

30/09/2025



Ethical Global Trends

Aggiornamento terzo trimestre 2025

SFDR – Art. 9

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

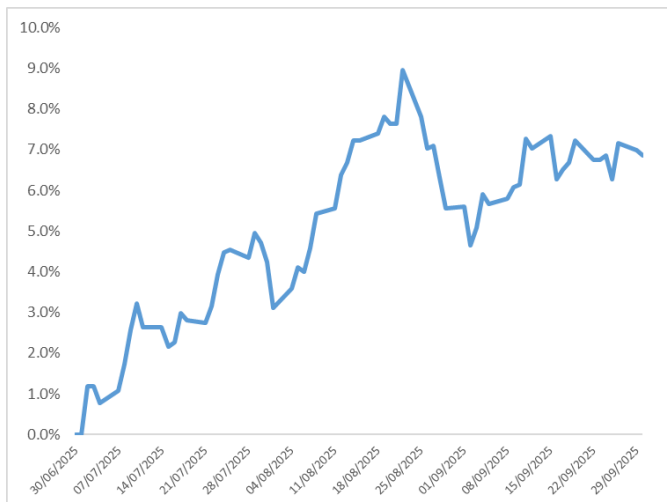
Data di lancio: 04.11.2019

Totale Net Asset del fondo al 30.09.2025: € 1,039,924,952.16

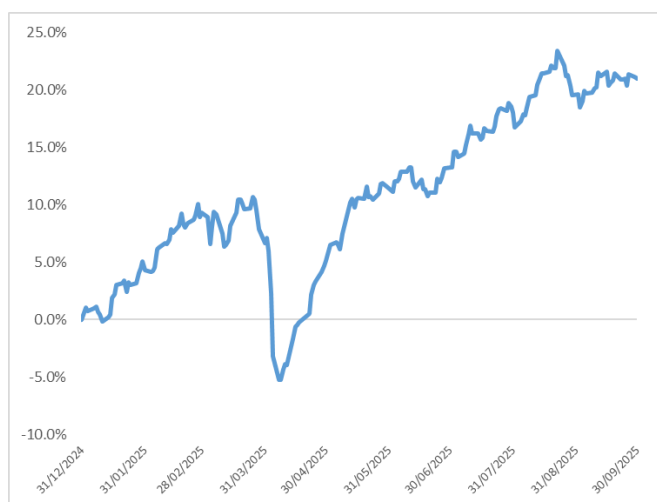
Classe Retail - LU2051778178

Performance	Q3	Year to Date	1 Year	3 Years	5 Years	Since inception
NEF EGT SDG (Class R)	+6.86%	+21.01%	+23.26%	+65.99%	+115.01%	+79.10%

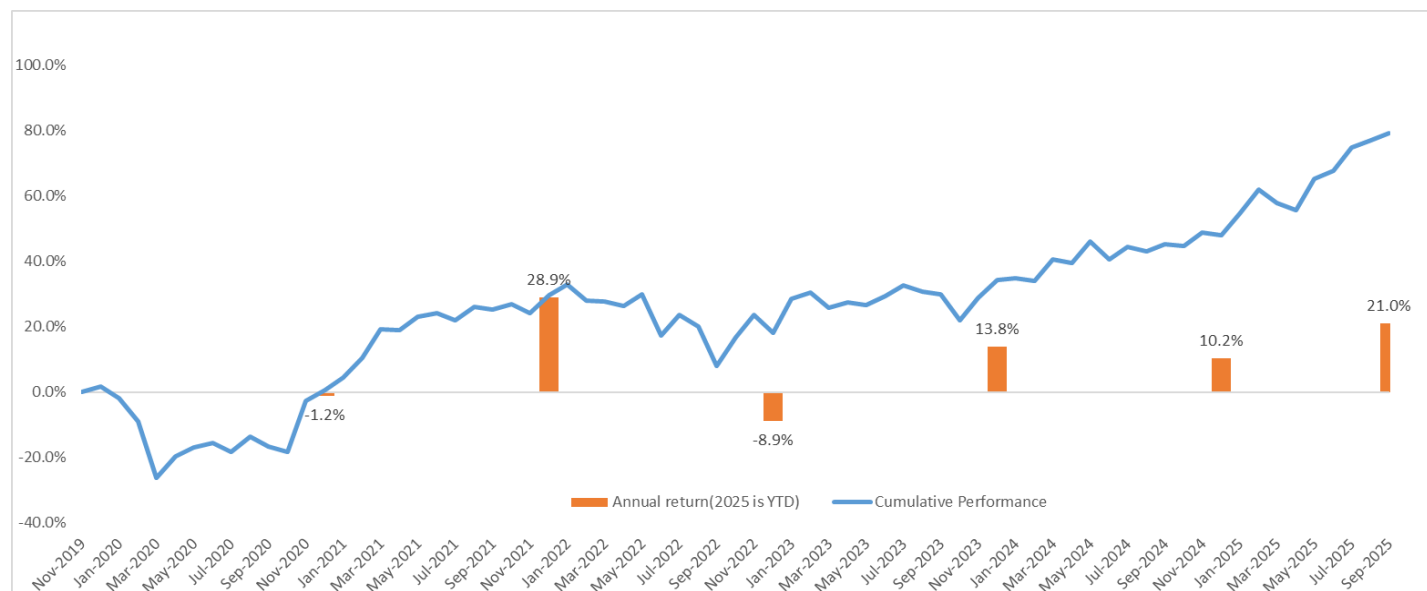
Performance Q3 2025: +6,86%



Performance da inizio 2025: +21,01%



Performance da lancio: +79,10%



Commento trimestrale

Nel terzo trimestre il fondo NEF Ethical Global Trends ha registrato una performance positiva (+6,86%). Dall'inizio dell'anno, la performance è stata pari a +21%.

Bolla o non bolla? Non si parla d'altro nel nostro ambiente. La voce di coloro che vedono una bolla nell'Intelligenza Artificiale (AI) e sollecitano cautela, diventa ogni giorno più fioca, proporzionalmente all'inesorabile salita dei titoli del settore. La storia la scrivono i vincitori e i commentatori più cauti vengono chiusi nel cassetto, per ora. È questo il copione visto più volte nelle fasi finali delle bolle azionarie. Fasi finali che, bisogna ricordarlo, sono le più generose in termini di performance e che possono durare ben più di quanto ci si può aspettare. Di solito le bolle scoppiano quando anche i più scettici iniziano a mutare visione e abbracciano il salvifico cambiamento. Non sembra tuttavia siamo ancora a questo punto. O forse sì.

In queste fasi vi sono gestori che sguazzano confortevolmente tra un eccesso e un altro, consegnando performance eccezionali, e prendendosi rischi altrettanto eccezionali; altri rimangono invece a loro malgrado nel settore, anche se in punta dei piedi, perché conoscono le dinamiche delle bolle e la loro pericolosità tanto nell'investirvi, quanto, e forse di più, nel non investirvi.

Noi vediamo una bolla, ovvero vediamo un settore che sconta già molto di una crescita lontana e ancora poco chiara. Abbiamo un approccio value e quindi non dobbiamo per forza essere qui investiti se non troviamo titoli che rispondono ai nostri requisiti.

Se da una parte vediamo una bolla sulla tecnologia, dall'altra vediamo moltissimi altri settori che mostrano valutazioni attraenti. Riteniamo il mercato azionario ancora molto interessante nonostante la grande cavalcata degli ultimi anni. E' invece in molti indici di mercato, colmi del settore tecnologico, che non vediamo un profilo rischio/rendimento adeguato.

In fasi come quella attuale possiamo aspettarci volatilità e un pizzico di paura. E la volatilità può rappresentare un'opportunità se si possiede la liquidità per sfruttarla. Ed è per tale motivo che abbiamo ulteriormente aumentato la liquidità, portandola dal 5 al 10%. La liquidità in eccesso del 10%, che produciamo prendendo profitto sui titoli che raggiungono i nostri target, è utilizzata per aumentare la diversificazione del portafoglio, esponendoci a nuove interessanti aree di mercato. Il fondo sta quindi aumentando il numero di posizioni, avvicinandosi ai 300 titoli. Modesti e diversificati investimenti sono stati introdotti in nuove aree, come, per esempio, il Sudafrica e le Filippine. Società di qualità che trattano sotto il patrimonio netto tangibile in settori promettenti.

Il Sudafrica è la più grande economia dell'Africa sub-sahariana. È una democrazia solida che conta 64 milioni di abitanti, con un sistema giudiziario giudicato affidabile. Ha un sistema finanziario moderno e possiede grandi ricchezze nelle materie prime e un settore agricolo sviluppato. Il Paese si trova ad un *inflection point*, avendo raggiunto un surplus primario ed essendo sulla via di stabilizzare il debito pubblico e ottenere un upgrade dalle società di rating. Abbiamo accumulato circa mezzo punto sul Paese, distribuito su diverse società e settori. Continuiamo a monitorare i miglioramenti del Paese prima di aumentare ulteriormente il peso.

Le Filippine è un arcipelago di circa 7000 isole, 115 milioni di abitanti e un reddito pro-capite di circa 4500 USD, in linea con la vicina Indonesia. Il Paese sta oggi passando una fase di debolezza, con un consumatore che risente dell'aumento di inflazione ed è quindi pronto a contestare il governo. Questa è un'ottima fase per iniziare ad accumulare titoli di qualità a valutazioni depresse. Abbiamo qui quasi l'1% del portafoglio.

Continuiamo a monitorare poi molti Paesi, pronti ad investirvi nel caso il quadro si faccia propizio.

Il Brasile, per esempio, è un grande Paese pieno di risorse naturali, vitali per l'economia globale. Si trova oggi con tassi proibitivamente alti e le elezioni politiche il prossimo anno. L'elezione di Tarcisio de Freitas, il governatore di San Paolo, personalità capace e pulita, al posto di Lula nel '26 potrebbe essere molto positivo per il Paese. La conferma di Lula invece sarebbe a nostro avviso negativa. Stiamo quindi alla finestra e aspettiamo opportunità su decine di titoli che seguiamo, ma non abbiamo ancora in portafoglio.

Il risultato di questo profondo lavoro è un portafoglio diversificato, value, opportunista e sostenibile.

Intanto, silenzioso, mascherato dall'entusiasmo sull'AI di cui l'indice è colmo, l'esodo degli investitori dagli USA è iniziato. Nessun Paese dovrebbe occupare 2/3 dell'investimento azionario globale di un portafoglio. A maggior ragione uno Stato con una governance come quella americana. Escludendo la tecnologia, i dati ci dicono che i titoli americani sono oggetto di un graduale deflusso d'investimenti e stanno sottoperformando gli altri Paesi sviluppati beneficiari di tale deflusso, Europa, Giappone e Corea. È un trend duraturo che a nostro avviso va anticipato. Il fatto che le valutazioni americane sono estremamente più generose di quelle negli altri Paesi sviluppati ne rafforza la logica.

Un altro trend importante di cui abbiamo già parlato è l'onshoring, ossia la necessità di rendere le aree politicamente omogenee più indipendenti, in particolare dalla Cina. Quando, durante il Covid, emerse la mancanza di una serie di prodotti di prima utilità ormai tutti prodotti in Cina furono in molti ad immaginare una reazione ribilanciatrice dell'Occidente e un atteggiamento molto conciliante della Cina per mostrarsi affidabile e per ridurre la percezione di dipendenza. Mai nulla fu più distante. La Cina poco dopo supportò l'invasione russa in Ucraina, un drammatico insulto all'ordine su cui le economie Occidentali si poggiano, confermando l'inaffidabilità del Paese. Ha incrementato poi le minacce di annessione di Taiwan, uno stato democratico ed indipendente. Anche la sua dialettica è cambiata con l'aumentare della sua influenza ed ora è peggio violenta, non distante da quella trumpiana. Non riconosce le convenzioni sui confini marittimi internazionali, con attacchi diretti verso le imbarcazioni filippine a poche miglia dalle loro spiagge. E usa l'estrema forza della sua *supply chain*, cresciuta a dismisura grazie alla cecità politica Occidentale, come una minaccia. Il recente blocco delle esportazioni di terre rare ne è un esempio. In un contesto del genere è quasi parossistico osservare come poco o nulla sia finora cambiato, almeno in Europa. Tuttavia, qualcosa, finalmente, si sta muovendo, sebbene ancora non si veda con chiarezza.

Ci vuole tempo, molto più del previsto, ma il cambiamento sarà importante. Il decoupling dalla Cina durerà più di un decennio e continuerà anche se alla Cina di Xi Ping dovesse succedere un regime meno autoritario. Questo rinvigorisce l'economia europea ed indebolisce quella cinese. Il fondo, un fondo sostenibile, non investe in Paesi che sono autocratici (dittature), quindi non investe in Cina. Tuttavia, anche se la Cina fosse parte dell'universo investibile, saremmo contenti di avere qui una posizione molto piccola o nulla visto le molte fragilità che vediamo nella sua economia.

Buffo come spesso in Borsa si può aver ragione, si può capire cosa avverrà, e tuttavia l'investimento non funziona. Altre volte non si capisce nulla, si sbagliano le previsioni, e si guadagna. Per le rinnovabili è quello che si rischia. La spinta per gli investimenti legati al cambiamento climatico, almeno negli USA, sta rallentando, ma l'enorme bisogno di energia legata all'AI spingerà in ogni caso le rinnovabili. Il fondo continua ad investire nel settore ed a beneficiare opportunisticamente della sua volatilità. I titoli legati all'energia nucleare stanno facendo molto bene. L'entusiasmo dell'AI li ha molto aiutati. Li stiamo gradualmente riducendo.

L'altro grande trend, gli armamenti, continua ad andare molto bene anche se le valutazioni sembrano ora tirate e ben incorporare le opportunità future. Qui il fondo non investe, ma investe in uno dei prodotti a questi legato, l'acciaio, quello europeo. L'acciaio europeo è destinato a beneficiare delle iniziative per limitare il dumping cinese. Le aspettiamo da anni, sebbene solo ora l'Europa si stia muovendo per salvare un settore strategico. Ve ne sono molti altri che sono sotto scacco dalle politiche egemoniche cinesi. Obiettivo della Cina è chiaramente continuare ad impadronirsi di settori attraverso le *demise* dei concorrenti. Tale *demise* deriva da politiche di pricing possibili solo grazie ai sussidi del governo cinese. Una volta che i produttori Occidentali avranno chiuso, la Cina sarà libera di alzare i prezzi e gestire queste aree strategiche, a detrimento degli altri paesi. Abbiamo visto tante volte il copione. Questa è una guerra in cui la Cina non ha ancora completamente vinto. Crediamo si apriranno opportunità per l'Europa.

Il fondo presenta i finanziari come il settore con maggior peso, al 19%. Le banche in particolare sono al 12% e sono ben diversificate su 11 Paesi sebbene la maggior parte sia investita in Europa dove si trovano le migliori opportunità. In particolare, in Francia dove troviamo asset preziosi e solidi a valutazioni estremamente depresse. A causa di una regolamentazione più equa che in altri Paesi, le banche francesi non hanno potuto offrire rendimenti zero ai propri correntisti; inoltre sono state penalizzate da un'instabilità governativa protratta. Visto la loro qualità, le abbiamo accumulate. Negli USA abbiamo solo Citigroup e Barclays che, pur essendo una banca inglese, possiede metà dei suoi asset ottimamente posizionati negli USA. Deutsche Bank sta poi gradualmente ritornando a valutazioni sopra il patrimonio netto tangibile, dove appartiene per solidità e franchise. L'inaffondabile UBS sta piano piano digerendo Credit Suisse, i cui grandi benefici sono ancora sottovalutati. Dopo la grande crisi finanziaria del 2008 crediamo che le banche godano di una patrimonializzazione notevole e di significativa disciplina nell'erogazione dei prestiti. Se da una parte monitoriamo il *private debt market* e i finanziamenti a società finanziarie non regolamentate, riteniamo il settore sano e vediamo qui opportunità deep value.

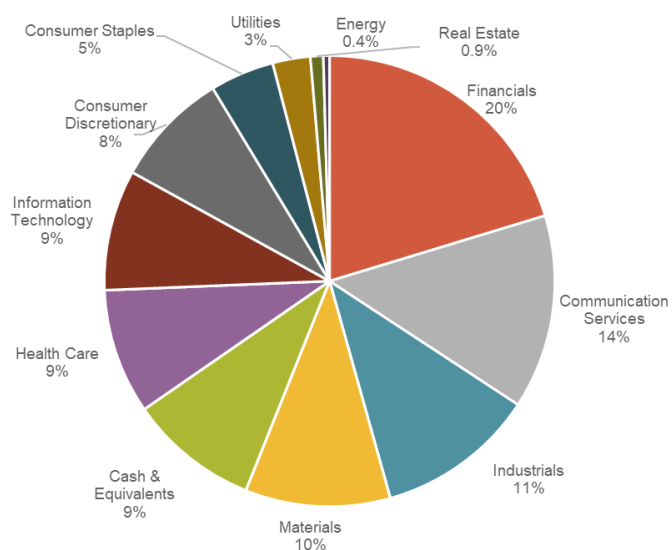
Il secondo settore per peso è rappresentato dalle telecomunicazioni. Questo è un settore che ha sofferto per anni, in particolare in Europa, a causa di un regolatore miope, e non ha saputo monetizzare l'avvento di Internet di cui, nella mente degli allora entusiasti investitori, avrebbe dovuto essere il primo beneficiario. Le previsioni di lungo sbagliate sono una amara pietanza ricorrente nel nostro settore ed è per questo che evitiamo di valorizzare i titoli su quelle visioni e ci limitiamo al breve termine. Oggi il regolatore sembra capire cosa ha fatto ad un settore che era il fiocco all'occhiello dell'Europa. Lo ha indebolito e sfilato, mentre gli USA creavano e proteggevano i mastodonti del cloud. Per far risparmiare 2 euro al mese al consumatore europeo (spesi comprando probabilmente cineserie ambientalmente insostenibili da Tiger o Shein) hanno consegnato la digitalizzazione europea agli USA. I primi nomi che ci vengono in mente sono i passati Commissari EU Reding e Vestager. Ma la colpa risiede in realtà in un parlamento europeo bizantino e incapace. Oggi, tuttavia, anche qui qualcosa sta cambiando. La gente ha rinnegato una classe politica incapace e spesso corrotta, riversandosi nel nazionalismo. È una protesta che oggi viene raccolta. Documenti come quello di Draghi mostrano la via. I telefonici dovranno essere capaci di investire e aiutare a riportare l'Europa a essere un player della digitalizzazione. Vediamo una riduzione drammatica dei player. Vediamo la possibilità di tariffe più eque, e grandi investimenti. Vediamo un settore che può fare ancora molto bene nei prossimi anni.

Il terzo settore che abbiamo in portafoglio e di cui vogliamo parlare è quello industriale. Qui abbiamo oltre 60 titoli. Fanno parte di questo settore le compagnie aeree; dopo il Covid il settore è meno rischioso di quanto non fosse in passato e con una leva operativa eccezionale che può dare grandi soddisfazioni agli azionisti. Abbiamo l'acciaio di cui abbiamo parlato. Abbiamo i macchinari, in particolare per produrre pale eoliche e campi solari.

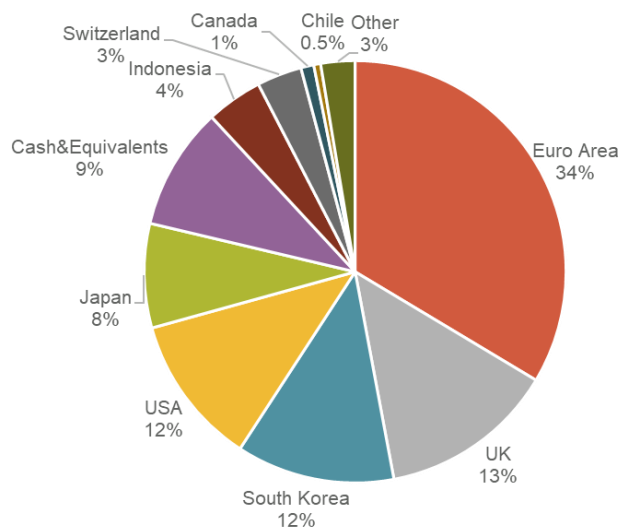
Parliamo poi del settore dei materiali. Qui troviamo titoli legati alle commodities e al loro sempre più essenziale riciclo, alla chimica, all'agricoltura (produzione di prodotti agricoli, semi, erbicidi, insetticidi), al legno. Tutte risorse indispensabili, se possiamo, più dell'AI. Tutti titoli particolarmente depressi che offrono un profilo rischio/beneficio molto buono.

Infine, due parole sulla fantomatica tecnologia e sul ruolo che gioca nel vostro fondo. Un titolo tecnologico per trovarsi nel fondo deve avere buona qualità e basse valutazioni. La qualità si riferisce agli asset e non alla crescita degli utili. Se è vero che le due cose nel lungo periodo sono correlate, nel breve non lo sono necessariamente. Il mercato impazzisce per utili di breve scoppiettanti e ti butta via se per qualsiasi causa passeggera tali utili sono deludenti. Abbiamo quindi titoli con asset preziosi a valutazioni attraenti. Tuttavia, in questa fase schizofrenica dove tutto è AI, alcuni si stanno velocemente apprezzando e noi, altrettanto velocemente li vendiamo per reinvestirli in altre aree dove vediamo valore. Come disse Bernard Baruch, difficilmente si perdono soldi prendendo profitto!

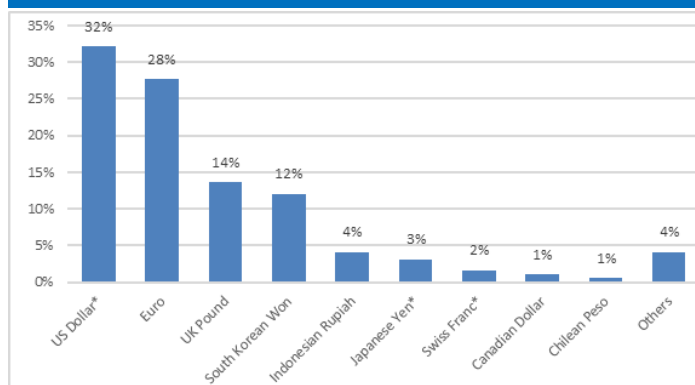
Composizione settoriale



Composizione Geografica



Composizione della valuta

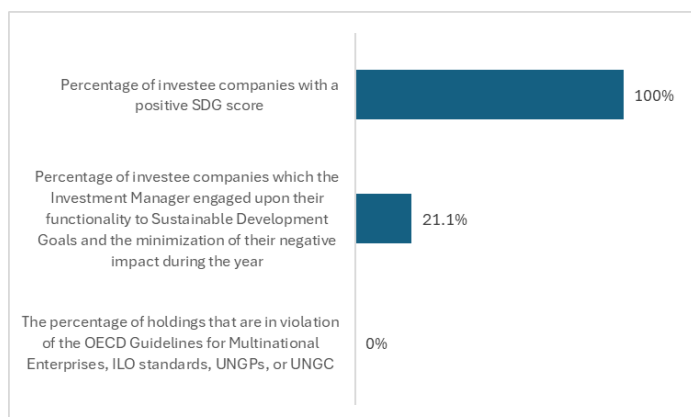


* net of hedging

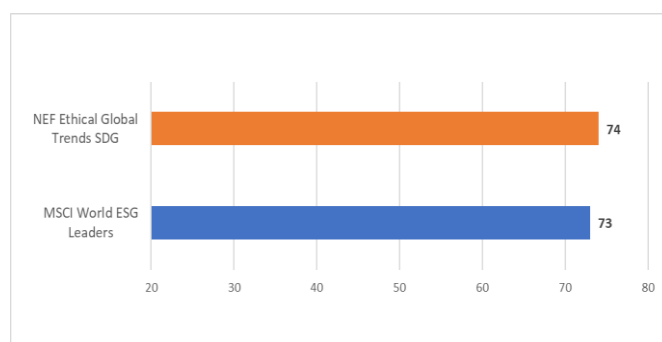
Valutazioni

	P/E '25	P/BV '25	Rendimento dividendo '25
Portfolio	10,9x	1,0x	3,0%
MSCI ACWI Value	14,8x	2,2x	2,8%
MSCI ACWI	19,4x	3,6x	1,7%

Indicatori degli obiettivi di investimento sostenibile



Rating ESG medio del portafoglio



Fonte: Refinitiv, Niche AM

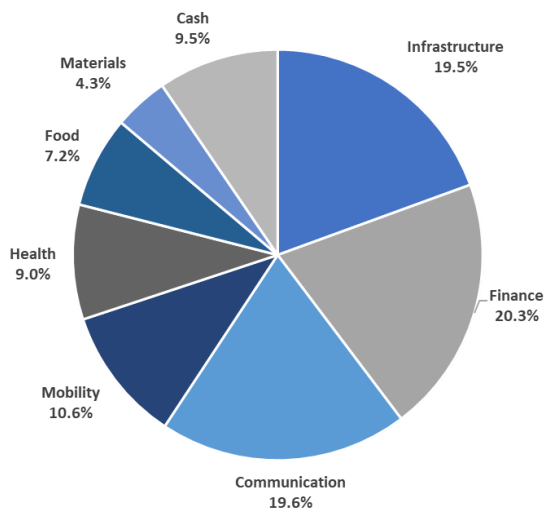
Andamento dei Trends strumentali a SDG Onu

Performance** (30/06/25– 30/09/25)	
Fondo *	+6,86%
Infrastrutture	+5.64%
Finanza	+12.05%
Comunicazione	+5.78%
Mobilità	+12.27%
Salute	+8.98%
Materiali	+6.37%
Alimentazione	+4.83%

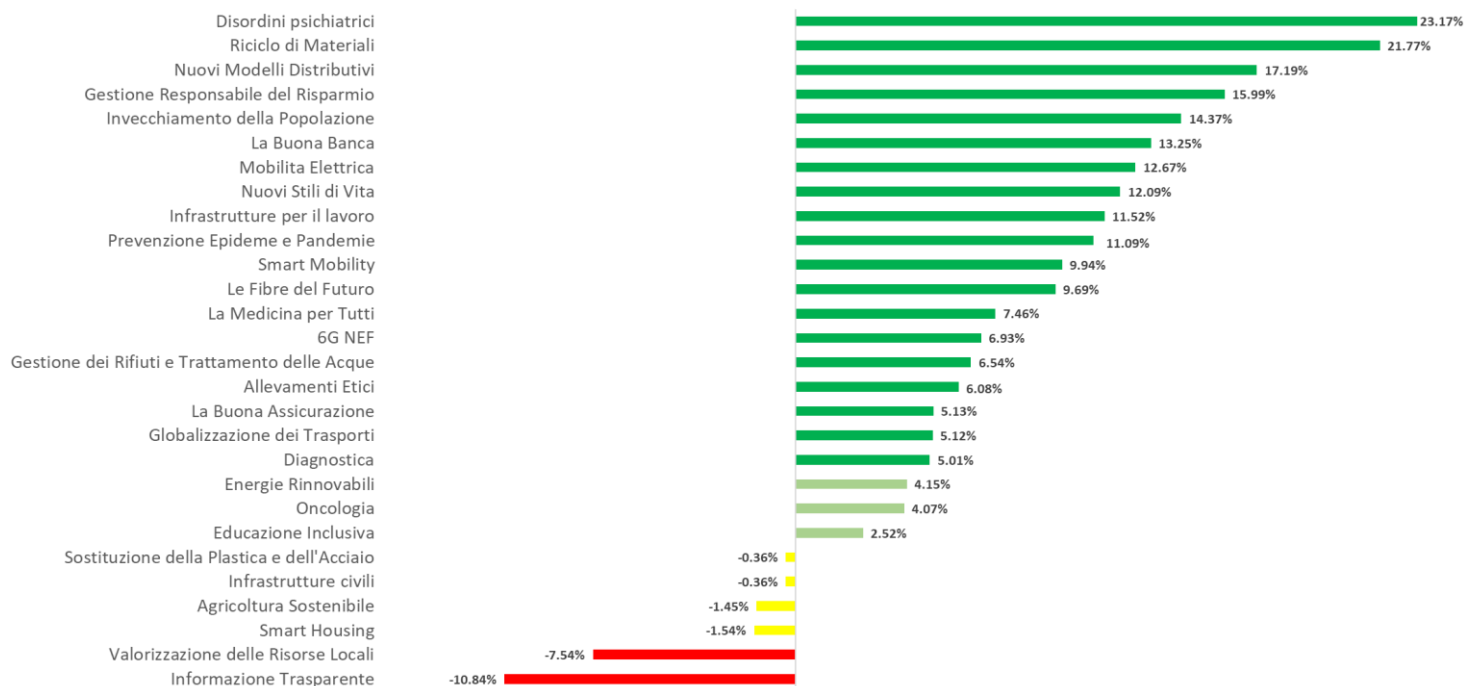
*Classe Retail

**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



Performance per Trend SDG : Q3 2025 (Fondo: +6.86%)



Fonte: Refinitiv, Niche AM

Prime 25 società in portafoglio

Società	Trend SDG	Peso %
UBS Group	La Buona Banca	2.8%
Societe Generale	La Buona Banca	2.7%
Barclays	La Buona Banca	2.5%
Nokia*	6G	2.3%
Samsung Electronics*	6G	2.2%
BNP Paribas	La Buona Banca	2.1%
BT Group	6G	2.1%
Telecom Italia*	6G	2.0%
Panasonic Holdings	Mobilità Elettrica	1.8%
Citigroup	La Buona Banca	1.8%
GlaxoSmithKline	Prevenzione Epidemie e Pandemie	1.7%
Vodafone Group	6G	1.4%
LG Chem*	Mobilità Elettrica	1.4%
Bayer	Agricoltura Sostenibile	1.2%
Deutsche Lufthansa	Globalizzazione dei Trasporti	1.0%
Orange	6G	1.0%
EasyJet	Globalizzazione dei Trasporti	0.9%
Intel Corporation	Infrastrutture per il lavoro	0.9%
Sumitomo Metal Mining	Mobilità Elettrica	0.8%
Bouygues	6G	0.8%
Emeis	Invecchiamento della Popolazione	0.8%
Sainsbury(J)	Allevamenti Etici	0.8%
Deutsche Bank	La Buona Banca	0.8%
Samsung SDI	Mobilità Elettrica	0.8%
TUI	Globalizzazione dei Trasporti	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
Appendice	
Tavola sommario performance trimestrale.....	23
Tavola sommario performance e commento primi nove mesi.....	24

Trends nella Infrastrutture

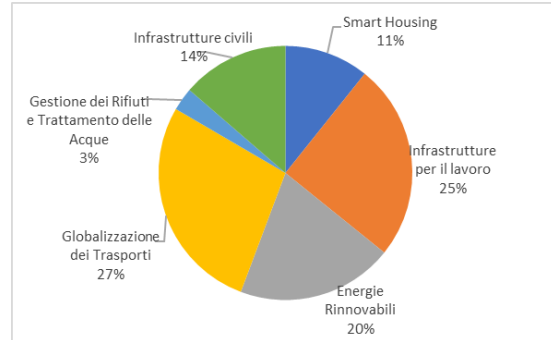


titoli: 78

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. % trimestre	3°
DEUTSCHE LUFTHANSA-REG	1.0%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	0.4%	
EASYJET PLC	0.9%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	-14.3%	
INTEL CORP	0.9%	Infrastrutture	Infrastrutture per il lavoro	50.5%	
TUI AG	0.8%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	4.4%	
INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA	0.6%	Infrastrutture	Infrastrutture civili	19.9%	

Maggior incrementi nel trimestre

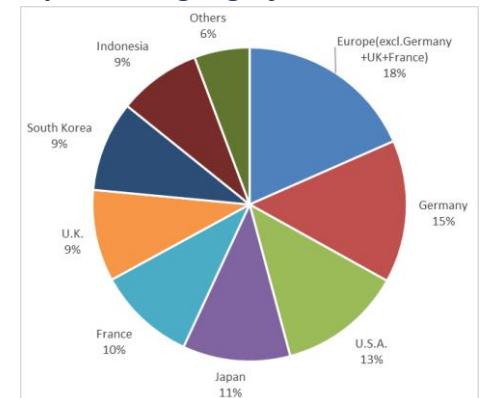
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25
Teleperformance	Infrastrutture per il lavoro	0.36%	0.53%
YouGov	Infrastrutture per il lavoro	0.00%	0.13%
Jasa Marga	Infrastrutture civili	0.03%	0.12%

Maggior decrementi nel trimestre

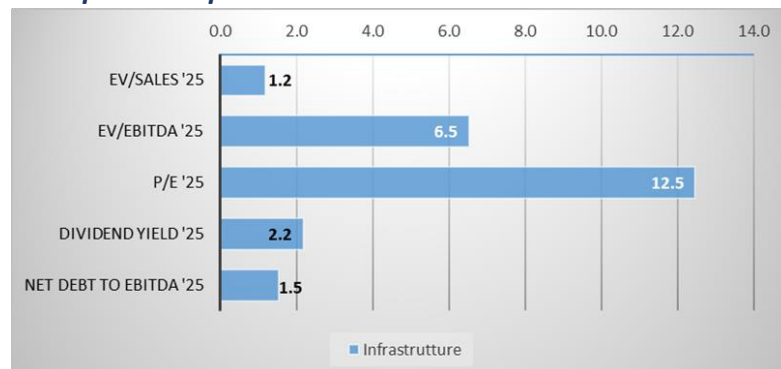
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25	Total Return %
Thyssenkrupp	Energie Rinnovabili	0.88%	0.00%	+123.6%
Hanwha Solutions	Energie Rinnovabili	0.59%	0.33%	+13.6%
Neste	Globalizzazione dei Trasporti	0.37%	0.17%	+65.4%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

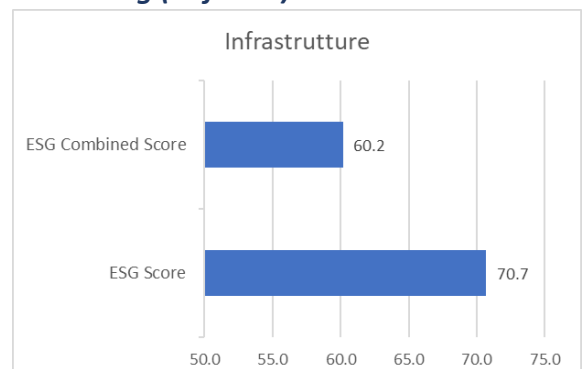


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Trends nella Infrastrutture



Tema Infrastrutture

Il Tema Infrastrutture è composto da 6 *TrendSDG*, che offrono un'esposizione su 78 titoli azionari.

Nel corso del terzo trimestre 2025, il Tema ha mostrato un apprezzamento pari al 5.7%, continuando la dinamica positiva osservata già nel primo semestre dell'anno. I *TrendSDG* che maggiormente hanno contribuito all'andamento positivo sono stati *Infrastrutture per il lavoro* e *Gestione dei rifiuti e trattamento delle acque*.

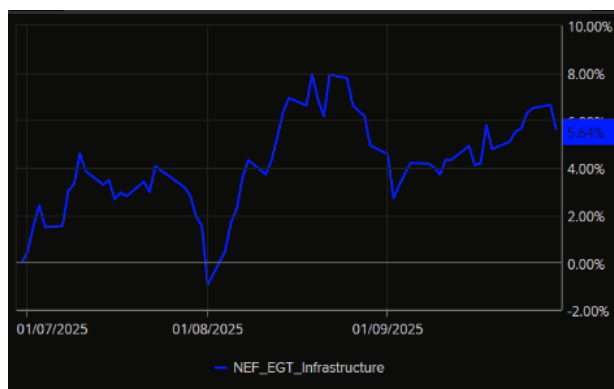
Per quanto riguarda **Infrastrutture per il lavoro** (+11.5%), un importante apporto alla performance è arrivato da Intel, che ha mostrato un forte recupero grazie al positivo flusso di notizie in termini di rafforzamento patrimoniale e di partnership. Gli investimenti azionari da parte di Softbank e del Governo statunitense hanno migliorato la sua solidità finanziaria. A questo è seguito l'annuncio della collaborazione commerciale con Nvidia, suggellata a sua volta da un investimento azionario da parte di quest'ultima. Sebbene la storia di rilancio abbia acquisito indubbiamente maggiore forza e visibilità, si è deciso di ridurre parzialmente il titolo sulla forza, mantenendo comunque una discreta esposizione.

Relativamente al *TrendSDG Gestione dei rifiuti e trattamento delle acque* (+6.5%), da segnalare l'apporto positivo da parte di Sumitomo Heavy Industry, nonostante l'abbassamento degli obiettivi di redditività. Il gruppo, che tratta soltanto 0.7 volte il patrimonio netto tangibile, sta portando avanti un piano di rilancio che passa dal riposizionamento su attività a maggiore crescita, con migliore profittabilità prospettica, cui il mercato ha finora dato poco credito, ma che sta acquisendo visibilità. Questa società ha un portafoglio prodotti nel settore dei rifiuti interessante, specialmente per quanto riguarda gli impianti di trattamento combinati con la produzione di energia a bassa emissione di CO2, molto interessanti per le piccole/medie cittadine (qui [link ad un video](#) che illustra in che misura il gruppo possa facilitare il raggiungimento dell'obiettivo di decarbonizzazione, non solo nel waste, ma in tutti i vari segmenti in cui opera).

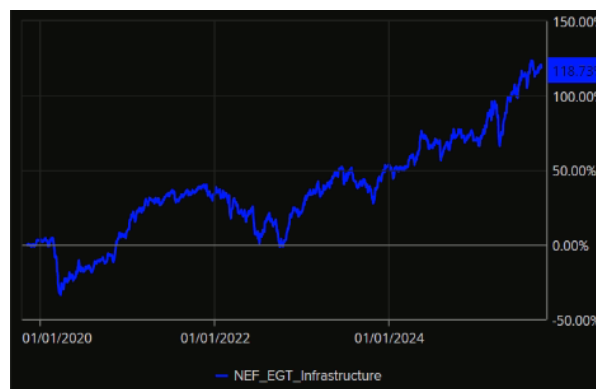
Ancora positivo è risultato l'andamento del *TrendSDG Energie Rinnovabili* (+4.2%), sostenuto da un ulteriore apprezzamento dei titoli esposti all'energia eolica e solare, su cui si sono effettuati in alcuni casi delle prese di beneficio (Enel Chile, Sma Solar e Hanwha Solutions). Si è distinta, purtroppo in negativo, Orsted, che ha risentito dell'annuncio di un aumento di capitale, volto anche a sopperire l'incertezza in merito al completamento del progetto eolico offshore Revolution Wind negli USA. Sempre nell'ambito dell'energia eolica è tornata a far parte del portafoglio un'altra azienda danese, la Vestas Wind System, i cui multipli inferiori ai valori medi storici sembrano adeguatamente incorporare l'incertezza normativa sempre nel mercato USA. In termini di sostenibilità, Vestas si distingue per importanti investimenti volti al riciclo totale delle pale eoliche, compresi i composite materials, un tema particolarmente critico visto che migliaia di tonnellate di pale dovranno essere smaltite nei prossimi anni ([clicca qui](#) per un video che illustra le soluzioni allo studio).

È stato leggermente negativo, invece, il *TrendSDG Infrastrutture civili* a causa della flessione di alcuni gruppi coreani che si erano ben comportanti nel precedente periodo, compensato dal recupero di cementieri indonesiani. Leggermente negativo anche **Smart Housing**, complice la debolezza di aziende inglesi; in questo ambito è stata introdotta Ayala Land, principale gruppo immobiliare filippino, con una forte attenzione alla sostenibilità ([clicca qui](#) per un'intervista al CEO che illustra l'approccio utilizzato).

Performance Q3 2025 (30/06/25- 30/09/25)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/25)



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.

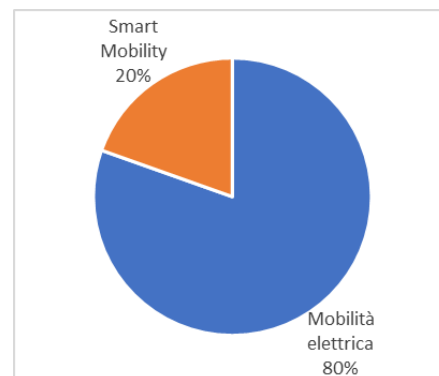
Trends nella Mobilità

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. % trimestre 3°
PANASONIC HOLDINGS CORP	1.8%	Mobilità	Mobilità Elettrica	1.2%
LG CHEM LTD ORD SHS	0.9%	Mobilità	Mobilità Elettrica	27.2%
SUMITOMO METAL MINING CO LTD	0.8%	Mobilità	Mobilità Elettrica	31.0%
SAMSUNG SDI CO LTD	0.8%	Mobilità	Mobilità Elettrica	14.8%
VALEO	0.6%	Mobilità	Smart Mobility	14.5%

Maggior incrementi nel trimestre

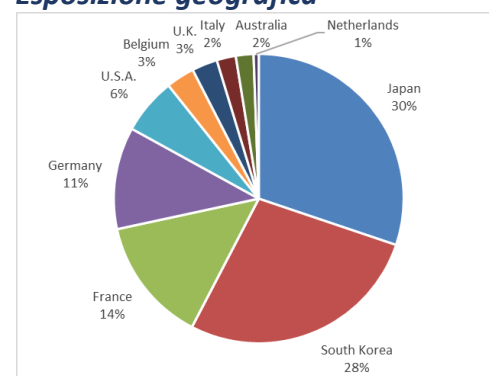
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25
AUMOVIO N	Smart Mobility	0.00%	0.23%
Eurogroup Laminations	Mobilità Elettrica	0.04%	0.12%
Imerys	Mobilità Elettrica	0.14%	0.19%

Maggior decrementi nel trimestre

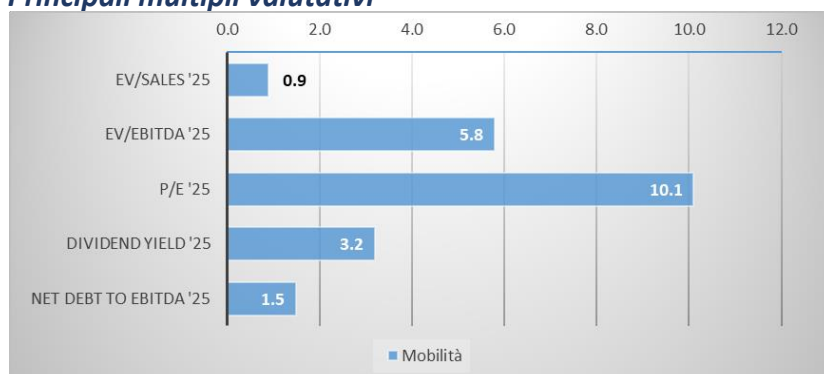
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25	Total Return %
Umicore	Mobilità Elettrica	0.58%	0.34%	+35.0%
Furukawa Electric	Smart Mobility	0.15%	0.00%	+148.1%
Sumitomo Electric Ind	Mobilità Elettrica	0.41%	0.28%	+121.5%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

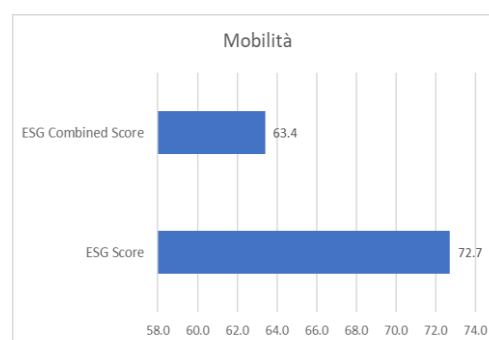


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

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.

A seguito un debole primo semestre, nel corso del terzo primo trimestre il Tema ha realizzato una performance particolarmente robusta, risultando la migliore in assoluto all'interno del fondo.

Il *TrendSDG* della **Mobilità elettrica** (+12.7%) ha beneficiato del recupero, da livelli molto compressi, di società produttrici di batterie per auto elettriche, in particolar modo le coreane LG Chem e Samsung SDI. Queste due società hanno incorporato la fine della revisione al ribasso delle aspettative sulle vendite di auto elettriche e al fatto che i loro clienti dovrebbero terminare entro fine anno l'eccesso di scorte accumulate.

Un ulteriore fattore supportivo è derivato dallo scenario di crescita estremamente robusto negli USA per le batterie utilizzate nello storage (ESS), grazie ai corposi investimenti in datacenter (AI), oltre che per la stabilizzazione delle reti trasmissive e l'integrazione dell'energia prodotta da rinnovabili. A differenza delle auto elettriche, poi, le batterie ESS potranno ancora beneficiare degli incentivi IRA.

Con riferimento all'azione LG Chem, questa ha anche tratto giovamento da aspettative rispetto ad una parziale monetizzazione della partecipazione nella controllata LG Energy Solutions, rispetto alla quale tratta con un enorme sconto sul NAV.

Un ulteriore contributo positivo è poi arrivato dalle società esposte sul settore commodities per la mobilità elettrica. Si è distinta specialmente Sumitomo Metal Mining per il rialzo del prezzo del rame, a causa delle problematiche sul fronte dell'offerta di questa materia prima, oltre che per i benefici indiretti derivanti dall'acquisizione da parte di Anglo American di Teck Resource, con cui il gruppo giapponese condivide una miniera di rame. In termini di operatività è stata incrementata la francese Imerys, conglomerata con una grossa opportunità d'investimento nel settore litio, con cui rendere l'Europa meno dipendente dalla Cina ([clicca qui](#) per vedere un video di presentazione del progetto), ritenendo che il titolo sia stato eccessivamente penalizzato dalla bassa attività industriale in Europa e da un andamento debole dell'economia US.

Sono state invece effettuate delle parziali prese di profitto sulla belga Umicore, uno dei pochi player europei nella produzione di materiali per catodi, dopo il forte recupero, e sulla giapponese Sumitomo Electric, anch'essa a seguito di un forte rerating.

A livello globale, le vendite di auto elettriche sono cresciute del 14% nel mese di agosto, portando le vendite da inizio anno a crescere del 24% su base annua. La crescita è stata guidata dal mercato europeo (+36%), seguita dagli Stati Uniti (+15%) per via degli acquisti anticipati fatti dai consumatori prima della scadenza degli incentivi. Per il 2025 le aspettative di mercato incorporano una crescita globale delle auto elettriche prossima al 30% a 22 milioni di unità, su livelli che confermano la crescente adozione, che potrà subire una marcata accelerazione una volta che modelli per il mass market venissero lanciati sul mercato.

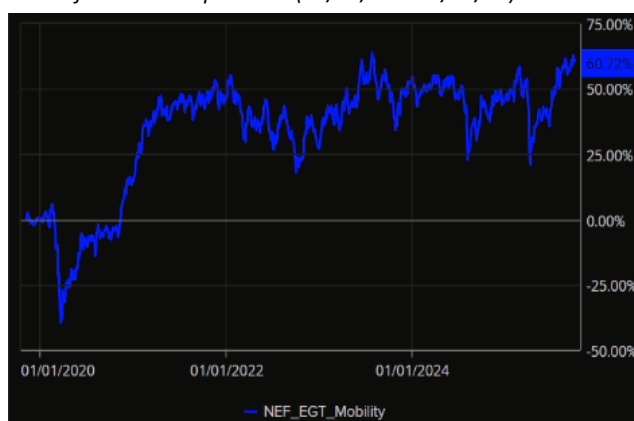
Anche il *TrendSDG Smart Mobility* (+9.9%) ha mostrato un andamento positivo grazie a tutti i titoli al suo interno, specie della francese Valeo e General Motors. La fase di forza su Furukawa Electric è stata usata per prendere definitivamente profitto sul titolo, che è uscito dal portafoglio. L'unica contribuzione negativa è stata generata da Aumovio, società oggetto di spin-off da Continental, tra i leader mondiali nel settore ADAS e guida autonoma ([clicca qui](#) per accedere ad una pagina di presentazione delle soluzioni di guida autonoma per il settore dell'autotrasporto). Aumovio si distingue rispetto agli altri operatori del settore per uno stato patrimoniale senza la presenza di indebitamento, oltre che per ampi spazi di miglioramento della redditività attraverso l'ottimizzazione dei costi.

Performance Q3 2025 (30/06/25- 30/09/25)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/25)



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

Trends nella Comunicazione

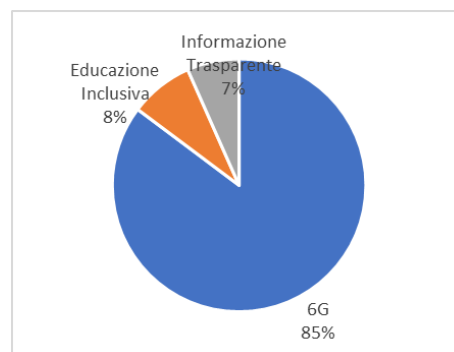


titoli: 39

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. % trimestre	3°
BT GROUP PLC	2.1%	Comunicazione	6G	-3.0%	
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	2.0%	Comunicazione	6G	35.8%	
NOKIA OYJ	1.8%	Comunicazione	6G	-7.4%	
VODAFONE GROUP PLC	1.4%	Comunicazione	6G	8.9%	
TELECOM ITALIA ORD SHS	1.1%	Comunicazione	6G	6.4%	

Maggior incrementi nel trimestre

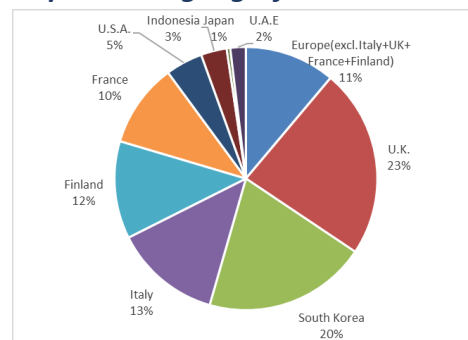
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25
Nokia*	6G	1.27%	2.35%
WPP	Informazione Trasparente	0.29%	0.65%
Reach	Informazione Trasparente	0.16%	0.27%

* Comprende azioni ord e ADR

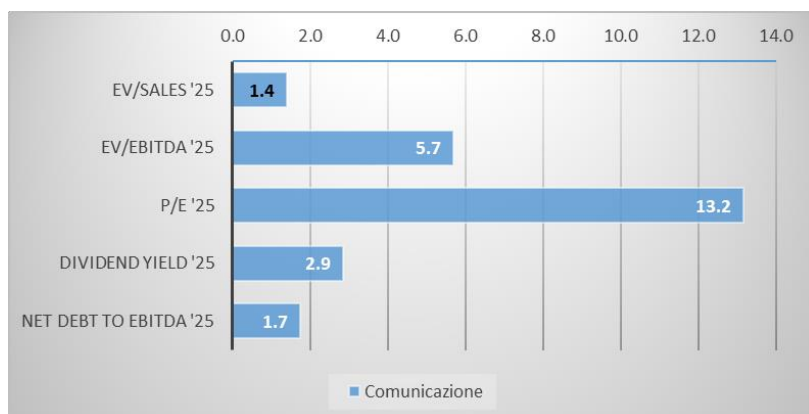
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25	Total Return %
BT Group	6G	2.82%	2.06%	+71.3%
Telefonica	6G	0.93%	0.72%	+67.8%
Indosat	6G	0.32%	0.20%	+61.7%

Esposizione geografica

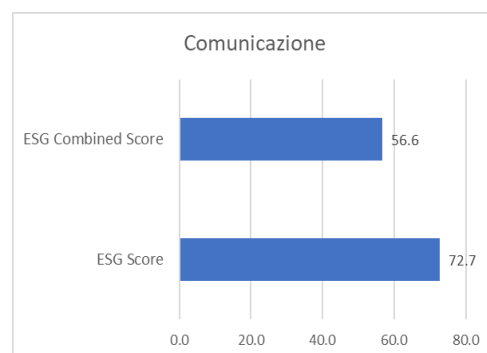


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

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 39 titoli azionari.

Il Tema ha conseguito un andamento nuovamente positivo nel terzo trimestre, apprezzandosi del 5.8%, continuando il trend osservato nel primo semestre dell'anno.

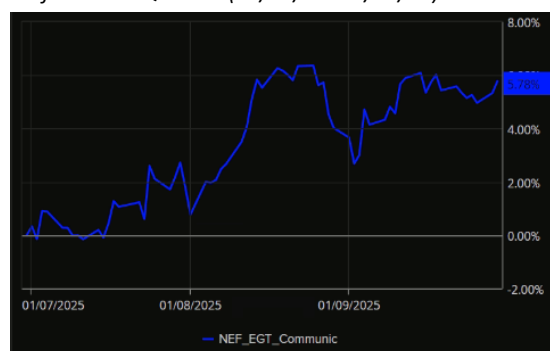
Il maggiore contributore positivo è stato il *TrendSDG 6G* (+6.9%), che ha visto un grosso supporto positivo dai produttori di apparecchiature per telecomunicazioni. Samsung Electronics ha effettuato un forte recupero sostenuto da attese di miglioramento della sua capacità di generare utili nel settore dei semiconduttori. L'attività di fonderia dovrebbe infatti beneficiare della stabilizzazione della resa e della normalizzazione della struttura dei costi, associata alla stabilizzazione dei prezzi di vendita, invertendo il precedente trend di calo degli utili. Il posizionamento verticalmente integrato del gruppo dovrebbe poi permettergli di rispondere in modo più flessibile alle richieste di reshoring, conquistando nuovi potenziali clienti. Esistono poi delle concrete opportunità sul fronte dell'Intelligenza Artificiale (AI): la forte domanda di acceleratori AI da parte di Nvidia e Broadcom difficilmente potrà essere soddisfatta solo da Hynix e Micron, aumentando la probabilità che Samsung Electronics possa ottenere le certificazioni HBM necessarie alla commercializzazione dei propri prodotti in questo ambito.

Un ulteriore apporto positivo è derivato da Commscope, che ha annunciato la cessione della divisione *Connectivity and Cable Solutions* sulla base di una valutazione elevata, grazie alla quale la società ha ora uno stato patrimoniale ricco di liquidità con cui poter espandere le rimanenti divisioni all'interno del gruppo, focalizzate nel settore networking. Un contributo negativo, invece, è stato generato da Nokia che ha sofferto di un allarme utili, sebbene imputabile in larga misura alla componente valutaria e alle tariffe US; ritenendo che la fase di debolezza del titolo fosse eccessiva per il flusso di notizie, si è deciso di incrementare l'esposizione su questo titolo.

Il *TrendSDG* dell'**Educazione Inclusiva** ha generato una performance leggermente positiva (+2.5%), dal momento che il rialzo di Paramount Skydance e Warner Bros Discovery, legato ad attese di consolidamento dell'industria, è stato in buona misura compensato dalla debolezza di gruppi televisivi europei, pur in assenza di notizie specifiche o di un significativo deterioramento dello scenario.

È stato negativo il contributo del *TrendSDG Informazione Trasparente* (-10.8%) a causa della flessione del gruppo WPP, complici i risultati deludenti e la limitata visibilità rispetto al piano di rilancio in mano al management da poco insediatosi alla guida del gruppo. Pur non nascondendo le incognite derivanti dalla perdita di alcuni grandi clienti e da un contesto di mercato difficile in cui l'industria pubblicitaria può vedere i margini ridotti dall'intelligenza artificiale, resta il fatto che WPP sta investendo molto proprio in AI, promettendo di trasformare un elemento di debolezza in un vantaggio competitivo. La piattaforma AI del gruppo, denominata Open, è in grado di adattare i contenuti della campagna pubblicitaria a diverse aree geografiche e diversi canali, analizzando poi la loro efficacia su singolo media ([clicca qui](#) per vedere un video di presentazione). E le valutazioni del gruppo sono già estremamente compresse (EV/Sales 0.7x, EV/EBITDA 5x).

Performance Q3 2025 (30/06/25- 30/09/25)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/25)



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 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.

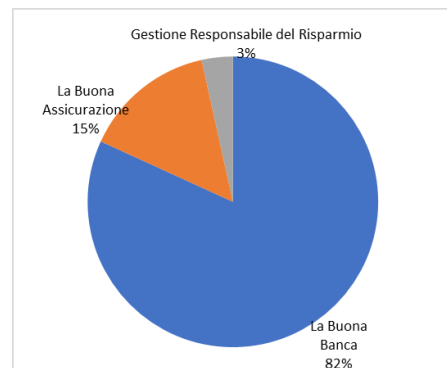
Trends nella Finanza



titoli: 40

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. % trimestre	3°
UBS GROUP AG-REG	2.8%	Finanza	La Buona Banca	21.2%	
SOCIETE GENERALE SA	2.7%	Finanza	La Buona Banca	16.1%	
BARCLAYS PLC	2.5%	Finanza	La Buona Banca	10.6%	
BNP PARIBAS	2.1%	Finanza	La Buona Banca	1.3%	
CITIGROUP INC	1.8%	Finanza	La Buona Banca	19.8%	

Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25
Bank Pan Indonesia	La Buona Banca	0.10%	0.39%
Banca IFIS	La Buona Banca	0.00%	0.23%
Nedbank Group	La Buona Banca	0.00%	0.04%

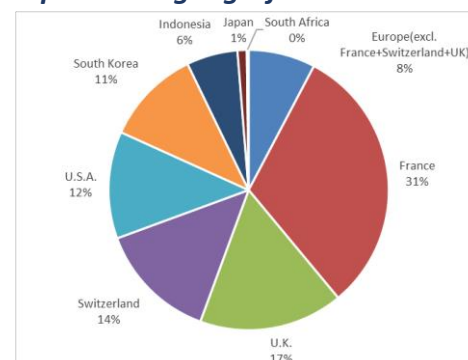
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25	Total Return %
UBS Group	La Buona Banca	3.33%	2.81%	+75.1%*
Societe Generale	La Buona Banca	3.04%	2.71%	+129.8%
Citigroup	La Buona Banca	2.02%	1.75%	+63.8%

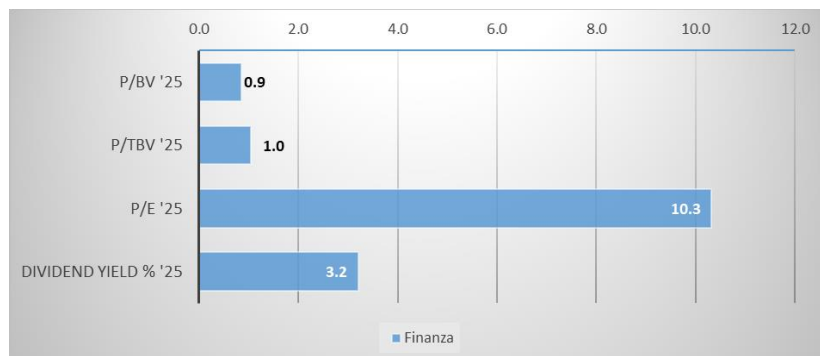
Fonte: Niche AM

*Return for the period since merger with Credit Suisse. Return including the cost of Credit Suisse position is -0.5%.

Esposizione geografica

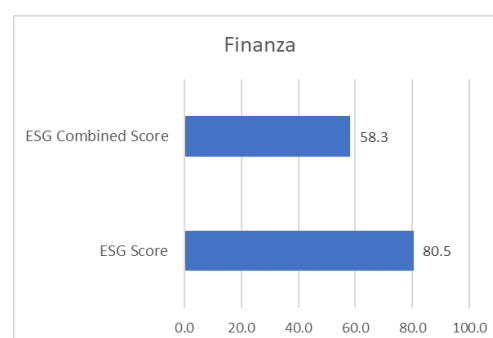


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

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 40 titoli.

Il Tema ha continuato l'andamento positivo osservato già nel primo semestre, mostrando un ulteriore progresso del 12% durante il terzo trimestre, la seconda migliore performance all'interno del fondo.

Tutti i TrendSDG al suo interno hanno contribuito positivamente. La **Buona Banca** (+13.2%) è stata sostenuta in maniera corale da tutte le banche in portafoglio nelle principali aree geografiche; l'unica parziale eccezione è rappresentata da BNP che, complice l'incerta situazione politica, ha realizzato rialzo più contenuto.

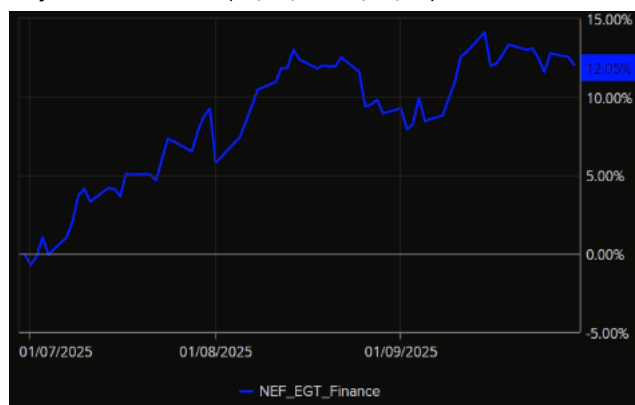
In termini di operatività, si è sfruttata la fase di sottoperformance per aumentare proprio BNP, in considerazione delle valutazioni modeste in termini assoluti (P/TBV 0.7x), a fronte di interessanti ritorni sul capitale (ROTE 2026 atteso al 12%), tanto più se associate a solida patrimonializzazione ed un business model diversificato. In termini di sostenibilità, la società sta proseguendo il percorso di crescita in termini di finanziamento della transizione energetica, come si può notare dai dati disponibili al [seguente link](#).

Sempre in termini di operatività, all'interno di questo *TrendSDG* è stata aumentata leggermente l'esposizione su alcuni paesi emergenti, in particolar modo in Indonesia, dove sono state aumentate alcuni istituti particolarmente solidi dal punto di vista patrimoniale. Inoltre, si è inserita in portafoglio una banca sudafricana, la NED Bank, che si è distinta per essere la prima banca sudafricana a pubblicare obiettivi di riduzione delle emissioni di CO2 nell'ambito dell'attività creditizia, in linea con lo scenario Net-Zero. Questo istituto ha poi destinato importanti risorse al finanziamento dello sviluppo sostenibile (19% del proprio portafoglio prestiti nel 2024). [Clicca qui](#) per un bel video che presenta alcune delle iniziative del gruppo in ambito di sostenibilità.

La **Buona Assicurazione** (+5.1%) ha evidenziato una significativa dispersione di performance al suo interno, sia a livello di segmento d'attività che area geografica. Il migliore contributore è stata la Samsung Life, trainata da utili superiori alle attese e da attese rispetto ad una potenziale ristrutturazione dell'allocazione di capitale all'interno del gruppo (una modifica del quadro regolatore coreano implicherebbe una rivisitazione del portafoglio di partecipate, Samsung Electronics in primis). Il titolo è stato oggetto di parziali prese di profitto sulla fase di rialzo ed un'analoga scelta è stata effettuata su altre società assicurative europee, quali Axa e Mapfre, consolidando significative performance.

Il TrendSDG della **Gestione Responsabile del Risparmio** (+16%) ha beneficiato del rerating di Invesco, supportata da risultati positivi, particolarmente per quanto riguarda gli Asset Under Management della divisione di prodotti passivi, area in cui la società ha incrementato la sua quota di mercato.

Performance Q3 2025 (30/06/25- 30/09/25)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/25)



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

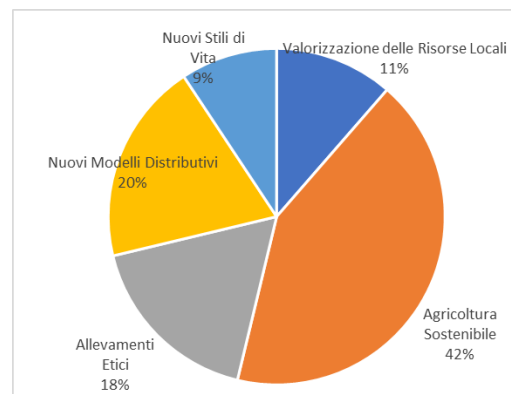


titoli: 25

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. % trimestre	3°
BAYER AG-REG	1.2%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	10.6%	
SAINSBURY (J) PLC	0.8%	Alimentazione	Allevamenti Etici	13.3%	
MACY'S INC	0.6%	Alimentazione	Nuovi Modelli Distributivi	54.5%	
CJ CHEILJEDANG CORP	0.4%	Alimentazione	Valorizzazione delle Risorse Locali	-10.4%	
MAPLE LEAF FOODS INC	0.4%	Alimentazione	Nuovi Stili di Vita	24.6%	

Maggior incrementi nel trimestre

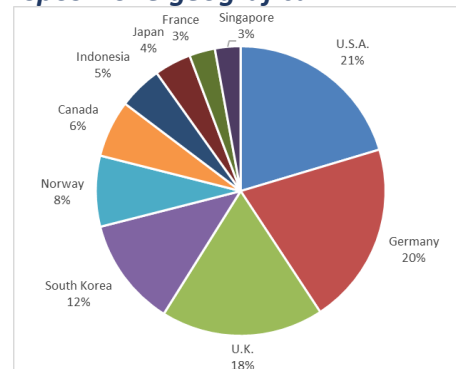
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25
Sainsbury(J)	Allevamenti Etici	0.75%	0.78%
ABF	Nuovi Modelli Distributivi	0.28%	0.30%

Maggior decrementi nel trimestre

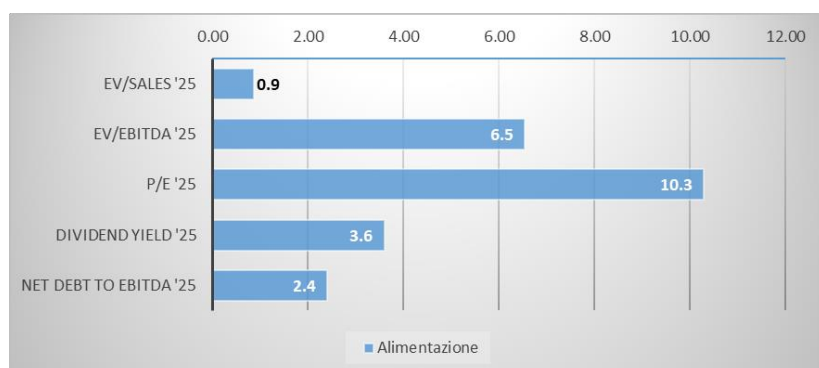
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25	Total Return %
Maple Leaf Foods	Nuovi Stili di Vita	0.59%	0.38%	+46.5%
Grieg Seafood	Allevamenti Etici	0.44%	0.27%	+26.0%
Fresh Del Monte P	Agricoltura Sostenibile	0.39%	0.23%	+58.1%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

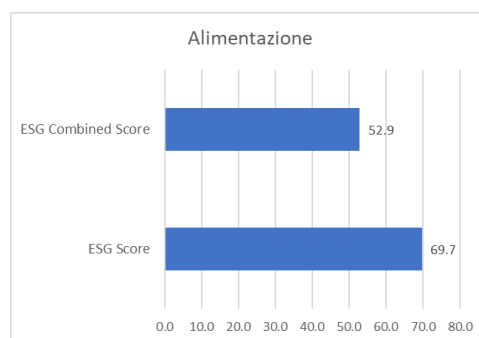


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

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.

Durante il terzo trimestre 2025, il Tema ha realizzato una performance pari a +4.83%, consolidando il trend di crescita osservato nel secondo trimestre.

Il *TrendSDG* che maggiormente si è distinto nel trimestre è **Nuovi modelli distributivi** (+17.2%), per effetto della forte performance di Macy, guidata da segnali convincenti di inversione del trend di vendite e margini per il brand Macy's e per la prestigiosa controllata Bloomingdale. Per quanto riguarda la sostenibilità, il gruppo ha portato avanti con successo un piano di approvvigionamento di fibre sostenibili, che hanno riguardato nel 2024 oltre il 40% dei prodotti a marchio proprietario, e per quanto riguarda la circolarità si è posta l'ambizioso obiettivo di sottrarre l'80% dei rifiuti alle discariche entro il 2030 ([link](#)).

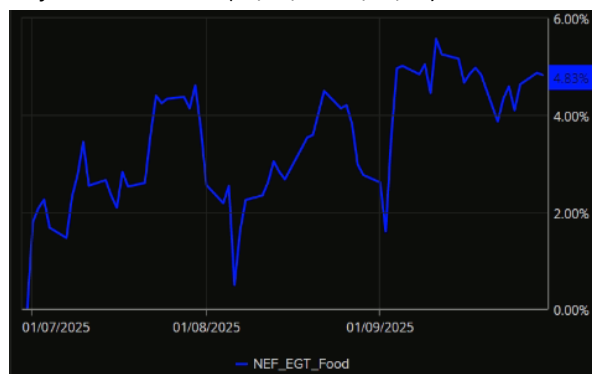
Una performance di crescita a doppia cifra è stata realizzata anche dal *TrendSDG Nuovi stili di vita* (+12.1%), in questo caso supportata dall'andamento di Maple Leaf, grazie ai positivi risultati trimestrali, soprattutto in termini di vendite, a dispetto del non facile andamento dei consumi USA. Da segnalare la crescita a doppia cifra delle vendite di carni sostenibili, nell'ambito del quale rappresenta il terzo operatore statunitense in termini di quote di mercato. Il titolo è stato oggetto di parziali prese di beneficio sulla fase di allungo.

Tra i contributori positivi, da segnalare anche **Allevamenti etici** (+6.1%), anche grazie al parziale recupero di Carrefour, aiutata dal miglioramento dell'andamento delle vendite nell'ostico mercato francese. A questo si è unito l'annuncio della cessione delle attività italiane, a conferma dell'approccio proattivo del management nel focalizzarsi sui mercati maggiormente profittevoli. In questo *TrendSDG* sono state effettuate alcune prese di profitto su Grieg Seafood, a seguito del buon andamento registrato.

Hanno mostrato un contributo negativo, invece, sia Agricoltura sostenibile, sia Valorizzazione delle risorse locali. Nel caso dell'**Agricoltura sostenibile** (-1.5%), il sentiment è stato penalizzato da prezzi dei prodotti agricoli i cui prezzi hanno, in diverse aree geografiche, toccato nuovi minimi, implicando un calo previsto dei redditi degli agricoltori nel 2025 rispetto al 2024. Si è assistito ad una dispersione di performance all'interno dell'industria agrochimica, con la statunitense FMC (produttore di prodotti fitosanitari) che ha rappresentato il principale detrattore. L'andamento dei produttori di fertilizzanti è stato poco mosso, nonostante i prezzi di vendita siano stati nella maggior parte dei casi migliori delle attese. È stato positivo, invece, l'andamento dei titoli produttori di olio di palma, grazie allo scenario positivo in termini di domanda/offerta (domanda solida e offerta non grado di soddisfarla adeguatamente).

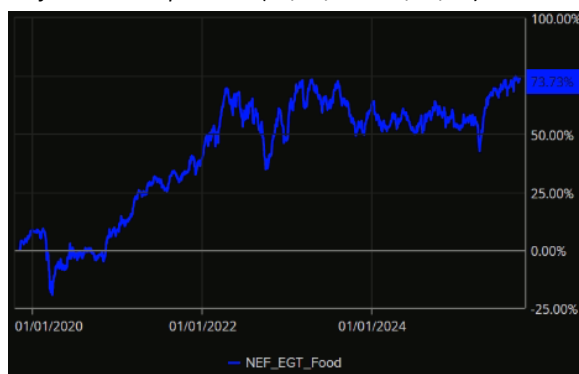
Il *TrendSDG Valorizzazione delle risorse locali* (-7.5%) ha risentito della flessione della società coreana CJ Cheiljedang, conglomerata attiva soprattutto nel settore alimentare, con una significativa esposizione sul mercato USA, dalle modeste valutazioni sia in termini assoluti che relativi. Sul fronte sostenibilità, questo gruppo ha un forte commitment in termini di raggiungimento degli obiettivi SDG, come si nota dal [seguito link](#). Sempre all'interno di questo *TrendSDG*, in termini di operatività si è deciso di chiudere parte delle posizioni su Unilever Indonesia a seguito dal significativo recupero evidenziato dal titolo dai minimi toccati nel primo trimestre.

Performance Q3 2025 (30/06/25- 30/09/25)



Fonte: Niche AIM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/25)



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 graduali che portano grandi vantaggi al benessere della popolazione e alla vivibilità delle città.

Trends nella Salute

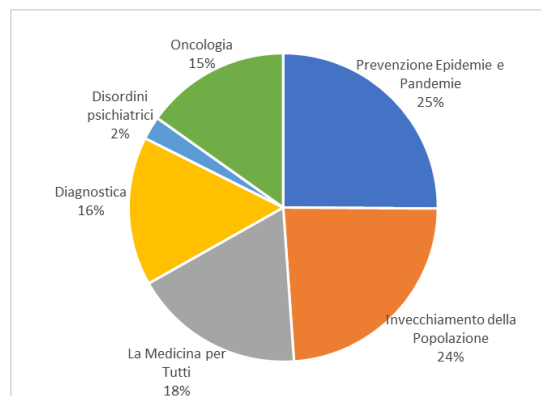


titoli: 30

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. % 3° trimestre
GSK PLC	1.7%	Salute	Prevenzione Epidemie e Pandemie	11.4%
EMEIS SA	0.8%	Salute	Invecchiamento della Popolazione	31.3%
VIATRIS INC	0.6%	Salute	La Medicina per Tutti	11.4%
PFIZER INC	0.5%	Salute	Prevenzione Epidemie e Pandemie	5.6%
SANOFI	0.5%	Salute	La Medicina per Tutti	-4.5%

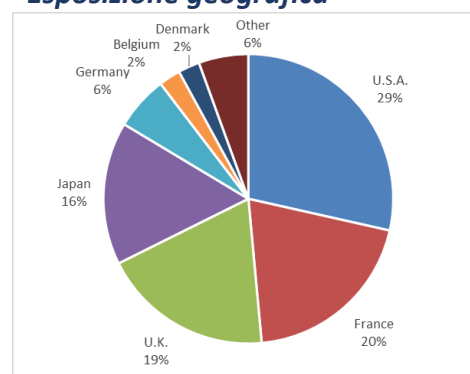
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25
Hapvida Participacoes e Investimentos	Diagnostica	0.00%	0.12%
Baxter International	Invecchiamento della Popolazione	0.06%	0.13%
Galapagos	Oncologia	0.05%	0.19%

Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25	Total Return %
Fresenius Se	Invecchiamento della Popolazione	0.44%	0.31%	+41.8%

Esposizione geografica

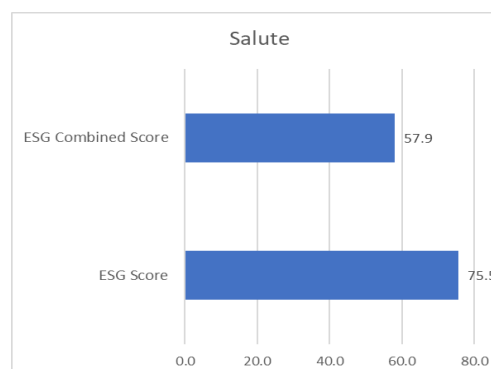


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

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.

Nel corso del terzo trimestre il Tema ha realizzato un progresso del 9.0%, più che recuperando l'andamento negativo fatto registrare in quello precedente, sostenuto da tutti i *TrendSDG* al suo interno. Un aiuto è arrivato, proprio nell'ultimo giorno del trimestre, da un miglioramento dello scenario normativo negli USA riguardante il prezzo dei farmaci: sebbene manchino ancora dei dettagli, il nuovo meccanismo di determinazione dei prezzi è sembrato complessivamente meno penalizzante del previsto. Si tratta di un elemento importante, vista la forte rilevanza del mercato statunitense per tutta l'industria healthcare.

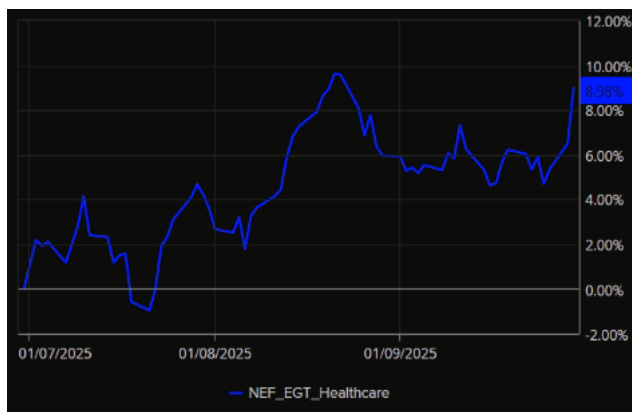
La migliore performance assoluta è arrivata dal *TrendSDG Disordini Psichiatrici* (+23.2%) per effetto del rialzo di Lundbeck, che ha sorpreso con risultati migliori delle attese in termini di vendita per i suoi principali prodotti, sia negli USA che in Europa, e con progressi nella pipeline di nuovi farmaci, che si concentrano soprattutto sulle specializzazioni neurologiche e sviluppo delle malattie neurologiche rare.

Un rialzo altrettanto importante è arrivato dal *TrendSDG Invecchiamento della popolazione* (+14.4%), che ha beneficiato dell'andamento positivo di Emeis, principale operatore nelle case di cura europee, che ha ulteriormente confermato il trend di forte recupero già fatto registrare nel primo semestre a seguito della conferma dei miglioramenti reddituali e dell'annuncio della costruzione di un veicolo immobiliare aperto a terzi con cui valorizzare il suo importante patrimonio real estate. Il titolo è stato oggetto di parziali prese di profitto sulla forza, nonostante mantenga ancora livelli valutativi molto interessanti proprio considerando il significativo valore degli immobili posseduti.

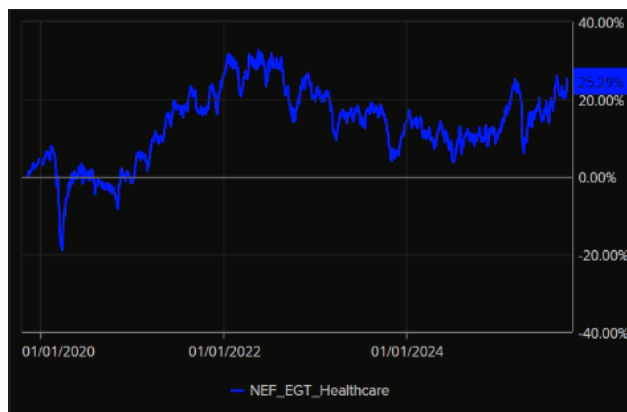
Un progresso a doppia cifra è arrivato anche da *Prevenzione Epidemie e Pandemie* (+11.1%), grazie a GSK e, in misura minore, Pfizer, il cui recupero è stato guidato dal miglioramento dell'outlook sui prezzi di vendita nel mercato USA sopra citato.

Nell'ambito degli altri *TrendSDG*, da segnalare all'interno della **Diagnostica** (+5%) l'ingresso della Hapvida Participacoes e Investimentos: si tratta un gruppo brasiliano nato inizialmente come gestore di ospedali, cui ha poi affiancato l'attività assicurativa mediante l'offerta di piani sanitari a prezzi molto competitivi. Questa società detiene la leadership del mercato brasiliano, che è stata ottenuta sfruttando le sinergie derivanti da un modello integrato: la gestione diretta del network di 830 strutture (ospedali, unità emergenza, cliniche e centri diagnostici) permette infatti un controllo efficiente dei costi, che si traduce in un miglior rapporto sinistri/premi rispetto ai concorrenti. Si tratta di un business evidentemente molto strumentale al raggiungimento di diversi SDG, specialmente il terzo "garantire la salute e promuovere il benessere per tutti, a tutte le età", cui il gruppo ha dichiarato di voler contribuire, coerentemente anche con il suo essere firmatario del Global Compact.

Performance Q3 2025 (30/06/25- 30/09/25)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/25)



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

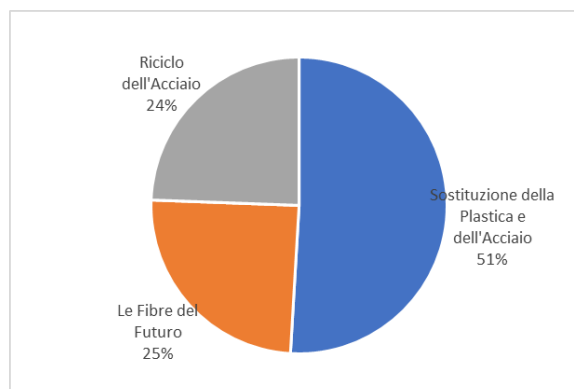


titoli: 23

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. % 3° 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

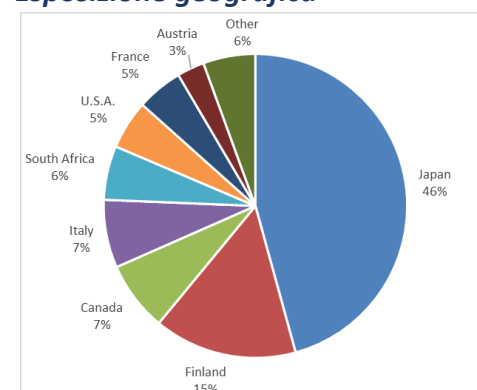
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25
Sappi	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.05%	0.25%
Canfor	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.00%	0.12%
Aquaflil	Le Fibre del Futuro	0.00%	0.06%

Maggior decrementi nel trimestre

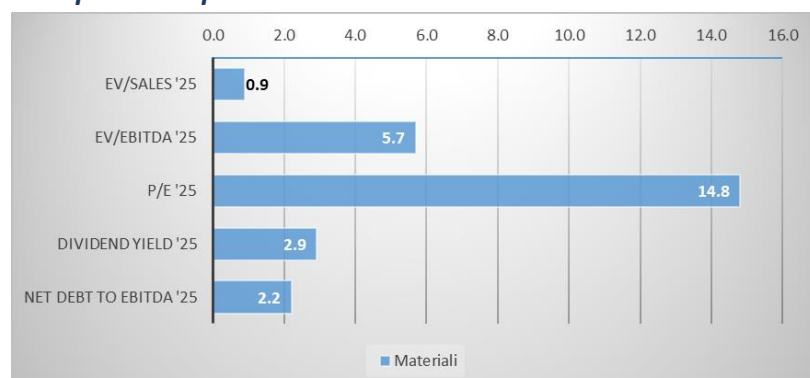
Titolo	Trend	Peso % al 30/06/25	Peso % al 30/09/25	Total Return %
Indah Kiat Pulp & Paper	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.07%	0.04%	+44.3%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

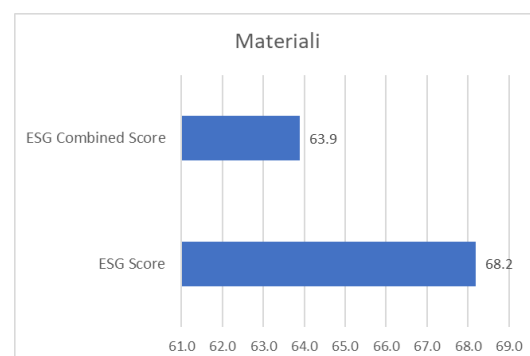


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

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 terzo trimestre, il Tema è tornato ad apprezzarsi, chiudendo con un rialzo pari al 6.37%, che ampiamente compensa la leggera flessione osservata in quello precedente.

Il *TrendSDG* che si è messo maggiormente in luce è stato **Riciclo di Materiali** (+21.8%), che ha beneficiato di rialzo a doppia cifra di tutto i titoli al suo interno, in particolar modo dei produttori d'impiantistica d'acciaio, che stanno vivendo una fase ancora positiva grazie agli investimenti necessari alla mitigazione dell'elevato carbon footprint dell'industria, che passa in maniera significativa dall'utilizzo dell'acciaio riciclato. Bene anche Dowa Holdings, importante player dell'economia circolare, nel riciclo di rifiuti in Giappone e nel Sud-Est asiatico, con un importante ruolo nel riciclo di apparecchiature elettroniche domestiche ([clicca qui](#) per un video di presentazione del business). Il titolo ha beneficiato di risultati sopra le attese di mercato.

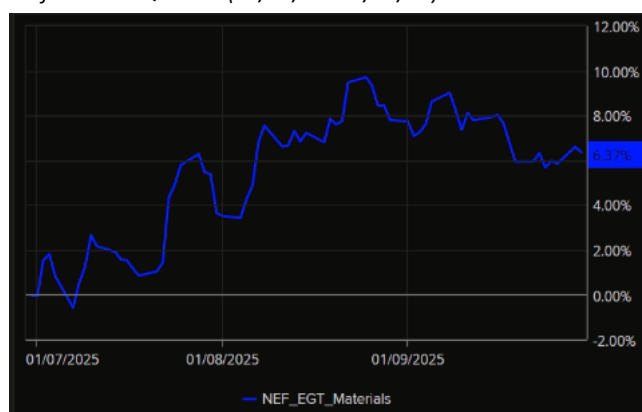
Il *TrendSDG Fibre del futuro* (+9.7%) è stato supportato dal buon recupero di Nippon Electric Glass, favorito da risultati in netto miglioramento, sebbene da livelli modesti, grazie ad un miglioramento della produttività e ad un aumento dei prezzi di vendita, associato ad un buon contenimento dei costi di logistica. Un contributo è arrivato per la divisione Elettronica e IT dalla forte domanda di prodotti per data centers. Sempre nell'ambito di questo *TrendSDG*, nel trimestre è stata inserita l'azienda italiana Aquafil, altro importante player nel settore dell'economia circolare, in particolar modo con un nylon rigenerato, che viene ottenuto da reti da pesca usate, moquette e altri materiali di recupero. Questo nylon ha il vantaggio di preservare le stesse caratteristiche del nylon vergine e di poter essere riciclato all'infinito ([clicca qui](#) per una pagina di presentazione del prodotto).

Il *TrendSDG Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio* (-0.4%) è stato quello dove si è maggiormente concentrata l'operatività in acquisto. Questo *TrendSDG* è composto in larga misura da operatori attività nel settore della polpa/carta/packaging, oltre che del legname, due industrie che stanno ancora soffrendo.

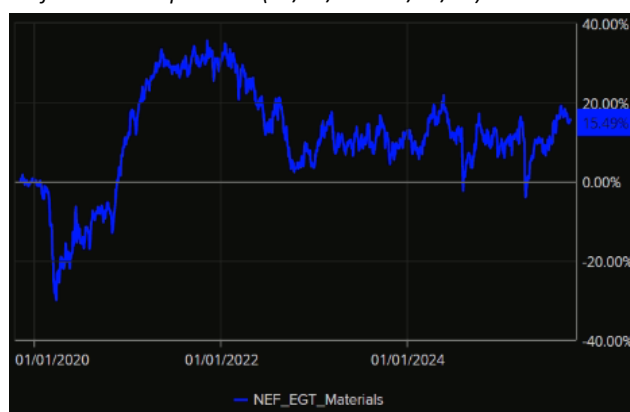
Nel caso del settore cartario, caratterizzato da domanda debole, buona offerta e magazzini che, in diverse aree geografiche, sono ancora alti, si sono aumentate le posizioni sull'azienda sudafricana Sappi. Questa società si caratterizza per valutazioni molto compresse, tanto più se si considera che un importante ciclo d'investimenti è stato completato. Sappi ha un livello d'indebitamento significativo proprio per gli importanti investimenti, avvenuti in un contesto macroeconomico non positivo e volatile, destinato a ridursi significativamente nel prossimo biennio.

Per quanto riguarda l'industria del legname, che sta soffrendo di domanda immobiliare USA ancora debole, oltre che delle controversie commerciali tra USA e Canada, è stata incrementata l'esposizione sulla Interfor ed è stata inserita la Canfor. Entrambe le aziende sono canadesi e hanno fortemente risentito delle dinamiche negative citate, che le hanno portate a trattare su livelli modesti in termini assoluti e rispetto a livelli medi storici.

Performance Q3 2025 (30/06/25- 30/09/25)



Performance da partenza (04/11/19 – 30/09/25)



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 30/09/2025	% 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 5 years (local ccy)	% Price Change 5 years (€)	% Price Change Since inception * (local ccy)	% Price Change Since inception * (€)
NEF Ethical Global Trends - R	17.91	-	1.24%	-	6.86%	-	21.01%	-	23.26%	-	65.99%	-	115.01%	-	79.10%
NEF Ethical Global Trends - I	19.33	-	1.42%	-	7.27%	-	22.19%	-	24.95%	-	72.59%	-	129.30%	-	93.30%
Infrastructure	-	-	0.67%	-	5.64%	-	28.16%	-	24.41%	-	122.06%	-	148.17%	-	118.73%
Finance	-	-	2.84%	-	12.05%	-	45.47%	-	55.67%	-	144.51%	-	265.74%	-	159.90%
Communication	-	-	1.68%	-	5.78%	-	29.96%	-	30.90%	-	77.92%	-	132.16%	-	94.37%
Mobility	-	-	1.69%	-	12.27%	-	9.53%	-	11.41%	-	36.23%	-	72.79%	-	60.72%
Health	-	-	2.84%	-	8.98%	-	12.25%	-	14.11%	-	9.55%	-	29.11%	-	25.29%
Materials	-	-	-1.33%	-	6.37%	-	5.17%	-	1.40%	-	11.87%	-	27.20%	-	15.49%
Food	-	-	2.01%	-	4.83%	-	12.86%	-	6.46%	-	28.76%	-	80.79%	-	73.73%
MSCI ACWI VALUE NET TR (.dMIWD0000VNUS)	419.55	2.25%	1.82%	6.13%	6.61%	17.68%	3.84%	12.14%	6.41%	66.44%	39.01%	87.96%	87.72%	66.66%	58.04%
MSCI ACWI NET TR EUR (.MIWD00000NEU)	431.52	3.23%	3.23%	7.52%	7.52%	4.38%	4.38%	11.38%	11.38%	55.61%	55.61%	88.34%	88.34%	90.01%	90.01%
USA (.SP500)	6688.46	3.53%	3.10%	7.79%	8.28%	13.72%	0.34%	16.07%	10.14%	86.54%	55.79%	98.88%	98.63%	117.28%	106.04%
Tokyo Stock Exchange (.TOPX)	3137.60	2.03%	1.00%	9.98%	7.57%	12.66%	5.97%	18.58%	9.27%	70.90%	39.69%	93.02%	37.45%	88.27%	31.03%
Europe (.STOXX)	558.18	1.46%	1.46%	3.11%	3.11%	9.96%	9.96%	6.75%	6.75%	43.92%	43.92%	54.58%	54.58%	38.37%	38.37%
Emerging Markets (EEM)	53.40	7.10%	6.65%	10.70%	11.20%	27.69%	12.67%	16.44%	10.50%	53.10%	27.86%	21.12%	20.96%	23.07%	16.71%

* 04/11/2019

** Class R

EQUITY PORTFOLIO: Performance summary- Q3 as of 30 September 2025



Equity Contribution by Sector-Q3 2025

NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS **+6.86%**

	Avg Weight	Return	Contribution
Financials	22.1%	11.9%	2.62%
Information Technology	8.1%	18.5%	1.50%
Materials	10.7%	10.0%	1.08%
Health Care	8.6%	9.6%	0.83%
Consumer Discretionary	8.2%	9.0%	0.74%
Communication Services	14.7%	2.4%	0.36%
Industrials	11.8%	2.4%	0.29%
Consumer Staples	5.5%	3.2%	0.17%
Energy	0.7%	10.1%	0.07%
Real Estate	0.9%	5.0%	0.05%
Utilities	2.8%	-1.7%	-0.05%
Cash&Equivalents&Fees	6.1%		-0.78%

Top/Bottom 5 Industries by Contribution to Return



Source: Niche AM, Refinitiv

Equity Contribution by Region/Country- Q3 2025

	Avg Weight	Return	Contribution
NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS			+6.86%
Europe	53.8%	6.4%	3.47%
France	14.6%	7.4%	1.09%
U.K.	13.6%	2.7%	0.37%
Germany	7.9%	5.5%	0.44%
Italy	4.1%	6.6%	0.27%
Switzerland	3.8%	17.9%	0.68%
Finland	3.1%	7.6%	0.24%
Belgium	1.7%	7.3%	0.13%
Spain	1.3%	4.7%	0.06%
Other	3.6%	5.7%	0.21%
Asia & Pacific Basin	25.4%	7.6%	1.92%
South Korea	12.5%	5.5%	0.68%
Japan	7.9%	11.8%	0.93%
Indonesia	4.2%	5.0%	0.21%
Hong Kong	0.3%	16.4%	0.05%
Australia	0.2%	13.6%	0.03%
Other	0.3%	9.0%	0.02%
North America	13.1%	16.6%	2.16%
U.S.A.	12.0%	17.5%	2.10%
Canada	1.1%	5.9%	0.07%
Latin America	0.6%	6.8%	0.04%
Africa & Middle East	0.6%	8.0%	0.05%
Cash&Equivalents&Fees*	6.1%		-0.78%

*includes interest on cash balances, income from securities lending, gain from monetary instruments and P&L from FX Forwards

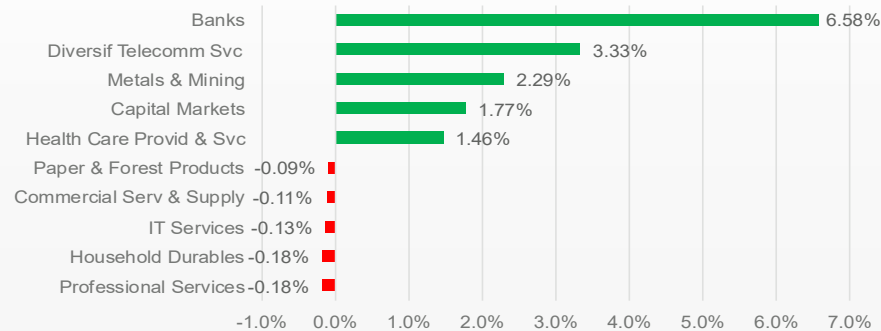
PORTFOLIO: Performance summary-YTD as of 30 September 2025



Equity Contribution by Sector-YTD

NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS			
	Avg Weight	Return	+21.01%
Financials	22.4%	45.0%	9.66%
Communication Services	14.6%	29.3%	4.21%
Materials	11.3%	25.4%	2.91%
Industrials	12.3%	18.3%	2.36%
Information Technology	7.5%	24.1%	2.05%
Health Care	9.1%	18.6%	1.63%
Utilities	3.3%	25.7%	0.90%
Consumer Staples	6.2%	8.0%	0.56%
Consumer Discretionary	8.7%	4.7%	0.41%
Energy	0.6%	19.8%	0.14%
Real Estate	0.8%	1.1%	0.02%
Cash&Equivalents&Fees	3.1%		-3.84%

Top/Bottom 5 Industries by Contribution to Return



Source: Niche AM, Refinitiv

Equity Contribution by Region/Country- YTD

NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS			
	Avg Weight	Return	Contribution
+21.01%			
Europe			
France	15.3%	43.7%	6.69%
U.K.	13.8%	14.3%	1.97%
Germany	8.8%	46.5%	4.11%
Italy	3.9%	44.7%	1.75%
Switzerland	3.6%	26.4%	0.95%
Finland	2.8%	14.2%	0.40%
Belgium	1.7%	33.9%	0.58%
Spain	1.4%	29.0%	0.41%
Other	3.8%	27.2%	1.0%
Asia & Pacific Basin			
South Korea	12.5%	30.8%	3.83%
Japan	8.9%	7.1%	0.63%
Indonesia	3.6%	8.4%	0.30%
Hong Kong	0.3%	27.4%	0.08%
Australia	0.2%	18.7%	0.04%
Other	0.3%	-3.2%	-0.01%
North America			
U.S.A.	13.0%	12.0%	1.56%
Canada	1.2%	24.9%	0.29%
Latin America			
	0.8%	25.3%	0.21%
Africa & Middle East			
	0.5%	4.6%	0.02%
Cash&Equivalents&Fees*	3.1%		-3.84%

*includes interest on cash balances, income from securities lending, gain from monetary instruments and P&L from FX Forwards

Alla fine di settembre 2025, il fondo ha registrato una performance da inizio anno pari a +21,0% (Classe R), sovraperformando significativamente sia l'MSCI ACWI Value (+3,8% in euro) che l'MSCI ACWI (+4,4%).

Questa sovraperformance è stata sostenuta da un sottopeso dei titoli azionari statunitensi, che hanno risentito degli elementi d'incertezza riguardanti l'agenda fiscale e commerciale del presidente Trump, portando ad un indebolimento del dollaro e ad una rivalutazione dei premi di rischio da parte degli investitori. La riallocazione globale ha favorito le regioni con maggiore stabilità politica e con valutazioni attraenti, quali Europa e Asia su cui il fondo risultava ben posizionato, contribuendo al suo andamento positivo:

- L'Europa è stata il motore dominante della performance, generando oltre tre quarti del ritorno complessivo fatto generare dal fondo. Il sovrappeso in Francia (+6,7%), Germania (+4,1%) e Regno Unito (+2,0%) è stato particolarmente premiante.
- L'Asia ha contribuito anch'essa in maniera positiva: circa il 20% della performance assoluta è attribuibile a quest'area, sostenuta in particolar modo dalla Corea del Sud: questo Paese ha beneficiato del miglioramento delle condizioni politiche, di valutazioni estremamente contenute e di uno slancio riformista che sembra essere molto promettente. Anche il Giappone e l'Indonesia hanno contribuito positivamente.
- Il Nord America ha fornito un modesto contributo positivo, generato attraverso un'esposizione selettiva agli Stati Uniti e al Canada.

Dal punto di vista settoriale, invece, i contributi maggiori sono arrivati dai settori ciclici e orientati alla crescita:

- Il settore finanziario ha fornito l'apporto più significativo (+9,7%) grazie al robusto andamento degli utili, associati ad una significativa solidità patrimoniale.
- Anche i servizi di comunicazione (+4,2%), i materiali (+2,9%) e l'industria (+2,4%) hanno fatto registrare guadagni significativi.
- Il settore IT (+2,1%) e Healthcare (+1,6%) hanno fornito un ulteriore sostegno, mentre le allocazioni difensive come i servizi di pubblica utilità (+0,9%) e i beni di consumo di base (+0,6%) hanno contribuito in misura modesta.

Anche l'esposizione valutaria si è rivelata vantaggiosa, con il significativo sottopeso sul dollaro USA, che, come sopra già evidenziato, si è molto indebolito rispetto all'euro.

Gli indicatori di rischio sono rimasti contenuti, con una volatilità giornaliera annualizzata del 13,3% e un drawdown massimo del 14,4% durante la turbolenza dei mercati seguita all'annuncio del "Liberation Day" da parte del presidente Trump.

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.