



31/12/2024

NICHE
ASSET MANAGEMENT

Safe Capital **Electric Mobility Value** Niche

Portfolio Update

30 Settembre 2024 – 31 Dicembre 2024



Data di lancio: 10.06.2019

Total Net Asset as of 31.12.24: € 17,488,385.58

Currency: EUR

Net Asset Value
per share
as of 31.12.24:

Class A – ISIN: LU1867072149 € 139.90

Class B – ISIN: LU1867072222 € 154.58

Class Q – ISIN: LU1867072495 € 154.34

Class A GBP – ISIN: LU2526377374 £ 86.95

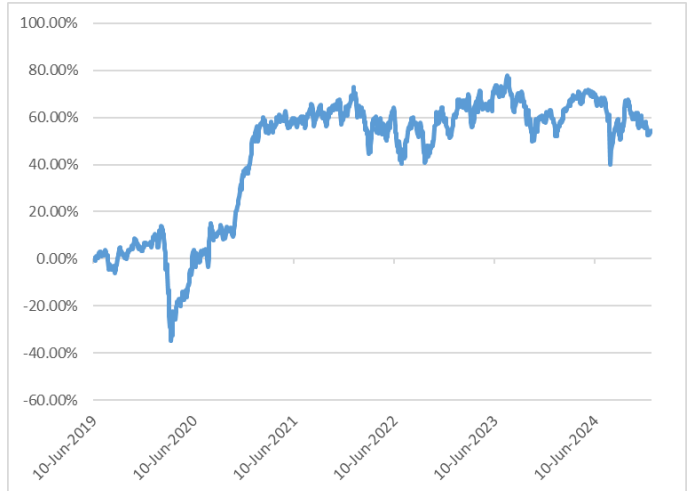
	Q4	Year to Date	1 Year	3 Years	Since inception
Performance (Class B)	-6.31%	+1.26%	-5.12%	-5.12%	+54.58%
Volatility					18.45%

Net Asset Value per share

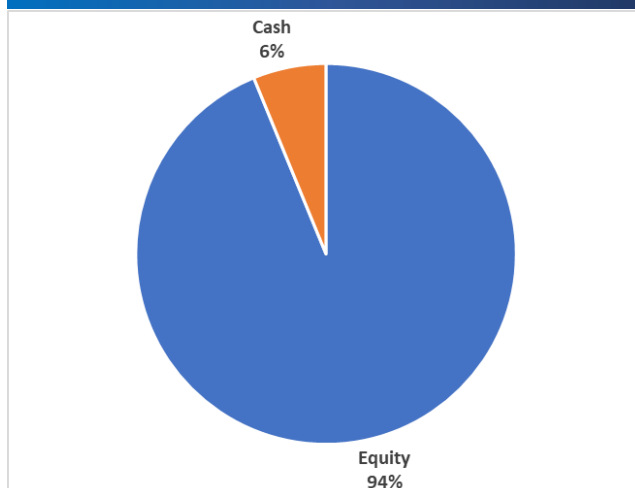
Performance Q4 2024: -6.31%



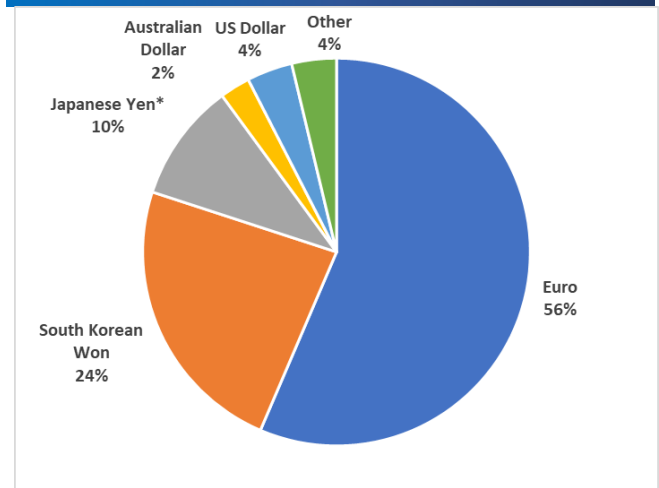
Performance da partenza: +54.58%



Portfolio breakdown by asset class



Portfolio breakdown by currency

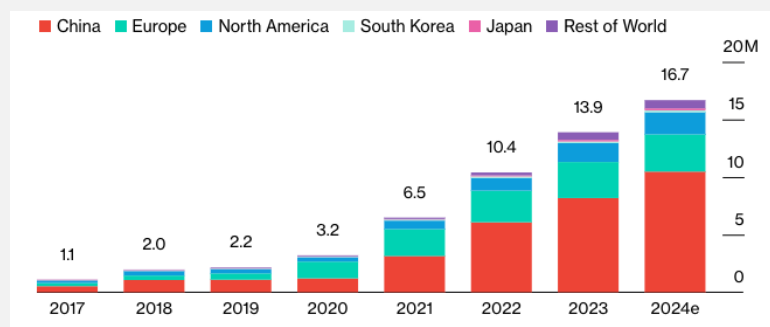


Il fondo ha perso il 6.3% durante il quarto trimestre, a causa di un diffuso pessimismo sull'adozione di massa di questa tecnologia nei Paesi sviluppati.

Questo andamento ha fatto sì che la performance annuale risulti pari a -5.12%, che, per quanto negativa, va evidenziato come risulti migliore a quella fatta registrare dai principali ETF sulla mobilità elettrica che hanno chiuso con una flessione compresa tra -11% e -14%.

Nel mese di novembre, le vendite globali di auto elettriche sono salite del 32% per una quota di mercato pari al 28%, ancora fortemente sostenute dal mercato cinese (+51% su base annua; quota di mercato 52%). Le vendite di auto elettriche in Europa sono scese del 2% per quota di mercato del 25%, mentre negli Stati Uniti sono salite dell'11.5% per quota di mercato pari al 10.4%. Si stima che le vendite di auto elettriche possano attestarsi intorno a 17 mln alla fine dell'anno 2024 (circa +20% rispetto al 2023).

Evoluzione vendite di auto elettriche per area geografica (2017-2024E)



Fonte: BloombergNEF, MarkLines, Jato Dynamics – includes battery-electric and plug-in hybrid vehicles

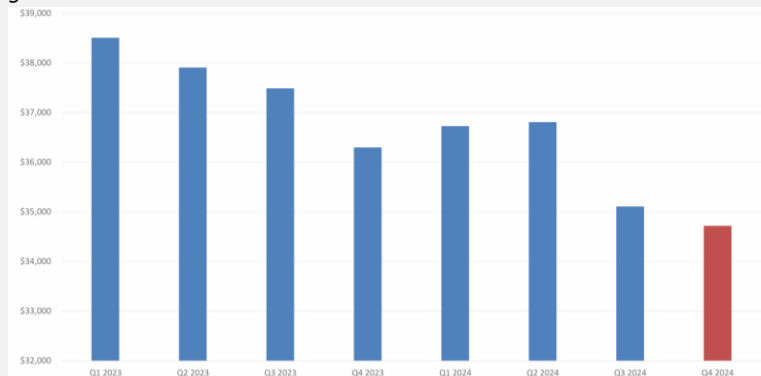
Il sentiment negativo che ha caratterizzato il quarto trimestre ha riguardato sia l'Europa, sia gli Stati Uniti.

In Europa sono emerse richieste di un posticipo delle sanzioni che colpiranno nel 2025 i produttori di auto che non saranno in grado di ridurre le emissioni di CO2, ovvero di spostare il mix delle vendite di auto elettriche oltre il 20% del totale delle auto vendute. Gli storici produttori di auto europei, però, sono ben consci che uno slittamento dei tempi verso l'inevitabile migrazione verso l'auto elettrica non farebbe che penalizzare il loro livello di competitività rispetto ai competitori cinesi e a Tesla, mettendo a rischio i rilevanti investimenti già sostenuti. 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 che anche in questo caso penalizzerebbe gli sforzi di recupero del gap tecnologico nei confronti della Cina. Uno stop completo del piano d'incentivazione varato dal precedente Governo danneggerebbe poi 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 prevede quindi una riduzione dei soli incentivi al consumatore finale, che non dovrebbe drammaticamente bloccare la migrazione.

In entrambi queste importanti aree geografiche, l'introduzione di modelli per il mass market, il generale progressivo abbassamento dei costi delle auto elettriche (minore costo delle commodities utilizzate nelle batterie associato ad un miglioramento dei processi produttivi) a fronte di un miglioramento dei livelli di autonomia (significativo aumento della capacità di immagazzinamento delle celle al litio), supporteranno una maggiore penetrazione di mercato.

Tesla: il costo medio per veicolo ha raggiunto il minimo storico nel 4Q 2024 (ca. -10% rispetto al 1Q 2023): un trend generalizzato all'interno dell'industria



Fonte: Tesla

Secondo le più recenti stime di S&P Global Mobility, nel 2025 le vendite di auto elettriche dovrebbero aumentare del 33% in Europa (dopo un 2024 di crescita inferiore al 5%) e del 19% negli USA (dopo un 2024 di crescita prossima al 10%). Uno scenario non certo drammatico se lo si inquadra in un contesto difficile per il mercato dell'auto globale, che dovrebbe evidenziare una leggera flessione delle vendite (-0.5% a 89 milioni di auto vendute).

In termini di performance a livello di singola nicchia, il pessimismo sulla mobilità elettrica ha colpito i produttori coreani di batterie, ben rappresentati all'interno del portafoglio in considerazione del loro posizionamento di primissimo piano in termini di know-how tecnologico, dei piani d'espansione di capacità produttiva che li pongono come principale alternativa agli osteggiati produttori cinesi, delle positive performance nell'ambito di ESS (*Energy Storage Systems*), e ovviamente dei livelli valutativi contenuti che li contraddistinguono. Non stupisce, quindi, che la Nicchia *Lithium Cells* (-10.1%) è stata quella a contribuire maggiormente alla performance negativa, insieme alla Nicchia *Cathodes* (-19.4%). Hanno limitato le perdite, invece, le nicchie *Commodities* (-1.98%) e *Satellite Areas* (-1.6%).

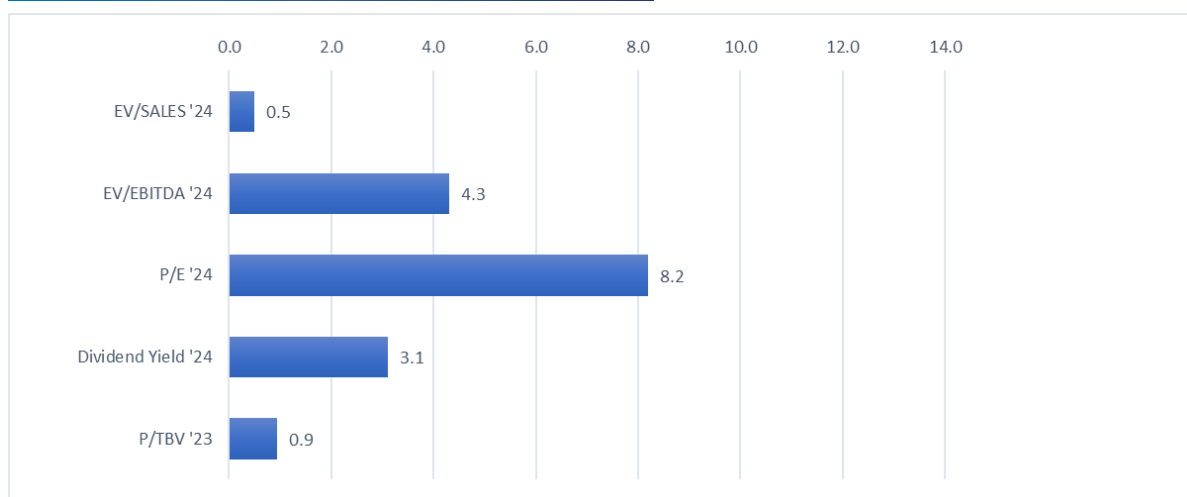
Dal punto di vista dell'operatività, la fase di debolezza è stata sfruttata per incrementare le posizioni soprattutto su titoli coreani, mentre si è preso parzialmente profitto su Panasonic, il cui andamento positivo dopo l'elezione di Trump è stato guidato dal rialzo di Tesla, di cui è il principale fornitore di batterie.

L'approccio deep value che caratterizza il portafoglio del fondo (PE medio inferiore a 9 volte e capitalizzazione su patrimonio netto tangibile inferiore a 1 volta) offre un'interessante opportunità di ottenere un'esposizione all'inevitabile adozione di massa delle auto elettriche con un rischio limitato.

Performance per nicchia – Q4 2024

NICHE	Performance
Lithium Cells	-10.14%
Cathodes	-19.37%
Anodes	-1.30%
Electrolytes & Elecfoils	+3.18%
Separators	-8.19%
Commodities	-1.98%
Powertrains & Ultracapacitors	-3.55%
Satellite Areas	-1.59%

Valutazione del portafoglio



Source: Niche AM, Refinitiv

Top holdings

ISIN	SECURITY	%	NICHE	SUB-NICHE
JP3866800000	Panasonic Holdings	8.20%	Lithium Cells (LC)	NCA
JP3402600005	Sumitomo Metal Mining	4.19%	Cathodes (CM)	NCA
JP3544000007	Teijin	4.18%	Separators (SM)	WET
DE0007664039	Volkswagen	3.41%	Satellite Areas (SA)	CARS
DE0005439004	Continental	3.30%	Power Trains & Ultracapacitors (PTU)	POWER TRAINS
KR7051911006	LG Chem Preferred Stock	3.16%	Lithium Cells (LC)	NMC
KR7096771001	SK Innovation Pref Shs	3.15%	Lithium Cells (LC)	NMC
KR7051910008	LG Chem Ord Shs	3.09%	Lithium Cells (LC)	NMC
KR7012330007	Hyundai Mobis	2.93%	Power Trains & Ultracapacitors (PTU)	POWER TRAINS
FR0013176526	Valeo	2.82%	Power Trains & Ultracapacitors (PTU)	POWER TRAINS

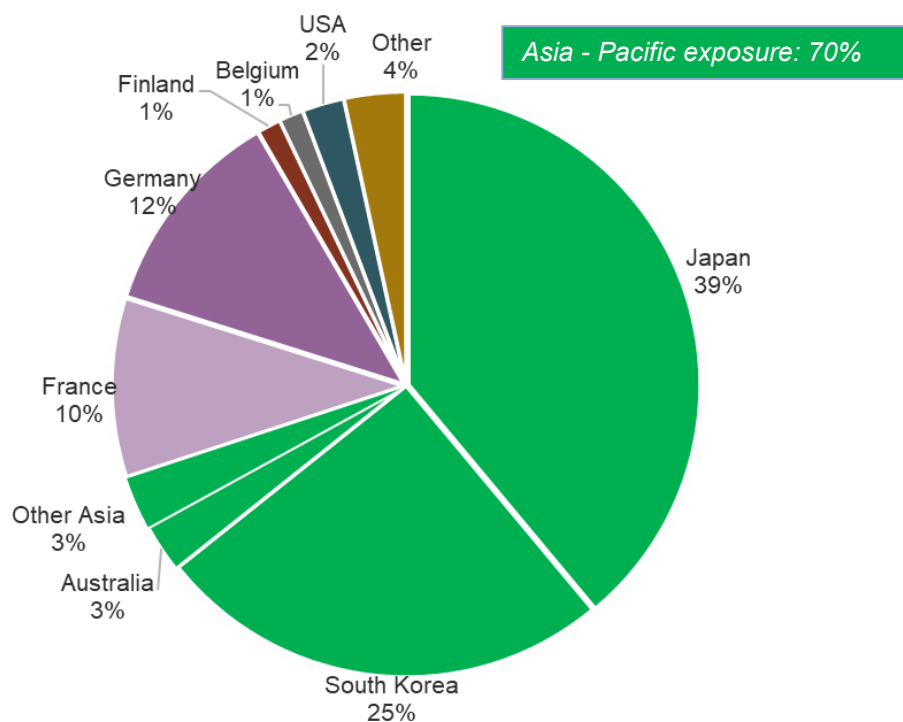
Maggior incrementi nel trimestre

Holdings	Weight at 30/09/24	Weight at 31/12/24
Syrah Resources	1.1%	1.5%
Sebang	0.0%	0.3%
Eramet	0.8%	1.0%

Maggior decrementi nel trimestre

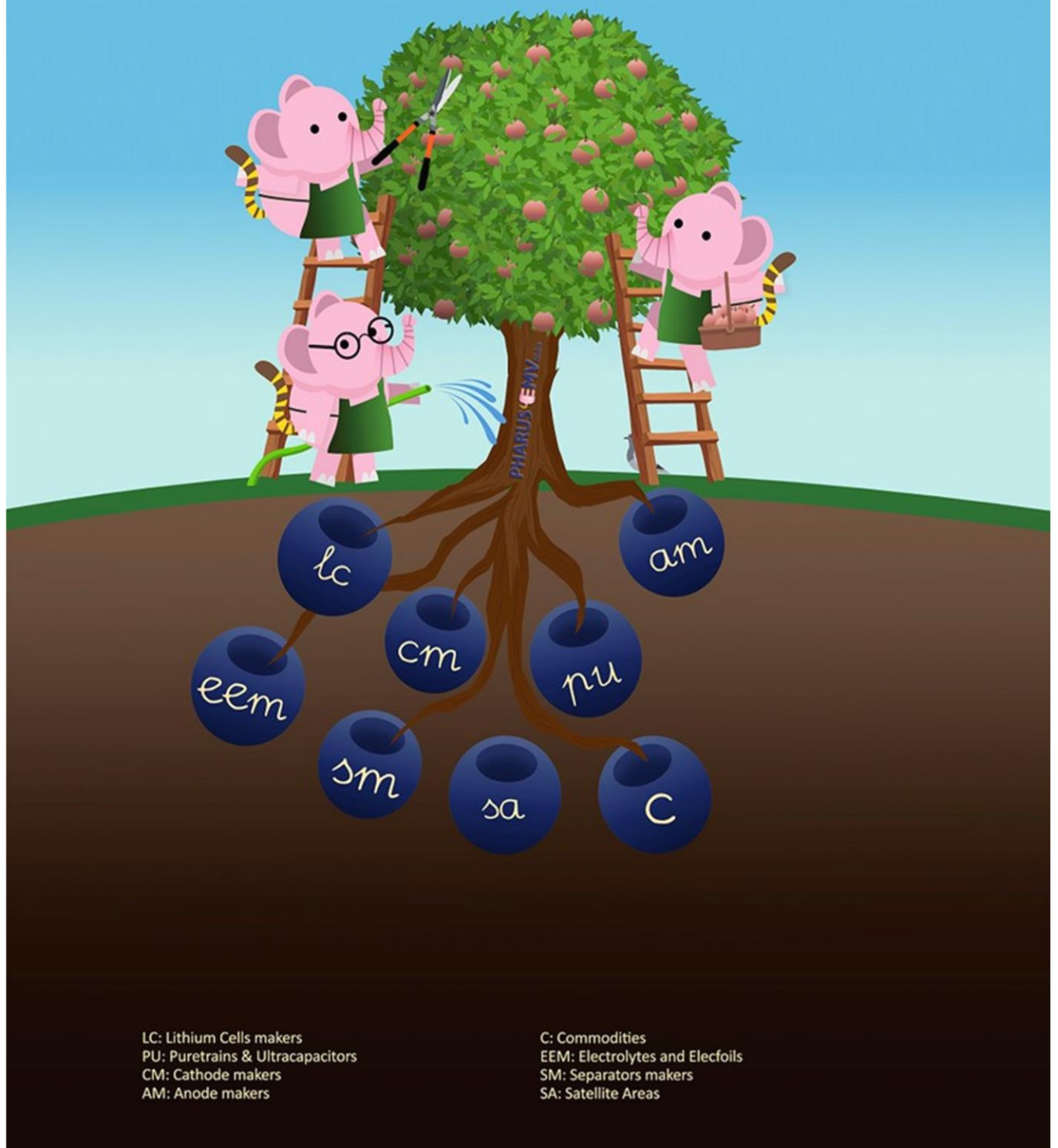
Holdings	Weight at 30/09/24	Weight at 31/12/24	Total Return
Arcadium Lithium	0.9%	0.0%	+23.3%
Vulcan Energy Resources	0.6%	0.3%	+157.3%

Composizione Geografica



Source: Niche AM

ELECTRIC MOBILITY VALUE Niche



Celle al litio



stocks: 7

Average Market Cap (mln €) 16.435

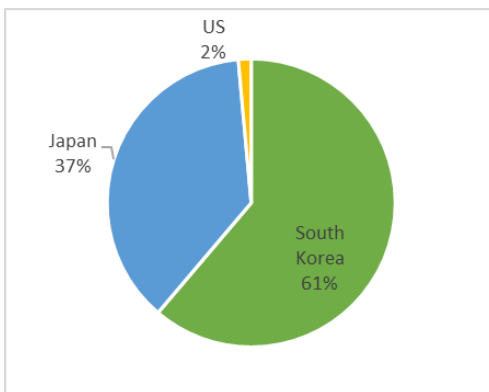
Median Market Cap (mln €): 11.285

Lithium cells – segment breakdown

		EM Fund	Lithium Niche
Lithium Cells	LC	21.9%	100.0%
Nickel Manganese & Cobalt	NMC	12.2%	55.7%
Nickel Cobalt & Aluminium	NCA	7.5%	34.0%
Lithium iron phosphate	LFP	2.0%	9.0%
Solid State	SS	0.3%	1.3%

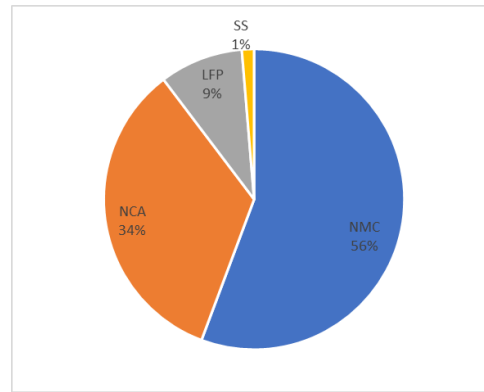
Source: Niche AM

Geographical breakdown

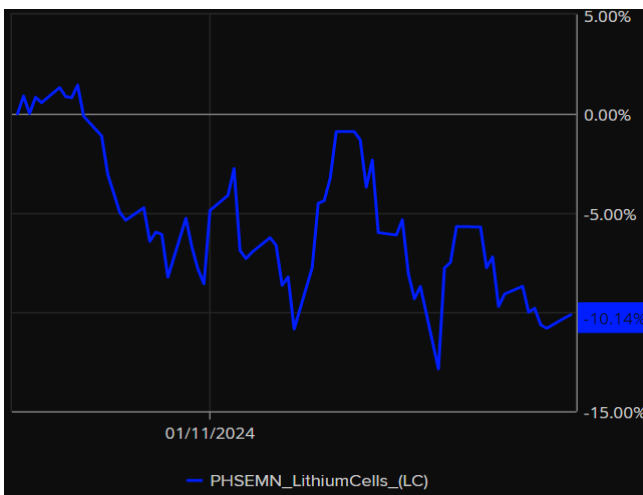


Source: Niche AM

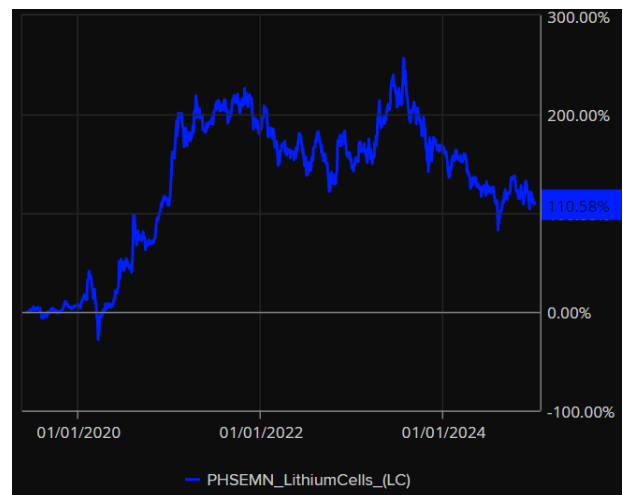
Segment breakdown



Performance Q4 2024 (30/09/24-31/12/24)



Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/24)

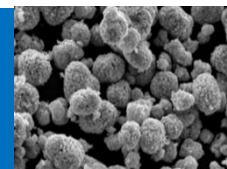


Source: Niche AM, Refinitiv

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 €): 2.488

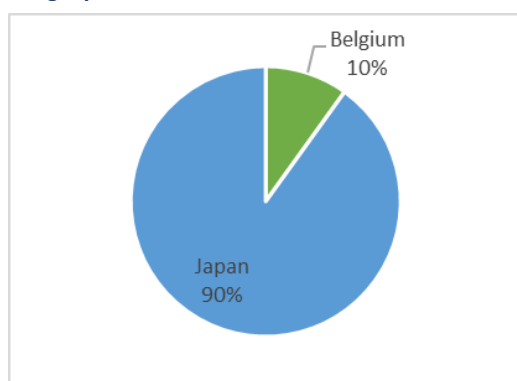
Median Market Cap (mln €): 209

Cathodes – segment breakdown

		EM Fund	Cathodes Niche
Cathodes		12.6%	100.0%
Nickel Manganese & Cobalt	NMC	2.7%	21.4%
Nickel Cobalt & Aluminium	NCA	6.9%	55.0%
Cathodes Material	CM	3.0%	23.7%

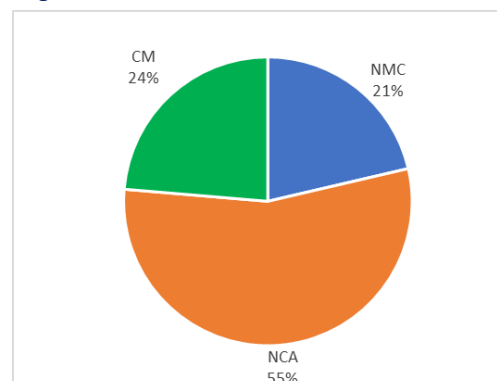
Source: Niche AM

Geographical breakdown

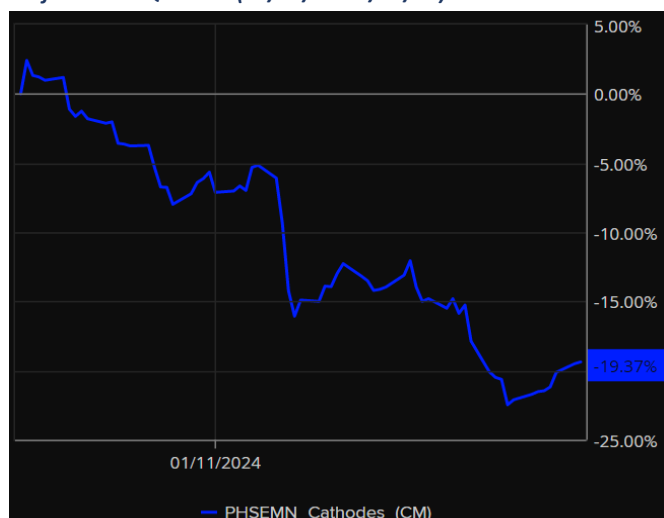


Source: Niche AM

Segment breakdown



Performance Q4 2024 (30/09/24-31/12/24)



Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/24)

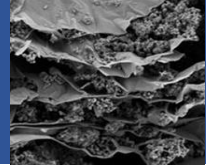


Source: Niche AM, Refinitiv

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



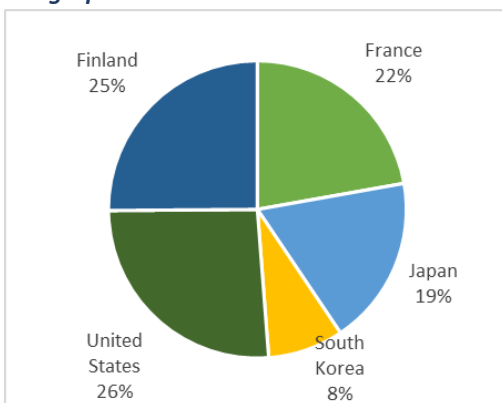
stocks: 5 Average Market Cap (mln €) 4.078 Median Market Cap (mln €): 2.395

Anodes – segment breakdown

	EM Fund	Anodes Niche
Anodes	4.9%	100.0%
Coating	1.1%	22.2%
Artificial Graphite	1.3%	26.6%
Needle Coke	2.5%	51.2%

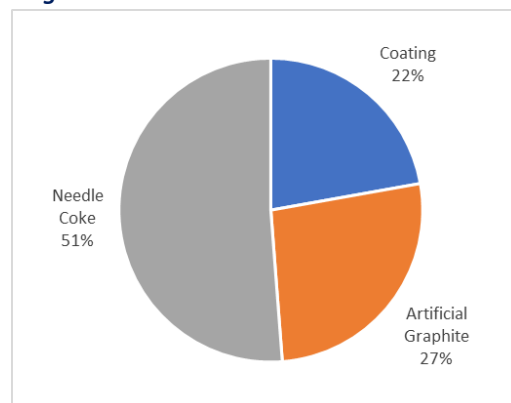
Source: Niche AM

Geographical breakdown

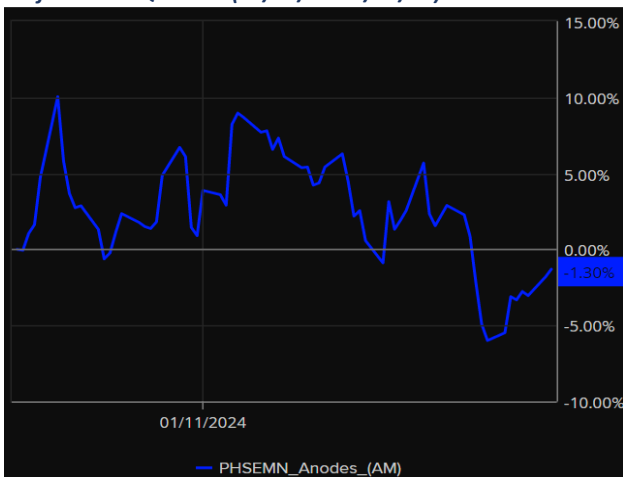


Source: Niche AM

Segment breakdown

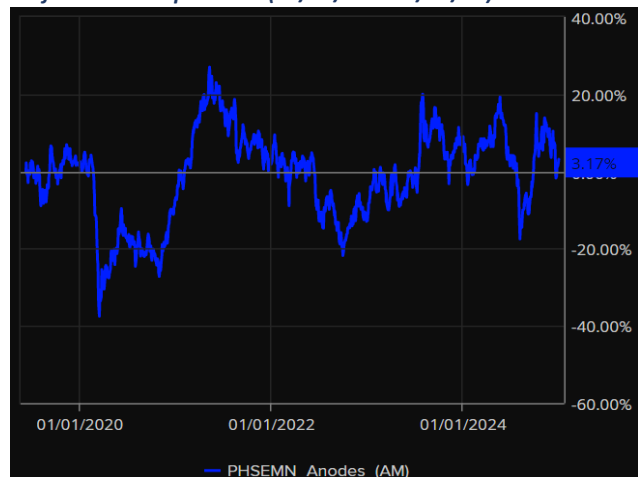


Performance Q4 2024 (30/09/24-31/12/24)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/24)



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 €): 2.385

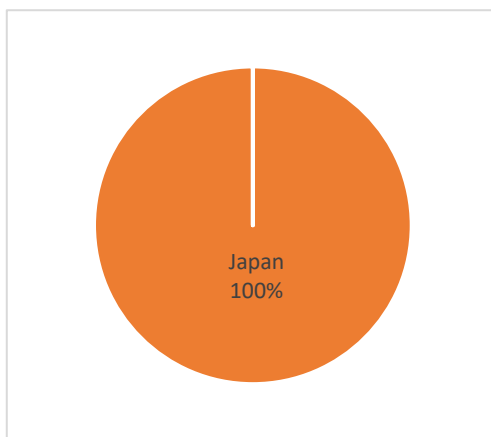
Median Market Cap (mln €): 349

Separators – segment breakdown

	EM Fund	Separators
Separator Maker	6.0%	100.0%
Wet Separators	4.9%	81.4%
Dry Separators	1.1%	18.6%

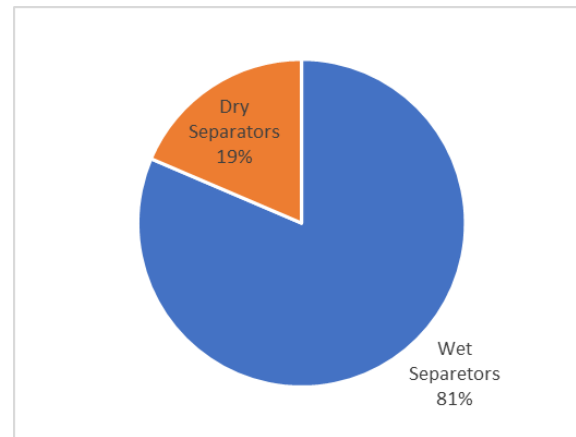
Source: Niche AM

Geographical breakdown

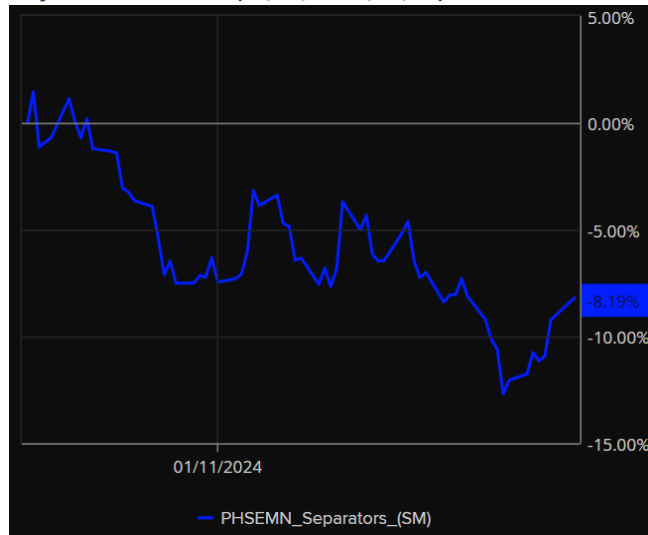


Source: Niche AM

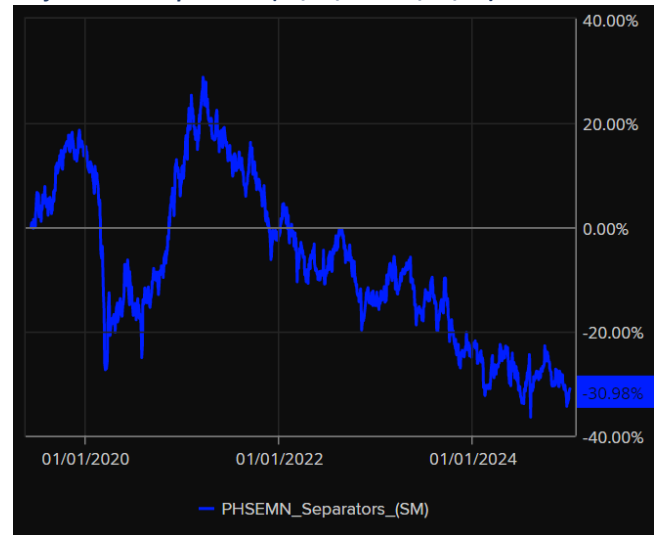
Segment breakdown



Performance Q4 2024 (30/09/24-31/12/24)



Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/24)



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



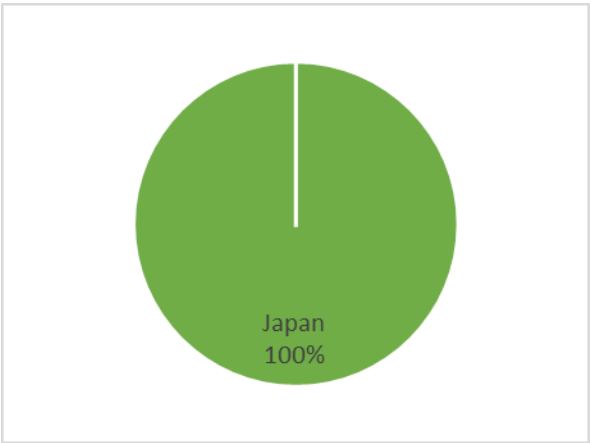
stocks: 2 Average Market Cap (mln €): 351 Median Market Cap (mln €): 349

Electrolytes & Elecfoils – segment breakdown

	EM Fund	Electrolytes Niche
Electrolytes & Elecfoils	1.2%	100.0%
Electrofoils	0.0%	0.0%
Electrolytes	1.2%	100.0%

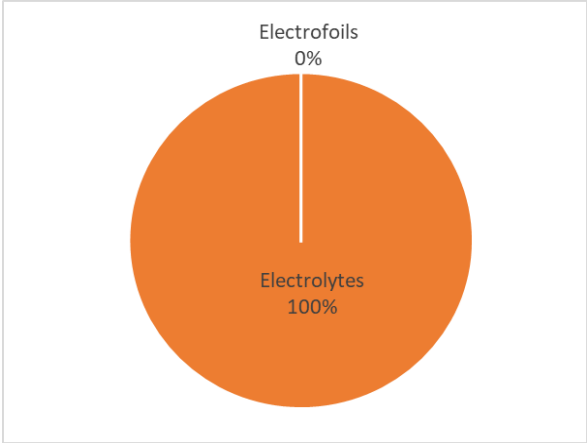
Source: Niche AM

Geographical breakdown

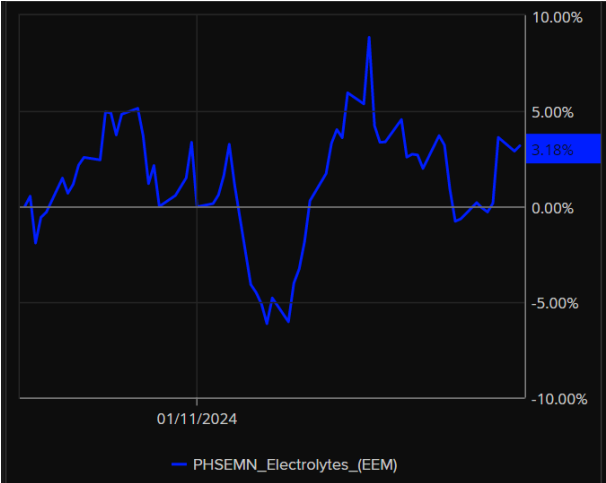


Source: Niche AM

Segment breakdown

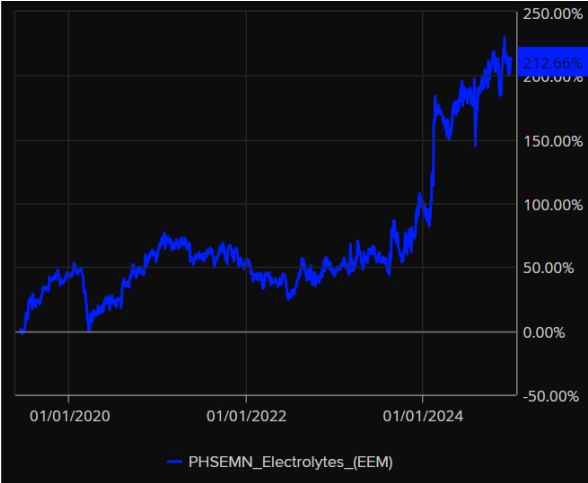


Performance Q4 2024 (30/09/24-31/12/24)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/24)



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: 14

Average Market Cap (mln €): 6.550

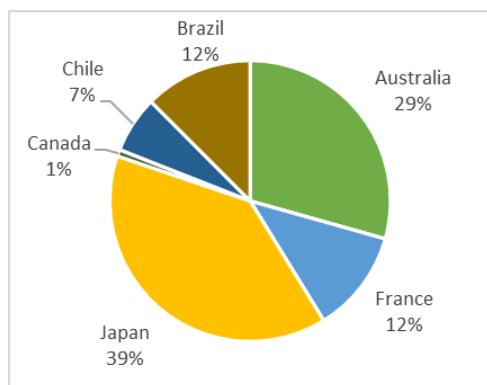
Median Market Cap (mln €): 1.565

Commodities – segment breakdown

	EM Fund	Commodities Niche
Commodities	9.2%	100.0%
Natural Graphite	1.5%	16.8%
Cobalt	1.1%	12.5%
Nickel Sulphate	3.4%	37.5%
Lithium	2.4%	25.7%
Copper	0.7%	7.5%
Vanadium	0.0%	0.1%

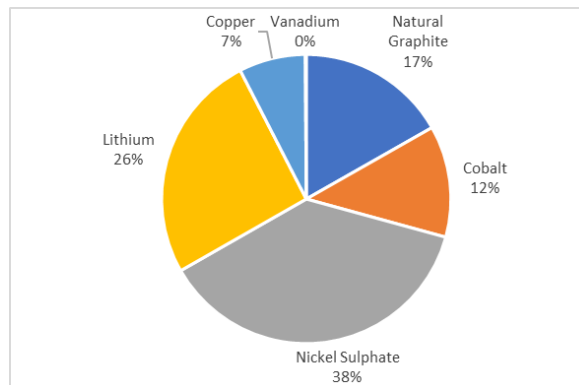
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Segment breakdown



Performance Q4 2024 (30/09/24-31/12/24)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (11/06/19 – 31/12/24)



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: 7

Average Market Cap (mln €): 8.282

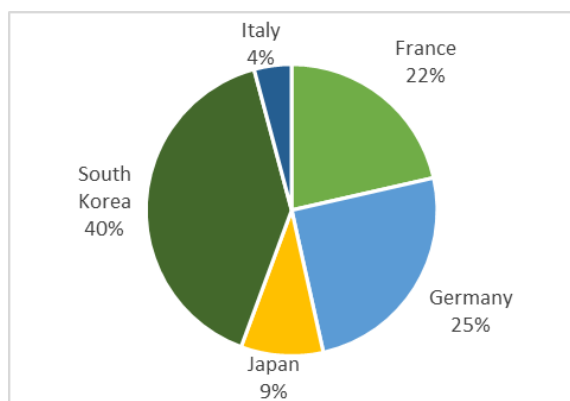
Median Market Cap (mln €): 2.278

PTs & UTs – segment breakdown

	EM Fund	Powertrains & UT
Powertrains & UTs	13.2%	100.0%
Power Trains	12.0%	90.9%
Ultra Capacitors	1.2%	9.1%

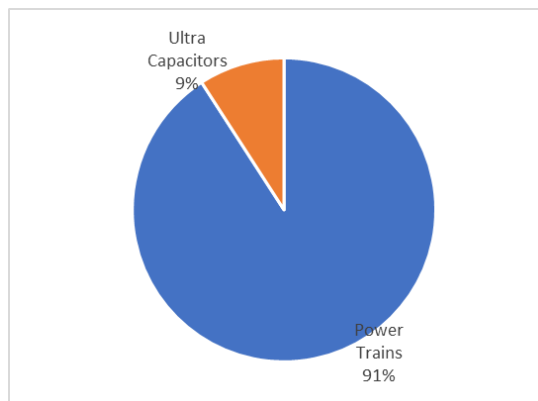
Source: Niche AM

Geographical breakdown

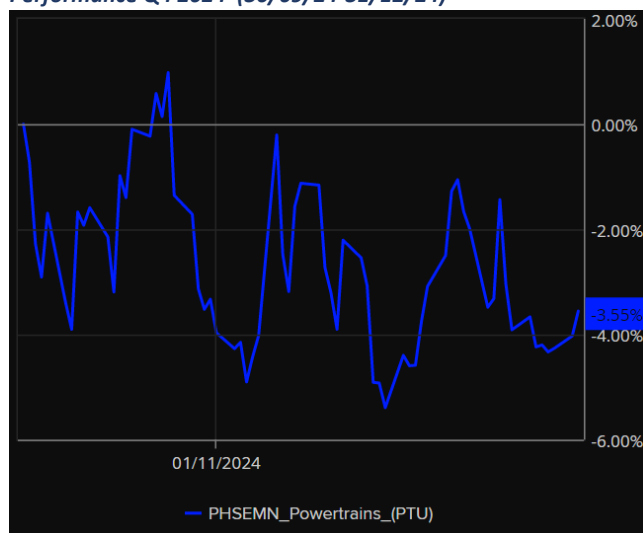


Source: Niche AM

Segment breakdown

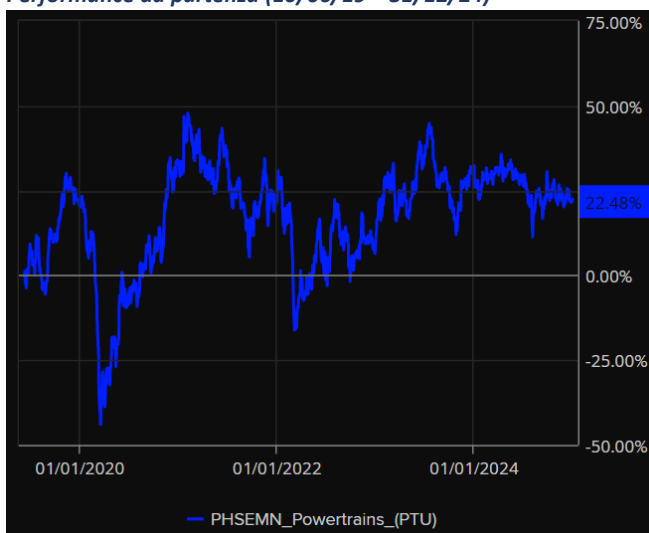


Performance Q4 2024 (30/09/24-31/12/24)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/24)



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 €): 10.638

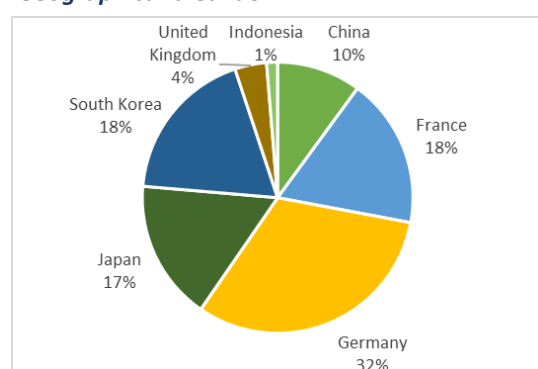
Median Market Cap (mln €): 498

Satellite Areas – segment breakdown

	EM Fund	Satellite Areas Niche
Satellite Areas	24.1%	100.0%
Sensors	1.6%	6.7%
Cars	10.1%	42.1%
Assembly Lines	3.4%	14.3%
Electrodes Cutting Equipment	0.9%	3.9%
Charging Stations	1.3%	5.3%
New Materials For Mobility	2.5%	10.3%
Lithium Batteries Assembly Machinery	0.2%	1.0%
Thermal Management Systems	0.9%	3.9%
Electric Bus	0.9%	3.8%
Electric Scooters	0.3%	1.3%
Recharging	1.8%	7.4%

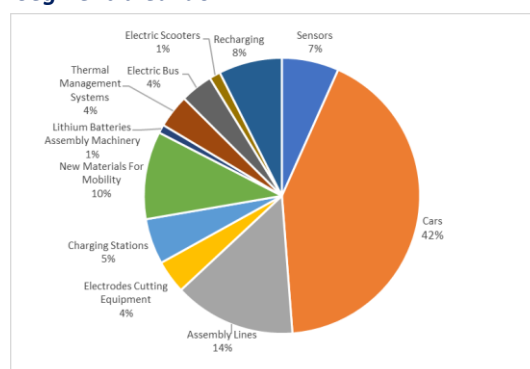
Source: Niche AM

Geographical breakdown

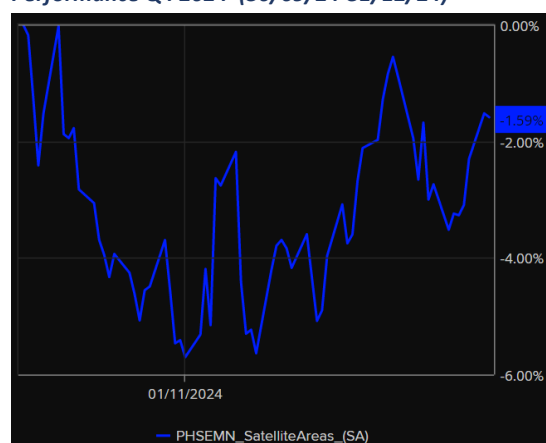


Source: Niche AM

Segment breakdown



Performance Q4 2024 (30/09/24-31/12/24)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 – 31/12/24)



Descrizione della Nicchia

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

This document, 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.