



31/03/2025

NICHEI
ASSET MANAGEMENT

Safe Capital **Electric Mobility Value** Niche

Portfolio Update

31 Dicembre 2024 – 31 Marzo 2025



Data di lancio: 10.06.2019

Total Net Asset as of 31.03.25: € 17,120,222.34

Currency: EUR

Net Asset Value
per share
as of 31.03.25:

Class A – ISIN: LU1867072149 € 135.53

Class B – ISIN: LU1867072222 € 150.22

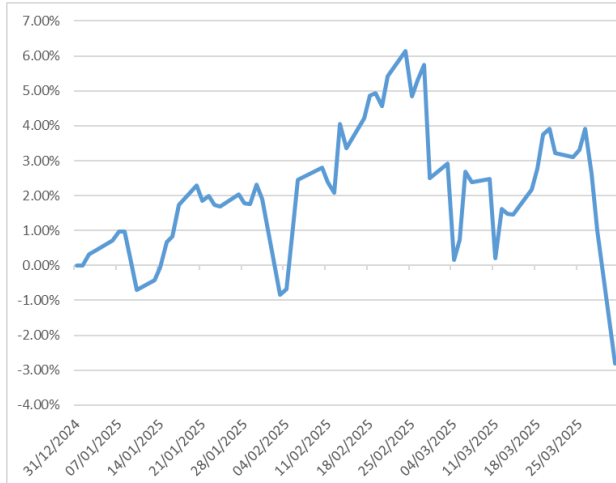
Class Q – ISIN: LU1867072495 € 149.97

Class A GBP – ISIN: LU2526377374 £ 85.62

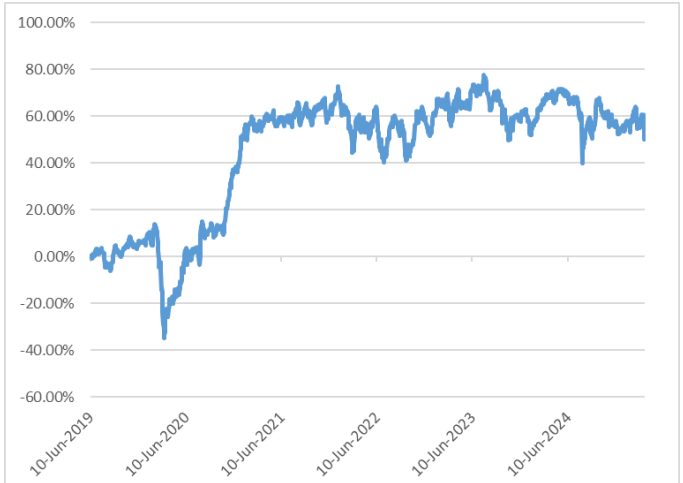
	Q1	Year to Date	1 Year	3 Years	Since inception
Performance (Class B)	-2.82%	-2.82%	-10.81%	-5.80%	+50.22%
Volatility					18.40%

Net Asset Value per share

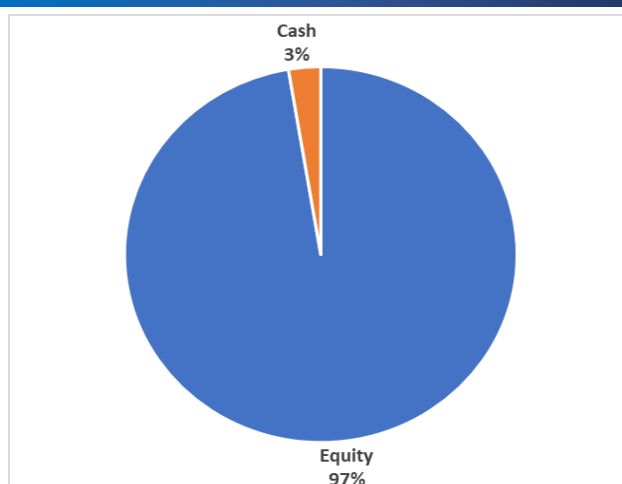
Performance Q1 2025: -2.82%



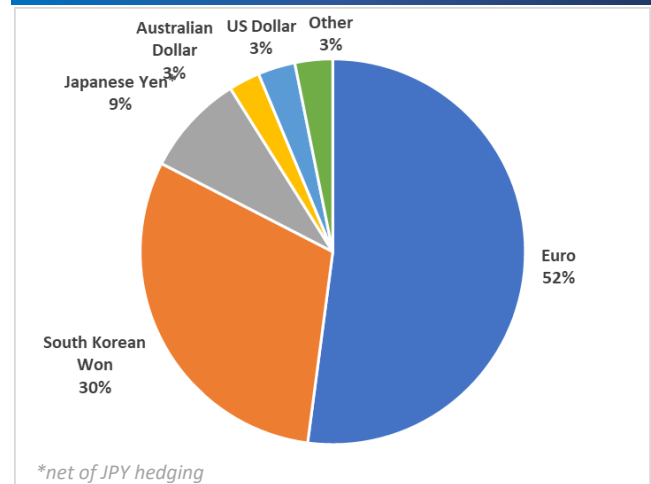
Performance da partenza: +50.22%



Portfolio breakdown by asset class



Portfolio breakdown by currency



Commento trimestrale

Il Fondo ha chiuso il trimestre con una flessione pari al 2.82%, condizionata dal sentiment ancora negativo che ha caratterizzato la mobilità elettrica, unitamente alla fase di avversione al rischio legata ai timori di recessione negli USA a seguito dell'adozione della politica di dazi commerciali.

Per quanto negativa, la performance è stata migliore di quella realizzata dai principali ETF focalizzati sulla mobilità elettrica, che hanno perso in media circa il 9%.

Le Nicchie che hanno maggiormente sofferto sono state *Lithium Cells* (-5.3%), soprattutto a causa della debolezza dei produttori di batterie coreani LG Chem e Samsung SDI, non sufficientemente compensata dall'andamento positivo di Panasonic.

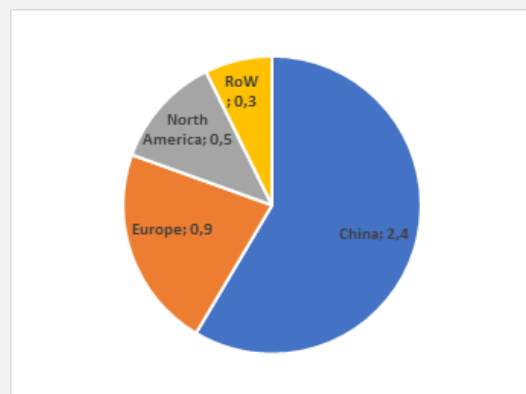
Con riferimento ai player coreani, da evidenziare come Samsung SDI sia stata penalizzata dall'annuncio di un aumento di capitale volto proprio a finanziare la creazione di nuova gigafactory negli USA attraverso la joint venture con General Motors e Stellantis. Samsung SDI è stato incrementato su questa fase di debolezza, utilizzando parzialmente il cash derivante dall'alleggerimento di Panasonic sulla forza. L'incremento su questo gruppo coreano è stato effettuato in considerazione sia dei modesti livelli valutativi raggiunti (P/Tangible Book Value intorno a 0.8x), sia del ruolo importante che assumerà nel mercato dell'elettrificazione dell'auto USA, in cui arriverà ad avere oltre 100 GW di capacità nel 2027 (rispetto a quasi zero del 2024).

La significativa esposizione su produttori coreani di batterie, superiore al 17% del portafoglio, è legata al loro importante know-how produttivo, associato a valutazioni molto contenute ed al ruolo fondamentale che giocano nell'elettrificazione del mercato auto degli USA, unica area geografica del mondo che non sarà esposta alla concorrenza dei player cinesi e che, a dispetto degli annunci, non vedrà molto probabilmente significativi cambiamenti dell'importante piano d'incentivazione fiscale a supporto del suo sviluppo.

Nel trimestre hanno sofferto anche tutte le altre Nicchie riguardanti i componenti utilizzati nella realizzazione delle batterie (*Cathodes, Anodes, Electrolytes & Elecfoils, Separators*). Si è distinta positivamente, invece, la Nicchia *Commodities* per batterie (+7.1%), che ha recuperato grazie al rimbalzo da livelli depressi di alcuni operatori esposti alla grafite e al rame. Hanno chiuso positivamente anche le altre due Nicchie non direttamente legate all'ecosistema delle batterie, ovvero *Powertrains & Ultracapacitors* (+2.5%) e *Satellite Areas* (+1.7%), dove troviamo una serie più eterogenea di operatori, attivi ad esempio nella realizzazione di macchinari utilizzati nell'assemblaggio o test delle batterie.

Il sentiment nei confronti della mobilità elettrica si è mantenuto cauto, nonostante l'assenza di sostanziali novità. I dati di vendite di auto elettriche nel primo trimestre del nuovo anno sono stati confortanti, specie in Europa, sebbene in parte aiutati da una favorevole base di comparazione.

Vendite di veicoli elettrici nel primo trimestre 2025 per area geografica (mln unità)



Fonte: elaborazione NicheAM su dati RHO

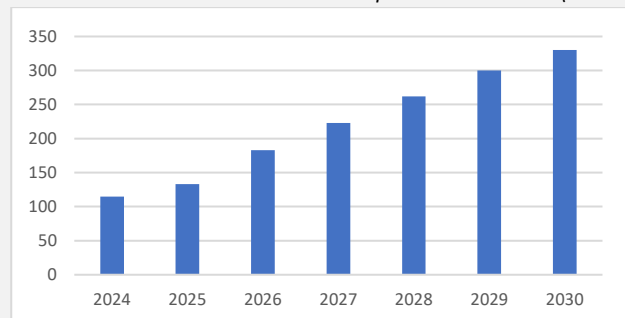
1Q '25 Vs 1Q '24

Europe	+22%
North America	+16%
China	+36%
RoW	+27%
Total	+29%

Per quanto riguarda il mercato europeo, in linea con le attese, è stata proposta una normativa meno stringente sulle emissioni di CO₂, che ha ridotto nel breve le pressioni per i produttori a fare salire le auto elettriche nel mix del venduto. Ma di fatto questo provvedimento non sembra destinato a modificare realmente i piani da parte dei carmaker. Negli USA non ci sono state novità sostanziali.

Sebbene la velocità di penetrazione di auto elettriche abbia indubbiamente rallentato, va evidenziato come, sulla base di recenti stime da parte di S&P, il mercato delle batterie per auto elettriche è previsto aumentare dai 115 miliardi di dollari del 2024 a 330 miliardi del 2030, mostrando una robusta crescita media annua prossima al 20%. Una crescita che non incorpora la potenziale accelerazione che potrà verificarsi con l'arrivo di un numero significativo di modelli per il segmento mass market.

Evoluzione della domanda di batterie per auto elettriche (bln USD)



Fonte: elaborazione NicheAM su forecast S&P

Un ulteriore volano alla maggiore diffusione di auto elettriche arriverà da importanti migliorie prestazionali delle batterie. Al riguardo, nel corso del recente evento *InterBattery 2025*, tutti i principali produttori di batterie coreani presenti in portafoglio hanno presentato le loro batterie cilindriche della serie 46, che presentano dei significativi vantaggi in termini di migliori prestazioni/prezzo/sicurezza. ([clicca qui](#) per un breve video del gruppo LG Chemical in cui vengono presentate le novità in termini di prodotti).

LG Energy Solutions booth a InterBattery 2025



Fonte: LG Energy Solutions

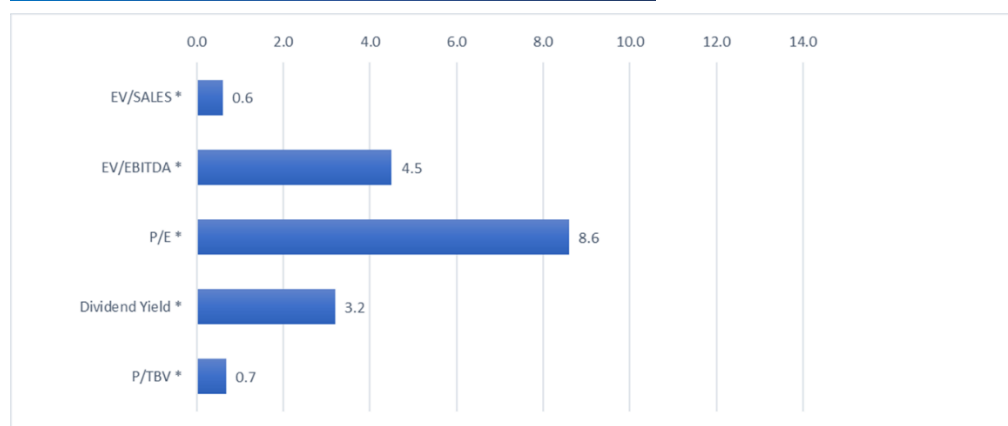
In un'ottica di medio periodo, dal punto di vista tecnologico sono previste ulteriori importanti accelerazioni: sempre a *Interbattery 2025*, Samsung SDI ha annunciato di avere fatto passi avanti nella realizzazione di batterie a stato solido (densità energetica di 900Wh/L, la più alta del settore), che prevede di poter industrializzare su larga scala a partire dalla seconda metà del 2027.

In una fase di estremo pessimismo sulla mobilità elettrica, l'approccio deep value che caratterizza il fondo (PE medio inferiore a 9 volte e capitalizzazione su patrimonio netto tangibile inferiore a 1 volta) offre l'opportunità di ottenere un'esposizione all'inevitabile adozione di massa di questa tecnologia con un rischio modesto.

Performance per nicchia – Q1 2025

NICHE	Performance
Lithium Cells	-5.34%
Cathodes	-4.18%
Anodes	-13.36%
Electrolytes & Elecfoils	-12.71%
Separators	-0.79%
Commodities	7.09%
Powertrains & Ultracapacitors	2.45%
Satellite Areas	1.67%

Valutazione del portafoglio



Source: Niche AM, Refinitiv

Top holdings

SECURITY	%	NICHE	SUB-NICHE
Panasonic Holdings	7.11%	Lithium Cells (LC)	NCA
* LG Chem	6.61%	Lithium Cells (LC)	NMC
*Samsung SDI	5.82%	Lithium Cells (LC)	NMC
*SK Innovation	5.29%	Lithium Cells (LC)	NMC
Teijin	4.22%	Separators (SM)	WET
Sumitomo Metal Mining	3.87%	Cathodes (CM)	NCA
Volkswagen Pref Shs	3.66%	Satellite Areas (SA)	CARS
Continental	3.36%	Power Trains & Ultracapacitors (PTU)	POWER TRAINS
Ayvens	3.16%	Satellite Areas (SA)	CARS
Hyundai Mobis	2.92%	Power Trains & Ultracapacitors (PTU)	POWER TRAINS

* Includes all share classes of the issuer.

Maggior incrementi nel trimestre

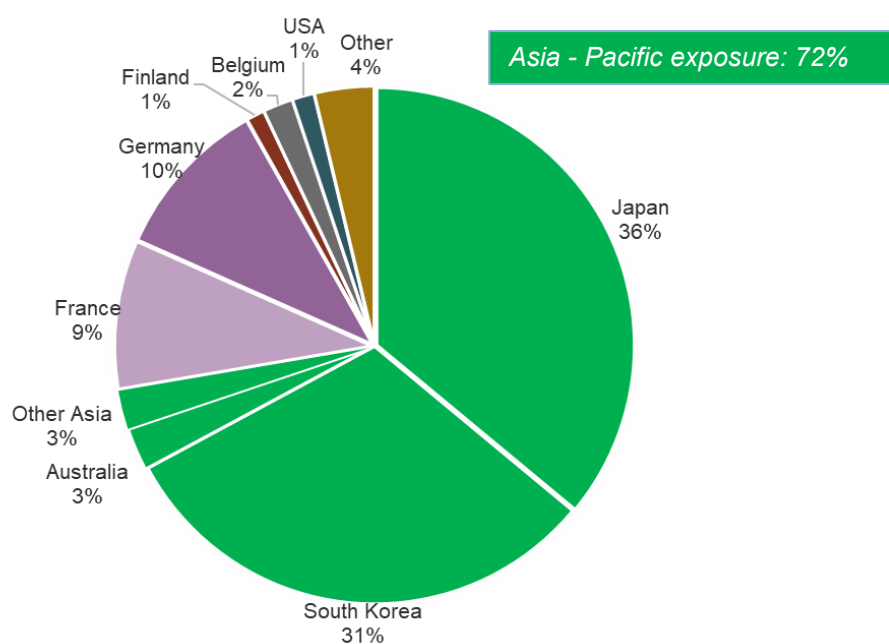
Holdings	Weight at 31/12/24	Weight at 31/03/25
*Samsung SDI	1.8%	5.8%
Umicore	1.3%	1.8%
Lg Electronics Pref Shs	0.0%	0.6%
Toyo Engineering	0.0%	0.6%
SFA Engineering	1.6%	2.1%

* Includes all share classes of the issuer.

Maggior decrementi nel trimestre

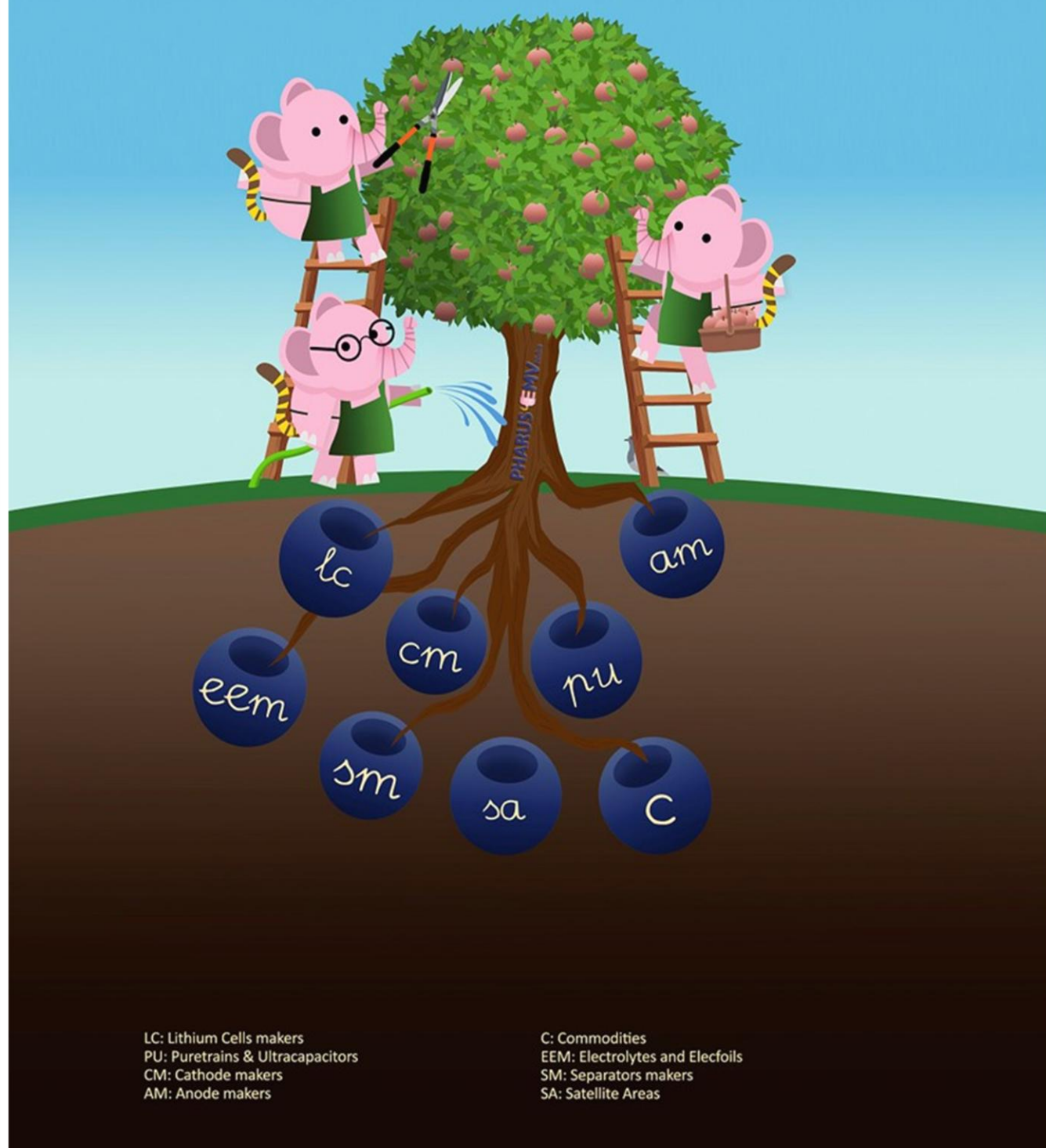
Holdings	Weight at 31/12/24	Weight at 31/03/25	Total Return
Panasonic Holdings	8.2%	7.1%	+40.1%
Thyssenkrupp	0.9%	0.0%	+36.8%
Renault	1.8%	1.1%	+75.4%
Aurubis	1.0%	0.6%	+28.7%
Nittetsu Mining	0.8%	0.5%	+77.4%

Composizione Geografica



Source: Niche AM

ELECTRIC MOBILITY VALUE Niche



Celle al litio



stocks: 8

Average Market Cap (mln €) 14.606

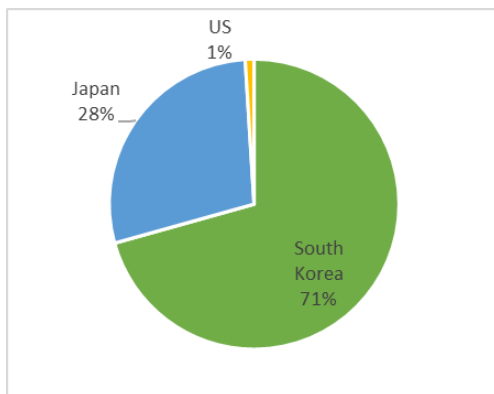
Median Market Cap (mln €): 10.719

Lithium cells – segment breakdown

		EM Fund	Lithium Niche
Lithium Cells	LC	25.1%	100.0%
Nickel Manganese & Cobalt	NMC	16.1%	64.3%
Nickel Cobalt & Aluminium	NCA	6.5%	25.8%
Lithium iron phosphate	LFP	2.3%	9.0%
Solid State	SS	0.2%	0.9%

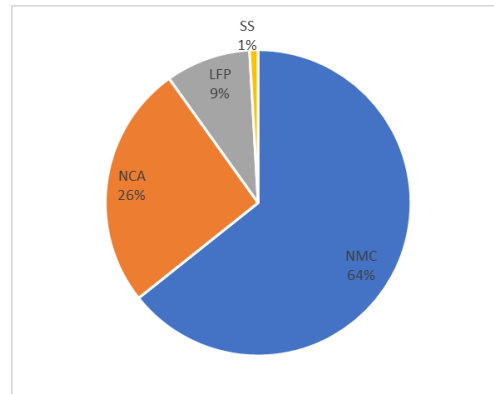
Source: Niche AM

Geographical breakdown

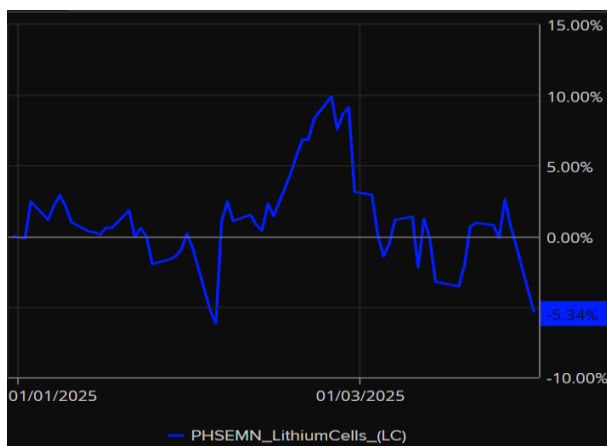


Source: Niche AM

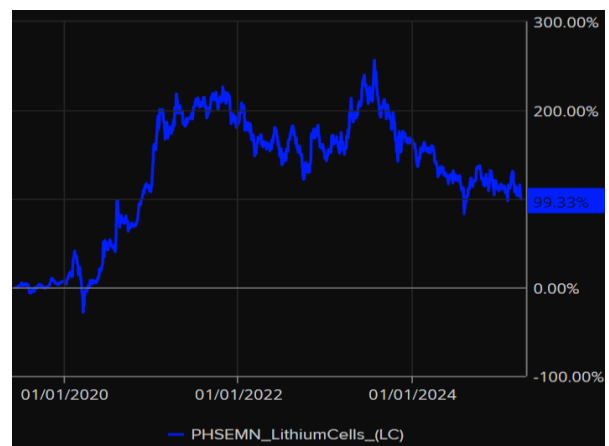
Segment breakdown



Performance Q1 2025 (31/12/24-31/03/25)



Performance da partenza (10/06/19 – 31/03/25)

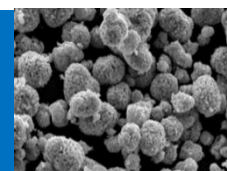


Source: Niche AM, Refinitiv

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 €): 2.195

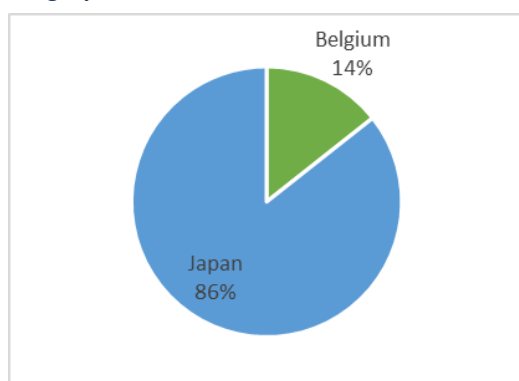
Median Market Cap (mln €): 215

Cathodes – segment breakdown

		EM Fund	Cathodes Niche
Cathodes		12.8%	100.0%
Nickel Manganese & Cobalt	NMC	3.4%	26.2%
Nickel Cobalt & Aluminium	NCA	6.6%	51.2%
Cathodes Material	CM	2.9%	22.6%

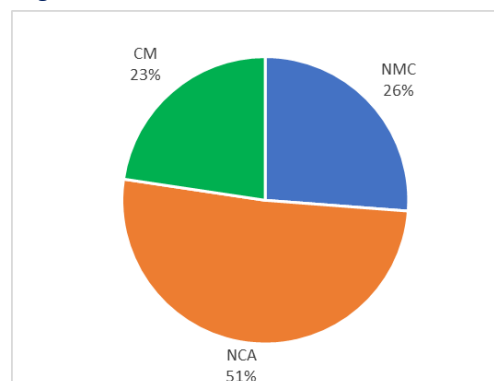
Source: Niche AM

Geographical breakdown

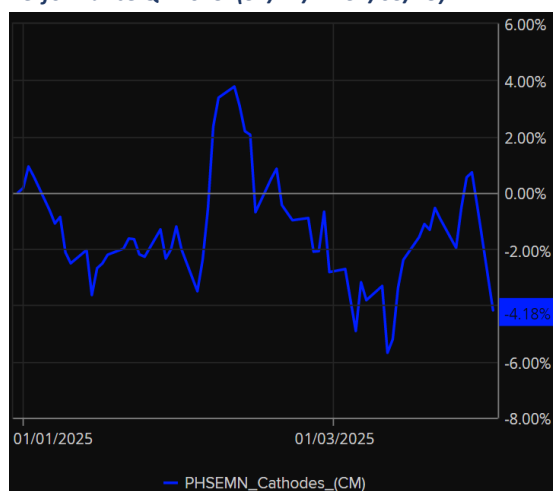


Source: Niche AM

Segment breakdown



Performance Q1 2025 (31/12/24-31/03/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

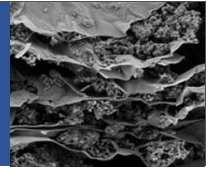
Performance da partenza (10/06/19 – 31/03/25)



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



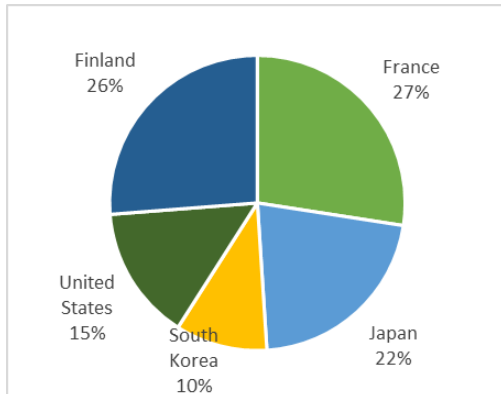
stocks: 5 Average Market Cap (mln €) 4.424 Median Market Cap (mln €): 2.545

Anodes – segment breakdown

	EM Fund	Anodes Niche
Anodes	4.3%	100.0%
Coating	1.2%	27.4%
Artificial Graphite	1.3%	31.6%
Needle Coke	1.7%	41.0%

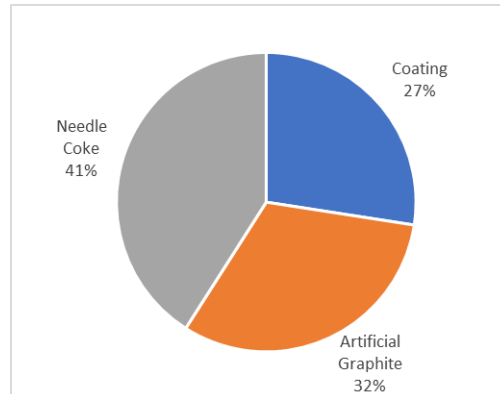
Source: Niche AM

Geographical breakdown

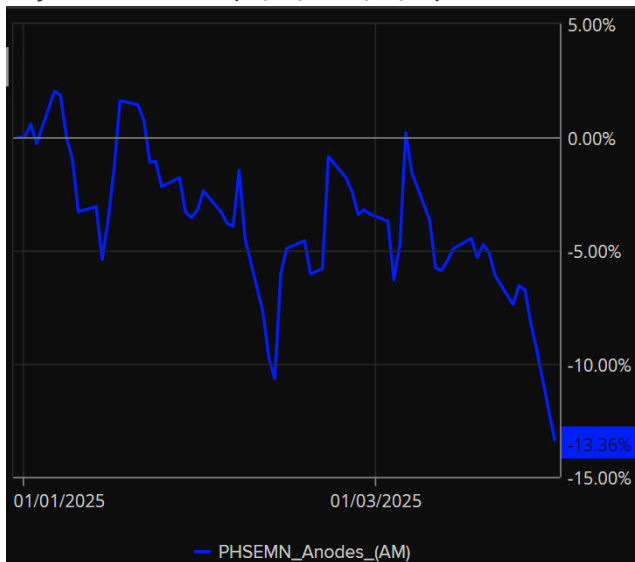


Source: Niche AM

Segment breakdown

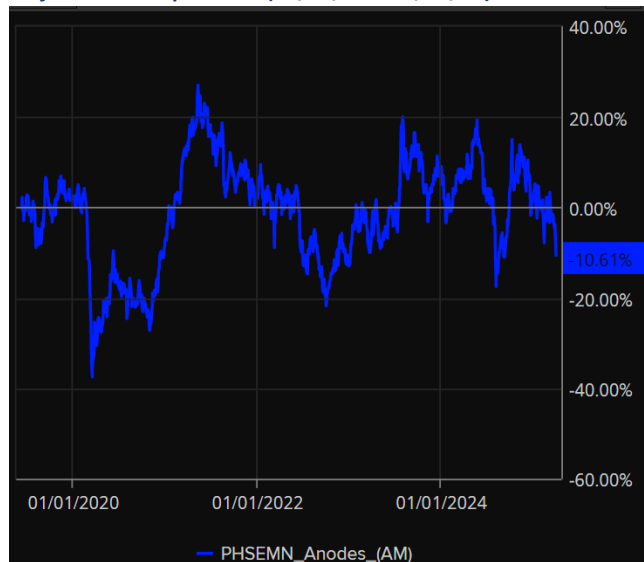


Performance Q1 2025 (31/12/24-31/03/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 – 31/03/25)



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 €): 2.339

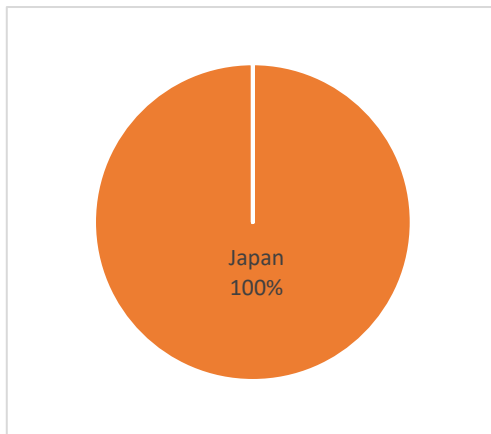
Median Market Cap (mln €): 1.600

Separators – segment breakdown

	EM Fund	Separators
Separator Maker	6.0%	100.0%
Wet Separators	4.9%	82.3%
Dry Separators	1.1%	17.7%

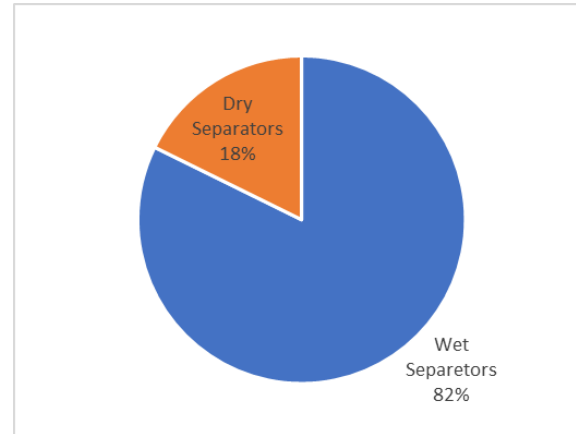
Source: Niche AM

Geographical breakdown

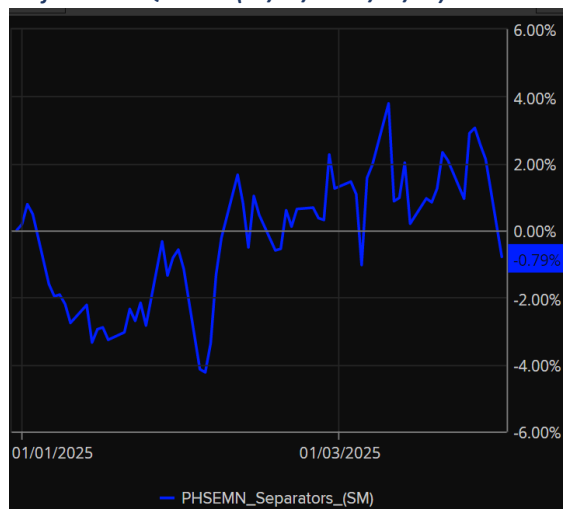


Source: Niche AM

Segment breakdown

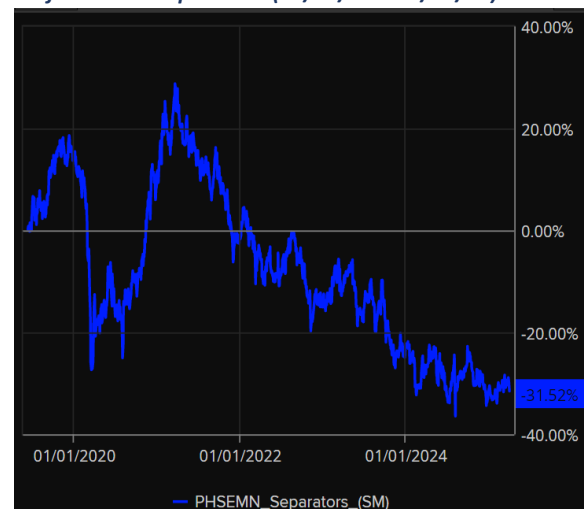


Performance Q1 2025 (31/12/24-31/03/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 – 31/03/25)



Descrizione della Nicchia

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

Elettroliti



stocks: 3

Average Market Cap (mln €): 324

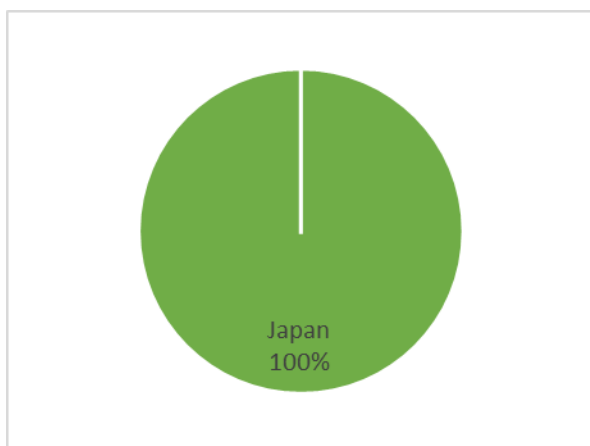
Median Market Cap (mln €): 309

Electrolytes & Elecfoils – segment breakdown

	EM Fund	Electrolytes Niche
Electrolytes & Elecfoils	1.5%	100.0%
Electrofoils	0.0%	0.0%
Electrolytes	1.5%	100.0%

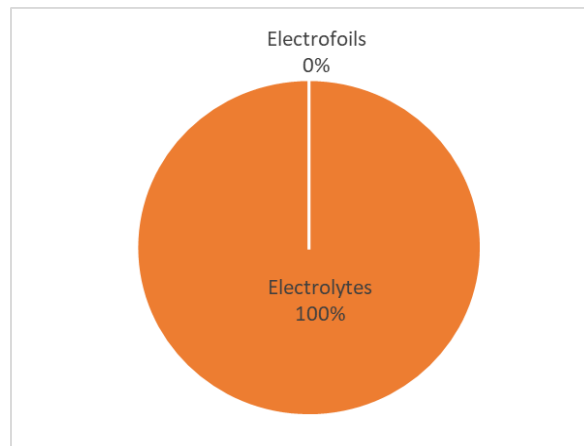
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Segment breakdown



Performance Q1 2025 (31/12/24-31/03/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 – 31/03/25)



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: 15

Average Market Cap (mln €): 6.925

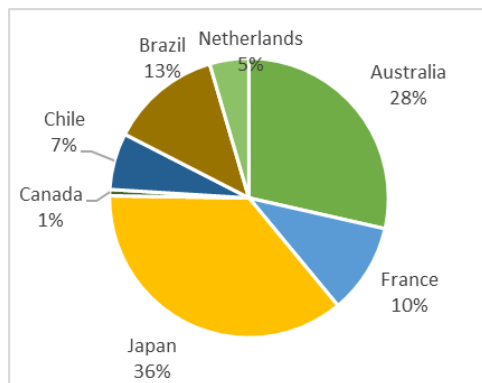
Median Market Cap (mln €): 1.433

Commodities – segment breakdown

	EM Fund	Commodities Niche
Commodities	9.7%	100.0%
Natural Graphite	2.2%	22.7%
Cobalt	1.2%	12.6%
Nickel Sulphate	3.4%	34.7%
Lithium	2.3%	24.0%
Copper	0.6%	5.8%
Vanadium	0.0%	0.1%

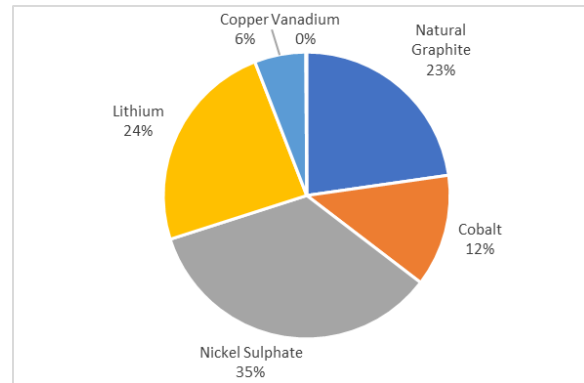
Source: Niche AM

Geographical breakdown

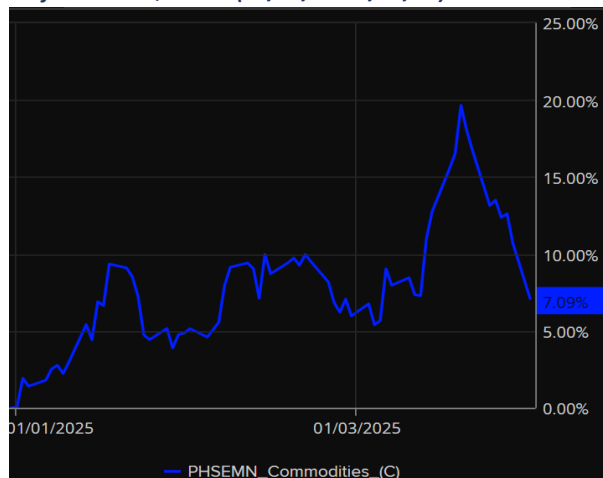


Source: Niche AM

Segment breakdown

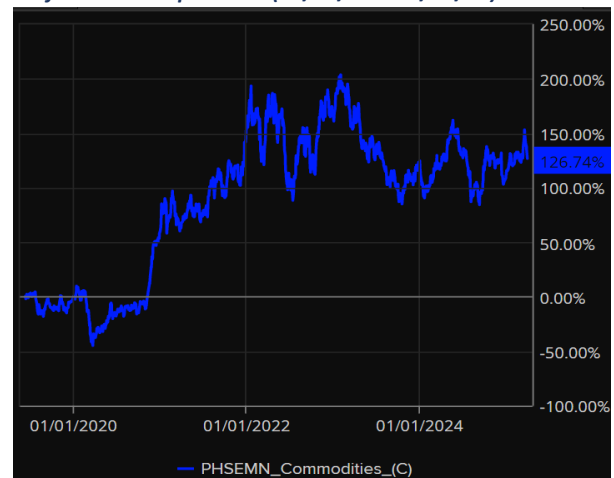


Performance Q1 2025 (31/12/24-31/03/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 – 31/03/25)



Descrizione della Nicchia

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

Powertrains & Supercondensatori



stocks: 8

Average Market Cap (mln €): 8.060

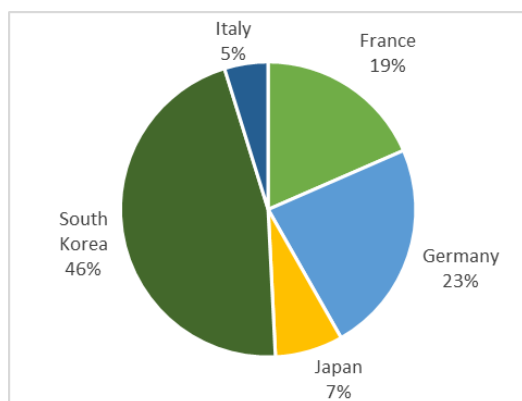
Median Market Cap (mln €): 5.227

PTs & UTs – segment breakdown

	EM Fund	Powertrains & UT
Powertrains & UTs	14.4%	100.0%
Power Trains	13.3%	92.6%
Ultra Capacitors	1.1%	7.4%

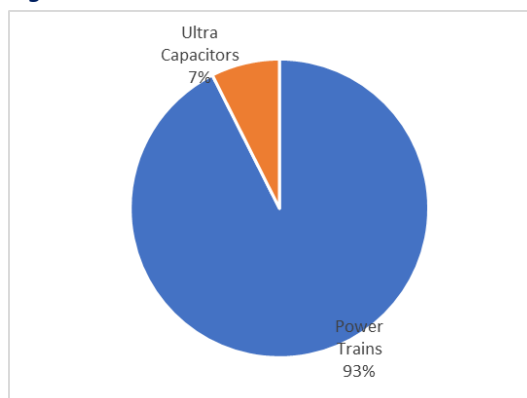
Source: Niche AM

Geographical breakdown

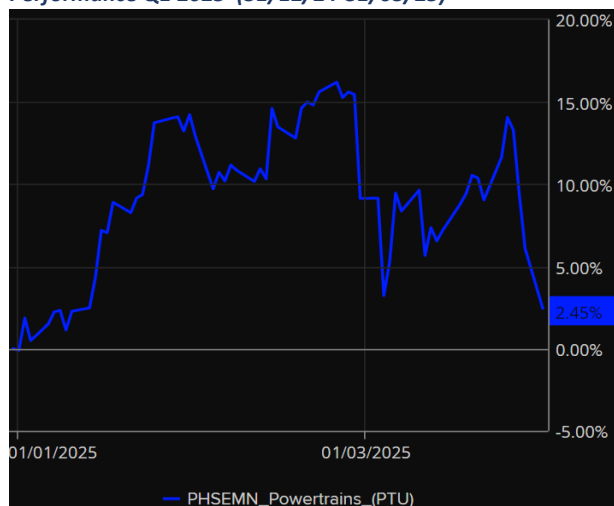


Source: Niche AM

Segment breakdown



Performance Q1 2025 (31/12/24-31/03/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 – 31/03/25)



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: 23

Average Market Cap (mln €): 11.038

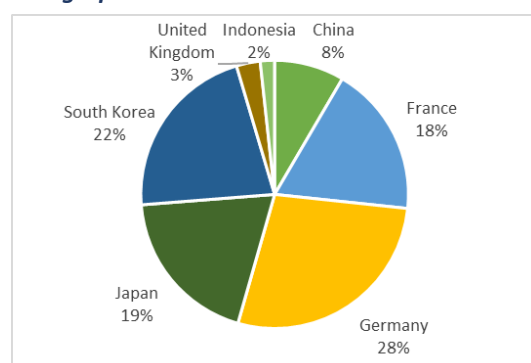
Median Market Cap (mln €): 416

Satellite Areas – segment breakdown

	EM Fund	Satellite Areas Niche
Satellite Areas	23.6%	100.0%
Sensors	2.1%	8.9%
Cars	10.0%	42.2%
Assembly Lines	4.1%	17.3%
Electrodes Cutting Equipment	0.8%	3.5%
Charging Stations	1.2%	5.1%
New Materials For Mobility	2.3%	9.9%
Lithium Batteries Assembly Machinery	0.2%	0.9%
Thermal Management Systems	0.8%	3.5%
Electric Bus	0.7%	2.9%
Electric Scooters	0.4%	1.7%
Recharging	1.0%	4.1%

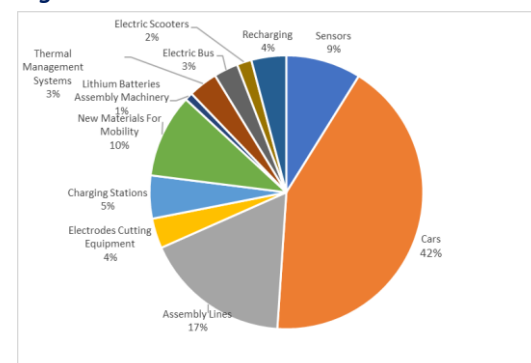
Source: Niche AM

Geographical breakdown

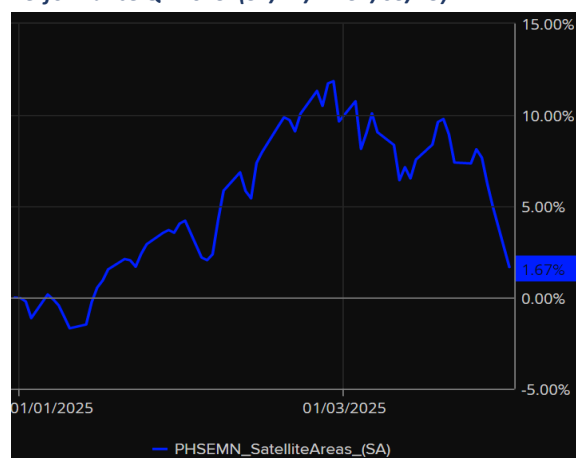


Source: Niche AM

Segment breakdown

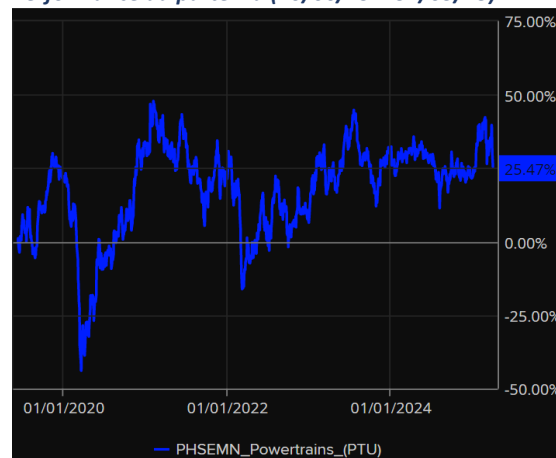


Performance Q1 2025 (31/12/24-31/03/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 – 31/03/25)



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.