

30/06/2025



Ethical Global Trends

SFDR – Art. 9

Aggiornamento secondo trimestre 2025

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

Data di lancio: 04.11.2019

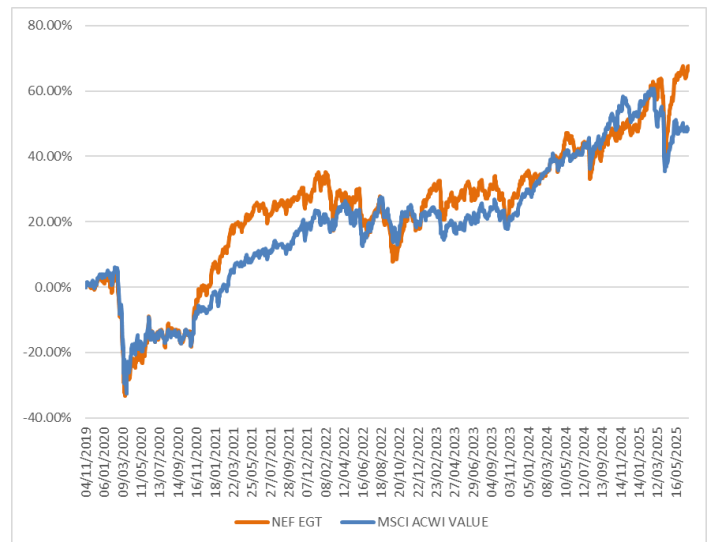
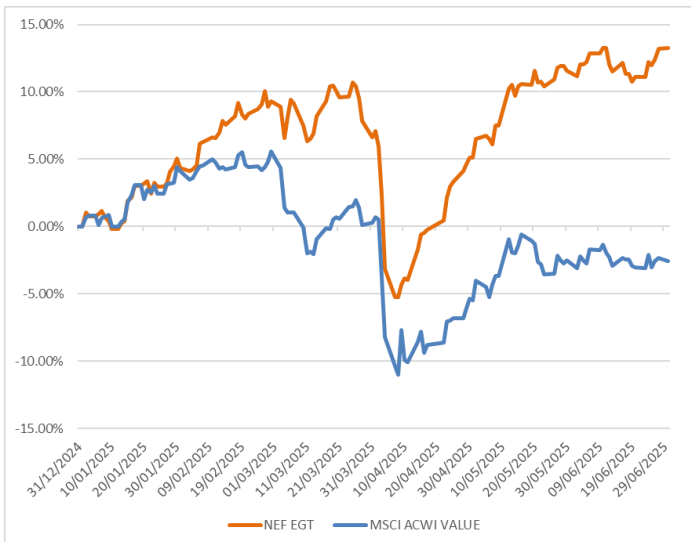
Totale Net Asset del fondo al 30.05.2025: € 959,146,272.62

Classe Retail - LU2051778178

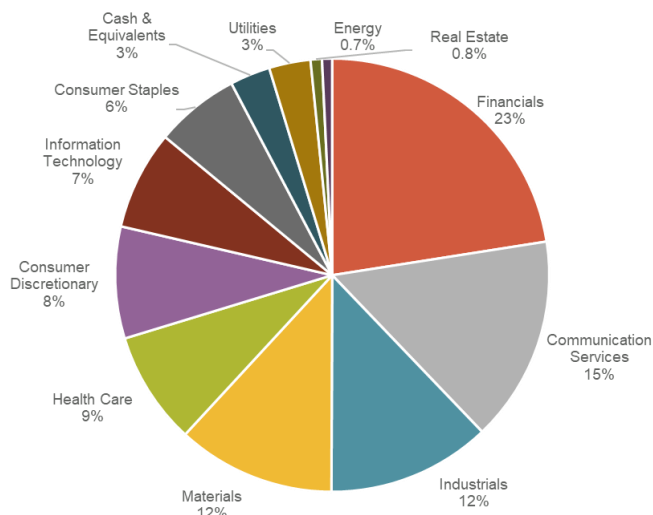
Performance	Q2	Year to Date	1 Year	3 Years	Since inception
NEF EGT SDG (Class R)	+6.21%	+13.24%	+19.29%	+43.00%	+67.60%
MSCI ACWI VALUE	-2.86%	-2.60%	+5.09%	+28.80%	+48.24%

Performance da inizio 2025: +13,24%

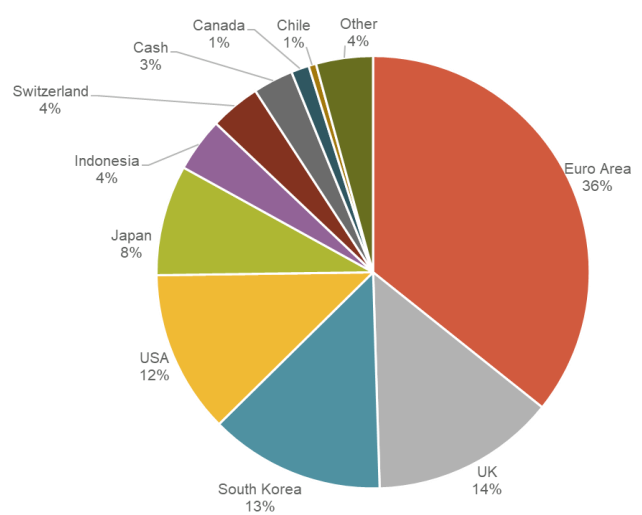
Performance da lancio: +67,60%



Composizione settoriale



Composizione Geografica



Commento trimestrale

Nel secondo trimestre il fondo NEF Ethical Global Trends ha registrato una performance positiva (+6,21%), migliore rispetto a quella del benchmark (-2,86%). Dalla partenza del fondo, la performance è stata pari a +67,60%, superiore a quella del benchmark (48,24%).

Il vecchio adagio "il mercato si arrampica su un muro di preoccupazioni" è oggi molto attuale. Intorno a noi tanti motivi d'ansia. La seconda potenza nucleare continua la sua invasione di un Paese europeo indipendente. Israele opera ormai liberamente contro stati canaglia e organizzazioni terroristiche nella polveriera mediorientale, non preoccupandosi troppo delle ripercussioni sui civili. La Cina stringe su Taiwan e continua ad assumere atteggiamenti ostili verso i Paesi dell'area, nonché ad appoggiare l'invasione russa in Ucraina o l'Iran. Gli USA sono caduti vittima dell'estrema destra populista proprio nel loro momento di maggiore crescita economica. Questo la dice lunga sull'equità sociale di tale crescita. Il presidente dello Stato più potente del mondo, lo Stato che dal dopo guerra è stato il garante del mondo democratico, è oggi un palazzinaro avido e poco trasparente che applica ai rapporti internazionali su cui si regge il *free world* tattiche commerciali che presentano alcune curiose similarità col racket. Il debito pubblico globale ha raggiunto livelli estremamente elevati che lo rendono difficilmente sostenibile. La lista di ragioni per essere ansiosi potrebbe continuare. E come se non bastasse, veniamo da un quindicennio record, dove gli indici globali sono saliti del 380% in euro e l'S&P del 500% in USD! Come non comprendere chi è cauto o chi ha addirittura fatto le valige rifugiandosi in obbligazioni o cash? Intanto il mercato sale... Un'occasione per ridurre ulteriormente l'equity o per riflettere e riconsiderare il proprio sottopeso, sottopeso così diffuso sul mercato? Più volte abbiamo parlato del rischio geopolitico. Agire su tali timori rappresenta una scommessa più che sano investimento e nella storia raramente ha pagato.

La trade war del presidente Trump indubbiamente ha un effetto negativo sulla crescita economica, almeno nel breve. L'incertezza porta al rallentamento dei progetti di investimento. Vero è che stimolerà investimenti negli USA, ma questo richiederà del tempo. Non è chiaro se questa nuova linea politica rimarrà o sarà presto un ricordo lontano. Le elezioni di mid-term potranno fornire una risposta. Sicuramente negli altri Paesi vi saranno ripercussioni negative. Tuttavia, queste sono compensate da grandi investimenti in diverse aree, cambiamento climatico, onshoring, tecnologia, riarmo globale. Guardando più avanti, leggiamo stime sulla futura crescita economica portata dall'Intelligenza Artificiale (AI). Previsioni estremamente positive che ci riportano alla mente quelle legate ad internet alla fine degli anni '90. A trent'anni dalla nascita di internet quelle aspettative non risultano tutte ben riposte. Nel lungo periodo internet ha sicuramente aperto le porte a un futuro più florido. Nel breve ha notevolmente aumentato l'informazione, come la disinformazione. Ha creato tanti nuovi business model, distruggendone ancora di più. E ha contribuito negativamente alla distribuzione della ricchezza creando molti ricchi e molti poveri. Borsisticamente fu un disastro, creando una bolla che poi scoppiò dolorosamente. Bisognò aspettare il 2010 perché il vero *trend* borsistico di internet esplodesse.

Non abbiamo idea quante opportunità (e rischi) saranno portati dall'AI. Sicuramente accelererà l'evoluzione tecnologica e il progresso in campo medico. Se è normale innamorarsi delle nuove opportunità di crescita e sviluppo, bisogna però ricordarsi da dove veniamo. Duecento anni fa la popolazione era di 1 miliardo. Ora è di 8 miliardi. Questo è stato reso possibile da invenzioni di cui oggi nessuno parla, come il metodo Haber-Bosch per trasformare il nitrogeno in ammoniaca e moltiplicare i raccolti agricoli. O l'elettricità. O la penicillina. O il telefono. O il frigorifero. O il pc. L'uomo si evolve da sempre e continuerà ad evolversi. Difficile anticipare le ripercussioni di nuove invenzioni come l'AI sulla nostra civiltà o, ancora più difficile, sul mercato azionario. Nel lungo sarà positivo, nel breve magari speculativo. Fortunatamente il nostro approccio è value e ci è permesso di esimerci da voli pindarici, per focalizzarci più su quello che è visibile oggi. La super crescita futura deve essere per noi una prelibata e ricercata opzione se, e solo se, è a costo zero nel titolo in cui investiamo.

Il mondo post Covid presenta un debito pubblico ingombrante. Tale debito pubblico non può essere riequilibrato solo con rigore di bilancio. O meglio, in teoria potrebbe, ma sarebbe molto impopolare e porterebbe alla demise politica di chiunque ci provi. Il metodo più veloce è sostenere la crescita, continuando a stimolare gli investimenti, e deprimere o azzerare o addirittura portare in territorio negativo i tassi d'interesse reali. Insomma, aiutando le riforme fiscali inflazionando il debito pubblico. Ed è quello che vediamo oggi avvenire. Con diverse gradazioni. Come più volte detto, la crescita a cui il mercato è attento è quella nominale, non reale. Quindi le azioni offrono riparo in questo contesto. Il contrario delle obbligazioni che offrono riparo in un ambiente di rallentamento e rigore. Ci sono oggi oltre 250 trilioni di dollari in cash e obbligazioni nel mondo. I detentori di questi stanno pagando ormai da anni la riduzione di debito pubblico. E di quello privato. Una tassa sulla ricchezza e sulla prudenza. Questo sta diventando piano piano più chiaro e ci aspettiamo di vedere aumentare il flusso sull'equity. L'inflazione continuerà anche a colpire i salari reali, ma questi, con un certo lag, recupereranno il potere d'acquisto perso, fornendo anche un falso senso di crescita che crea ottimismo. Anche real estate e tutti gli altri asset reali ne beneficeranno.

In questo contesto di ritorno all'equity i maggiori beneficiari risultano i mercati azionari ex USA. Per due ragioni. La prima è che ci aspettiamo che la diversificazione dagli USA continui, cortesia di una eccessiva concentrazione verso quest'area. La seconda deriva dalla già grande esposizione al mercato azionario del risparmiatore USA rispetto agli altri Paesi. Se questo avverrà, si potrebbe parzialmente, solo parzialmente, chiudere il significativo gap valutativo tra diversi settori del mercato azionario USA e gli stessi settori degli altri mercati.

Benjamin Graham, mentore di Warren Buffet e capostipite del value investing, scrisse che il mercato nel breve è una "voting machine", nel lungo una "weighing machine". Per dire che nel breve periodo elementi come le aspettative determinano i prezzi dei titoli, ma nel lungo sono i risultati delle società che contano. Ma vi sono anche fattori tecnici che possono avere nel breve-medio periodo impatti potenti. Uno di questo è rappresentato dall'influenza della crescita degli ETF sull'andamenti del mercato azionario.

John C. Bogle, un visionario, creò Vanguard nel '74 ed il primo fondo passivo nel '75. Ci vollero due decenni prima che la sua idea fosse declinata da Nathan Moss, un geniale manager dell'American Stock Exchange, negli ETF, di fatto un fondo passivo su cui si poteva fare trading. Moss parlò a Bogle della sua idea e questi gliela bocciò, asserendo che gli ETF erano una interpretazione speculativa dei suoi fondi passivi e si allontanava dalla sua visione di investimento. Pochi anni dopo, visto il successo del prodotto, Bogle torna sui suoi passi e Vanguard diventa, insieme a Barclays iShares (poi acquisita da Blackrock durante la crisi finanziaria del 2008), il più grosso emittente di ETF.

Il mercato degli ultimi quindici anni, guidato dalla digitalizzazione globale che ha prodotto trend borsistici fenomenali, ha aiutato molto lo sviluppo degli ETF. Gli ETF sicuramente continueranno a crescere come asset class nei prossimi anni, in particolare in aree come l'Europa dove sono meno diffusi. Ma la velocità della loro crescita potrebbe rallentare. Gli ETF sono veicoli di investimento che costano meno al cliente perché costa molto meno gestirli. È un algoritmo. Sono intelligenti, ma "stupidi": seguono il *trend*, dovunque questo vada. Aumentano nel portafoglio il titolo che va bene, diminuiscono quello che non va bene. Il mercato pensa che il futuro apparterrà alla digitalizzazione e AI? Investono su digitalizzazione ed AI.

Il futuro apparterrà alle pillole per far scendere la pancetta? Investiranno su queste pillole. Il futuro apparterrà ai tulipani? Investiranno sui tulipani. Senza grandi limiti, riflettendo l'entusiasmo, giusto o sbagliato, del mercato. In un mondo normale la loro performance rispetto ad una buona gestione attiva non ispira grande entusiasmo (ma neanche crea grandi delusioni, facendo sempre come *Mr Market*) in quanto spesso i *trend* durano relativamente poco. Ma il mondo degli ultimi quindici anni non è stato borsisticamente "normale". Alcune società sono divenute, grazie alla digitalizzazione globale, dei quasi-monopoli in nuovi settori divenuti essenziali. Il seguire un *trend*, di base la gestione passiva, ha straordinariamente pagato. Questo ha aiutato enormemente la credibilità e la diffusione degli ETF. Attirando la maggior parte dei flussi di investimento, gli ETF hanno reso questi potenti *trend* ancora più estremi, esasperando fasi di sovra/sottovalutazione e creando eventualmente opportunità per i gestori attivi fondamentali e, importante, con clienti pazienti (quelli senza clienti pazienti si devono adeguare al trend o cambiano lavoro). L'ETF, se diffuso come è ora, ulteriormente aiuta i titoli vincenti e penalizza i perdenti, insomma amplifica il *trend*. Tuttavia, queste mega società che ora egemonizzano gli indici globali, questi "mostri" orwelliani dalle valutazioni ingombranti alla base dei grandi *trend* di questo passato quindicennio, prima o poi potrebbero divenire preda della regolamentazione. Quando *trend* potenti si dissolvono gli ETF, la gestione passiva, sottoperformano. Riteniamo alta la possibilità che questi *trend* siano ora maturi. Una fase prolungata di sottoperformance della strategia passiva, che ancora non si vede, potrebbe tuttavia non essere lontana. E quando inizia potrebbe durare a lungo.

Quanto precede suona molto assertivo. Troppo. Rappresenta infatti il nostro **scenario base**. Quello che oggi ci pare più probabile. Tuttavia, abbiamo troppi capelli bianchi per abbandonarci all'illusione che si possa anticipare il mercato o anche solo l'economia, soprattutto nel breve. Se migliaia di economisti e strategist non ci riescono, se non in modo casuale (interessante come tuttavia continuano a provarci con entusiasmo e la gente ad ascoltarli con attenzione...), come potremmo farlo noi che facciamo un altro mestiere? Sebbene il nostro approccio sia bottom-up, ossia ci focalizziamo sulle singole imprese e non sull'economia, nella gestione di un prodotto è necessario tatticamente prendere in considerazione tutti gli scenari macro, rinunciando ad un po' di upside al fine di gestire meglio il rischio di downside. Quali sono gli altri scenari che vanno valutati? **Recessione**. La trade war porta ad un forte rallentamento degli investimenti. Le banche centrali tendono ad essere troppo caute in termini di tassi e di requisiti verso il sistema bancario. L'economia rallenta molto. Si torna in deflazione. In questo contesto ci aspettiamo che le aree che crescono a prescindere dal ciclo economico (i soliti *growth stock*) possano continuare a beneficiarne. Finanziari ed industriali soffrono. Per ridurre il rischio del portafoglio in questo scenario manteniamo una buona esposizione ad aree tecnologiche dalle valutazioni depresse (in Giappone e Corea) e alle telecomunicazioni dove ci aspettiamo uno sviluppo regolamentare benigno, in particolare in Europa. In tale contesto ci aspettiamo che la crescita economica americana continui a superare quella degli altri Paesi Occidentali. Il dollaro potrebbe rafforzarsi. Nonostante il forte sottopeso USA (solo 15% portafoglio) abbiamo, attraverso contratti a termine, un'esposizione di circa il 36% al dollaro che beneficerebbe di tale contesto.

Shock geopolitico. Un attacco terroristico su suolo Occidentale, l'invasione cinese di Taiwan, l'uso di armi non convenzionali in Ucraina, sono tra i tanti eventi che potrebbero creare, almeno nel breve, panico. Se è molto sconsigliabile proteggersi da rischi remoti non investendo in azioni, si può eventualmente prepararsi per approfittare della reazione sui mercati che questi eventi potrebbero generare. Teniamo quindi un po' di liquidità che ci può dare la flessibilità necessaria per sfruttare fasi di volatilità marcata.

Crisi finanziaria. Anticipare una crisi finanziaria è sempre difficile. Le crisi finanziarie nascono da un'eccessiva leva su asset sopravvalutati. Oggi non vediamo questo pericolo. Vi sono asset sopravvalutati come crypto, commercial real estate, Private Equity, Private Debt, ma non presentano oggi un rischio sistemico. L'unico sospetto rimane il debito pubblico. Qui le banche centrali possono acquistare senza limiti ed hanno acquisito una certa capacità di gestire la situazione attraverso diversi tool. Infine, il sistema bancario è molto solido.

Nelle crisi finanziarie il sistema bancario e assicurativo risulta la maggiore vittima. Noi, nell'ambito della gestione del rischio, riduciamo sulla forza il settore finanziario, mantenendo l'esposizione al 22% nonostante continuiamo a vedere qui valutazioni attraenti.

Nel trimestre abbiamo ridotto sulla forza la **Corea** per mantenere esposizione a questo promettente paese al 12%. Sempre nell'ottica di controllo del rischio. Qui vi è oggi allineamento tra rasserenamento politico, riforme strutturali, regolamentazione a protezione degli azionisti di minoranza, ritorno di capitale, riduzione tassi, miglioramento rapporti con la Corea del Nord e protezione dal dumping cinese.

Abbiamo continuato invece ad aumentare su debolezza l'**Indonesia**. Un'area fuori dai radar degli investitori internazionali dove vediamo le potenzialità dell'India con valutazioni a sconto del 60/70%. Abbiamo qui quasi raggiunto il 5% del portafoglio e continuiamo ad aggiungere nuovi titoli.

Il **Giappone** si pone all'avanguardia nel processo globale di inflazione del debito pubblico. Il paese mantiene palesemente tassi reali negativi ed un controllo del costo del debito attraverso un QE potente che ha portato la banca centrale a detenere oltre il 50% del debito pubblico. Senza sterilizzazione questo porta ad un implicito aumento della massa monetaria che si traduce nella svalutazione dello yen. Questo a sua volta porta maggiore inflazione. Il rischio che vi siano fasi di forte volatilità esiste. Questo è già avvenuto lo scorso anno e chi si è fatto prendere dal panico ha perso molti soldi. La BoJ ha molti tool per controllare valuta, interessi e azioni. Il debito è detenuto internamente. I tassi visibilmente negativi indeboliscono valuta, come è giusto che sia. Qui siamo in presenza di un'inversione dell'accordo di Plaza, ovvero quell'accordo voluto dagli americani nell'85, attraverso cui il Giappone si impegnavano a rafforzare la sua valuta. Fu questa una delle cause della depressione giapponese. Indebolimento valuta, crescita, inflazione del debito e immigrazione sono gli strumenti per il ribilanciamento dell'economia giapponese. Le valutazioni dei titoli rimangono qui molto attraenti. Qui manteniamo un peso intorno all'8-10%, senza esposizione al settore finanziario, il più vulnerabile in caso di repentino aumento dei tassi. Abbiamo il 70% della valuta coperta. Copertura che viene anche remunerata molto bene a causa dei differenziali dei tassi di interesse.

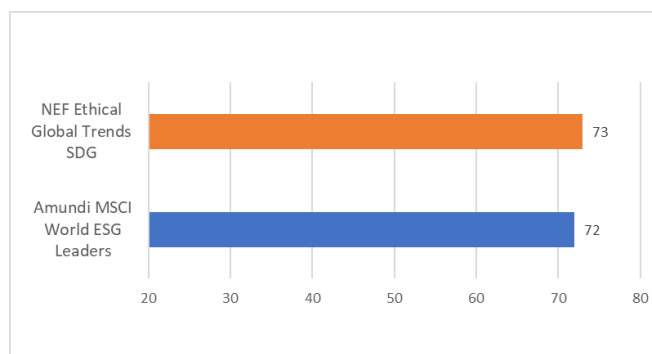
Circa il 40% degli asset del prodotto vengono detenuti nell'**Unione Europea**. È un'area complicata, che presenta molte opportunità, ma anche rischi. I rischi sono tuttavia ben scontati nelle valutazioni. Qui il processo politico di coesione continua a rappresentare il maggiore rischio e la maggiore opportunità.

Come accennato, nel trimestre abbiamo creato un 5% di liquidità. Questo per aumentare la nostra flessibilità in caso di fasi di forte volatilità che non si possono assolutamente escludere, in particolare nel periodo estivo e dopo un buon movimento di una serie di settori e aree geografiche. Continuiamo a esplorare nuove aree emergenti in cui investire, aree che presentino valutazioni attraenti e che rispettino i severi vincoli che ci siamo auto imposti per il fondo, ossia che siano Paesi non autocratici e che adottino ottime pratiche anticiclaggio. Questo in aggiunta alle esclusioni di settori controversi e ai molti vincoli legati alla sostenibilità che un fondo art 9 SFDR già impone. Questa selettività aggiunge uno strato supplementare di controllo del rischio rispetto agli altri prodotti, elemento che, se nel breve può penalizzare la gestione, nel lungo periodo, dovrebbe pagare.

Valutazioni

	P/E '25	P/BV '25	Rendimento dividendo '25
Portfolio	10,3x	1,0x	3,3%
MSCI ACWI Value	14,2x	2,1x	2,9%
MSCI ACWI	18,7x	3,3x	1,8%

Rating ESG medio del portafoglio



Fonte: Refinitiv, Niche AM

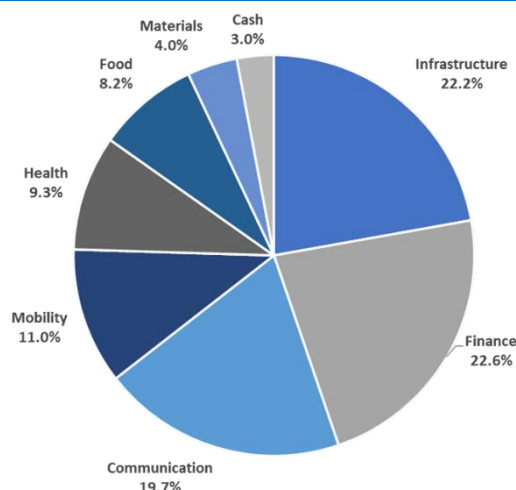
Andamento dei Trends strumentali a SDG Onu

	Performance** (31/03/25– 30/06/25)
Fondo *	+6,21%
Infrastrutture	+11.83%
Finanza	+13.77%
Comunicazione	+10.90%
Mobilità	-0.55%
Salute	-4.11%
Materiali	-1.46%
Alimentazione	+8.10%

*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	23%	27%	18%
Telecommunication **	15%	8%	9%
Industrials	12%	10%	11%
Materials	12%	5%	3%
Health Care	9%	11%	9%
Consumer Discretionary	8%	6%	10%
Information Technology	7%	10%	26%
Consumer Staples	6%	8%	6%
Utilities	3%	5%	3%
Real Estate	1%	4%	2%
Energy	1%	7%	4%

** di cui operatori telefonici 12.0% Vs 3.0% benchmark

Fonte: Refinitiv, Niche AM

Allocazione geografica Vs Benchmark *

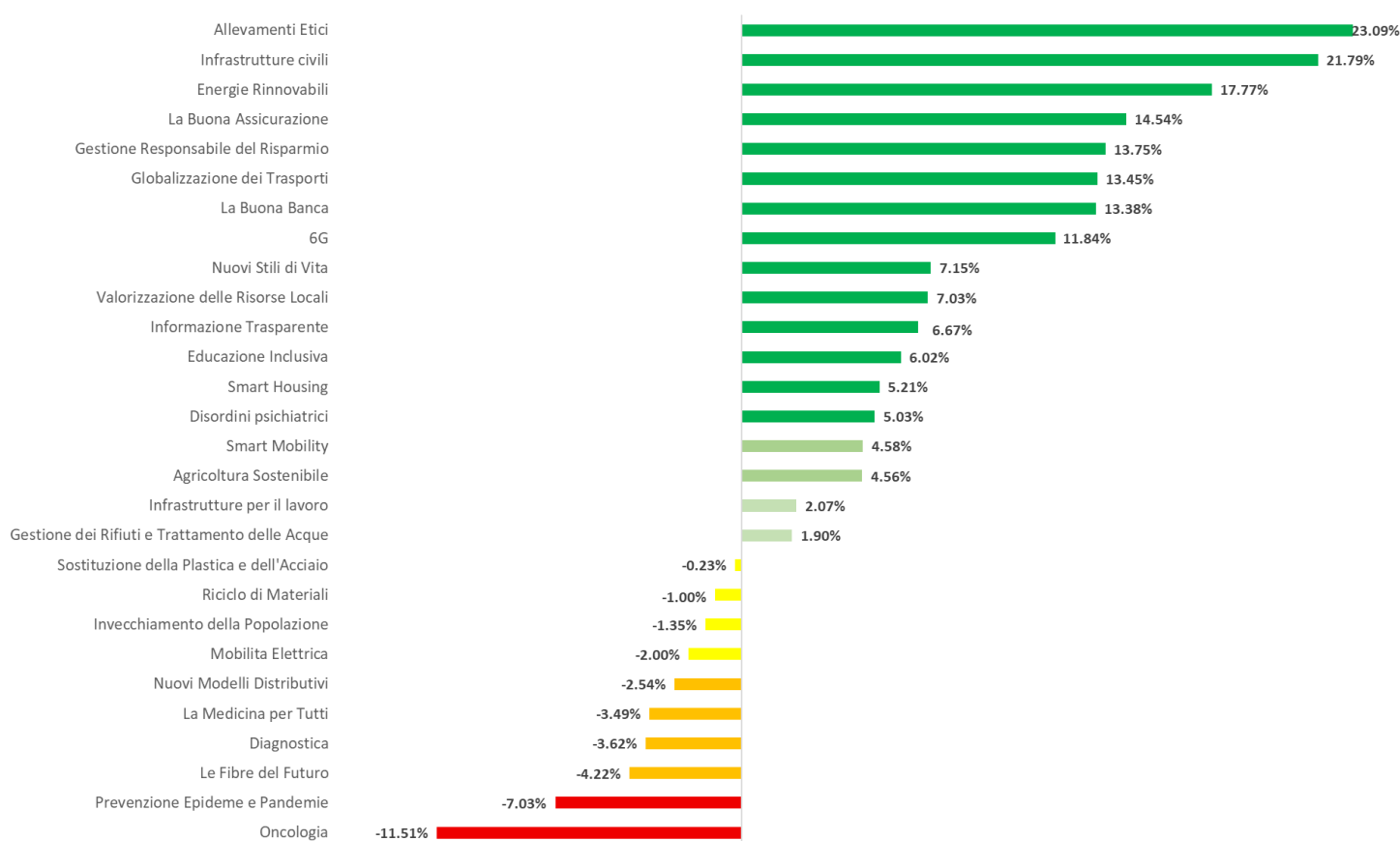
	Portfolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Euro Area	36%	11%	10%
Regno Unito	14%	4%	3%
Corea del Sud	13%	1%	1%
USA	12%	64%	64%
Giappone	8%	5%	5%
Indonesia	4%	0%	0%
Svizzera	4%	2%	2%
Cile	1%	0%	0%
Canada	1%	3%	3%
Altro	4%	10%	12%

Allocazione valutaria Vs Benchmark

	Portfolio	MSCI ACWI Value (Bench)	MSCI ACWI
Dollaro US*	33%	61%	63%
Euro	28%	11%	10%
Sterlina	14%	4%	3%
Won Coreano	13%	1%	1%
Rupiah Indonesiana	4%	0%	0%
Yen Giapponese*	3%	5%	5%
Franco Svizzero*	2%	2%	2%
Pesos Cilen	1%	0%	0%
Dollaro Canadese	1%	3%	3%
Altre valute	3%	12%	12%

* al netto delle coperture valutarie

Performance per Trend SDG : Q2 2025 (Fondo: +6.21%)



Fonte: Refinitiv, Niche AM

Prime 25 società in portafoglio

Società	Trend SDG	Peso %
UBS Group	La Buona Banca	3.3%
Societe Generale	La Buona Banca	3.0%
BT Group	6G	2.8%
Barclays	La Buona Banca	2.5%
BNP Paribas	La Buona Banca	2.2%
Telecom Italia*	6G	2.1%
Citigroup	La Buona Banca	2.0%
Panasonic	Mobilità Elettrica	1.9%
Samsung Electronics*	6G	1.8%
GlaxoSmithKline	Prevenzione Epidemie e Pandemie	1.7%
Vodafone Group	6G	1.3%
Nokia	6G	1.3%
LG Chem*	Mobilità Elettrica	1.2%
Bayer	Agricoltura Sostenibile	1.2%
Deutsche Lufthansa	Globalizzazione dei Trasporti	1.1%
Intel Corporation	Infrastrutture per il lavoro	1.1%
Orange	6G	1.0%
EasyJet	Globalizzazione dei Trasporti	1.0%
KT*	6G	1.0%
Telecom Italia S.P.A.	6G	1.0%
Telefonica	6G	0.9%
Bouygues	6G	0.9%
Thyssenkrupp	Energie Rinnovabili	0.9%
Axa	La Buona Assicurazione	0.9%
Deutsche Bank	La Buona Banca	0.8%

* Comprende azioni ord, pref e ADR/GDR.

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

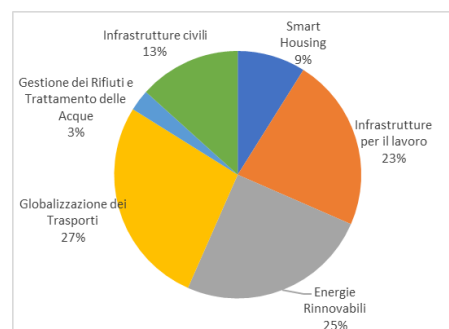
Trends nella Infrastrutture



titoli: 75

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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



Fonte: Niche AM

Principali titoli del Tema Infrastrutture

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 2° trimestre
DEUTSCHE LUFTHANSA-REG	1.1%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	7.2%
INTEL CORP	1.1%	Infrastrutture	Infrastrutture per il lavoro	-9.5%
EASYJET PLC	1.0%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	17.4%
THYSSENKRUPP AG	0.9%	Infrastrutture	Energie Rinnovabili	-3.6%
TUI AG	0.8%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	17.6%

Maggior incrementi nel trimestre

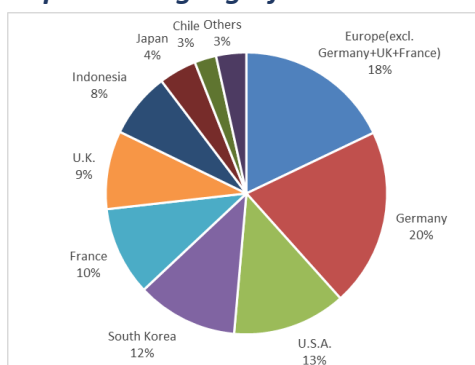
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25
First Solar	Energie Rinnovabili	0.0%	0.3%
SKF	Energie Rinnovabili	0.2%	0.4%
Samsung SDS	Infrastrutture per il lavoro	0.4%	0.5%

Maggior decrementi nel trimestre

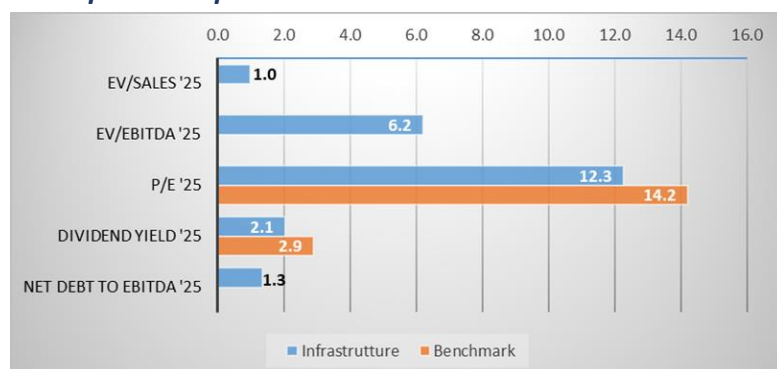
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25	Total Return %
Engie	Energie Rinnovabili	0.9%	0.6%	+109.7%
Enel Chile ADR	Energie Rinnovabili	0.8%	0.6%	+110.0%
SK Square	Infrastrutture per il lavoro	0.2%	0.1%	+184.9%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

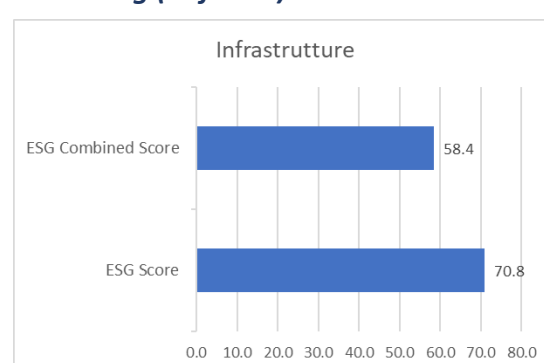


Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Refinitiv)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Trends nella Infrastruttura



Tema Infrastrutture

Il Tema Infrastrutture è composto da 6 *TrendSDG*, che offrono un'esposizione su 75 titoli azionari.

Nel corso del primo trimestre 2025, il Tema si è apprezzato dell'11.8%. Così come successo nel precedente trimestre, questo Tema ha beneficiato nuovamente del contributo particolarmente positivo di Infrastrutture Civili ed Energie Rinnovabili.

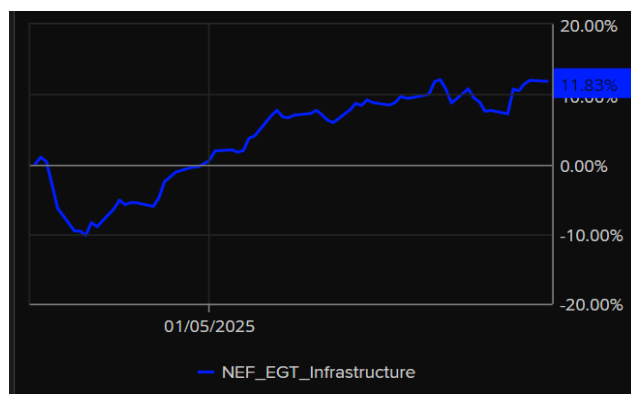
Per quanto riguarda le **Energie Rinnovabili** (+17.8%), il maggiore apporto positivo è stato generato dai produttori di pannelli ad energia solare, tra cui la coreana Hanwha Solutions, che ha effettuato forti investimenti in nuova capacità produttiva negli USA, che entreranno in funzione nella seconda metà del 2025. Si tratta di un mercato che dovrebbe essere caratterizzato da un buon bilanciamento nel settore residenziale tra domanda e offerta, anche per effetto delle forti limitazioni imposte all'import da parte dei produttori asiatici. Di questa dinamica dovrebbe beneficiare anche il produttore statunitense First Solar, titolo che è stato aumentato prima della fase di rimbalzo. Sempre in questo settore ha fornito un contributo positivo anche il gruppo tedesco Sma Solar, anch'esso con una significativa esposizione sugli USA che riguarda però impianti fotovoltaici su larga scala. In questo *TrendSDG* è stata incrementata SKF, conglomerata industriale con un'esposizione sull'energia eolica ed un ruolo di apripista nello sviluppo di progetti di generazione di energia da turbine che sfruttano le maree ([clicca qui per un video](#) che presenta i significativi avanzamenti tecnologici).

Nell'ambito delle **Infrastrutture Civili** (+21.8%), invece, i migliori contribuenti sono stati delle società coreane, specialmente Hyundai Engineering & Construction e la DL E&C, il cui andamento positivo è stato anche supportato da aspettative rispetto al loro business nel settore nucleare, il primo nell'ambito della progettazione di centrali, il secondo nella loro costruzione. La Corea è stata infatti uno dei Paesi a investire maggiormente negli ultimi vent'anni in questa tecnologia, candidandosi come partner principale nel supportare gli importanti investimenti nucleari annunciati dal nuovo esecutivo USA, anche grazie ad un migliore posizionamento in termini di prezzo (costo/MW) rispetto ai concorrenti globali. [Clicca qui per un video](#) che presenta le attività di Hyundai Engineering & Construction in questo ambito.

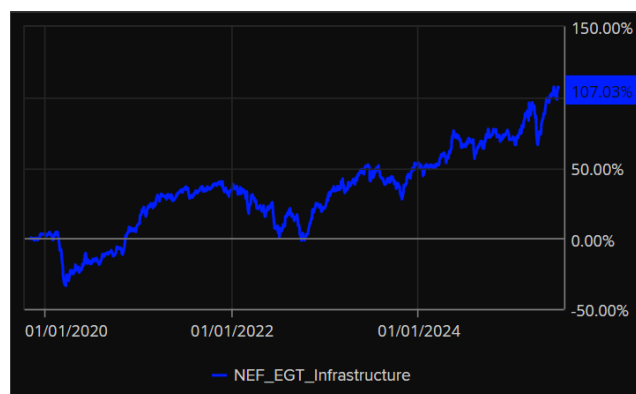
Come sopra anticipato, è risultato importante anche il contributo del *TrendSDG* della **Globalizzazione dei trasporti** (+13.4%), grazie al recupero delle compagnie aeree, tra cui Easyjet e Lufthansa, del forte rimbalzo da livelli estremamente depressi del principale produttore di SAF (*sustainable aviation fuel*), ovvero la finlandese Neste. Un forte rimbalzo ha riguardato anche Bpost, sostenuto anche dalle misure allo studio da parte dell'Unione Europea di tassare l'e-commerce "diretto" dalla Cina ai consumatori europei, fornendo come alternativa agli esportatori cinesi una tassazione meno penalizzante per le merci distribuite attraverso magazzini europei. Questa seconda strada favorirebbe in maniera significativa Bpost, che potrebbe valorizzare il suo network distributivo.

È risultato invece poco mosso il *TrendSDG* delle **Infrastrutture per il lavoro**, al cui interno, però si sono osservati importanti dispersioni di performance. Tra i titoli che meglio si sono comportati, da segnalare la holding SK Square, che ha fortemente sovraperformato la sua principale partecipazione, ovvero SK Hynix, tra i principali produttori di semiconduttori al mondo. La fase di forza è stata utilizzata per prendere parziale profitto. In termini negativi, da segnalare la flessione di due società quotate sul listino USA attiva nei servizi di ricerca del personale: Manpower e Kelly Services. I titoli stanno continuando a risentire della fase debole del settore di riferimento, dopo la fase di boom durante il Covid, quotando su livelli molto contenuti che non incorporano l'inevitabile fase di recupero che potrebbe concretizzarsi pur nell'ostico contesto macroeconomico. Manpower e Kelly Services trattano ad un PE rispettivamente di 10x e 5x, ben al di sotto dei valori medi storici, motivo per cui sono stati leggermente incrementati nel trimestre.

Performance Q2 2025 (31/03/25- 30/06/25)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/25)



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.

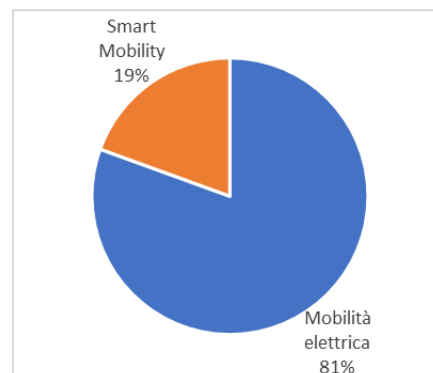
Trends nella Mobilità

titoli: 30

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Mobilità

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 2° trimestre
PANASONIC HOLDINGS CORP	1.9%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-16.1%
LG CHEM ORD SHS	0.9%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-13.8%
SAMSUNG SDI CO LTD	0.7%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-6.4%
SUMITOMO METAL MINING CO LTD	0.7%	Mobilità	Mobilità Elettrica	4.8%
VOLKSWAGEN AG-PREF	0.6%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-4.2%

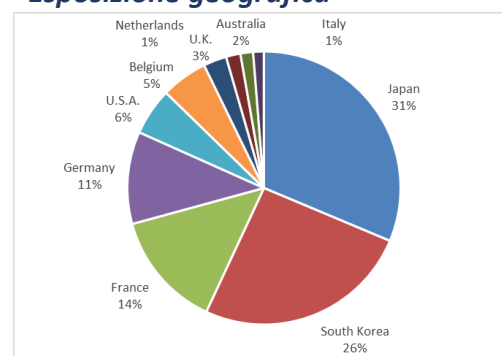
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25
Samsung SDI	Mobilità Elettrica	0.5%	0.7%
Sumitomo Metal Mining	Mobilità Elettrica	0.5%	0.7%
Valeo	Smart Mobility	0.5%	0.6%

Maggior decrementi nel trimestre

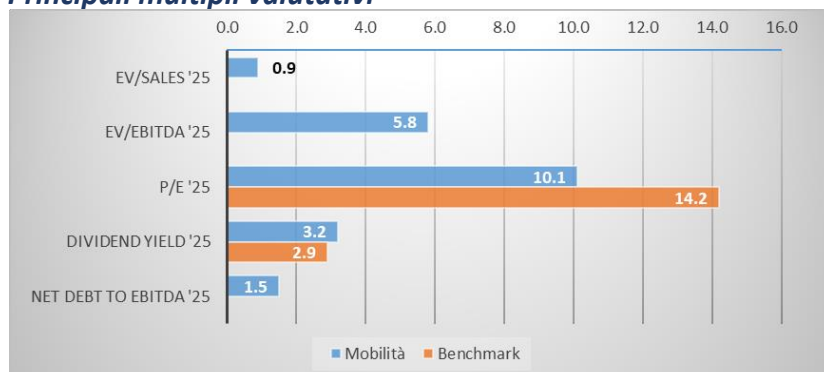
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25	Total Return %
Firstgroup	Smart Mobility	0.1%	0.0%	+196.0%

Esposizione geografica



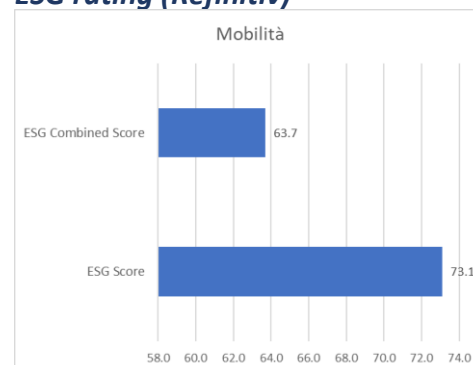
Fonte: Niche AM

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 un portafoglio di 30 azioni.

Dopo una debole partenza, come nel corso del primo trimestre, il Tema è risultato essere quello meno performante all'interno del fondo, facendo registrare una flessione marginale (-0.55%).

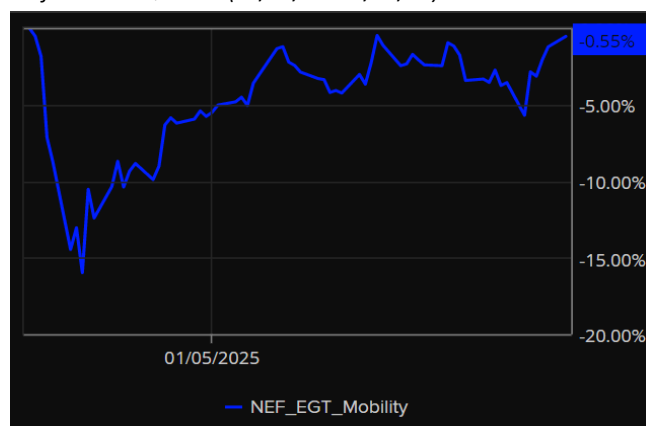
Il *TrendSDG* della **Mobilità elettrica** (-2.0%) ha ancora risentito della fase di debolezza dei produttori di batterie giapponesi e coreani, pur in assenza di sostanziali cambiamenti del quadro di riferimento. Questi operatori sono fortemente esposti al mercato statunitense, area nella quale non saranno sottoposti all'agguerrita concorrenza cinese, ma che, a seguito dell'insediamento del nuovo Governo, risentirà del venir meno degli incentivi diretti all'acquisto di auto elettriche, oltre che dei maggiori costi legati alle tariffe. Al contempo, però, va evidenziato che negli USA gli incentivi volti a sostenere la creazione di capacità produttiva (*Advanced Manufacturing Production Credit*) non verranno meno, ma accorciati di soli 12 mesi, dal 2032 al 2031. La costruzione di Gigafactory, quindi, non verrà abbandonata, ma solo ridimensionata rispetto ai piani maggiormente aggressivi sotto il governo Biden. L'adozione della tecnologia LFP per la costruzione delle batterie permetterà di abbassare i prezzi di vendita. Infine, i produttori di batterie potranno destinare una quota crescente della loro produzione allo storage, la cui domanda negli USA sta crescendo molto rapidamente grazie agli investimenti in Datacenter (intelligenza artificiale), oltre che all'adozione dei veicoli elettrici e alle energie rinnovabili.

L'outlook dei principali produttori presenti nel portafoglio – Panasonic, LG Chem, Samsung SDI – sembra essere meno ostico di quello attualmente incorporato nei prezzi di Borsa, ragion per cui su alcune realtà si sono incrementate le posizioni. In particolare modo, è aumentata l'esposizione su Samsung SDI durante la fase di debolezza causata dall'aumento di capitale (Prezzo/Patrimonio netto tangibile inferiore a 0.7x, Prezzo Utili di 11 volte sul 2026). In termini di operatività, da evidenziare come nel trimestre un nuovo titolo sia entrato in portafoglio, Eurogroup Laminations, attivo nella produzione di statori e rotor per i motori di auto elettriche, con interessante rapporto rischio/rendimento (rapporto Prezzo Utili 2026 di 10.3x), sono anche stati incrementati altri operatori esposti alle materie prime, utilizzate nella realizzazione di batterie come Eramet, Albemarle e Syrah, sempre in virtù di livelli valutativi molto compressi.

Da evidenziare come i dati di vendita di auto elettriche siano stati solidi nel primo trimestre del 2025 (+37% su base annua), sostenuti non solo dal mercato cinese (+48%), ma anche europeo (+28%), quale conseguenza dei più stringenti vincoli in termini di emissione di CO2. Gli USA hanno rappresentato un'eccezione rispetto a questo trend (+10%), ma questo va imputato ai pre-acquisti di auto a combustione interna in vista degli aumenti legati alle tariffe. L'aggressiva espansione da parte dei produttori cinesi sta facendo sì che anche i Paesi Emergenti stiano accelerando nella fase di penetrazione di auto elettriche, mettendo in discussione l'ipotesi per cui la loro diffusione sarebbe arrivata solo in una fase molto più tardiva. In Thailandia ed in Brasile, l'adozione di EV è superiore rispettivamente a Stati Uniti e Giappone.

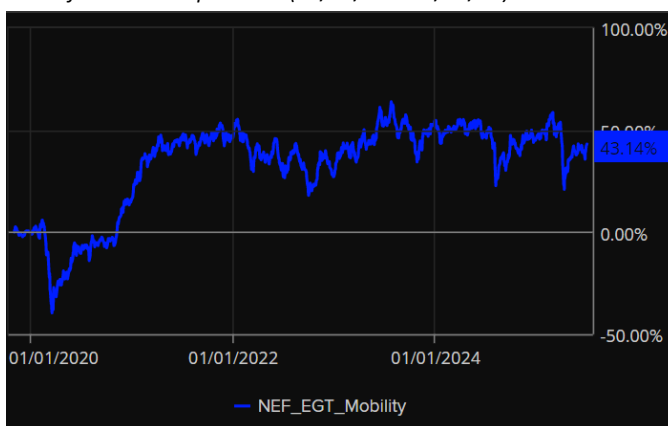
Il *TrendSDG* **Smart Mobility** (+4.6%) ha effettuato un discreto recupero dopo un debole primo trimestre, beneficiando dell'ulteriore recupero, da modesti livelli di partenza, di Valeo e Continental, produttori di ADAS (Advanced Driver Assistance Systems). Un contributo positivo è arrivato anche da Firstgroup, uno degli operatori nel settore del trasporto urbano che maggiormente ha investito nell'elettrificazione della propria flotta e dei propri depositi; il titolo è stato poi oggetto di presa di profitto a seguito dell'importante rating conseguito.

Performance Q2 2025 (31/03/25 - 30/06/25)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 - 30/06/25)



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 rotti e un mondo più verde. L'urbanizzazione, il traffico, l'inquinamento porteranno poi alla graduale diffusione della MicroMobility.

Trends nella Comunicazione

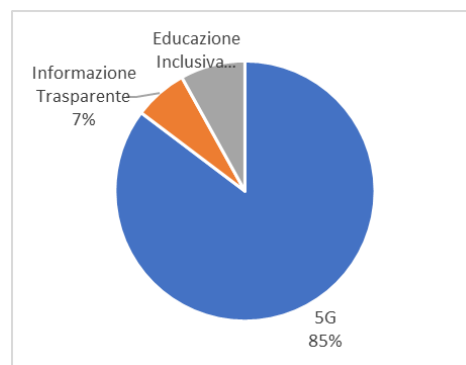


titoli: 40

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. % 2° trimestre
BT GROUP PLC	2.8%	Comunicazione	6G	14.0%
SAMSUNG ELECTRONICS ORD SHS	1.6%	Comunicazione	6G	3.4%
VODAFONE GROUP PLC	1.3%	Comunicazione	6G	4.1%
NOKIA OYJ	1.3%	Comunicazione	6G	-9.0%
TELECOM ITALIA ORD SHS	1.2%	Comunicazione	6G	34.7%

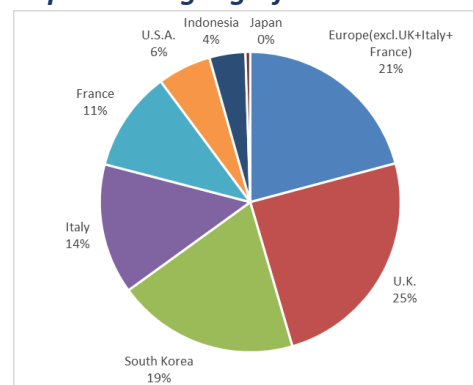
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25
HP Enterprise	6G	0.2%	0.3%
Reach	Informazione Trasparente	0.1%	0.2%
Metropole Television	Educazione Inclusiva	0.0%	0.1%

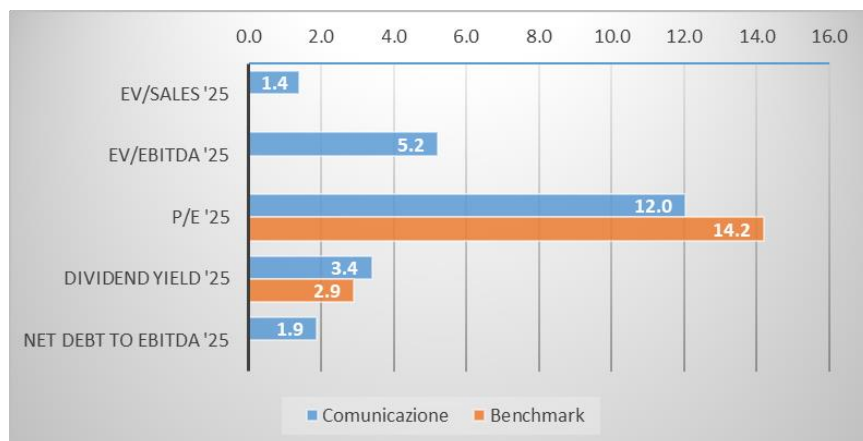
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25	Total Return %
Verizon	6G	0.4%	0.0%	+56.4%
Atresmedia Corp	Educazione Inclusiva	0.1%	0.02%	+156.3%

Esposizione geografica

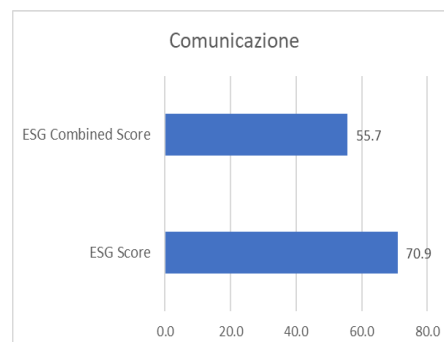


Principali multipli valutativi



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 titoli azionari.

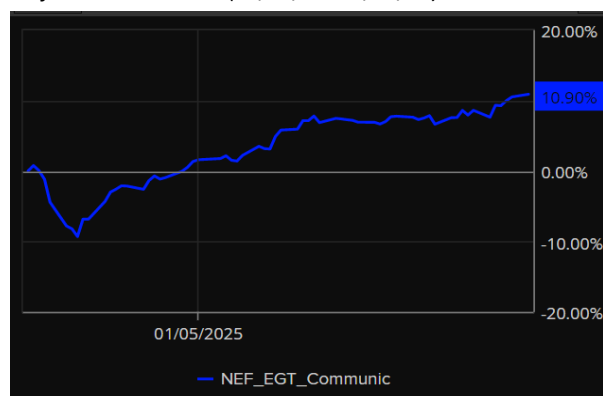
Durante il secondo trimestre, il Tema ha nuovamente realizzato una performance molto positiva, pari a +10.9%, sulla falsariga di quella fatta registrare nel primo trimestre, sostenuta da tutti i *TrendSDG* al suo interno.

Il *TrendSDG* del **6G** si è apprezzato dell'11.8% in quanto la maggior parte degli operatori telefonici europei ed asiatici hanno messo a segno un rialzo a doppia cifra, sostenuto da risultati soddisfacenti. Per quanto riguarda i player europei, c'è stato anche un effetto positivo derivante da aspettative sul consolidamento del settore, grazie ad un mutato approccio da parte del regolatore. Le aspettative più concrete sembrano ora riguardare il mercato francese, vista la possibile vendita di Altice, e quello italiano, date le molteplici indiscrezioni su un'operazione che possa coinvolgere Iliad. In termini di operatività si è deciso di prendere profitto sulla statunitense Verizon, che è uscita dal portafoglio, mentre, nell'ambito degli operatori esposti alle infrastrutture per il 6G, si è aumentata Hewlett Packard Enterprises (HPE), in considerazione delle valutazioni contenute rispetto al positivo outlook di crescita. Un outlook sostenuto da più elementi, tra cui la divisione networking che potrebbe beneficiare di significative sinergie nel caso in cui il regolatore approvasse la fusione con Juniper, che era stata annunciata ad inizio 2025. In termini di sostenibilità, HPE ha creato un portale chiamato *Sustainability Insight Center* che permette ai clienti con molteplici infrastrutture IT di aggregare in remoto le misurazioni sull'energia e sulle emissioni di anidride carbonica, consentendogli ridurre i costi e raggiungere i propri obiettivi IT sostenibili ([clicca qui](#) per un video di approfondimento).

La performance del *TrendSDG* dell'**Informazione Trasparente** è stata pari a +6.7% ed ha beneficiato dell'annuncio di un'Offerta Pubblica d'Acquisto con un buon premio su *Il Sole 24 Ore*, parzialmente compensata dall'ulteriore debolezza di WPP, che è stata utilizzata per incrementare leggermente l'esposizione. In termini di operatività, da segnalare anche il significativo incremento d'esposizione sul publisher inglese Reach, caratterizzato da metriche valutative contenute e da contenuti di grande qualità considerando il segmento sociale di riferimento delle sue testate ([clicca qui](#) per maggiori dettagli).

Positivo anche il contributo del *TrendSDG* dell'**Educazione Inclusiva**, salito del 6.0% per effetto dell'apprezzamento dei broadcaster europei e US, specialmente i due tedeschi RTL Group e ProSieben, con quest'ultima che ha beneficiato dell'annuncio di una Offerta Pubblica d'Acquisto concorrenti da parte dei gruppi MFE e PPF. Per quanto riguarda l'operatività, sempre nell'ambito dei broadcaster si è preso parziale profitto su Atresmedia, a seguito della forte performance, mentre per contro si è aumentata l'esposizione sulle francesi TF1 e M6, oltre che sulla britannica ITV, la cui potenziale valorizzazione della divisione Studios potrebbe far emergere importante valore per gli azionisti.

Performance Q2 2025 (31/03/25- 30/06/25)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/25)



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.

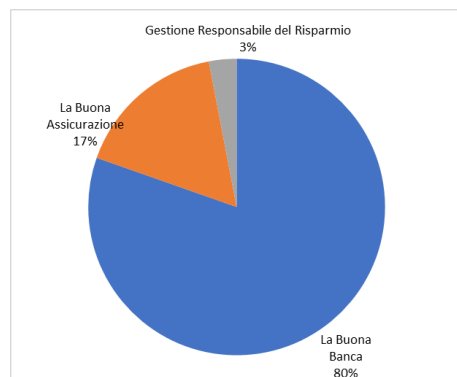
Trends nella Finanza



titoli: 38

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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



Principali titoli del Tema Finanza

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 2° trimestre
UBS GROUP AG-REG	3.3%	Finanza	La Buona Banca	2.2%
SOCIETE GENERALE SA	3.0%	Finanza	La Buona Banca	17.3%
BARCLAYS PLC	2.5%	Finanza	La Buona Banca	14.3%
BNP PARIBAS	2.2%	Finanza	La Buona Banca	-0.8%
CITIGROUP INC	2.0%	Finanza	La Buona Banca	10.0%

Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25
UBS Group	La Buona Banca	2.6%	3.3%
Bank Pan Indonesia	La Buona Banca	0.0%	0.1%
Hyundai Marine & Fire Ins	La Buona Assicurazione	0.3%	0.4%

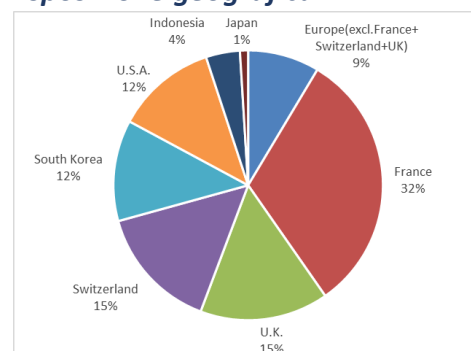
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25	Total Return %
Axa	La Buona Assicurazione	1.1%	0.9%	+141.1%
Societe Generale	La Buona Banca	3.1%	3.0%	+114.3%
Commerzbank	La Buona Banca	0.1%	0.0%	+398.6%

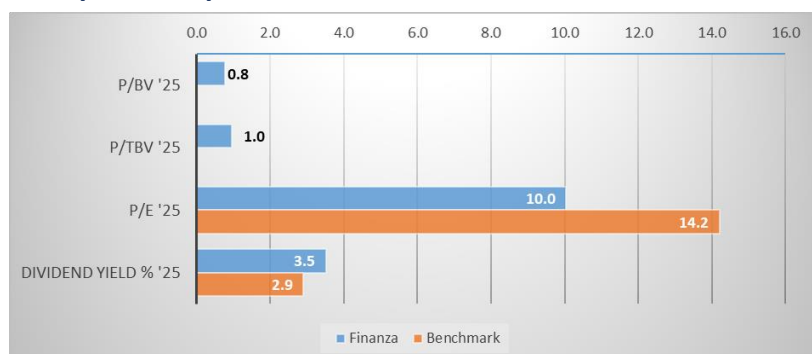
Fonte: Niche AM

*Return for the period since merger with Credit Suisse. Return including the cost of Credit Suisse position is -9.5%.

Esposizione geografica

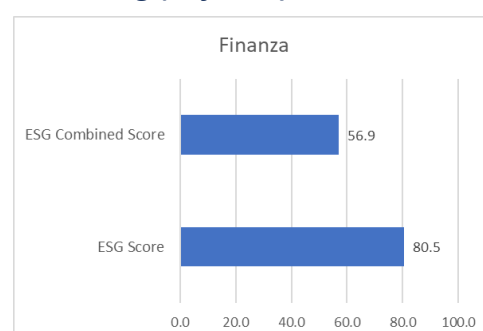


Principali multipli valutativi



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 tre *TrendSDG*: La Buona Banca, La Buona Assicurazione e la Gestione Responsabile del Risparmio, attraverso l'esposizione su 38 titoli.

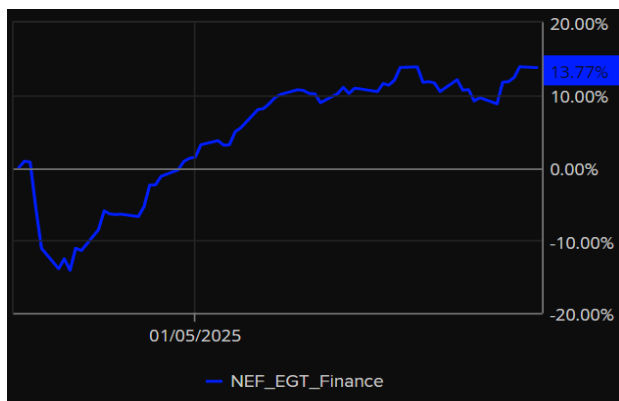
Anche nel secondo primo trimestre questo Tema si è comportato particolarmente bene, risultando nuovamente il miglior contributore all'interno del fondo. Tutti e tre i *TrendSDG* si sono distinti, facendo registrare una performance simile in termini assoluti.

La performance migliore è stata quella de **La Buona Assicurazione** (+14.5%), la quale ha tratto giovamento di un rating abbastanza generalizzato, ad eccezione dei titoli assicurativi statunitensi, poco mossi o negativi. Per quanto concerne l'operatività è stata sfruttata la fase di forza per ridurre leggermente l'esposizione su Axa, la società maggiormente pesata all'interno di questo *TrendSDG*. Questa riduzione è stata accompagnata da un leggero incremento delle posizioni su Hanwha Life Insurance e Hyundai Marine & Fire Insurance, due società coreane accumulate da valutazioni molto compresse, che sembrano prezzare un premio per il rischio troppo alto per la loro situazione patrimoniale che è stata oggetto di un'azione di rafforzamento attraverso l'emissione di strumenti obbligazionari ibridi.

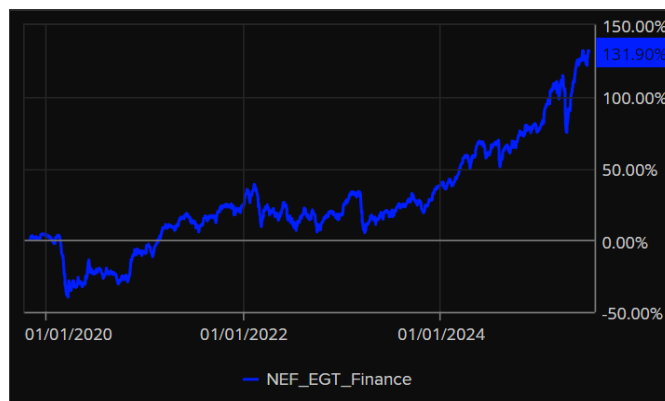
La Buona Banca (+13.4%) sostenuta da un andamento brillante di diverse banche francesi e coreane. In questo ambito è stata aumentata su debolezza la svizzera UBS, a seguito della decisione del regolatore svizzero di chiedere una dotazione patrimoniale eccessivamente alta al gruppo, dal suo punto di vista giustificata dai maggiori rischi sistemici in capo al gruppo successivamente all'acquisizione di Credit Suisse. Questo ha determinato una significativa riduzione delle aspettative di ritorno del capitale (minori buyback), che però potrebbero essere compensate da una serie di azioni da parte del management. Una (non impossibile) razionalizzazione delle attività estere, infatti, potrebbe contribuire ad ottimizzare il capitale e cristallizzare valore. Inoltre, come principio, più una banca è solida e ha un buon franchise e ... più siamo felici di detenerla per il lungo periodo. Sempre in questo *TrendSDG* è stata introdotto in portafoglio Bank Pan Indonesia, società accomunata con UBS dall'elevata dotazione patrimoniale (CET pari addirittura al 35%), che si associa ad una prudente politica del credito, caratterizzata da una bassa esposizione al settore delle materie prime, a fronte di una marcata esposizione creditoria alle piccole e medie imprese. Proprio quest'ultima caratteristica, la marcata esposizione al finanziamento delle imprese locali, rende questo istituto bancario un importante contributore in chiave SDG, che peraltro vengono largamente utilizzati come framework d'indirizzo in ambito di sostenibilità. Il titolo tratta ad un rapporto tra Prezzo e Patrimonio netto tangibile vicino a 0.5 volte, con un interessante rapporto rischio rendimento.

Bene anche la **Gestione Responsabile del Risparmio** (+13.8%), grazie alla buona performance di Aberdeen, realtà molto interessante dal punto di vista valutativo, lontana dal prezzare il valore della somma dei suoi assets, da cui emerge come la sua piattaforma denominata "Interactive Investor" sia implicitamente molto sottovalutata rispetto al corrente valore di mercato.

Performance Q2 2025 (31/03/25- 30/06/25)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/25)



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

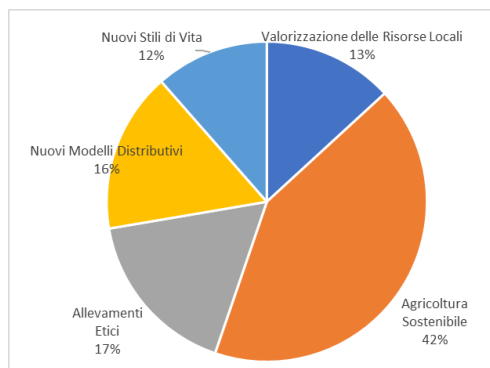


titoli: 25

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

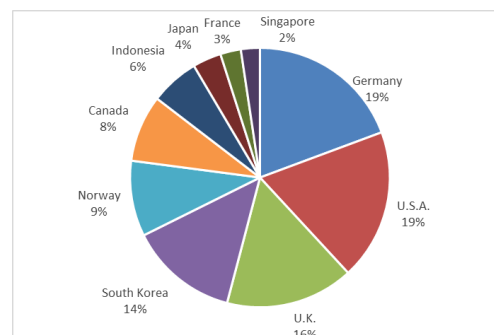
Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 2° trimestre
BAYER AG-REG	1.2%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	15.7%
SAINSBURY (J) PLC	0.8%	Alimentazione	Allevamenti Etici	20.2%
MAPLE LEAF FOODS INC	0.6%	Alimentazione	Nuovi Stili di Vita	9.8%
CJ CHEILJEDANG CORP	0.5%	Alimentazione	Valorizzazione delle Risorse Locali	0.9%
GRIEG SEAFOOD ASA	0.4%	Alimentazione	Allevamenti Etici	33.7%

Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25
Cj Cheiljedang	Valorizzazione delle Risorse Locali	0.4%	0.5%
Macys	Nuovi Modelli Distributivi	0.3%	0.4%

Maggior decrementi nel trimestre

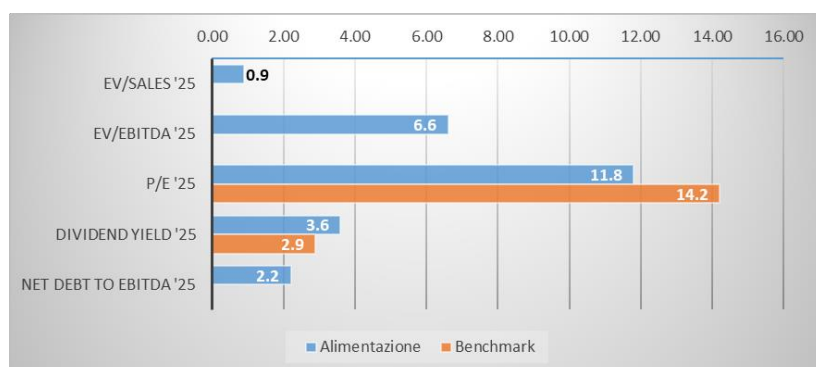
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25	Total Return %
Kroger	Allevamenti Etici	0.5%	0.0%	+92.1%



Esposizione geografica

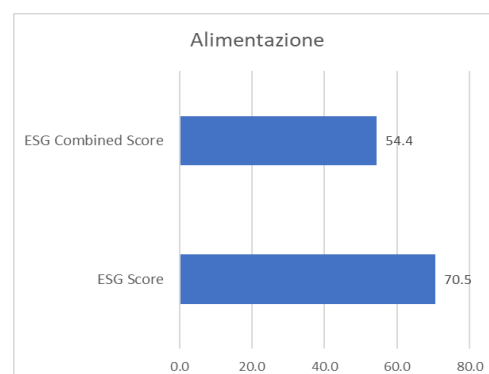
Fonte: Niche AM

Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Refinitiv)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Trends 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 titoli.

Dopo un primo trimestre sostanzialmente poco mosso, nel corso del secondo trimestre 2025, il Tema ha accelerato, chiudendo con una performance pari a +8.10%.

Il miglior *TrendSDG* è stato **Allevamenti etici** (+23.1%) sostenuto innanzitutto dalla performance positiva di Sainsbury, che ha beneficiato di risultati migliori delle attese nell'ostico contesto competitivo UK, che si caratterizza per dinamiche di costi in aumento e pressioni sui prezzi. Un ulteriore apporto positivo alla performance è derivato da Grieg Seafood, produttore di salmone i cui risultati hanno beneficiato di un recupero dei volumi prodotti, specialmente nell'area norvegese.

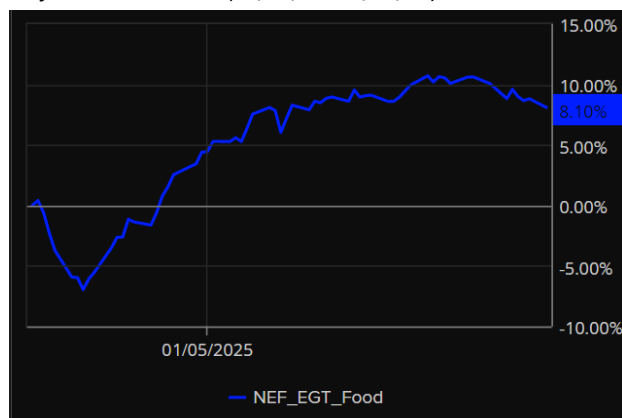
Si è ben comportato anche il *TrendSDG Nuovi stili di vita* (+7.4%) grazie al significativo rerating della coreana Dongwon Industries dopo l'annuncio dell'operazione di semplificazione della catena di controllo del gruppo attraverso la fusione con la controllata Dongwon Food&Beverage. Questo gruppo è tra i leader mondiali nelle operazioni di pesca sostenibile, con una marcata attenzione alla protezione dell'ambiente marino. Ed ha sposato in pieno la realizzazione degli SDG all'interno del suo framework di sostenibilità.

Il rialzo di Dongwon ha più che compensato la debolezza di Conagra Brand, titolo su cui si è operato in controtendenza rispetto al mercato, incrementando le posizioni su debolezza. Conagra è uno dei principali produttori di alimenti confezionati negli USA ([qui un video](#) di presentazione delle diverse attività), alle prese con penalizzanti dinamiche inflattive per i cibi proteici, ma a fronte di valutazioni in borsa contenute (rapporto prezzo utili vicino a 10 volte, sebbene questo rapporto sia "aiutato" da una sostenuta leva finanziaria).

Sempre all'interno di questo *TrendSDG* si è invece sfruttata la fase di forza per prendere parziale profitto su Maple Leaf Foods, che ha tratto giovamento della notizia di voler separare le sue attività nel settore degli alimenti vegetali e dei cibi pronti dalle attività di produzione di carne suina.

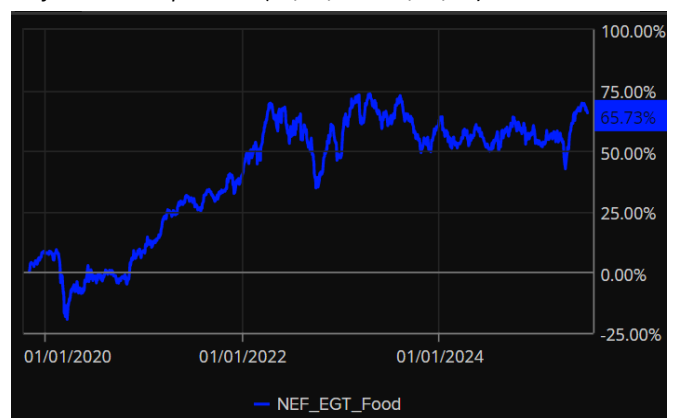
Anche **Valorizzazione delle risorse locali** (+7.2%) ha messo a segno un buon progresso. All'interno di questo *TrendSDG* si trovano attualmente soltanto società asiatiche, nello specifico coreane e indonesiane, attive nel settore alimentare, che hanno beneficiato di un discreto andamento dei risultati in un contesto che ha premiato le società con profilo di business con caratteristiche difensive.

Performance Q2 2025 (31/03/25- 30/06/25)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/25)



Descrizione del Trend

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

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

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

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

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

Trends nella Salute

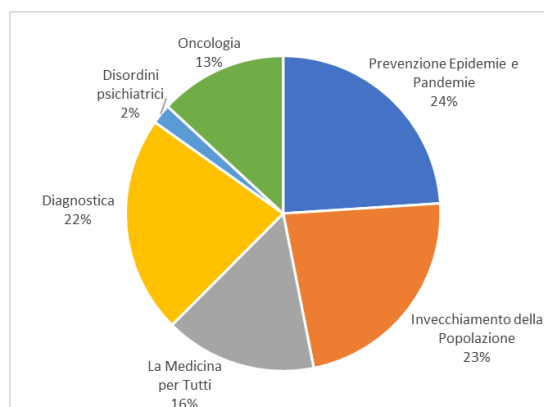


titoli: 30

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Salute

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 2° trimestre
GSK PLC	1.7%	Salute	Prevenzione Epidemie e Pandemie	-7.2%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	0.7%	Salute	Diagnostica	-5.7%
EMEIS SA	0.7%	Salute	Invecchiamento della Popolazione	2.5%
VIATRIS INC	0.6%	Salute	La Medicina per Tutti	-5.9%
PFIZER INC	0.6%	Salute	Prevenzione Epidemie e Pandemie	-12.2%

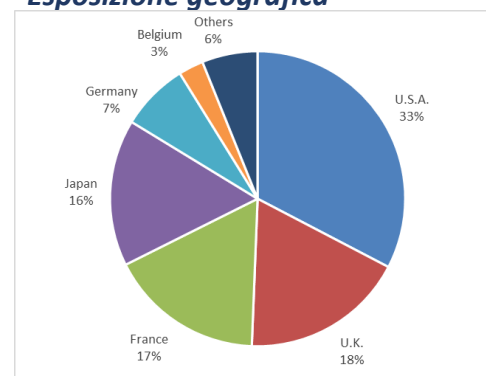
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25
Merck & Co	Oncologia	0.0%	0.1%

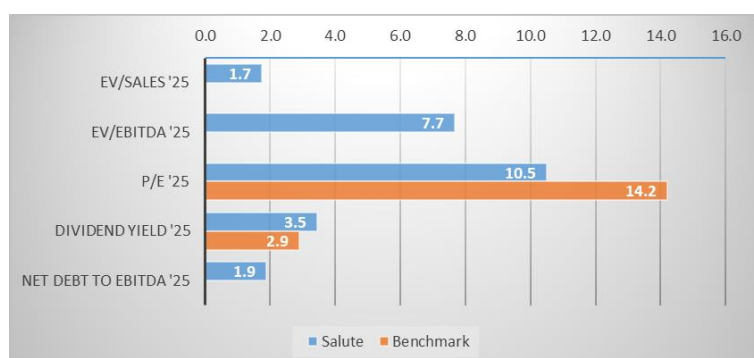
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25	Total Return %
CVS Health	Diagnostica	0.9%	0.0%	+35.8%
Topcon	Invecchiamento della Popolazione	0.1%	0.0%	+92.7%

Esposizione geografica

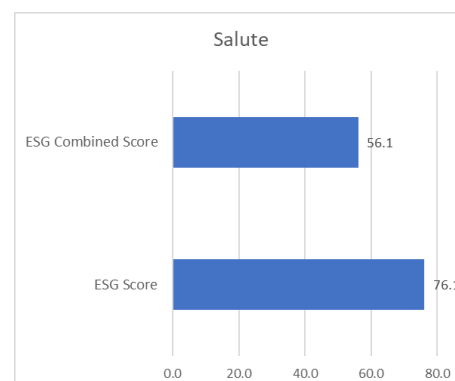


Principali multipli valutativi



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 30 titoli.

Il Tema ha archiviato il secondo trimestre con una flessione pari al 4.11%, a causa di una generalizzata flessione del settore anche su timori rispetto ad un potenziale peggioramento del quadro normativo negli USA. Hanno pesato le possibili azioni di riduzione dei prezzi dei farmaci da parte del governo Trump, considerato che questo mercato rappresenta solitamente per gli operatori farmaceutici quello con redditività superiore alla media. In aggiunta, ma in misura minore, hanno inciso anche gli effetti negativi legati alle tariffe, sebbene a prima vista troppo non sembrano essere troppo impattanti.

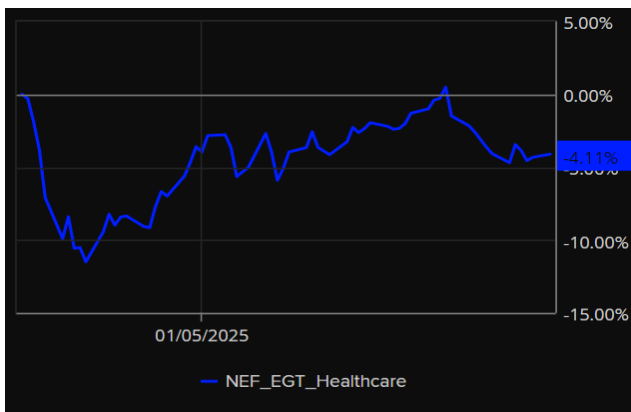
Il *TrendSDG* che ha maggiormente sofferto è stato quello dell'**Oncologia** (-11.5%), causa soprattutto la debolezza di Bristol Meyers e di Moderna, quest'ultima oggetto di ulteriore parziale incremento di posizioni. In questo *TrendSDG* sono state inseriti due nuovi titoli. Il primo nuovo ingresso è la statunitense Merck, che rappresenta uno dei principali operatori al mondo nella produzione di farmaci contro il cancro, in particolar modo con Keytruda, che genera quasi la metà delle vendite del gruppo e che permette di contrastare varie tipologie di malattie tumorali. Merck vanta una promettente pipeline di nuovi farmaci con cui contrastare la perdita dell'esclusività del di Keytruda entro la fine del decennio, e nonostante questo tratta su livelli contenuti (meno di 9 volte gli utili attesi 2026). [Qui un video](#) del gruppo che presenta l'attività di ricerca in campo oncologico.

L'altro nuovo ingresso, è la società belga biotech Galapagos, che sta concentrando i suoi sforzi nelle cure oncologiche mediante l'utilizzo di terapie cellulari avanzate. Il gruppo punta soprattutto a contrastare aggressivi tumori del sangue e tumori solidi. La pipeline è anche in questo caso robusta, realizzata in partnership con Gilead, primo azionista, ed il gruppo può svilupparla utilizzando grosse doti di liquidità, ampliamenti superiori alla sua capitalizzazione di Borsa.

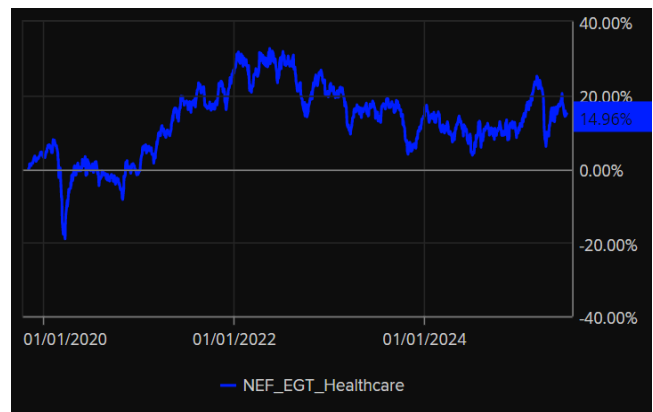
All'interno della **Diagnostica** (-3.6%) è stata effettuata una presa di profitto sulla statunitense CVS, a seguito del buon rating, mentre si sono incrementate le posizioni sulla giapponese Canon, che sta lavorando ad una serie di potenziali significative innovazioni nel campo della diagnostica oncologica ([link](#)), i cui vantaggi risiedono nell'offrire migliore sensibilità nel rilevare tumori in fase precoce a fronte di costi più contenuti.

All'interno dell'**Invecchiamento della popolazione** (-1.4%) è uscita dal portafoglio la giapponese Topcon, anche in questo caso per prese di profitto a seguito dell'operazione di management buyout, avvenuta con il supporto di fondi di private equity, con un buon premio rispetto ai prezzi di Borsa.

Performance Q2 2025 (31/03/25- 30/06/25)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/25)



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

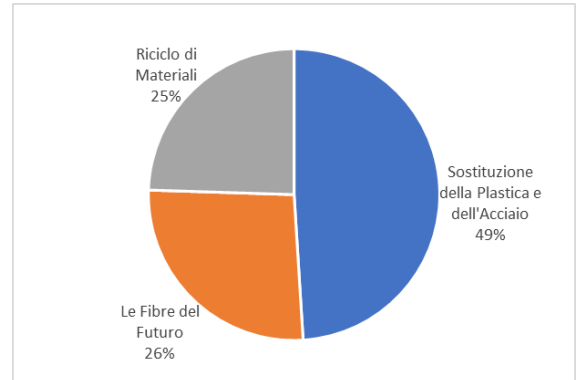


titoli: 23

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Materiali

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 2° trimestre
STORA ENSO OYJ-R SHS	0.7%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	5.9%
OJI HOLDINGS CORP	0.4%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	10.6%
KANEKA CORP	0.3%	Materiali	Le Fibre del Futuro	-0.1%
SUMITOMO HEAVY INDUSTRIES	0.3%	Materiali	Riciclo di Materiali	-7.2%
INTERFOR CORP	0.2%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	-18.6%

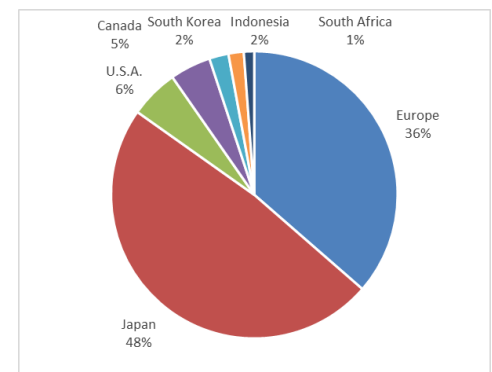
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25
Stora Enso	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.7%	0.74%

Maggior decrementi nel trimestre

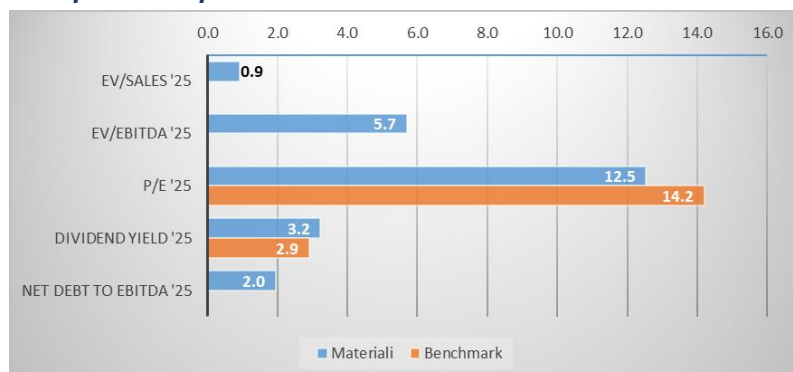
Titolo	Trend	Peso % al 31/03/25	Peso % al 30/06/25	Total Return %
Renewi	Riciclo di Materiali	0.2%	0.0%	+40.8%

Esposizione geografica



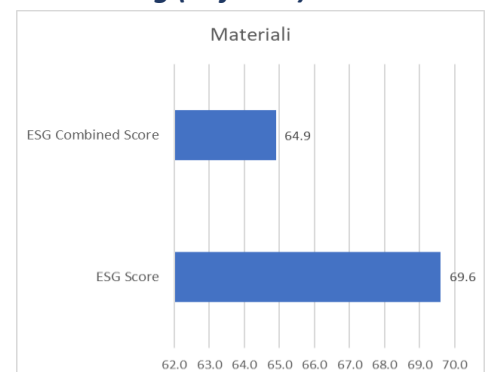
Fonte: Niche AM

Principali multipli valutativi



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

ESG rating (Refinitiv)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Trends 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 23 aziende.

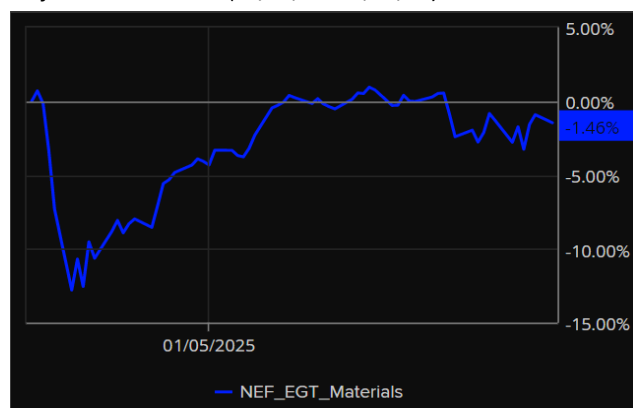
Nel corso del secondo trimestre, il Tema ha sofferto in maniera significativa gli annunci sul fronte tariffario, recuperando poi progressivamente terreno, ma non riuscendo a chiudere in positivo. La performance trimestrale è stata infatti pari a -1.46%.

Il *TrendSDG Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio* (-0.2%) è stato quello che si è comportato meglio, grazie all'andamento positivo dei titoli del settore cartario. Da segnalare il recupero di Stora Enso a seguito della debolezza osservata nel precedente trimestre. Il titolo è stato leggermente incrementato prima della fase di recupero in considerazione del fatto che il settore di riferimento, ancora estremamente debole, potrebbe essere vicino ai minimi del ciclo. Inoltre, la potenziale creazione di valore derivante dallo spin-off delle foreste è importante: l'ultimo valore iscritto a bilancio è pari a oltre 11 euro per azione, su livelli superiori cui quota il titolo. Positivo anche l'andamento della giapponese Oji Holdings e dell'indonesiana Indah Kiat. Il recupero dei titoli cartari ha compensato la debolezza di quelli esposti al settore del legname, specialmente Interfor che ha sofferto della guerra tariffaria tra USA e Canada, sebbene, da un punto di vista reddituale, le sue attività produttive nel mercato statunitense dovrebbero permetterle di compensare parzialmente i minori volumi di export dal Canada.

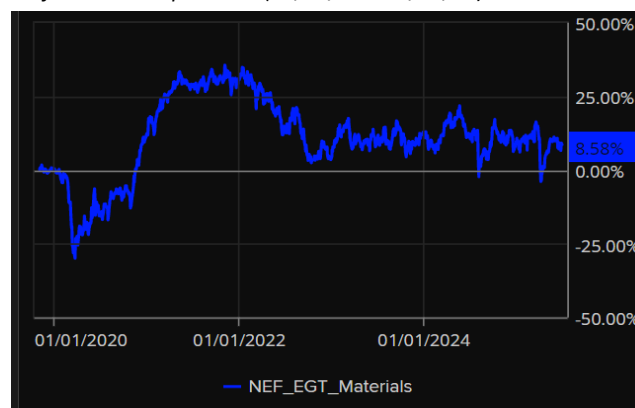
Il *Riciclo di Materiali* (-1%) non ha brillato nonostante il buon andamento di Danieli, sostenuta da un andamento decisamente positivo del portafoglio ordini della divisione che si occupa della realizzazione di impianti tecnologicamente avanzati per l'industria dell'acciaio, in grado di permettere una riduzione del suo significativo *carbon footprint*. Un portafoglio ordini che peraltro potrebbe ulteriormente beneficiare di nuovi importanti ordini, tra tutti quello dell'Ilva di Taranto. Tra i detrattori di performance, invece, da segnalare la flessione di Mitsubishi Materials, imputabile ad un peggioramento dell'outlook per il trattamento del rame, che rappresenta una importante quota degli utili del gruppo. Nel settore del riciclo, il gruppo vanta un importante posizionamento nella lavorazione dei rottami elettronici, avendo una capacità pari a 160k tonnellate, in grado di coprire circa il 20% del totale dei rottami elettronici generati su scala mondiale. Secondo i piani aziendali, questa capacità dovrebbe salire a 240k tonnellate entro il 2031, seguendo la crescita attesa della domanda. [Qui il link](#) ad una pagina che presenta le attività di riciclo che riguardano anche i metalli rari e gli elettrodomestici.

Il *TrendSDG Fibre del futuro* (-4.2%) è stato il peggiore all'interno del Tema, negativamente condizionato dalla flessione di diversi titoli giapponesi, tra cui AGC e Sumitomo Rubber Industries. Su quest'ultimo si è deciso di incrementare le posizioni, ritenendo che la fase di flessione degli utili (maggiori costi materie prime, impatti valutari e costi non ricorrenti legati alla ristrutturazione) non faccia venire meno l'attrattività del caso d'investimento. Il titolo tratta su livelli contenuti (Prezzo Utili attesi 2026 inferiore a 8 volte). La società sta sviluppando promettenti innovazioni di prodotto, tra cui una gomma per pneumatici intelligente, in grado di rispondere in tempo reale ai cambiamenti delle condizioni della strada ([clicca qui](#) per un approfondimento), in particolare all'acqua e alla temperatura. Sumitomo Rubber ha poi presentato un chiaro piano di crescita in termini di sostenibilità, tra cui il riciclo degli pneumatici usati, invece della loro combustione in impianti di incenerimento.

Performance Q2 2025 (31/03/25- 30/06/25)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/06/25)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Descrizione del Trend

Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio. Nei paesi emergenti viene in media consumato il 15% della plastica consumata nei paesi può essere sostituito dai materiali le cui caratteristiche sono migliori in termini di sicurezza e sostenibilità.

Le Fibre del Futuro. Dalla tecnologia che ci può vestire, alle fibre fatte con la plastica riciclata o a quelle prodotte con gli scarti della frutta fino alle fibre dei materiali compositi con cui verranno prodotte le auto del futuro

Riciclo dei metalli. Solo la produzione di acciaio è responsabile del 12% delle emissioni di GHG. Ma vi sono alternative. Grazie alle Electric Arc Furnaces l'acciaio può essere riciclato. E sempre attraverso queste fornaci l'acciaio può essere prodotto attraverso l'idrogeno verde, senza emissioni. Diverse società vi stanno lavorando e questo trendSDG investe in queste promettenti società che potrebbero aiutare ad eliminare una parte sostanziosa delle emissioni atmosferiche nocive

Appendix

PORTAFOGLIO AZIONARIO: Indici % variazioni di Prezzo

Index	Price as of 30/06/2025	% 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**	16.76	-	1.51%	-	6.21%	-	13.24%	-	19.29%		43.00%	-	67.60%
Infrastructure	-	-	2.79%	-	11.83%	-	21.31%	-	25.47%	-	99.06%	-	107.03%
Finance	-	-	2.64%	-	13.77%	-	29.80%	-	44.75%	-	109.01%	-	131.90%
Communication	-	-	3.70%	-	10.90%	-	22.85%	-	32.27%	-	48.43%	-	83.75%
Mobility	-	-	0.60%	-	-0.55%	-	-2.45%	-	-2.65%	-	11.80%	-	43.14%
Health	-	-	-2.20%	-	-4.11%	-	3.00%	-	10.08%	-	-9.63%	-	14.96%
Materials	-	-	-2.20%	-	-1.46%	-	-1.12%	-	-2.28%	-	-3.65%	-	8.58%
Food	-	-	-0.93%	-	8.10%	-	7.66%	-	9.45%	-	6.24%	-	65.73%
MSCI ACWI VALUE NET TR (.dMIWD0000VNUS)	395.33	3.81%	-0.06%	5.84%	-2.86%	10.88%	-2.60%	15.62%	5.09%	44.82%	28.80%	57.04%	48.24%
MSCI ACWI NET TR EUR (.MIWD00000NEU)	401.35	1.05%	1.05%	2.63%	2.63%	-2.92%	-2.92%	6.06%	6.06%	43.92%	43.92%	76.73%	76.73%
USA (.SP500)	6204.95	4.96%	1.05%	10.57%	1.48%	5.50%	-7.33%	13.63%	3.29%	63.92%	45.78%	101.57%	90.28%
Tokyo Stock Exchange (.TOPX)	2852.84	1.83%	-1.94%	7.30%	2.54%	2.44%	-1.49%	1.54%	3.07%	52.49%	27.82%	71.19%	21.81%
Europe (.STOXX)	541.37	-1.33%	-1.33%	1.40%	1.40%	6.65%	6.65%	5.86%	5.86%	32.95%	32.95%	34.20%	34.20%
Emerging Markets (EEM)	48.24	5.98%	2.03%	10.39%	1.31%	15.35%	1.33%	13.27%	2.95%	20.30%	6.99%	11.18%	4.96%

* 04/11/2019

** Class R



PORTFOLIO: Relative Performance by Sector

(31 March 2025– 30 June 2025)

	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	100%	100%	0%	6.2%	-2.9%	9.1%	9.1%	1.3%	7.8%
Financials	22%	28%	-6%	12.5%	2.2%	10.3%	2.0%	-0.3%	2.3%
Communication Services	15%	6%	9%	11.7%	4.3%	7.4%	1.8%	0.7%	1.1%
Industrials	12%	11%	1%	10.7%	1.1%	9.6%	1.2%	0.1%	1.2%
Materials	12%	5%	7%	1.0%	-4.0%	5.0%	0.5%	-0.1%	0.6%
Health Care	9%	11%	-2%	-4.0%	-17.0%	13.0%	1.5%	0.3%	1.1%
Consumer Discretionary	9%	7%	2%	-2.6%	-7.7%	5.1%	0.4%	-0.1%	0.4%
Information Technology	7%	9%	-2%	1.5%	7.3%	-5.8%	-0.6%	-0.2%	-0.4%
Consumer Staples	7%	8%	-2%	4.4%	-6.7%	11.1%	0.8%	0.1%	0.7%
Utilities	3%	5%	-1%	11.1%	-2.4%	13.5%	0.5%	0.0%	0.5%
Real Estate	1%	4%	-3%	-2.7%	-5.5%	2.8%	0.1%	0.1%	0.0%
Energy	1%	7%	-6%	19.0%	-13.8%	32.8%	0.9%	0.7%	0.2%
Fund*	0%	0%	0%	-0.4%			0.0%	0.0%	0.0%
Cash & Equivalents	2%	0%	2%				0.0%	0.0%	0.0%

*Pharus Electric Mobility Niches
Source: Niche AM, Refinitiv



PORTFOLIO: Relative Performance by Country

(31 March 2025– 30 June 2025)

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	100%	100%	0%	6.2%	-2.9%	9.1%	9.1%	5.4%	3.7%
France	15%	2%	13%	7.9%	1.1%	6.8%	1.6%	0.5%	1.1%
U.K.	14%	4%	9%	6.7%	-1.8%	8.6%	1.3%	0.1%	1.2%
South Korea	13%	1%	12%	19.1%	19.3%	-0.2%	2.6%	2.6%	0.0%
U.S.A.	12%	61%	-49%	-6.6%	-5.4%	-1.1%	1.1%	1.3%	-0.1%
Germany	9%	3%	6%	11.7%	5.4%	6.4%	1.1%	0.5%	0.6%
Japan	9%	5%	4%	-8.4%	-1.9%	-6.5%	-0.5%	0.0%	-0.6%
Indonesia	4%	0%	4%	7.1%	-1.8%	8.9%	0.4%	0.0%	0.4%
Italy	4%	1%	3%	17.9%	8.2%	9.8%	0.7%	0.3%	0.4%
Switzerland	4%	3%	1%	5.3%	-2.7%	8.0%	0.3%	0.0%	0.3%
Finland	3%	0%	2%	-2.2%	0.0%	-2.2%	0.0%	0.1%	-0.1%
Belgium	2%	0%	2%	20.5%	6.4%	14.1%	0.4%	0.1%	0.3%
Spain	2%	1%	0%	10.2%	9.2%	1.0%	0.1%	0.1%	0.0%
Canada	1%	3%	-2%	8.1%	4.4%	3.6%	-0.1%	-0.1%	0.0%
Netherlands	1%	1%	0%	9.7%	0.0%	9.7%	0.1%	0.0%	0.1%
Norway	1%	0%	1%	22.3%	-2.6%	24.9%	0.2%	0.0%	0.2%
Luxembourg	1%	0%	1%	3.2%	1.9%	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Chile	1%	0%	1%	9.2%	2.4%	6.9%	0.1%	0.0%	0.0%
Others	3%	14%	-10%	-1.1%	-0.2%	-0.9%	-0.3%	-0.3%	0.0%
Cash & Equivalents	2%	0%	2%				0.0%	0.0%	0.0%

Source: Niche AM, Refinitiv



PORTFOLIO: Relative Performance by Currency

(31 March 2025– 30 June 2025)

	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	100%	100%	0%	6.2%	-2.9%	9.1%	9.1%	4.2%	4.9%
US Dollar*	33%	60%	-28%	-6.6%	-5.6%	-1.0%	0.4%	0.8%	-0.3%
Euro	27%	11%	16%	17.7%	3.8%	13.9%	4.8%	1.1%	3.7%
UK Pound	14%	4%	10%	6.6%	-0.6%	7.2%	1.2%	0.2%	1.0%
South Korean Won	12%	1%	11%	19.2%	19.3%	0.5%	2.6%	2.5%	0.1%
Indonesian Rupiah	4%	0%	4%	7.3%	-1.8%	9.6%	0.4%	0.0%	0.4%
Japanese Yen*	4%	5%	-1%	-15.8%	-1.9%	-13.9%	-0.5%	0.0%	-0.5%
Swiss Franc*	2%	3%	-1%	13.4%	-3.1%	16.5%	0.3%	0.0%	0.3%
Canadian Dollar	1%	3%	-2%	8.1%	4.5%	3.8%	-0.1%	-0.1%	0.0%
Others	3%	13%	-9%	5.4%	-0.1%	5.5%	-0.1%	-0.3%	0.2%

* 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.