4 Educazione di Qualità
- Goal 5 Eliminare il Sessismo
- Goal 8 Crescita e Lavoro
- Goal 10 Combattere le Discriminazioni
- Goal 11 Città Sostenibili
- Goal 16 Pace, Giustizia e Forti Istituzioni
- Goal 17 Creare Consenso intorno ai Goal

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Comunicazione

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 4° trimestre
BT GROUP PLC	2.6%	Comunicazione	6G	-2.0%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	1.6%	Comunicazione	6G	-17.0%
NOKIA OYJ	1.4%	Comunicazione	6G	8.9%
TELEFONICA SA	1.0%	Comunicazione	6G	-10.4%
VODAFONE GROUP PLC	0.9%	Comunicazione	6G	-8.4%

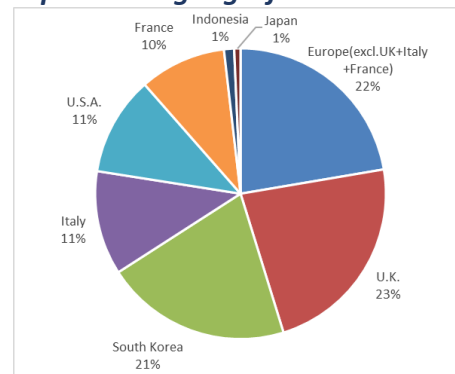
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24
Samsung Electronics	6G	0.6%	1.6%
Bouygues	6G	0.6%	0.8%
Proximus	6G	0.2%	0.3%

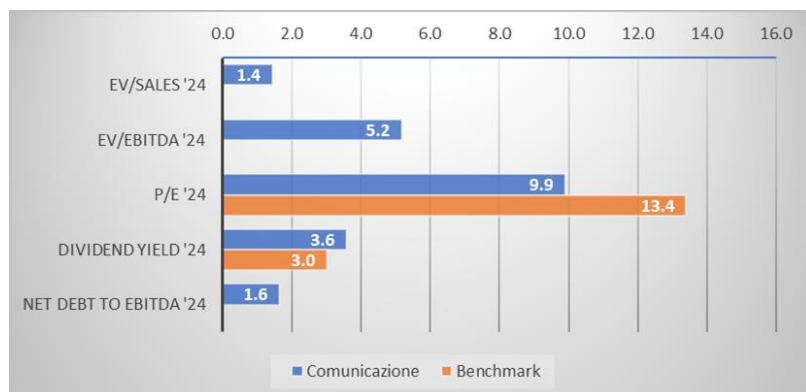
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24	Plus / (Minus)%
IBM	6G	0.5%	0.0%	+74.1%
Telefonica	6G	1.2%	1.0%	+39.3%
BT Group	6G	2.8%	2.6%	+57.8%

Esposizione geografica

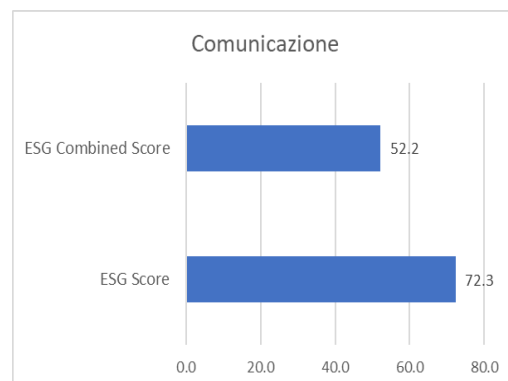


Principali multipli valutativi



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*, ovvero 6G, Educazione inclusiva e Informazione Trasparente, mediante l'investimento su 40 società'.

Nel quarto trimestre la performance è stata leggermente positiva (+0.73%), a consolidamento del trend positivo fatto registrare nei primi nove mesi dell'anno: il Tema ha infatti archiviato il 2024 con un progresso di oltre il 16%, evidenziando una volatilità abbastanza contenuta.

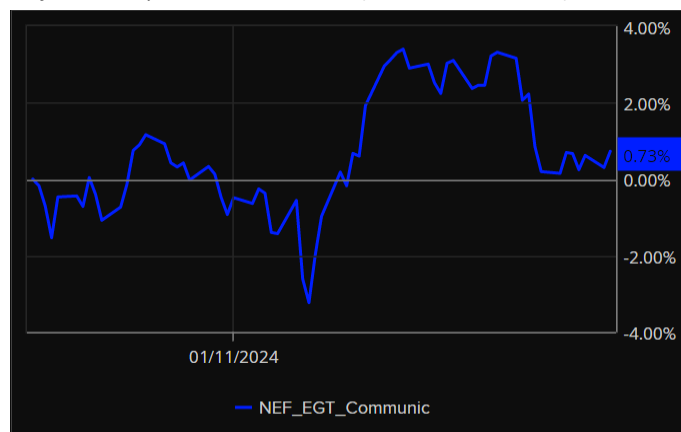
6G, il TrendSDG maggiormente importante all'interno del Tema in termini di peso, è rimasto poco mosso (-0.1%), evidenziando una certa dispersione di performance al suo interno. Ad esempio, nell'ambito dei produttori di apparecchiature per la trasmissione 6G, al buon andamento di Nokia si è contrapposta l'ulteriore flessione di Samsung Electronics. Nell'ambito degli operatori telefonici, invece, alla performance positiva di AT&T e Veon si sono contrapposte le flessioni di alcuni operatori europei quali Telefonica e Vodafone.

A dispetto della performance non brillante, le prospettive di entrambi i settori restano supportive. Per quanto riguarda le apparecchiature di trasmissione, sulla base delle indicazioni fornite da Nokia, alcuni segmenti dell'infrastruttura di rete (Fixed e IP) stanno dando segnali di recupero grazie alla normalizzazione delle scorte e agli stimoli agli investimenti derivanti dai tassi d'interesse più bassi. Nel caso in cui questa fisiologica ripresa si concretizzasse, le società del settore ne beneficerebbero più che in passato grazie alle azioni di razionalizzazione dei costi effettuate nella fase di rallentamento dell'industria.

Per quanto riguarda gli operatori telefonici, specie quelli europei, le valutazioni restano contenute in un momento in cui è diventata tangibile la stabilizzazione della redditività operativa associata a minori livelli d'investimento, avendo superato la fase di picco degli investimenti nelle reti in fibra ottica. A questo va aggiunta la fase di consolidamento del settore mobile, prima in Spagna (Orange-Mascom) e poi in UK (Vodafone-Three), che crea le basi per una progressiva crescita dimensionale (e razionale) analoga a quella verificatasi in US e Cina. In considerazione degli elementi riportati, nel trimestre sono state incrementate le posizioni su Telecom Italia e Proximus, mentre sono state effettuate parziali prese di profitto su Telefonica e BT. Prese di profitto hanno riguardato anche le società statunitensi IBM e Unisys che sono uscite dal portafoglio a seguito di una significativa performance positiva.

Nell'ambito del *TrendSDG Educazione inclusiva* (+0.7%), su debolezza si è incrementata l'esposizione su ProSieben e su ITV, due società caratterizzate da aspettative molto negative in termini di crescita di medio-lungo periodo, la cui valorizzazione di assets (dating e e-commerce per ProSieben, Studios per ITV) potrebbe fare emergere valore. Infine, all'interno del TrendSDG *Informazione trasparente* (+12.5%), la cui performance è stata positiva grazie al rerating di Walt Disney, si è incrementato il gruppo editoriale inglese Reach.

Performance quarto trimestre 2024 (30/09/24- 31/12/24)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/12/24)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Descrizione del Trend

6G. Con il 5G il mondo diventerà ancora più piccolo e le possibilità di dinamica sociale verticale potranno aumentare, Investiamo qui nelle società che creano le infrastrutture della comunicazione o le gestiscono. Tecnologie come AI, IoT, blockchain, autonomous vehicles potranno svilupparsi sono una volta che il 5G sarà operante. 6G non è altro che la prossima tappa del 5G, quando questo diventerà ubiquo, la velocità misurabile non più in GIGA, ma in Tera e permetterà il funzionamento dell'NTN (Non Terrestrial Networking)

Informazione trasparente. Se internet ha creato infinita informazione gratis, esso ha anche creato disinformazione colpevole o dolosa. Questo ha fomentato populismo e confusione. Molti sono i giornali e in generale i media falliti o che ne hanno molto risentito. Crediamo che vi sia spazio per una informazione seria e accessibile e questo porterà alla rifioritura di un settore quasi in estinzione e fondamentale per un mondo di democrazia e di pace.

Educazione inclusiva. La mobilità sociale verticale, alla base stessa del progresso e della dinamicità di un sistema, trovano carburante nell'educazione delle persone. Viviamo in un mondo che negli ultimi 10/15 anni, attraverso internet, è potenzialmente molto più democratico ed inclusivo in termini di opportunità di formazione, oltre che nelle società che producono informazione seria e responsabile o formazione efficace e scalabile.

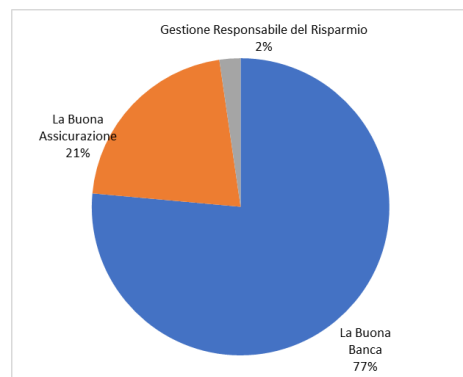
Trends nella Finanza



titoli: 43

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 1 Fine della Povertà
- Goal 2 Sconfiggere la fame
- Goal 5 Parità di genere
- Goal 8 Lavoro dignitoso e crescita economica
- Goal 9 Industria, Innovazione e Infrastrutture
- Goal 10 Ridurre le disuguaglianze
- Goal 16 Pace, Giustizia, Istituzioni solide
- Goal 17 Partnership per gli obiettivi



Principali titoli del Tema Finanza

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 4° trimestre
UBS GROUP AG-REG	3.1%	Finanza	La Buona Banca	6.5%
SOCIETE GENERALE SA	2.9%	Finanza	La Buona Banca	21.5%
BARCLAYS PLC	2.9%	Finanza	La Buona Banca	20.2%
CITIGROUP INC	2.6%	Finanza	La Buona Banca	20.9%
BNP PARIBAS	2.0%	Finanza	La Buona Banca	-3.8%

Maggior incrementi nel trimestre

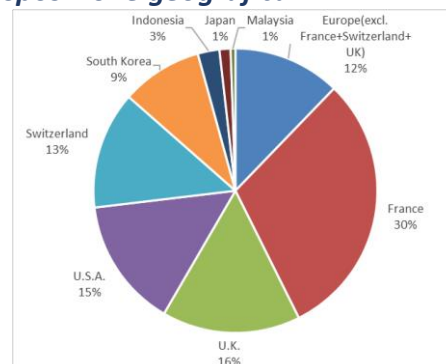
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24
Abrdn	Gestione Responsabile del Risparmio	0.1%	0.4%
BNP Paribas	La Buona Banca	1.7%	2.0%
Hyundai Marine & Fire Ins	La Buona Assicurazione	0.2%	0.3%

Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24	Plus / (Minus)%
Citigroup	La Buona Banca	2.8%	2.6%	+55.4%
Axa	La Buona Assicurazione	1.4%	1.3%	+110.6%
KB Financial Group	La Buona Banca	0.1%	0.0%	+130.1%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

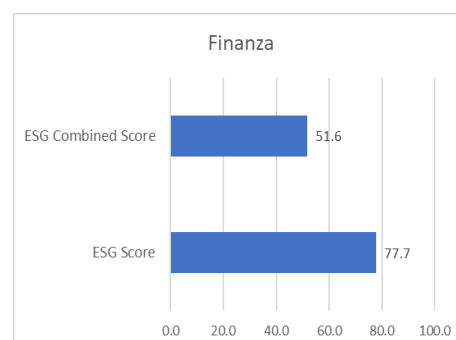


Principali multipli valutativi



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 43 titoli.

Nel corso del quarto trimestre il Tema ha fatto registrare un andamento positivo pari al 6.94%, permettendogli di registrare la migliore performance annuale all'interno del fondo, pari a circa il +28%.

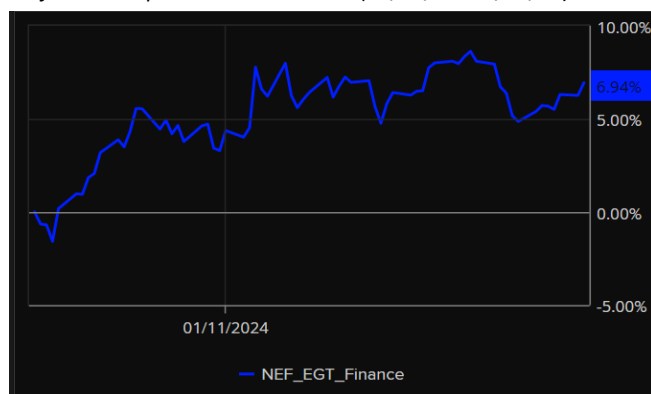
Il Tema è stato trainato dal contributo del *TrendSDG La Buona Banca* (+9.2%), supportato, tra gli altri, dal rialzo superiore al 20% di Citigroup e Barclays. La dinamica positiva di questi due istituti è stata aiutata dall'esito elettorale statunitense. Rispetto a Barclays ricordiamo come questa generi una quota importante degli utili dalle attività statunitensi nell'ambito dell'*investment banking* e delle carte di credito. La vittoria di Trump è stata letta dagli investitori come il ritorno ad un quadro regolatore maggiormente equilibrato in termini di requisiti patrimoniali (no assorbimento ulteriore di capitale da Basilea III), di ulteriore potenziale regolamentazione e di potenziale ripresa del risiko bancario guidato dalle istituzioni finanziarie più grosse. Rispetto a quest'ultimo punto, da considerare che le prime cinque banche USA controllano circa il 24% dei depositi retail, rispetto al 55% del mercato inglese e al 78% di quello francese.

Un ulteriore importante contributore alla performance del *TrendSDG* è stata Societe Generale, i cui corsi azionari sono stati supportati da un miglioramento dei risultati sia per quanto riguarda la profittabilità delle attività retail francesi, che per la creazione di capitale, dando maggiore credito agli obiettivi del management e alle possibilità di turnaround. Nonostante il recupero, il titolo tratta ancora su livelli estremamente depressi: 0.4 volte il patrimonio netto tangibile, rispetto ad un obiettivo di ritorno sul capitale del 10% al 2026. Nel corso del trimestre si è aumentata l'esposizione sulle banche indonesiane, tra cui Bank Danamon, Bank Btpn Syariah e Bank Tabungan Negara, le cui valutazioni modeste non sono coerenti con il solido outlook di crescita del Paese.

Il *TrendSDG La Buona assicurazione* (+0.1%) è risultato invece poco mosso: l'andamento positivo di alcune società europee è stato annullato dalla fase di debolezza di compagnie coreane. Queste ultime hanno sofferto a causa di risultati trimestrali non brillanti legati ad un aumento stagionale dei sinistri ed a costi una tantum (modifica della norma contabile relativa alla contabilizzazione dei costi). La debolezza è stata sfruttata per aumentare Hyundai Marine and Fire, compagnia dalle valutazioni modeste (P/BV 0.4x Vs ROE a doppia cifra) e dividendo prossimo al 10%.

Infine, nell'ambito della *Gestione Responsabile del Risparmio* (+0.2%) è stata inserita Abrdn, asset manager inglese dalle valutazioni basse in assoluto (P/BV 0.5x) e ancora più basse se si guarda alla Somma delle Parti, tenendo conto del valore della controllata Interactive Investor, piattaforma di online trading e investimenti acquisita a fine 2021 il cui valore d'acquisto corrisponde da sola a circa 2/3 del valore attuale di Borsa di Abrdn. Il gruppo ha un impatto positivo in termini di implementazione degli SDG, grazie all'offerta di prodotti sostenibili, specie nei mercati asiatici ([link](#)).

Performance quarto trimestre 2024 (30/09/24- 31/12/24)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/12/24)



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

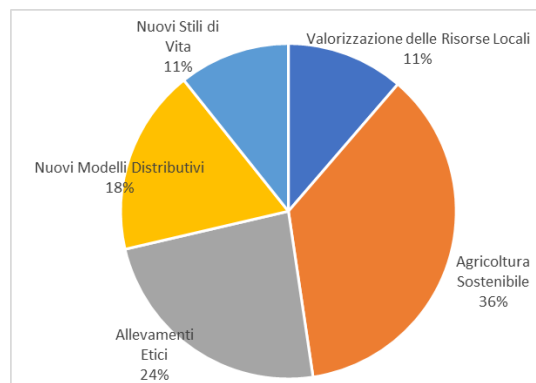


titoli: 25

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Alimentazione

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 4° trimestre
BAYER AG-REG	1.0%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	-36.3%
SAINSBURY (J) PLC	0.8%	Alimentazione	Allevamenti Etici	-6.8%
MAPLE LEAF FOODS INC	0.6%	Alimentazione	Nuovi Stili di Vita	-7.1%
MACY'S INC	0.5%	Alimentazione	Nuovi Modelli Distributivi	16.0%
FRESH DEL MONTE PRODUCE INC	0.5%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	20.9%

Maggior incrementi nel trimestre

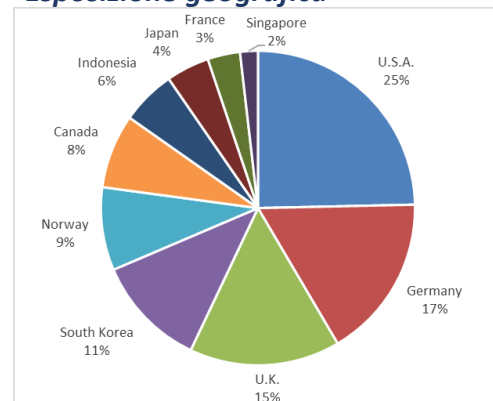
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24
Cj Cheiljedang	Valorizzazione delle Risorse Locali	0.1%	0.4%
Bunge Global	Agricoltura Sostenibile	0.1%	0.3%
Dongwon Industries	Nuovi Stili di Vita	0.0%	0.1%

Maggior decrementi nel trimestre

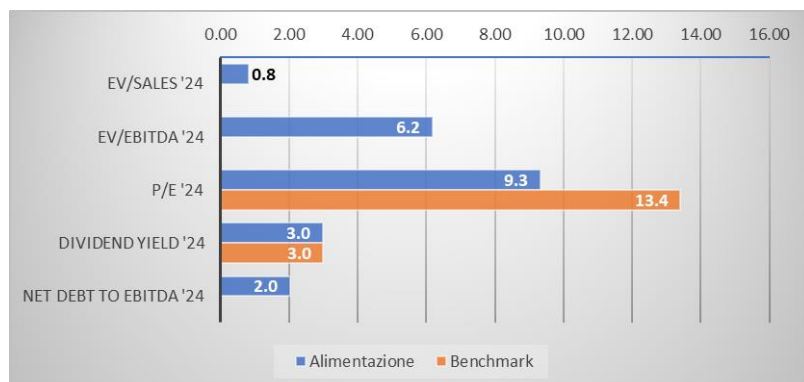
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24	Plus / (Minus)%
Fresh Del Monte P	Agricoltura Sostenibile	0.7%	0.5%	+52.0%
Rakuten Group	Nuovi Modelli Distributivi	0.4%	0.3%	+67.5%
Danone	Nuovi Modelli Distributivi	0.02%	0.0%	-7.3%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

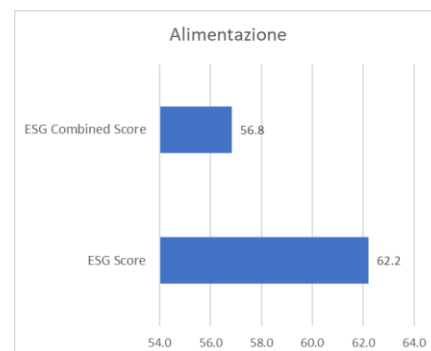


Principali multipli valutativi



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 25 società'.

Il quarto trimestre si è chiuso con una performance pari a -5.75%, annullando la fase di recupero osservata nel precedente periodo, facendo sì che la performance annuale risulti pari a -5.7%.

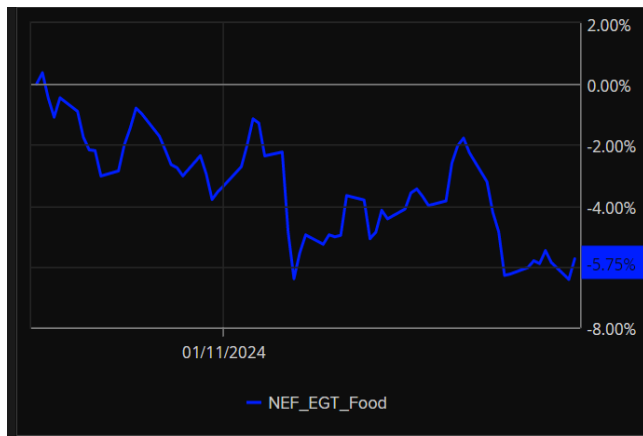
La flessione osservata nel quarto trimestre è dipesa prevalentemente dalla flessione del *TrendSDG* dell'**Agricoltura sostenibile** (-14.1%). Questo *TrendSDG* ha risentito dell'ulteriore calo di Bayer per via dell'abbassamento degli obiettivi reddituali 2024 e per l'outlook non entusiasmante per il 2025, sia per quanto riguarda la divisione agrochimica che quella farmaceutica. Di fatto, però, il titolo sembra aver più che incorporato questo scenario, nonché un esito ancora fortemente negativo di alcuni importanti contenziosi: Bayer tratta infatti a meno di 5 volte gli utili. Rispetto all'annoso contenzioso ereditato dall'acquisizione di Monsanto, relativo al diserbante denominato glifosfato, una recente favorevole sentenza ha posto le basi per ipotizzare un esito costruttivo. Il progressivo ridimensionamento delle passività legate a questa vicenda dovrebbe permettere un rapido recupero del titolo dai livelli così compressi cui quota. Questo spiega perché la società' è stata leggermente incrementata durante il trimestre su debolezza.

Sempre nell'ambito dello stesso *TrendSDG* si è preso parzialmente profitto sul titolo Fresh del Monte, mentre si è incrementata l'esposizione su Bunge Global, importante gruppo agroalimentare con importanti iniziative in termini di sostenibilità, tra cui l'agricoltura rigenerativa, che prevedono la protezione e il ripristino della salute del suolo per contribuire alla cattura di una maggiore quantità di anidride carbonica ([clicca qui](#) per un video che presenta l'iniziativa).

Infine, nell'ambito del settore dei fitofarmaci sono state incrementate sia K+S che Nutrien, ritenendo che entrambi i gruppi possano beneficiare di una ripresa dei prezzi del potassio da livelli molto contenuti, prezzi così modesti che hanno compresso i margini per i produttori ad alto costo e rendono ora il prodotto attraente per gli agricoltori.

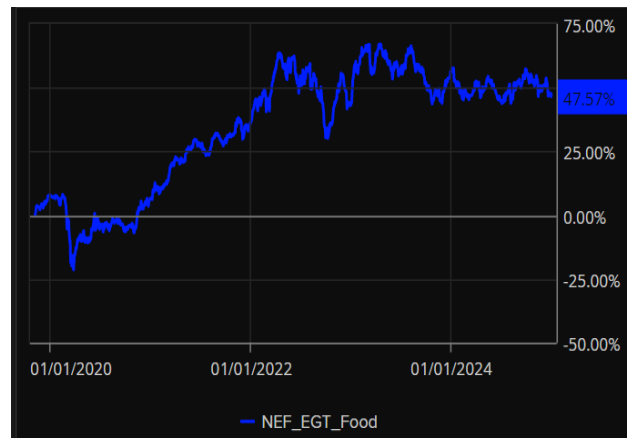
Per quanto riguarda il *TrendSDG* **Nuovi modelli distributivi** (+1.2%) si è preso parzialmente profitto su Rakuten, mentre nell'ambito delle **Valorizzazione risorse locali** (-3.1%) è stata aumentata la società coreana CJ Cheiljedang, conglomerata attiva nel settore alimentare, con un interessante presenza nel segmento degli integratori alimentari, e della logistica. Questo gruppo sta procedendo in un chiaro percorso di crescita in termini di sostenibilità, caratterizzato da maggiore trasparenza e numero di informazioni disponibili nell'ambito del framework SDG ([clicca qui](#) per maggiori informazioni).

Performance quarto trimestre 2024 (30/09/24 - 31/12/24)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 - 31/12/24)



Descrizione del Trend

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

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

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

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

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

Trends nella Salute

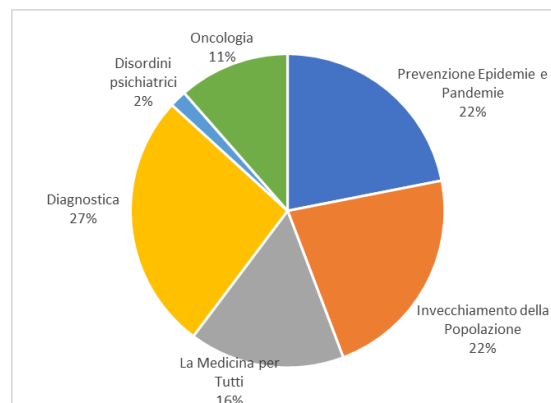


titoli: 32

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Salute

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 4° trimestre
GSK PLC	1.9%	Salute	Prevenzione Epidemie e Pandemie	-10.6%
VIATRIS INC	0.9%	Salute	La Medicina per Tutti	15.3%
CVS HEALTH CORP	0.9%	Salute	Diagnostica	-23.2%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	0.8%	Salute	Diagnostica	12.0%
PFIZER INC	0.7%	Salute	Prevenzione Epidemie e Pandemie	-1.4%

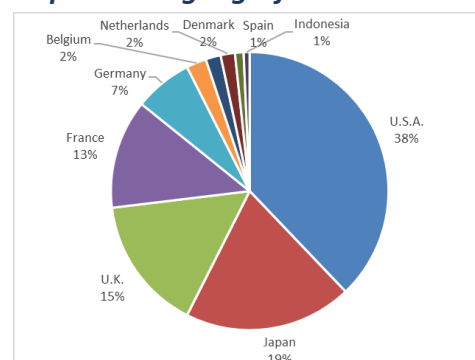
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24
GSK	Prevenzione Epidemie e Pandemie	1.5%	1.9%
Pfizer	Prevenzione Epidemie e Pandemie	0.5%	0.7%
CVS Health	Diagnostica	0.7%	0.9%

Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 30/09/24	Plus / (Minus)%
Gilead Sciences	Prevenzione Epidemie e Pandemie	0.3%	0.0%	+70.1%
Philips	Diagnostica	0.4%	0.2%	+109.7%
H. Lundbeck Class B	Disordini psichiatrici	0.3%	0.2%	+63.9%

Esposizione geografica

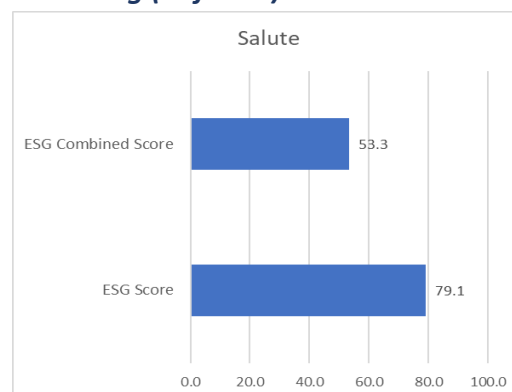


Principali multipli valutativi



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'esposizione su 32 titoli.

La performance realizzata dal Tema nel quarto trimestre è stata pari a +1.65%, permettendo di recuperare parzialmente l'andamento negativo osservato nei primi nove mesi dell'anno, che si chiude con una flessione pari al 2.4%.

Un importante contributo alla performance è derivato dal *Trend SDG Invecchiamento della Popolazione* (+12.9%), supportato fortemente dall'apprezzamento di Topcon dopo che alcuni fondi di private equity hanno manifestato la volontà di acquisire l'azienda giapponese, che vanta un forte posizionamento nel settore dei macchinari in ambito oftalmico.

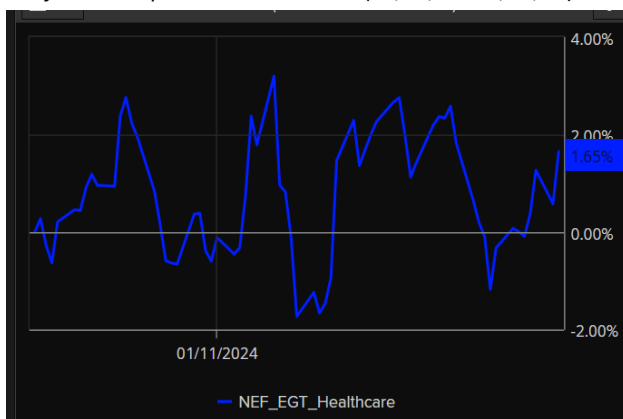
È stato positivo anche il contributo del *TrendSDG Oncologia* (+4.8%), grazie al buon andamento di Bristol-Myers Squibb: il titolo ha beneficiato di positivi risultati trimestrali, supportati dalla crescita di nuovi farmaci. Si tratta di una dinamica molto importante per il sentiment nei confronti del gruppo, che risulta esposto nei prossimi anni al venir meno della licenza esclusiva su diversi farmaci.

All'interno di questo *TrendSDG* è stato inserito Moderna. Questa società è scesa di oltre il 70% dai massimi toccati nel periodo pandemico, e quota ora su livelli interessanti su base fondamentale. Gli enormi investimenti in ricerca e sviluppo del gruppo, pari a circa 5 miliardi di dollari nel solo 2025, dovrebbero supportare una crescita a doppia cifra delle vendite nei prossimi anni. Ed una parte significativa della pipeline di nuovi prodotti comprende innovativi farmaci nel settore oncologico basati sulla [tecnologia mRNA](#) divenuta ben nota durante il Covid.

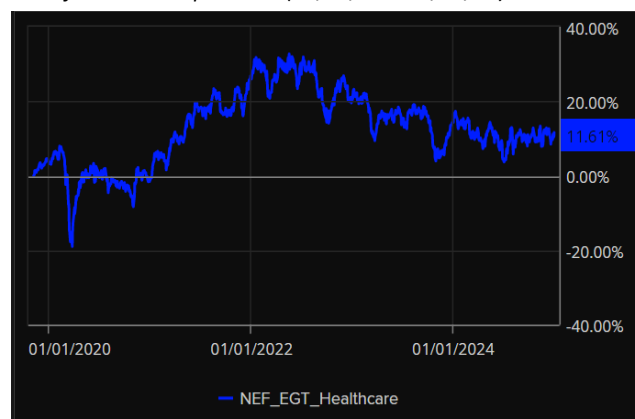
Nel *TrendSDG Prevenzione Epidemie e Pandemie* (-4.3%), è stato invece preso profitto su Gilead per aumentare l'esposizione su GSK e Pfizer. Queste due società hanno in comune una modesta valutazione borsistica (rapporto prezzo utili compreso tra 8 e 9 volte), ma con una concentrazione estremamente più alta per Gilead che vanta pochi prodotti dai margini elevatissimi. GSK si distingue per diverse iniziative in ambito di sostenibilità, anche attraverso partnership ([qui un video](#) di un'iniziativa di GSK portata avanti da oltre 30 anni per combattere la malaria in Kenia).

Infine, nel *TrendSDG Diagnostica* è stata ulteriormente incrementata il gruppo statunitense CVS, che ha annunciato di essere riuscita a introdurre un nuovo trasparente modello di rimborso che dovrebbe porre fine alla flessione reddituale del tradizionale business della distribuzione di farmaci. In questo *TrendSDG* è stata poi inserita Prodia, azienda indonesiana che vanta un importante network di laboratori clinici, fornendo un'ampia gamma di servizi diagnostici, un operatore centrale nello sviluppo dei servizi sanitari del Paese. Il titolo si caratterizza per modeste valutazioni (PE 2025 inferiore a 9 volte), sebbene abbia un bilancio ricco di cash e operi in un'area con una forte crescita strutturale.

Performance quarto trimestre 2024 (30/09/24- 31/12/24)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/12/24)



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

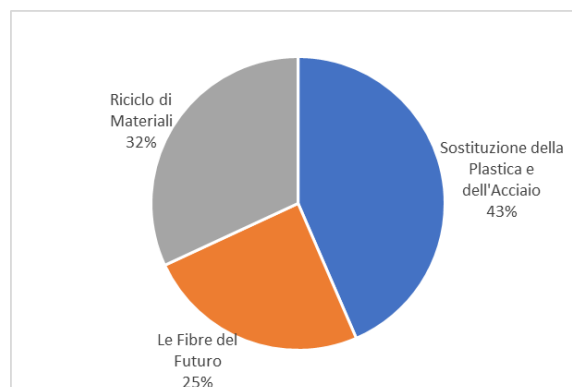


titoli: 25

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. % 4° trimestre
STORA ENSO OYJ-R SHS	0.8%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	-15.5%
KANEKA CORP	0.4%	Materiali	Le Fibre del Futuro	-5.7%
OJI HOLDINGS CORP	0.4%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	3.1%
SUMITOMO HEAVY INDUSTRIES	0.4%	Materiali	Riciclo di Materiali	-7.6%
INTERFOR CORP	0.3%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	-16.3%

Maggior incrementi nel trimestre

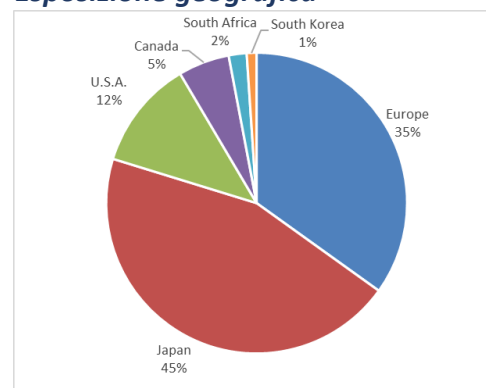
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24
Renewi	Riciclo di Materiali	0.1%	0.2%
Sumitomo Heavy Industries	Riciclo di Materiali	0.3%	0.4%
Nippon Paper Industries	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.0%	0.1%

Maggior decrementi nel trimestre

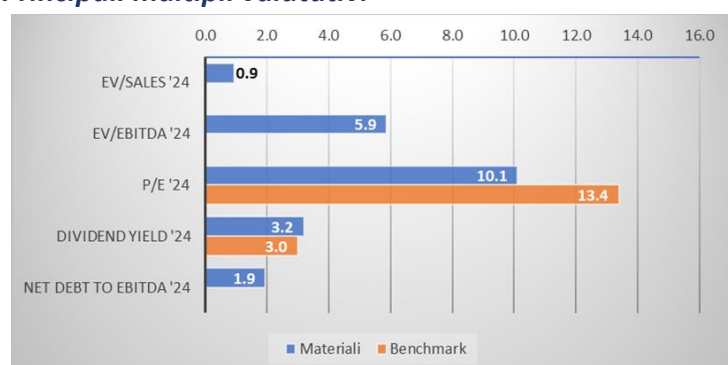
Titolo	Trend	Peso % al 30/09/24	Peso % al 31/12/24	Plus / (Minus)%
GrafTech	Riciclo di Materiali	0.3%	0.2%	-57.9%
Ferrexpo	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.1%	0.0%	+113.7%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

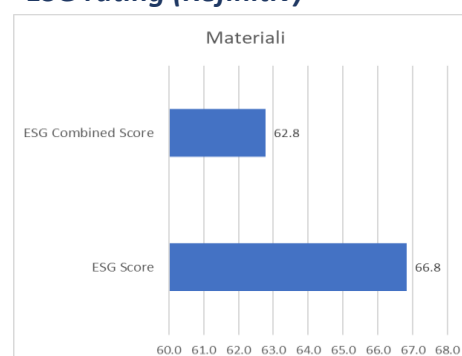


Principali multipli valutativi



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 l'investimento in 25 società.

Durante il quarto trimestre l'andamento del Tema è stato pari a -3.6%, causa soprattutto un andamento negativo nel finale di trimestre, che ha comportato una performance annuale pari a -2.7%.

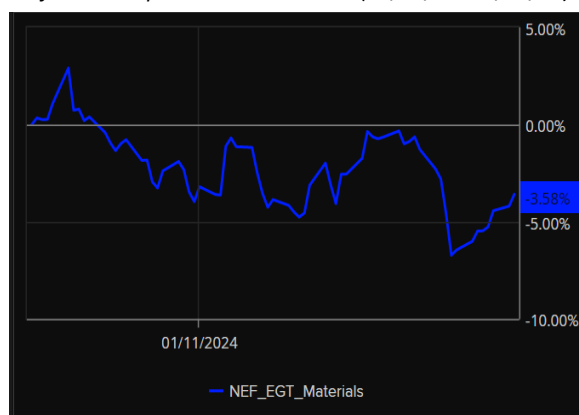
Il contributo peggiore è arrivato dal *TrendSDG Fibre del Futuro* (-5.8%), causa la debolezza di Lenzing, gruppo austriaco che ha sofferto fortemente della fase di calo del mercato tessile, dell'eccesso di scorte e agli alti costi energetici e delle materie prime. Sebbene la società realizzi ancora risultati negativi a livello di utile netto, sta beneficiando di un importante piano di taglio costi, in attesa che il mercato di riferimento possa recuperare da livelli molto modesti. Lenzing realizza tessuti premium attraverso fibre di cellulosa a base di legno, che si contraddistinguono per morbidezza e capacità di assorbire l'umidità. Questi tessuti sono decisamente ecosostenibili non solo per il materiale utilizzato, ma perché il loro ciclo produttivo si caratterizza per un pieno riciclo dell'acqua e della maggior parte dei solventi utilizzati nella lavorazione del legno. [Clicca qui](#) per un video che riassume gli ultimi miglioramenti in termini di sostenibilità realizzati.

È stato negativo anche *TrendSDG Sostituzione plastica e acciaio* (-4.9%), per effetto della debolezza dei titoli del settore cartario, specialmente Mondi, Stora Enso e Nippon Paper, sulle quali sono state leggermente incrementate le posizioni. È stato negativo anche il contributo del settore legname, specie Interfor, terzo produttore nordamericano per fatturato, ha sottoperformato su aspettative negative rispetto alla potenziale imposizione di dazi al Canada da parte del neoletto presidente USA. Ma va evidenziato come solo il 25% delle spedizioni di Interfor negli USA arrivino dal Canada, dal momento che ben il 60% della capacità produttiva del gruppo sia basata negli USA e potrebbe pertanto compensare un flusso negativo di notizie sul fronte dazi. In termini di sostenibilità, Interfor è uno dei partner di *Working Forest initiative* ([link](#)), cui contribuiscono le principali aziende statunitensi produttrici di legname.

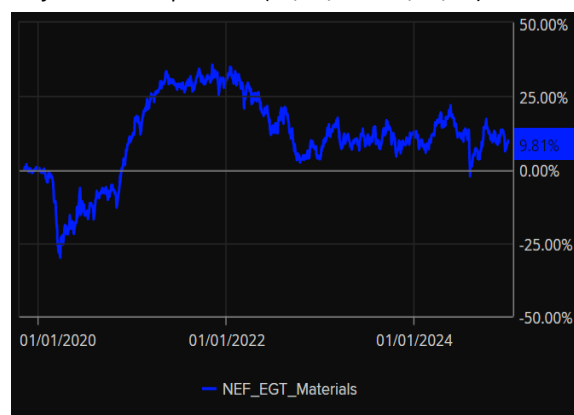
Le dinamiche non supportive relative al settore cartario e legname sono state parzialmente compensate dalla forte performance di Ferrexpo, terzo esportatore di pellet di minerale di ferro a livello globale, le cui attività produttive si trovano in Ucraina: il titolo ha tratto giovamento da aspettative di uno stop al conflitto con la Russia a seguito dell'elezione di Trump.

L'unico *TrendSDG* a realizzare una performance all'interno del Tema è stato quello dei **Riciclo dei materiali** (+1.0%), anche grazie all'annuncio di un'offerta d'acquisto con un premio importante sulla società inglese Renewi, attiva nella gestione sostenibile dei rifiuti, da parte del gruppo infrastrutturale Macquarie. È stato positivo anche il contributo degli operatori attivi nella produzione di elettrodi in grafite utilizzati nel riciclo dell'acciaio. In particolar modo, ha effettuato un forte rimbalzo Graftech, che si trova in una fase particolarmente difficile, ma che è riuscita a concludere un salutare piano di rifinanziamento in attesa di un miglioramento del mercato di riferimento. In questo *TrendSDG* è stata incrementata Sumitomo Heavy Industry, gruppo con un'importante presenza negli impianti volti a contribuire alla realizzazione di una società orientata al riciclo, che ha adottato una serie di iniziative volte al raggiungimento di diversi SDG ([link](#)).

Performance quarto trimestre 2024 (30/09/24- 31/12/24)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/12/24)



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 31/12/2024	% 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**	14.80	-	-0.54%	-	1.86%	-	10.20%	-	10.20%		14.29%	-	48.00%
Infrastructure	-	-	-1.42%	-	-2.93%	-	11.08%	-	11.08%	-	27.45%	-	70.66%
Finance	-	-	0.49%	-	6.94%	-	28.81%	-	28.81%	-	44.68%	-	78.55%
Communication	-	-	-2.11%	-	0.73%	-	16.28%	-	16.28%	-	13.25%	-	49.57%
Mobility	-	-	0.90%	-	1.71%	-	-5.15%	-	-5.15%	-	0.38%	-	46.72%
Health	-	-	-0.60%	-	1.65%	-	-2.38%	-	-2.38%	-	-11.40%	-	11.61%
Materials	-	-	-1.07%	-	-3.58%	-	-2.73%	-	-2.73%	-	-15.86%	-	9.81%
Food	-	-	-1.38%	-	-5.75%	-	-5.67%	-	-5.67%	-	7.96%	-	47.57%
MSCI ACWI VALUE NET TR (.dMIWD0000VNUS)	356.52	-5.24%	-3.21%	-4.71%	2.48%	10.76%	18.07%	10.76%	18.07%	14.49%	25.71%	41.62%	52.19%
MSCI ACWI NET TR EUR (.MIWD00000NEU)	413.43	-0.41%	-0.41%	6.71%	6.71%	25.33%	25.33%	25.33%	25.33%	28.72%	28.72%	82.05%	82.05%
USA (.SP500)	5881.63	-2.50%	-0.41%	2.07%	9.77%	23.31%	31.44%	23.31%	31.44%	23.40%	35.50%	91.07%	105.33%
Tokyo Stock Exchange (.TOPX)	2784.92	3.89%	0.80%	5.25%	3.12%	17.69%	12.25%	17.69%	12.25%	39.78%	11.58%	67.11%	23.66%
Europe (.STOXX)	507.62	-0.52%	-0.52%	-2.92%	-2.92%	5.98%	5.98%	5.98%	5.98%	4.06%	4.06%	25.83%	25.83%
Emerging Markets (EEM)	41.82	-3.33%	-1.26%	-8.81%	-1.93%	4.00%	10.86%	4.00%	10.86%	-14.39%	-6.00%	-3.61%	3.58%

* 04/11/2019

** Class R



PORTFOLIO: Relative Performance by Sector

(30 September' 24– 31 December' 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%	1.9%	2.5%	-0.6%	-0.6%	-0.4%	-0.2%
Financials	23%	26%	-3%	7.7%	9.9%	-2.2%	-0.7%	-0.2%	-0.5%
Communication Services	14%	4%	10%	1.9%	5.1%	-3.1%	-0.2%	0.2%	-0.4%
Industrials	13%	11%	2%	2.0%	2.5%	-0.5%	-0.1%	0.0%	-0.1%
Materials	11%	5%	6%	-10.3%	-9.2%	-1.1%	-0.9%	-0.7%	-0.1%
Health Care	10%	12%	-2%	-6.8%	-5.1%	-1.7%	0.0%	0.1%	-0.2%
Consumer Discretionary	9%	7%	2%	11.0%	0.9%	10.1%	0.9%	0.0%	0.9%
Consumer Staples	7%	8%	-1%	3.3%	0.2%	3.1%	0.2%	0.0%	0.2%
Information Technology	6%	10%	-3%	3.7%	2.9%	0.8%	0.0%	0.0%	0.1%
Utilities	4%	5%	-1%	-0.9%	-1.1%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%
Real Estate	1%	4%	-3%	-1.1%	-1.7%	0.6%	0.1%	0.1%	0.0%
Energy	0%	7%	-7%	-8.1%	2.6%	-10.7%	-0.1%	0.0%	-0.1%
Fund*	1%		1%	-7.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cash & Equivalents	1%		1%				0.0%	0.0%	0.0%

*Pharus Electric Mobility Niche
Source: Niche AM, Refinitiv



PORTFOLIO: Relative Performance by Country

(30 September' 24 – 31 December' 24)

Issue Name	Average Weight	Average MSCI ACWI Value Weight	Average Weight Difference	Portfolio Return	MSCI ACWI Value Return	Return Difference	Active Contribution	Allocation Effect	Selection Effect
NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS SDG	100%	100%	0%	1.9%	2.5%	-0.6%	-0.6%	-3.9%	3.3%
U.S.A.	16%	63%	-47%	10.0%	4.0%	6.0%	0.2%	-0.7%	1.0%
France	14%	2%	12%	2.1%	-4.7%	6.8%	0.1%	-0.9%	1.0%
U.K.	14%	4%	10%	5.0%	1.9%	3.1%	0.4%	-0.1%	0.4%
South Korea	11%	1%	10%	-10.8%	-12.4%	1.6%	-1.4%	-1.5%	0.2%
Germany	10%	2%	8%	-3.3%	-2.4%	-0.9%	-0.5%	-0.4%	-0.1%
Japan	10%	5%	5%	10.3%	5.3%	4.9%	0.6%	0.1%	0.5%
Switzerland	4%	3%	1%	6.0%	-4.3%	10.3%	0.3%	-0.1%	0.4%
Italy	3%	1%	3%	-3.0%	2.3%	-5.2%	-0.2%	0.0%	-0.2%
Finland	2%	0%	2%	0.3%	-5.7%	6.0%	0.0%	-0.2%	0.1%
Indonesia	2%	0%	2%	-2.1%	-10.1%	8.1%	-0.1%	-0.2%	0.2%
Spain	2%	1%	1%	-4.2%	-2.7%	-1.6%	-0.1%	0.0%	0.0%
Netherlands	2%	1%	1%	1.9%	-5.2%	7.1%	0.1%	-0.1%	0.1%
Belgium	1%	0%	1%	-10.6%	-6.2%	-4.4%	-0.2%	-0.1%	-0.1%
Canada	1%	3%	-2%	-2.5%	5.6%	-8.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
Norway	1%	0%	1%	-0.5%	1.9%	-2.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Chile	1%	0%	1%	11.8%	-0.9%	12.7%	0.1%	0.0%	0.1%
Other	4%	13%	-9%	-5.6%	-0.8%	-4.7%	0.1%	0.3%	-0.2%
Cash & Equivalents	1%		1%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Source: Niche AM, Refinitiv



PORTFOLIO: Relative Performance by Currency

(30 September' 24– 31 December' 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%	1.9%	2.5%	-0.6%	-0.6%	-2.5%	1.9%
US Dollar*	36%	62%	-26%	7.9%	4.0%	3.9%	1.0%	-0.4%	1.4%
Euro	26%	10%	16%	-3.5%	-1.7%	-1.8%	-1.2%	-0.7%	-0.5%
UK Pound	14%	4%	11%	5.0%	2.7%	2.3%	0.4%	0.0%	0.3%
South Korean Won	11%	1%	10%	-10.8%	-12.4%	1.6%	-1.3%	-1.5%	0.2%
Japanese Yen*	4%	5%	-1%	10.5%	5.3%	5.2%	0.2%	0.0%	0.2%
Indonesian Rupiah	2%	0%	2%	-2.0%	-10.1%	8.1%	-0.1%	-0.2%	0.2%
Swiss Franc*	1%	3%	-1%	10.7%	-3.6%	14.4%	0.3%	0.1%	0.2%
Canadian Dollar	1%	3%	-2%	-2.5%	5.5%	-8.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
Other	4%	12%	-9%	-3.0%	-1.2%	-1.7%	0.3%	0.3%	-0.1%

* net of hedging

Source: Niche AM, Refinitiv

This document, along with any related presentations and materials, is intended for marketing and informational purposes only. It is not a legally binding document, does not contain any representations, and does not constitute an offer or invitation to invest in any of Niche Asset Management Ltd's funds (referred to as the "Fund"). Additionally, it does not serve as a solicitation for any such offer or invitation, nor can any part of it or its distribution be relied upon in relation to any contract regarding the Fund. The information contained in this document has been compiled exclusively by Niche Asset Management Ltd (referred to as "Niche AM") 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.

Past performance is not indicative of future results. Investments in funds are subject to market risks, including the potential loss of principal. **The distribution of this document and the offering of the Fund's shares may be subject to legal restrictions in certain jurisdictions. Therefore, any person who comes into possession of this document, should be aware of and comply with any applicable laws or regulations.** Niche AM's funds are not yet available for distribution in all countries. Potential investors are invited to contact Niche AM 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 AM is also prohibited. This document may only be communicated or passed to persons to whom Niche AM 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").

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) for full details, including risk factors and charges, before making any final investment decision. Prospectuses, supplements, KIIDs and a Summary of Investor Rights, are available free of charge at nicheam.com/legal.