



30/06/2025

NICHEI
ASSET MANAGEMENT

Safe Capital **Electric Mobility Value** Niche

Portfolio Update

31 Marzo 2025– 30 Giugno 2025



Data di lancio: 10.06.2019

Total Net Asset as of 30.06.25: € 17,212,622.48

Currency: EUR

Net Asset Value
per share
as of 30.06.25:

Class A – ISIN: LU1867072149 € 137.14

Class B – ISIN: LU1867072222 € 152.50

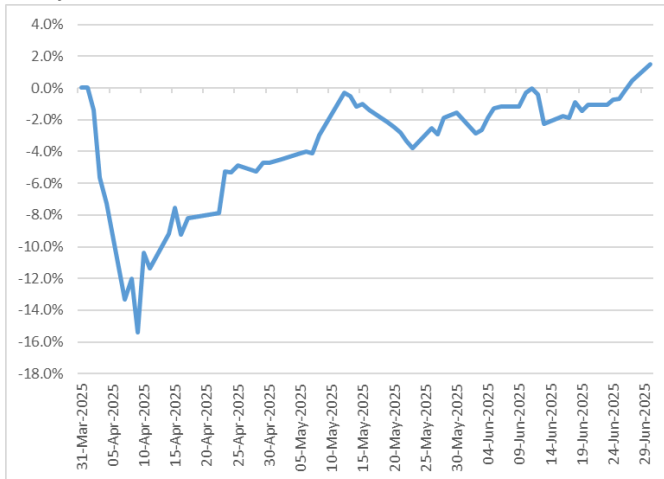
Class Q – ISIN: LU1867072495 € 152.24

Class A GBP – ISIN: LU2526377374 £ 89.08

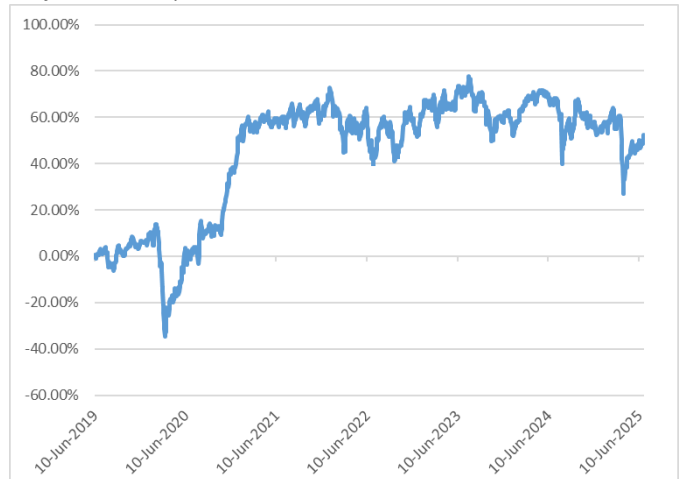
	Q2	Year to Date	1 Year	3 Years	Since inception
Performance (Class B)	+1.52%	-1.35%	-8.49%	+6.23%	+52.50%
Volatility					18.77%

Net Asset Value per share

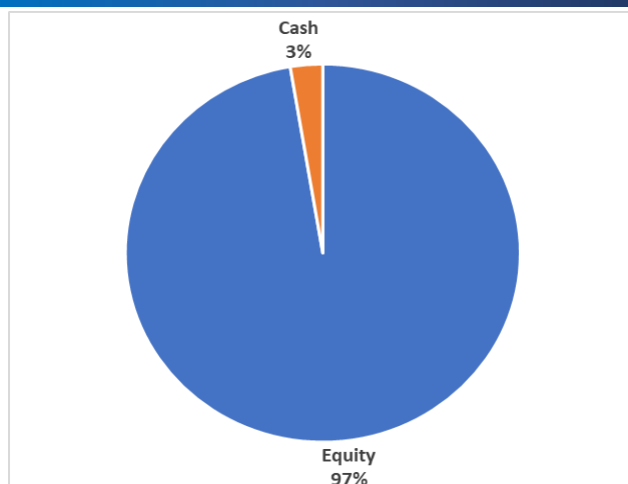
Performance Q2 2025: +1.52%



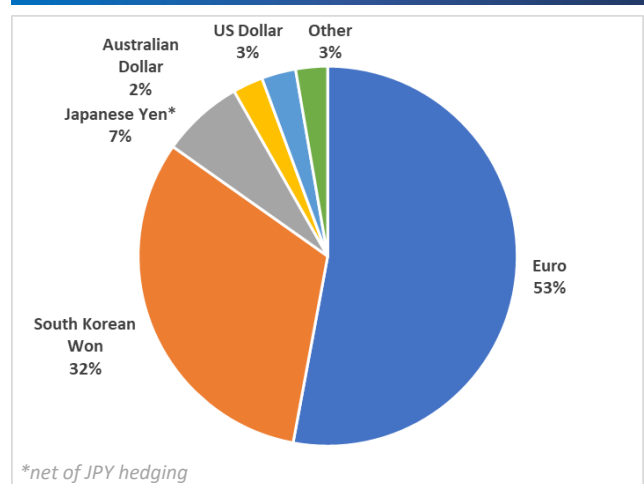
Performance da partenza: +52.50%



Portfolio breakdown by asset class



Portfolio breakdown by currency



Il fondo ha terminato il secondo trimestre con progresso dell'1.5% recuperando parte della flessione realizzata nei primi mesi dell'anno.

Il trimestre è stato all'insegna di una certa volatilità, specialmente nella fase iniziale penalizzata da timori recessivi globali dopo l'annuncio del *Liberation Day*, seguita da un progressivo recupero.

A livello di performance contribution, il trimestre ha beneficiato del rimbalzo della sotto-Nicchia *Powertrains & Ultracapacitors* (+15%), grazie al recupero, da livelli particolarmente depressi, di gruppi coreani ed europei, e *Cathodes* (+5%), sostenuta dal buon rimbalzo della belga Umicore, anche in questo caso partendo da quotazioni estremamente compresse a seguito di un miglioramento delle stime di utile.

L'andamento di queste due sotto-Nicchie hanno compensato l'ulteriore flessione delle *Lithium Cells*, che ha nuovamente 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 decisamente meno ostico di quello attualmente incorporato nei prezzi di Borsa, ragion per cui su alcune realtà si sono incrementate le posizioni. In particolar 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, all'interno della sotto-Nicchia *Powertrains & Ultracapacitors*, è stata inserita Eurogroup Laminations, società attiva nella produzione di statori e rotor, con interessante rapporto rischio/rendimento (rapporto Prezzo Utili 2026 di 10.3x). All'interno della sotto-Nicchia *Commodities*, invece, sono anche stati incrementati altri operatori esposti alle materie prime, utilizzate nella realizzazione di batterie come Eramet e Albemarle, i cui valori borsistici ben riflettono l'attuale scenario di eccesso e bassa domanda rispettivamente per litio e nickel.

Nel corso del trimestre non sono emerse sostanziali novità da un punto di vista normativo. In termini di vendite di auto elettriche, da evidenziare come i dati siano stati robusti 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.

Da notare come 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.

Le (deprese) attuali valutazioni del fondo, il cui rapporto prezzo/patrimonio netto tangibile è pari a circa 0,8 volte, sottolineano chiaramente il sentiment negativo che caratterizza il settore della mobilità elettrica. Riteniamo questa fase un'opportunità di investimento a lungo termine, dato che l'adozione di massa dei veicoli elettrici rimane una trend inevitabile.

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).

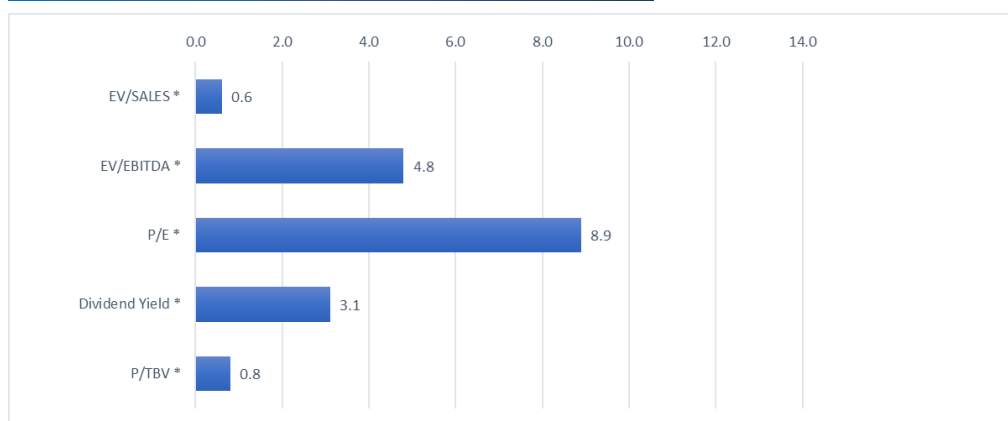
In un'ottica di medio periodo, dal punto di vista tecnologico sono previste ulteriori importanti accelerazioni: sempre a *Interbattery 2025*, Samsung SDI ha annunciato di avere fatto passi avanti nella realizzazione di batterie a stato solido (densità energetica di 900Wh/L, la più alta del settore), 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 – Q2 2025

NICHE	Performance
Lithium Cells	-7.18%
Cathodes	5.35%
Anodes	-0.60%
Electrolytes & Elecfoils	9.38%
Separators	-12.24%
Commodities	-3.11%
Powertrains & Ultracapacitors	14.57%
Satellite Areas	0.64%

Valutazione del portafoglio



Source: Niche AM, Refinitiv

Top holdings

SECURITY	%	NICHE	SUB-NICHE
Samsung SDI*	6.17%	Lithium Cells (LC)	NMC
LG Chem*	5.92%	Lithium Cells (LC)	NMC
Panasonic Holdings	5.92%	Lithium Cells (LC)	NCA
SK Innovation*	5.80%	Lithium Cells (LC)	NMC
Sumitomo Metal Mining	4.03%	Cathodes (CM)	NCA
Continental	3.83%	Power Trains & Ultracapacitors (PTU)	POWER TRAINS
Ayvens	3.68%	Satellite Areas (SA)	CARS
Teijin	3.56%	Separators	WET
Volkswagen Pref Shs	3.49%	Satellite Areas (SA)	CARS
Hyundai Mobis	3.47%	Power Trains & Ultracapacitors (PTU)	POWER TRAINS

* Includes all share classes of the issuer.

Maggior incrementi nel trimestre

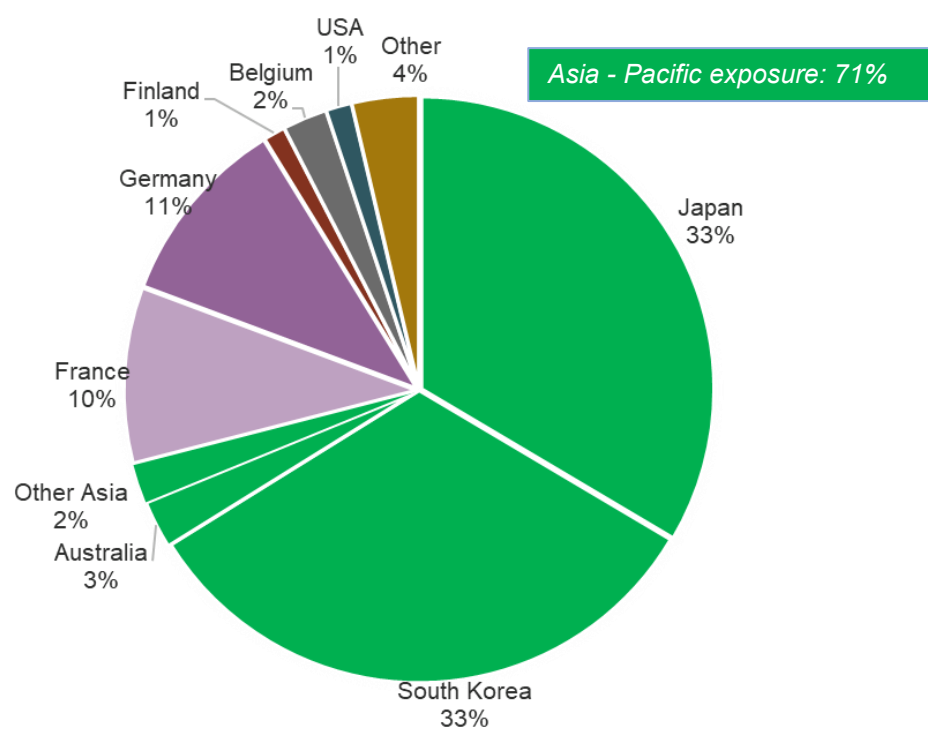
Holdings	Weight at 31/03/25	Weight at 30/06/25
Samsung SDI*	5.8%	6.2%
IRCE	0.0%	0.1%

* Includes all share classes of the issuer.

Maggior decrementi nel trimestre

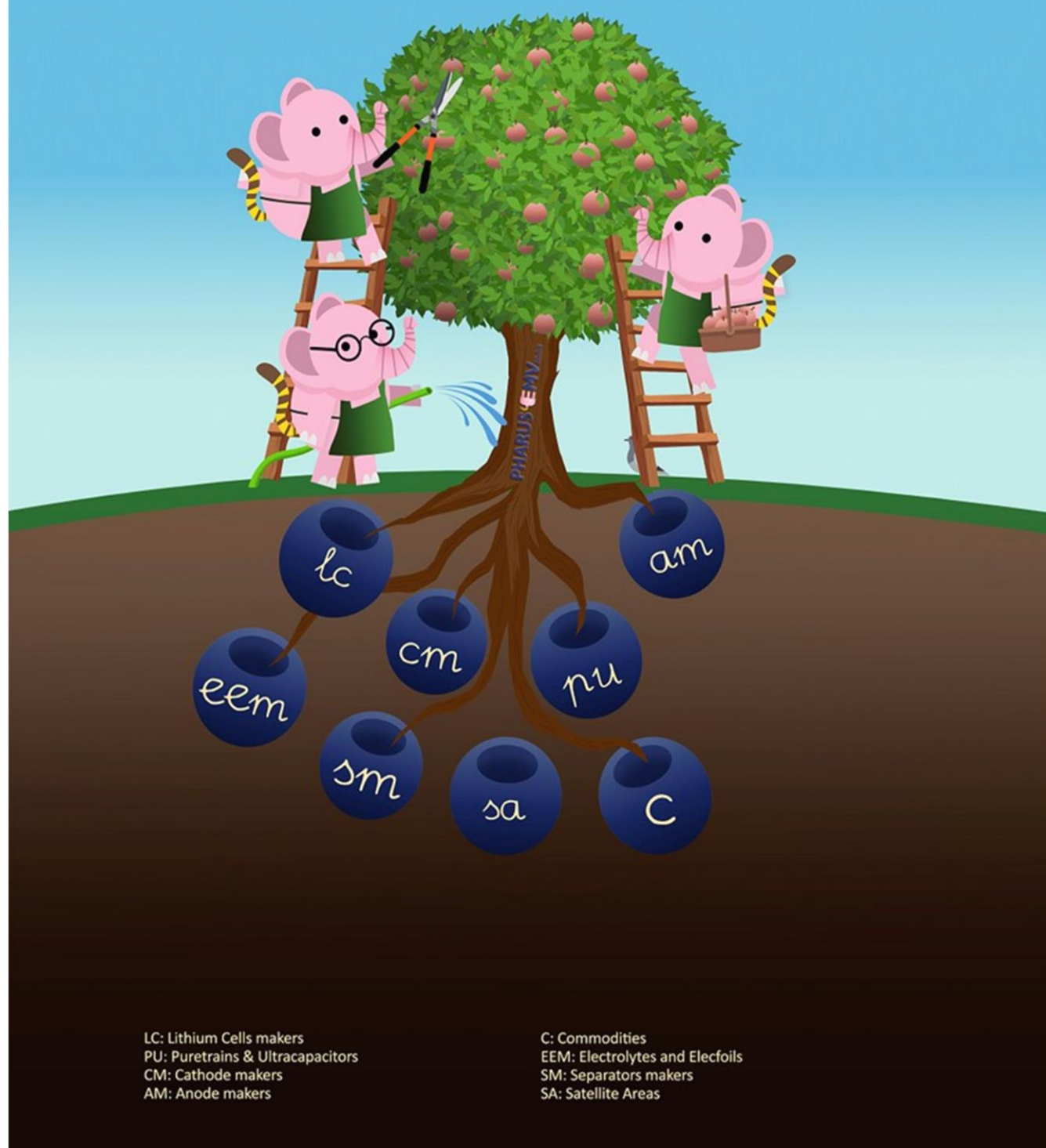
Holdings	Weight at 31/03/25	Weight at 30/06/25	Total Return
N/A	-	-	-

Composizione Geografica



Source: Niche AM

ELECTRIC MOBILITY VALUE Niche



Celle al litio



stocks: 8

Average Market Cap (mln €) 12.856

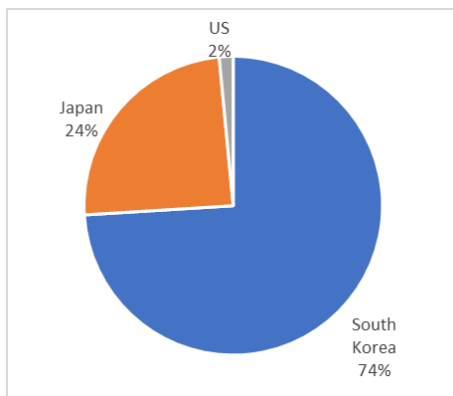
Median Market Cap (mln €): 9.795

Lithium cells – segment breakdown

		EM Fund	Lithium Niche
Lithium Cells	LC	24.2%	100.0%
Nickel Manganese & Cobalt	NMC	16.3%	67.9%
Nickel Cobalt & Aluminium	NCA	5.4%	22.4%
Lithium iron phosphate	LFP	2.2%	9.0%
Solid State	SS	0.3%	1.4%

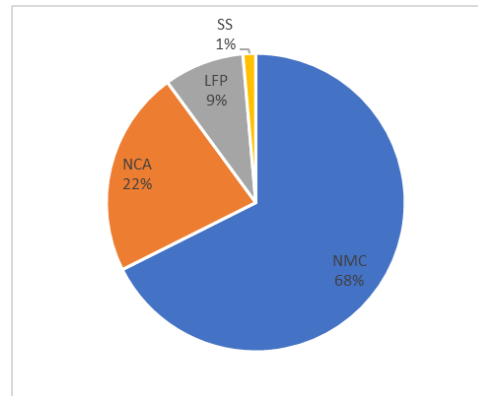
Source: Niche AM

Geographical breakdown

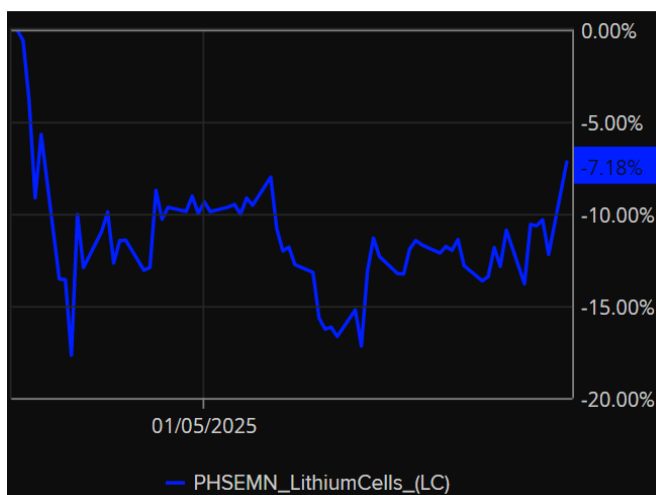


Source: Niche AM

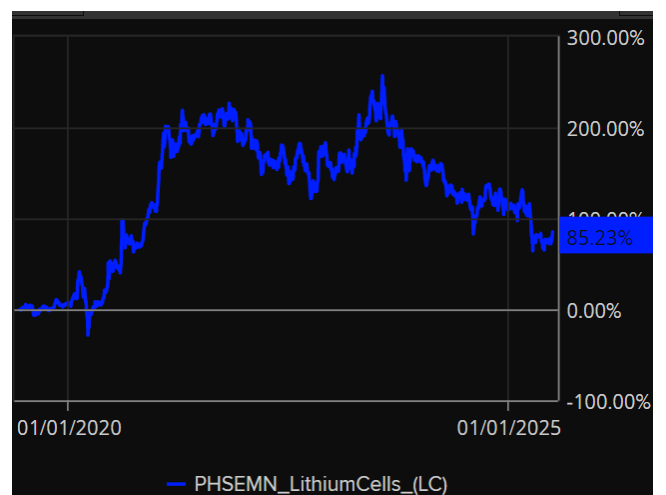
Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 -30/06/25)

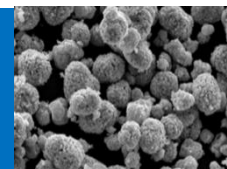


Source: Niche AM, Refinitiv

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 €): 2.504

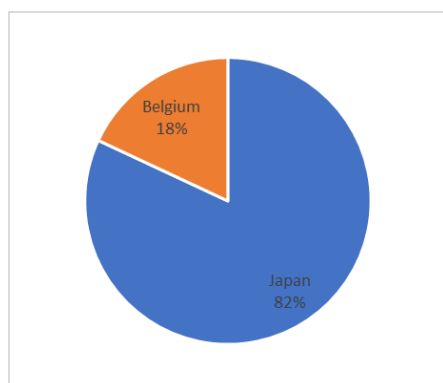
Median Market Cap (mln €): 217

Cathodes – segment breakdown

		EM Fund	Cathodes Niche
Cathodes		33.2%	100.0%
Nickel Manganese & Cobalt	NMC	4.0%	30.3%
Nickel Cobalt & Aluminium	NCA	6.7%	50.8%
Cathodes Material	CM	2.5%	18.9%

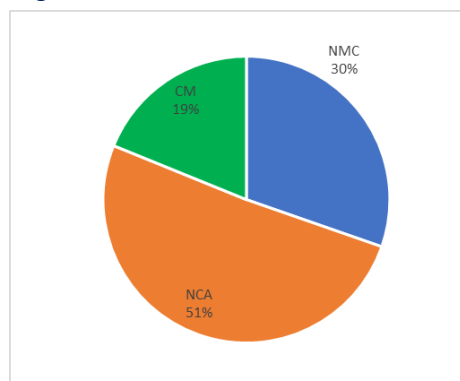
Source: Niche AM

Geographical breakdown

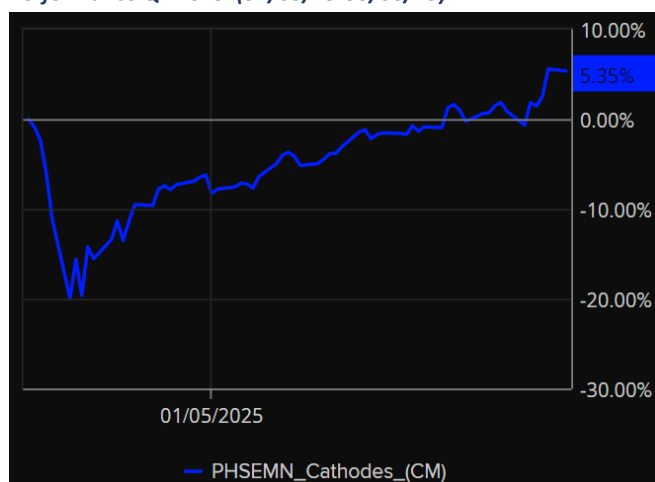


Source: Niche AM

Segment breakdown



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



Source: Niche AM, Refinitiv

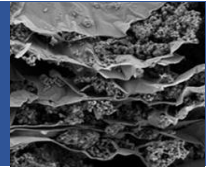
Performance da partenza (10/06/19 -30/06/25)



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 €) 4.407

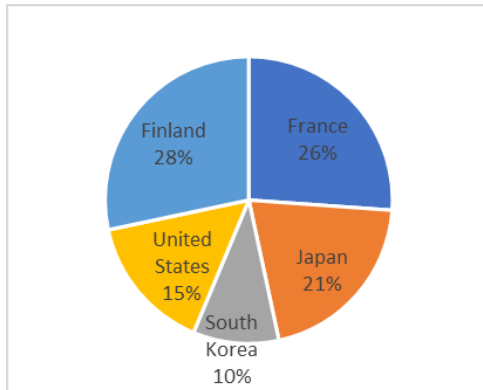
Median Market Cap (mln €): 2.359

Anodes – segment breakdown

	EM Fund	Anodes Niche
Anodes	4.2%	100.0%
Coating	1.1%	26.1%
Artificial Graphite	1.3%	30.2%
Needle Coke	1.8%	43.7%

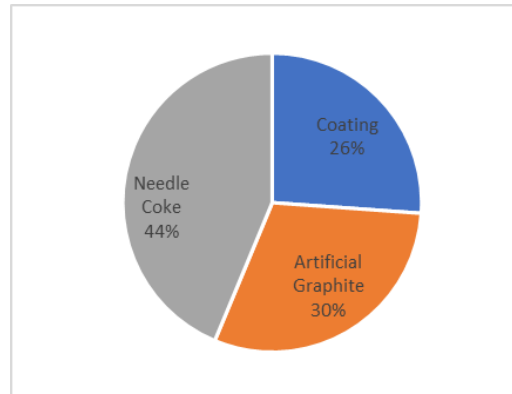
Source: Niche AM

Geographical breakdown

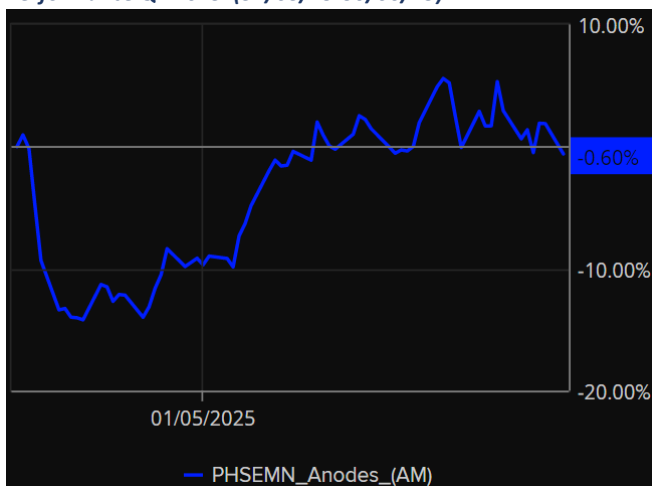


Source: Niche AM

Segment breakdown

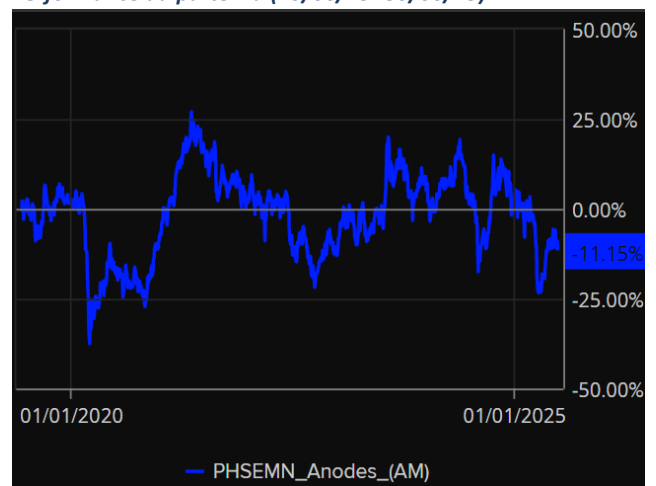


Performance Q2 2025 (31/03/25-30/06/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 -30/06/25)



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 €): 2.131

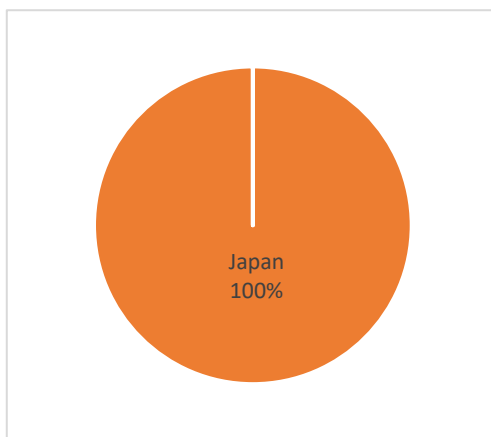
Median Market Cap (mln €): 1.356

Separators – segment breakdown

	EM Fund	Separators
Separator Maker	5.2%	100.0%
Wet Separators	4.1%	79.0%
Dry Separators	1.1%	21.0%

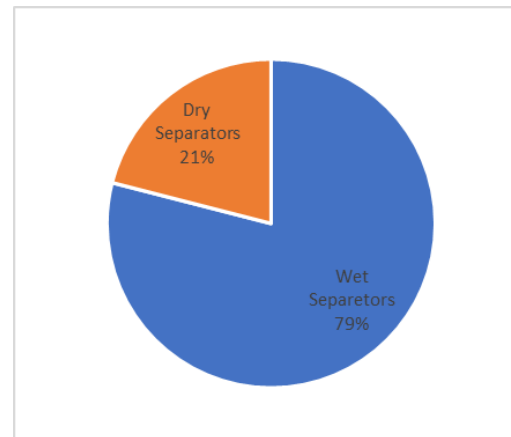
Source: Niche AM

Geographical breakdown

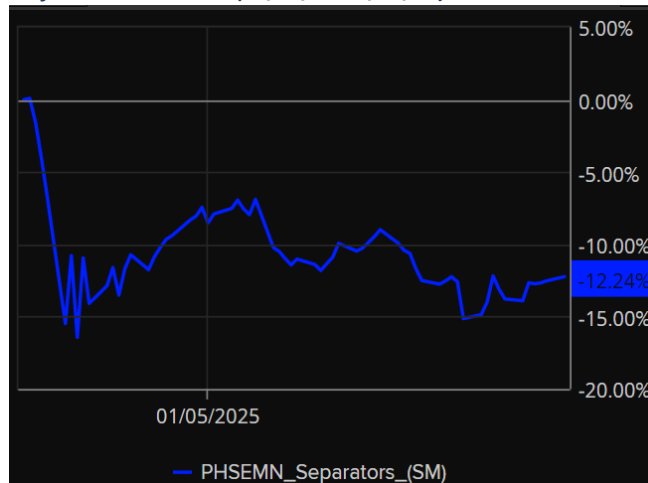


Source: Niche AM

Segment breakdown

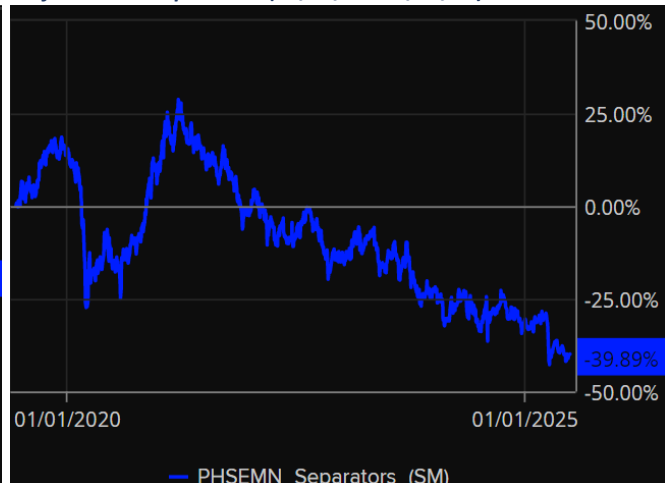


Performance Q2 2025 (31/03/25-30/06/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 -30/06/25)



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



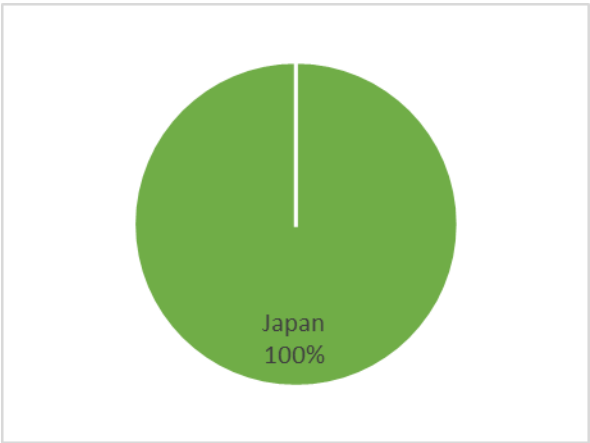
stocks: 3 Average Market Cap (mln €): 384 Median Market Cap (mln €): 299

Electrolytes & Elecfoils – segment breakdown

	EM Fund	Electrolytes Niche
Electrolytes & Elecfoils	1.7%	100.0%
Electrofoils	0.0%	0.0%
Electrolytes	1.7%	100.0%

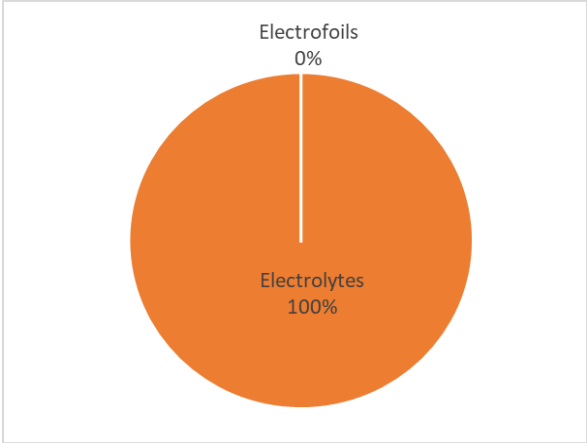
Source: Niche AM

Geographical breakdown

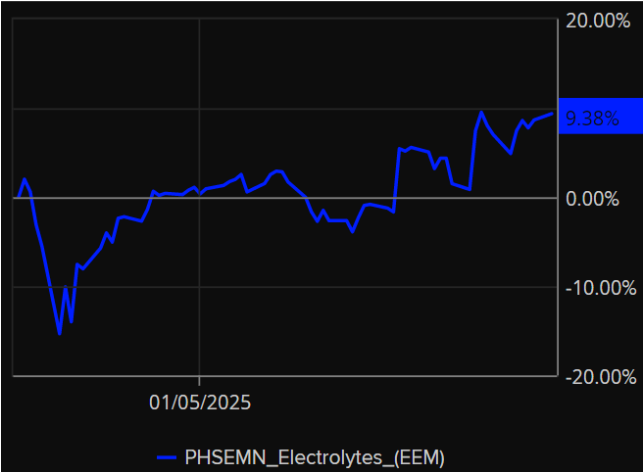


Source: Niche AM

Segment breakdown

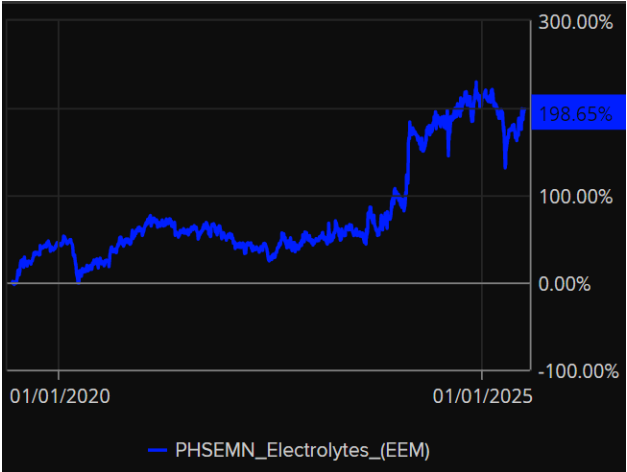


Performance Q2 2025 (31/03/25-30/06/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 -30/06/25)



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 €): 5.703

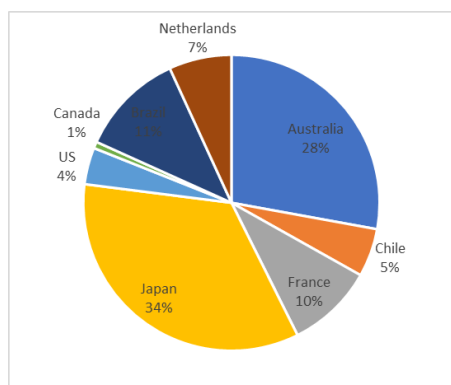
Median Market Cap (mln €): 1.312

Commodities – segment breakdown

	EM Fund	Commodities Niche
Commodities	9.3%	100.0%
Natural Graphite	2.5%	26.5%
Cobalt	1.2%	12.6%
Nickel Sulphate	2.1%	22.7%
Lithium	1.9%	20.7%
Copper	0.6%	6.1%
Nickel	1.1%	11.4%

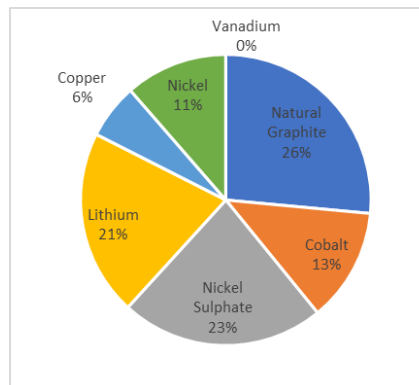
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Segment breakdown

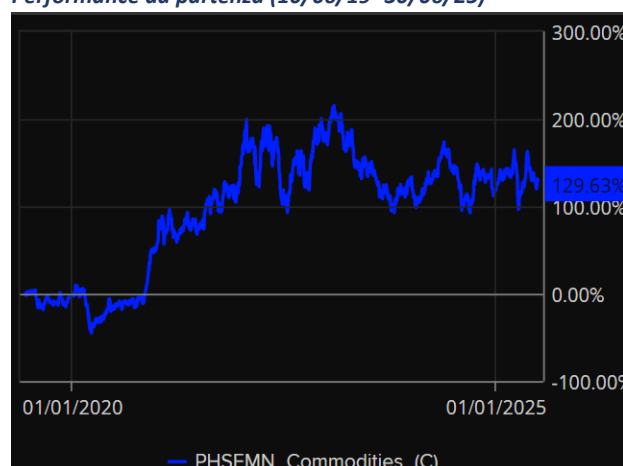


Performance Q2 2025 (31/03/25-30/06/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 -30/06/25)



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 €): 9.025

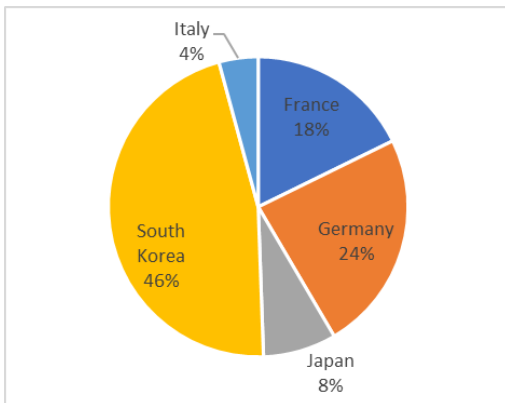
Median Market Cap (mln €): 5.080

PTs & UTs – segment breakdown

	EM Fund	Powertrains & UT
Powertrains & UTs	16.1%	100.0%
Power Trains	14.8%	92.1%
Ultra Capacitors	1.3%	7.9%

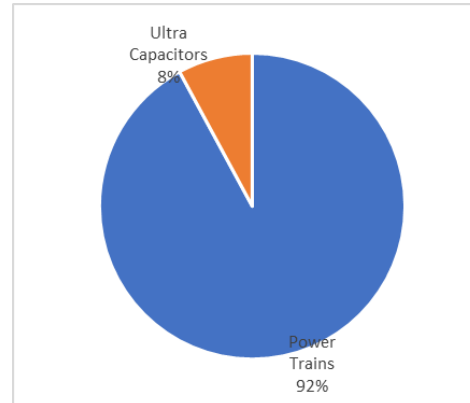
Source: Niche AM

Geographical breakdown

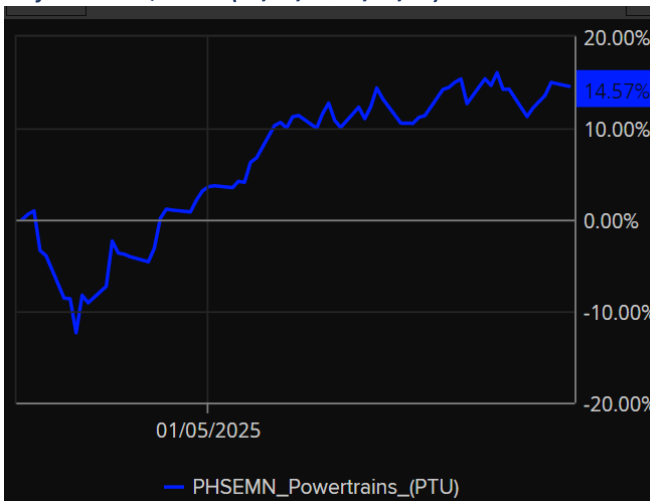


Source: Niche AM

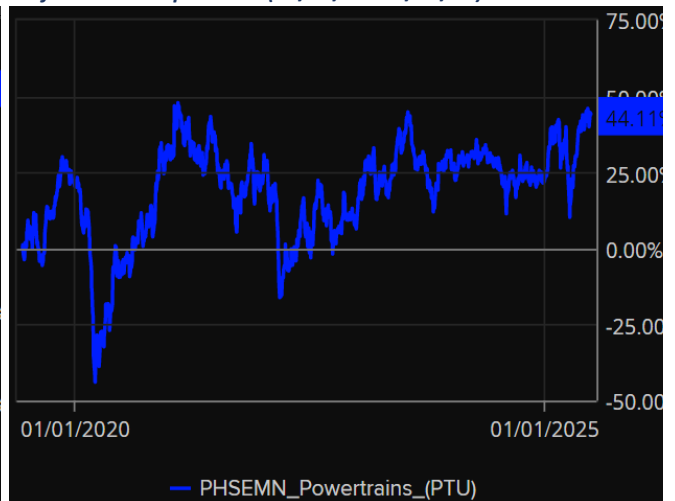
Segment breakdown



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



Performance da partenza (10/06/19 -30/06/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

I powertrains dei veicoli elettrici sono completamente diversi da quelli tradizionali e si affineranno nel tempo, per produrre soluzioni che possano migliorare l'efficienza del veicolo. Quelle società che risulteranno meglio equipaggiate per gestire il cambiamento potranno guadagnare quote di mercato e migliorare sensibilmente i margini. Allo stesso tempo gli ultracondensatori possono divenire un importante complemento al powertrain elettrico, fornendo grande intensità di energia quando necessario e, così facendo, aumentando la performance del mezzo e allungando la vita della batteria.

Satellite Areas



stocks: 24

Average Market Cap (mln €): 10.671

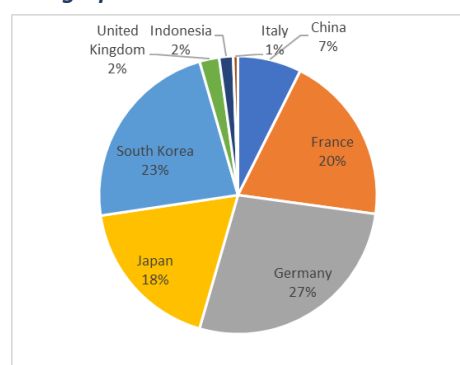
Median Market Cap (mln €): 211

Satellite Areas – segment breakdown

	EM Fund	Satellite Areas Niche
Satellite Areas	23.4%	100.0%
Sensors	2.3%	9.9%
Cars	9.9%	42.1%
Assembly Lines	4.1%	17.4%
Electrodes Cutting Equipment	0.7%	3.1%
Charging Stations	1.3%	5.5%
New Materials For Mobility	2.3%	9.7%
Lithium Batteries Assembly Machinery	0.2%	0.9%
Thermal Management Systems	0.9%	3.7%
Electric Bus	0.5%	2.3%
Electric Scooters	0.4%	1.6%
Recharging	0.9%	3.8%

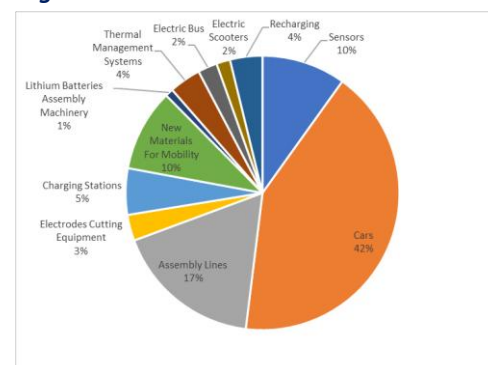
Source: Niche AM

Geographical breakdown

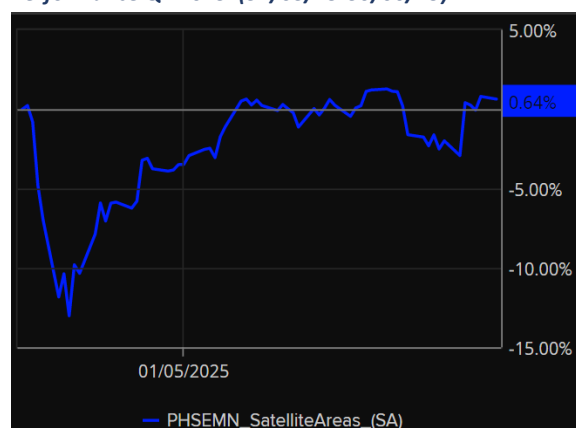


Source: Niche AM

Segment breakdown

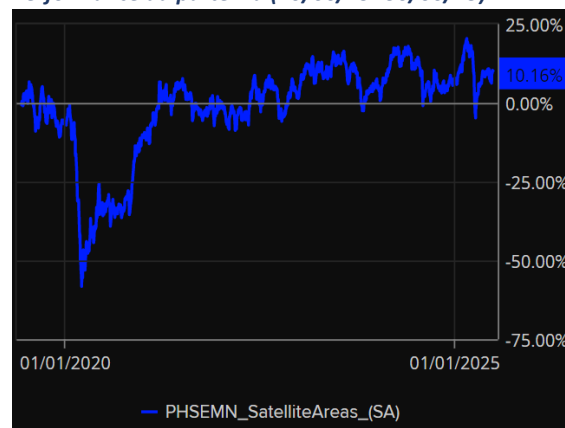


Performance Q2 2025 (31/03/25-30/06/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (10/06/19 -30/06/25)



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.