



30/09/2025

NICHE
ASSET MANAGEMENT

Pharus Asian Value Niche

Portfolio Update

30 Giugno 2025 – 30 Settembre 2025



Data di lancio: 18.02.2019

Total Net Asset value 30.09.25: € 26,968,174.35

Currency: EUR

Net Asset Value
per share

As of 30.09.25:

Class A – ISIN: LU1867072578 € 141.76

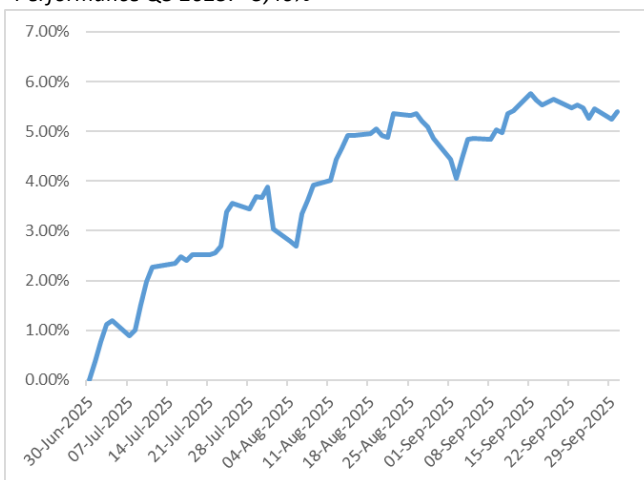
Class B – ISIN: LU1867072651 € 148.25

Class Q – ISIN: LU1867072735 € 147.99

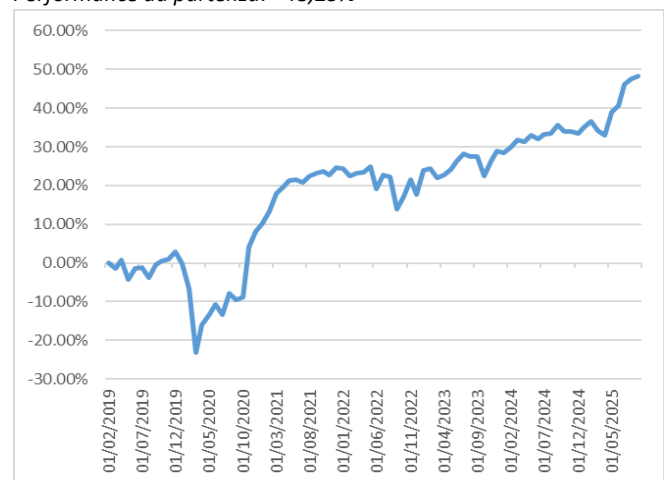
	Q3	Year to Date	1 Year	3 Years	5 Years	Since inception
Performance (class B)	+5,40%	+11,10%	+9,35%	+18,04%	+63,94%	+48,25%
Volatility						9.29%

Net asset value per share

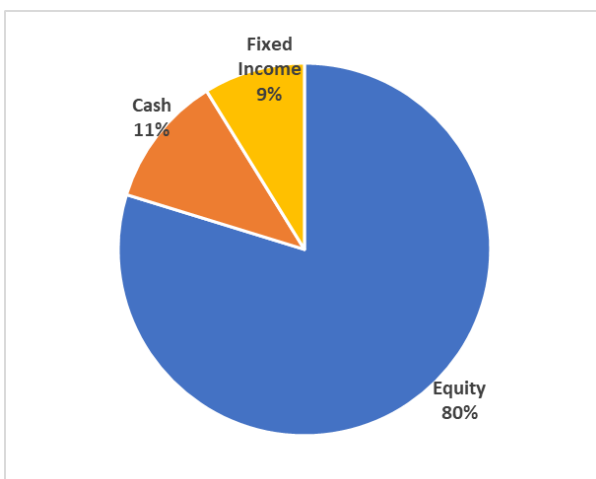
Performance Q3 2025: +5,40%



Performance da partenza: +48,25%



Portfolio breakdown by asset class



Il fondo investe in modo flessibile in un portafoglio diversificato di azioni (dallo 0% al 100% del NAV) e di obbligazioni (dallo 0% al 100%).

La componente azionaria ha una esposizione prevalente sui mercati dell'Asia Pacific ed è suddivisa in diversi portafogli azionari indipendenti, ognuno dei quali è focalizzato su una Nicchia azionaria trascurata dal mercato, ma con ampie potenzialità di crescita nel medio periodo. Nelle prossime pagine verranno presentate informazioni su ogni nicchia.

L'approccio è deep value.

La componente obbligazionaria include investimenti obbligazionari, con un obiettivo a ritorno assoluto senza vincoli. Al 30/09/2025 il fondo complessivamente contava 573 titoli azionari e 10 titoli obbligazionari.

* rating al 31/01/23 – Classe Q

Copyright © Morningstar, Inc. All Rights Reserved. The information contained herein: (1) is proprietary to Morningstar and/or its content providers; (2) may not be copied or distributed; and (3) is not warranted to be accurate, complete or timely. Neither Morningstar nor its content providers are responsible for any damages or losses arising from any use of this information. Past performance is no guarantee of future results. Download The Morningstar Rating for Funds (chapter: The Morningstar Rating: Three-, Five-, and 10-Year) on the [Morningstar website](#).

Commento trimestrale

Nel terzo trimestre dell'anno il fondo ha registrato una performance positiva dello 5,4%.

Nel trimestre dodici delle tredici nicchie azionarie hanno contribuito positivamente alla performance del fondo mentre due sono state negative. La nicchia migliore, **Beauty fo Nothing**, ha registrato una performance positiva del 16,8%. La nicchia peggiore, **Korea Reunification**, ha registrato una perdita dello 0,5%.

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 sguaizzano 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 estremamente attraenti, in particolare i settori e le aree che sono oggetto delle nicchie del fondo.

Riteniamo il mercato azionario ancora molto interessante nonostante la grande cavalcata degli ultimi anni. È invece in molti indici di mercato, colmi del settore tecnologico, che non vediamo un profilo rischio/rendimento adeguato. In breve, meglio investire lontano dagli indici.

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 un prodotto bilanciato flessibile come il nostro ha sempre la liquidità necessaria.

Un'altra importante qualità che questo mercato richiede è la diversificazione. Raramente abbiamo visto tanta dispersione di rendimenti tra titoli, settori e aree geografiche. Il fondo detiene oltre 500 titoli in portafoglio, rappresentando uno strumento allocativo di lungo e non uno strumento speculativo.

Le nostre nicchie, 14 al momento di cui una obbligazionaria, rappresentano aree completamente trascurate dal mercato e, di conseguenza, con valutazioni estremamente compresse. Queste valutazioni ci proteggono verso il basso e presentano un'opzionalità di rialzo estremamente attraente. Il portafoglio del fondo, quasi 600 titoli, tratta in media sotto il patrimonio netto tangibile e a 7x gli utili. Qui diamo la possibilità di investire in società con asset preziosi a prezzi da saldo. Com'è possibile? Viviamo un mercato molto quantitativo, in cui i sistemi contano molto di più che le persone. Questo porta a dare un valore quasi infinito alla dinamica degli utili e un valore quasi nullo alle attività che poi sono quelle che nel lungo generano gli utili. Noi ci concentriamo su aree o titoli la cui dinamica degli utili è congiunturalmente negativa, riuscendo così ad investire a valutazioni depresse. Ci vuole sì un po' di pazienza e tanta diversificazione.

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.

Questo fenomeno non è distante da quello che crediamo accadrà sulla componente settoriale. Una volta che l'eccessivo entusiasmo sulla tecnologia sarà passata molti denari usciranno velocemente dal settore per cercare altre aree dove investire, aree trascurate e a valutazioni molto interessanti.

Un 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 ribilanciante 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 spesso 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 rinvigorerà l'economia europea ed indebolirà 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.

Proprio su questo tema il fondo ha lanciato una nicchia che continuiamo ad arricchire, una nicchia sulla deglobalizzazione. Nel portafoglio le società che più soffrono dalla competizione cinese e che, a nostro avviso, sono destinate a beneficiare moltissimo da questo trend.

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 sta 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.

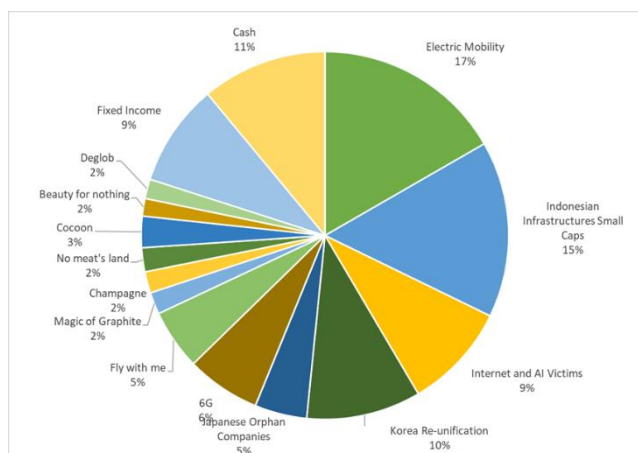
Il fondo presenta i finanziari come il settore con maggior peso, all'11% del fondo. Si trovano nelle nicchie *Internet Victims*, *Japanese Orphan Companies*, *Indonesia Small Caps* e *Korea Reunification*. Le banche in particolare sono al 7% e sono ben diversificate su 10 Paesi sebbene la maggior parte sia investita in Europa, Corea, Indonesia e Giappone, 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 (entrambe nella nicchia *Internet Victims*) 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. In Indonesia e in Giappone siamo focalizzate sulle banche regionali, molto solide e molto cheap. In Corea sulle grandi banche nazionali. 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 dove abbiamo una nicchia dedicata. 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 svilto, 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 dei trasporti. Qui abbiamo oltre 60 titoli. Fanno parte di questo settore i titoli della nicchia *Fly with Me*, focalizzata sulla ripresa dei trasporti post-covid. Qui le compagnie aeree la fanno da padrone; 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. La domanda di trasporto aereo in particolare cresce più della capacità che è limitata da una serie di fattori tecnici che hanno interessato Boeing e Airbus e dalla necessità di sostituire una serie di velivoli che saranno presto troppo vecchi per volare.

Infine, due parole sulla fantomatica tecnologia e sul ruolo che gioca nel vostro fondo. Un titolo tecnologico per trovarsi nel fondo deve essere collegato alle comunicazioni (nicchia *6G*) ed 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!

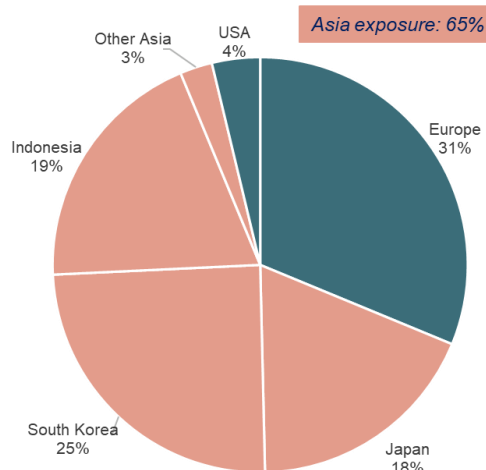
Composizione componente azionaria



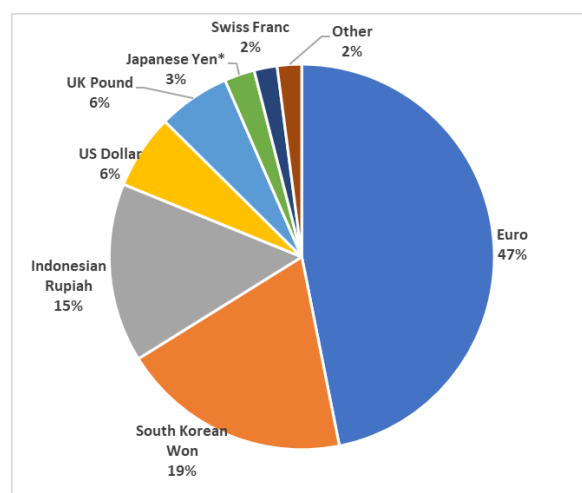
Performance per nicchia – Q3 2025

NICHE	Return
Electric Mobility Value	10.92%
6G Value	7.18%
Internet and AI Victims	9.98%
Indonesian Infrastructure Small Caps	8.29%
Korea Reunification	-0.53%
Japanese Orphan Companies	13.56%
Magic of Graphite	6.15%
Champagne	0.02%
No meat's land	0.23%
Cocoon	5.85%
Beauty for nothing	16.83%
Fly with me	2.54%
Deglob	9.09%

Equity breakdown by geographical exposure

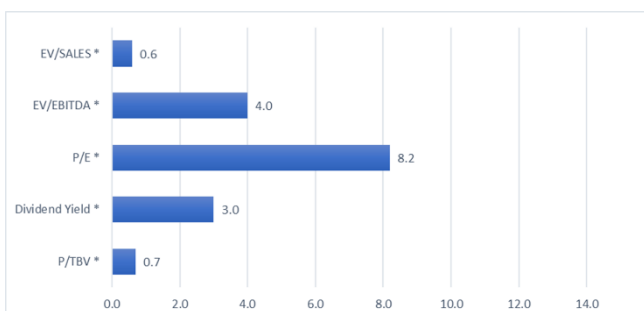


Portfolio breakdown by currency



*net of JPY hedging.

Valutazione componente azionaria



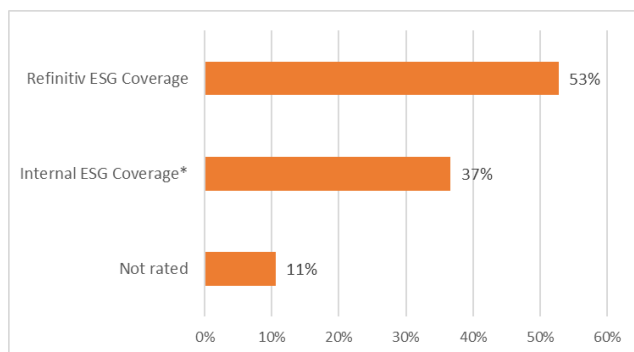
*Last available

Caratteristiche componente obbligazionaria

Coupon	3,90
Yield to Maturity	4,89
Yield to Worst	4,89
Average Life (yrs.) to Maturity	7,92
Effective Duration	5,89

Fonte: NicheAM, Refinitiv

Equity Portfolio ESG Coverage



*Internal ESG analysis is complemented by documented engagement activity

Fund exposure to controversial sectors

Controversial sector

Uranium weapons	0%
anti-personnel mines and cluster bombs	0%
Revenue from weapons > 10%	0%
Revenue from tobacco > 10%	0%
Revenue from thermal coal > 10%	0%
Revenue from oil upstream > 10%	0%

Top holdings

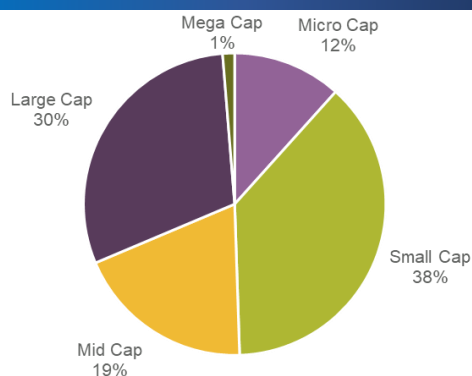
Security	Portfolio	%
Pharus Sicav Elec MobVal Niche B Cap	Electric Mobility	17.1%
Nichejungle Indo. small Infrastructure (art 8, 90% sustainable)	Indonesian Infrastructures Small Caps	11.1%
Nichejungle Korea Reunification (art 8, 90% sustainable)	Korea Re-unification	9.6%
Nichejungle Jap. Orphans (art 8, 90% sustainable)	Japanese Orphan Companies	3.9%
United Kingdom 4.375% 24/31.01.40	Bond	2.5%
Commerzbank AG VAR Sen Reg S 20/31.12.Perpetual	Bond	1.5%
US 4.25% Ser C-2035 25/15.05.35	Bond	1.2%
US 0% T-Bills 25/02.01.26	Bond	1.2%
Vranken-Pommery Monopole	Champagne	1.0%
Panin Financial Tbk PT	Indonesian Infrastructures Small Caps	0.8%

Equity top holdings

Security	Niche	Sub-Niche	%
UBS Group	Internet and AI Victims	Financials	1.4%
*Telecom Italia	6G	Telecom Services	1.3%
*Samsung Electronics	6G	6G Apps	1.2%
Societe Generale	Internet and AI Victims	Financials	1.1%
Vranken Pommery Monopole	Champagne	Champagne	1.0%
Panin Financial	Indonesian Infr Small Caps	Insurance	0.8%
Teijin	Magic of Graphite	Composites	0.8%
Telefonica	6G	Telecom Services	0.7%
Nokia	6G	Telecom Equipment	0.7%
BNP Paribas	Internet and AI Victims	Financials	0.7%

* Includes all share classes of the issuer.

Equity Portfolio by Market Cap*



*Mega cap >200 Billion Euro

Large cap 4-200 Billion Euro

Mid cap 900 Million Euro - 4 Billion Euro

Small cap 90 Million Euro - 900 Million Euro

Micro cap <90 Million Euro

Source: Refinitiv, Niche AM



Contents

Electric Mobility Value	6
6G Value	8
Internet and AI Victims	10
Indonesian Infrastructure Small Caps	12
Japanese Orphan Companies	14
Korea Reunification	16
Champagne	18
The Magic of Graphite:	20
Cocoon	22
Beauty for nothing	24
No meat's land	26
Fly with me	28
Deglob	30
Bond Portfolio	32

Electric Mobility Value (weight 16.7%)

Approccio Value su un Tema Growth



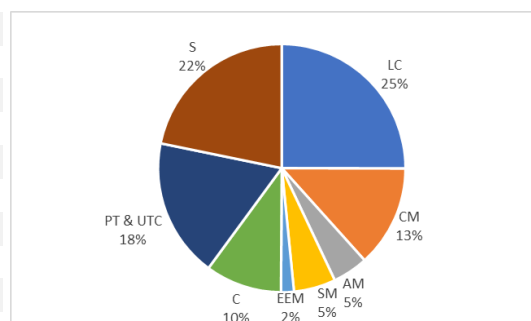
#stocks: 72

Average Market Cap (mln €) 8.252

Median Market Cap (mln €): 1.404

Electric Mobility – segment breakdown

		Asian Niches Fund	EM Niche
Lithium Cells	LC	4.2%	25.1%
Cathode makers	CM	2.2%	13.3%
Anode Makers	AM	0.8%	4.6%
Separators makers	SM	0.9%	5.5%
Electrolytes and Elecfoils	EEM	0.3%	1.7%
Commodities	C	1.7%	10.0%
Power Train & Ultracapacitors	PT & UTC	3.0%	18.1%
Satellites (S)	S	3.6%	21.8%
Total		16.7%	100.0%



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return Q3
Panasonic Holdings Corp	Lithium Cells (LC)	1.0%	1.2%
Samsung Sdi Ord Shs	Lithium Cells (LC)	0.9%	14.8%
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	Cathodes (CM)	0.9%	31.0%
Lg Chem Ltd-Pref	Lithium Cells (LC)	0.7%	25.4%
Teijin Ltd	Separators (SM)	0.6%	5.4%

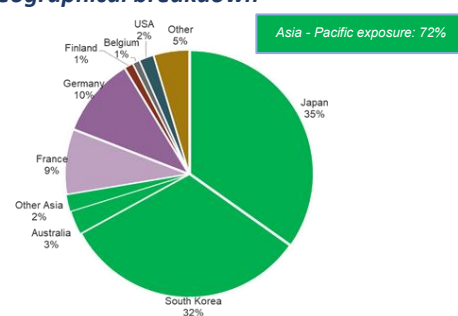
Maggiori incrementi nel trimestre

Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
AUMOVIO	0.0%	0.2%
Eurogroup Laminations	0.1%	0.3%
Syrah Resources	0.3%	0.4%

Maggior decrementi nel trimestre

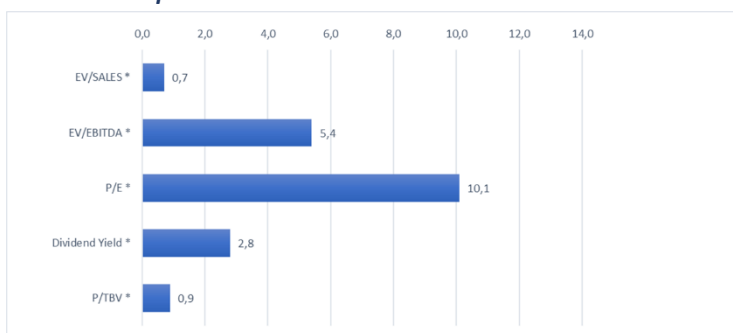
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
Ayvens	0.6%	0.4%	+44.6%
Umicore	0.4%	0.2%	+20.1%
AMG Critical Materials	0.1%	0.0%	+87.0%

Geographical breakdown



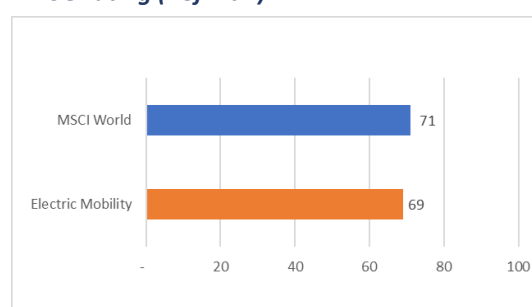
Source: Niche AM

Valuation snapshot



Source : Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Electric Mobility Value (weight 16.7%)

Approccio Value su un Tema Growth



Commento

La Nicchia ha chiuso il terzo trimestre con un forte progresso, pari al 10.9%, facendo venire meno il negativo andamento fatto registrare da inizio anno.

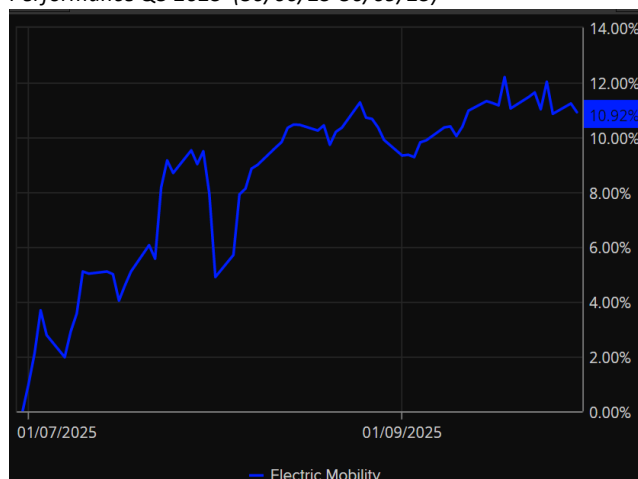
Il principale elemento che ha guidato il recupero è stato la sotto-Nicchia *Lithium Cells*, con la ripresa, da livelli molto compressi, di società produttrici di batterie per auto elettriche, in particolar modo le coreane LG Chem e Samsung SDI. Queste due società hanno incorporato la fine della revisione 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 sulla sotto-Nicchia *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.

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



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (21/02/19-30/09/25)



Descrizione della Nicchia

La mobilità elettrica crescerà drammaticamente nei prossimi anni, a una velocità ancora inaspettata ai più, inclusi molti addetti ai lavori. Sarà pervasiva, cambiando per sempre il trasporto via terra, mare e aria. Le vendite di batterie per trasporto elettrico, solo uno dei diversi sottosettori che fanno parte della mobilità elettrica, supereranno in pochi anni quelle dei semiconduttori. Riteniamo che il settore rappresenti un'ottima opportunità per coloro che lo conoscono in modo approfondito, mentre possa essere pieno di insidie per coloro che ne hanno una conoscenza superficiale o lo affrontano con un approccio speculativo. Niche Asset Management team vanta un'esperienza lunga e di successo in questa area di investimento.

6G Value (weight 6.5%)

Il prossimo capitolo della rivoluzione di internet



stocks: 16

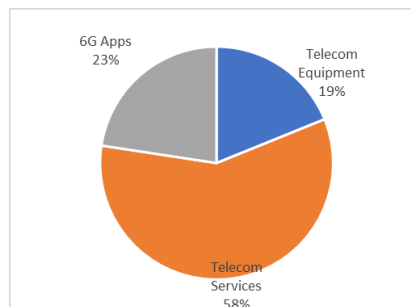
Average Market Cap (mln €) 77.818

Median Market Cap (mln €): 21.826

6G breakdown

	Asian Niche Fund	6G Niche
Telecom Equipment	1.2%	18.9%
Telecom Services	3.8%	58.5%
6G Apps	1.5%	22.6%
Total	6.5%	100.0%

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niche Weight	Return Q3
Samsung Electronics Co Ltd GDR	6G Apps	1.0%	36.3%
Telefonica SA	Telecom Services	0.7%	-1.3%
Nokia Oyj	Telecom Equipment	0.7%	-7.4%
Telecom Italia SpA Risp	Telecom Services	0.7%	6.3%
Telecom Italia SpA	Telecom Services	0.6%	6.4%

Maggior incrementi nel trimestre

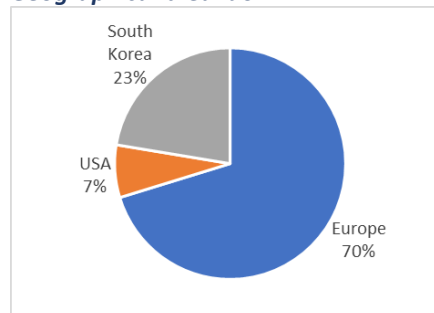
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
Ericsson	0.3%	0.5%

Maggior decrementi nel trimestre

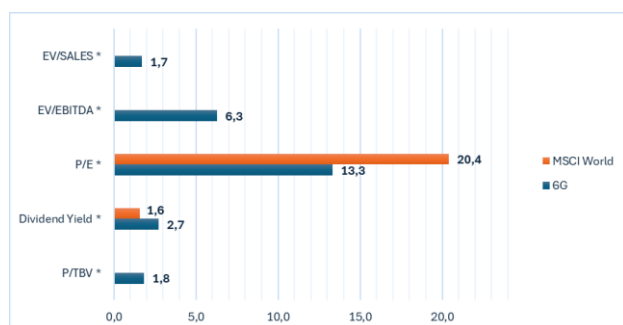
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
Telecom Italia Pref Shs	0.8%	0.7%	+51.2%
Telecom Italia Ord Shs	0.8%	0.6%	+64.7%
BT Group	0.6%	0.5%	+98.1%

Source : Niche AM, Refinitiv

Geographical breakdown



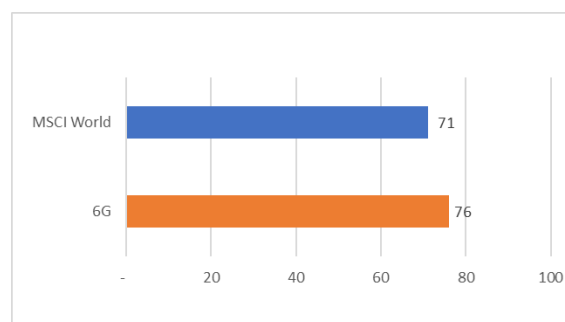
Valuation Snapshot



* Last available

Source: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



6G Value (weight 6.5%)

Il prossimo capitolo della rivoluzione di internet



Commento

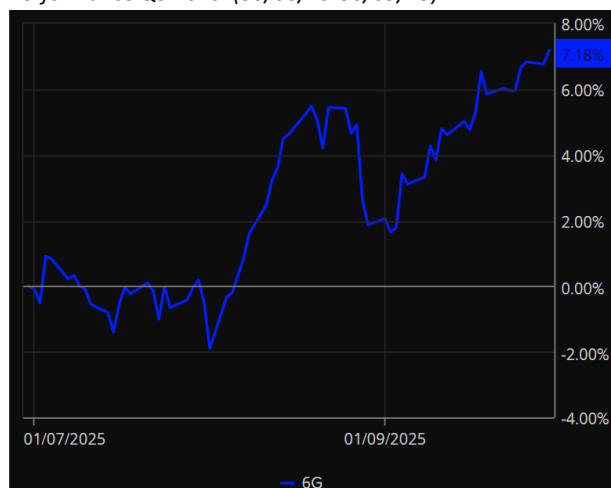
La Nicchia ha messo a segno una performance positiva pari a +7.2%, confermando la dinamica positiva emersa già nel precedente periodo. Il contributo maggiormente importante è stato generato dalla sotto-Nicchia *Telecom Equipment*, specialmente Samsung Electronics, la quale ha tratto giovamento dal miglioramento delle aspettative di recupero della divisione 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. Il rerating è stato così robusto da far scattare prese di profitto, con l'idea di riconsiderare l'azione in eventuali fasi di debolezza.

La migliore performance assoluta è stata fatta registrare da Intel, che ha beneficiato del 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.

Nell'ambito dei produttori di apparecchiature per telecomunicazioni un apporto 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. In questo stesso ambito è stata leggermente incrementata la svedese Ericsson, i cui risultati reddituali stanno beneficiando, e dovrebbero ancora beneficiare, di un solido piano di riduzione dei costi, oltre che di un aumento del ritorno di capitale agli azionisti. Senza considerare le opportunità che il management ipotizza nell'ambito dell'edge computing.

Nell'ambito della sotto-Nicchia *Telecom operator* sono state effettuate delle prese di profitto parziali sul titolo Telecom Italia e BT a seguito della significativa performance assoluta dall'inserimento in portafoglio, mantenendo comunque un'esposizione significativa.

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



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (21/02/19-30/09/25)



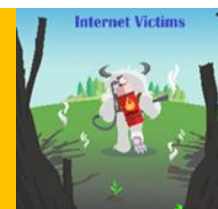
Descrizione della Nicchia

Il 6G sta arrivando

- Questo rappresenta l'inizio di un viaggio di 5/10 anni che porterà alla piena connettività 6G
- Il 6G caratterizzerà questo secolo e cambierà per sempre le nostre vite
- Il 6G aprirà la porta a nuovi modelli di business, incrementerà eccezionalmente la produttività e renderà il mondo più piccolo e più sicuro
- 6G porterà con sé una serie di tecnologie rivoluzionarie. IoT, AI, VR, AR, blockchain, self-driving cars, smart living, smart homes, remote healthcare non sarebbero possibili senza 6G. Allo stesso tempo una serie di società che renderanno il 6G possibili sono per ora trascurate dal mercato e offrono significativo valore. Obiettivo di NAM è offrire all'investitore un portafoglio gestito attivamente con le società che saranno le protagoniste di questa rivoluzione.

Internet and AI Victims (weight 9.5%)

Alla ricerca dei survivors



stocks: 27

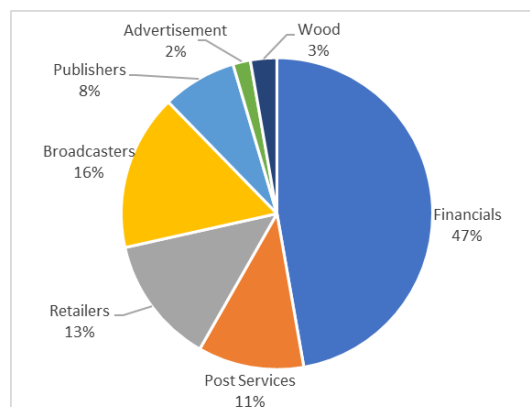
Average Market Cap (mln €) 39.796

Median Market Cap (mln €): 2.974

Internet Victims breakdown

	Asian Niches Fund	Internet Victims Niche
Financials	4.5%	47.2%
Post Services	1.1%	11.0%
Retailers	1.3%	13.3%
Broadcasters	1.5%	16.2%
Publishers	0.7%	7.7%
Advertisement	0.2%	1.8%
Wood	0.3%	2.7%
Total	9.5%	100.0%

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return Q3
UBS Group Inc	Financials	1.4%	21.2%
Société Générale SA	Financials	1.0%	16.1%
BNP Paribas SA A	Financials	0.7%	1.3%
Bpost SA	Post Services	0.6%	9.7%
RCS MediaGroup	Publishers	0.5%	4.0%

Maggior incrementi nel trimestre

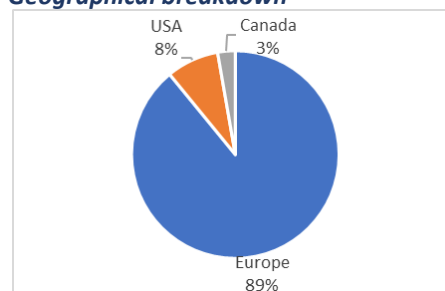
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
WPP	0.0%	0.2%
Teleperformance	0.0%	0.2%
Canfor	0.0%	0.2%

Maggior decrementi nel trimestre

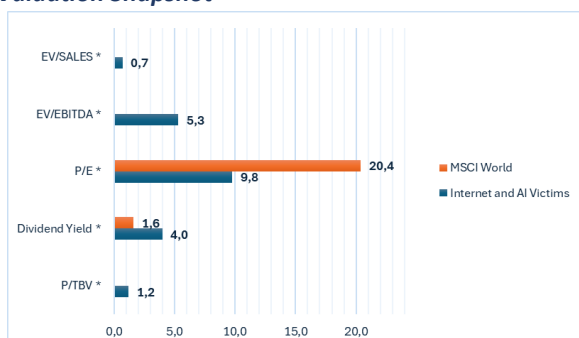
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
Il Sole 24 Ore	2.0%	0.0%	+86.0%
Sainsbury(J)	0.4%	0.2%	+103.8%
Societe Generale	1.1%	1.0%	+188.0%

Source: Niche AM, Refinitiv

Geographical breakdown



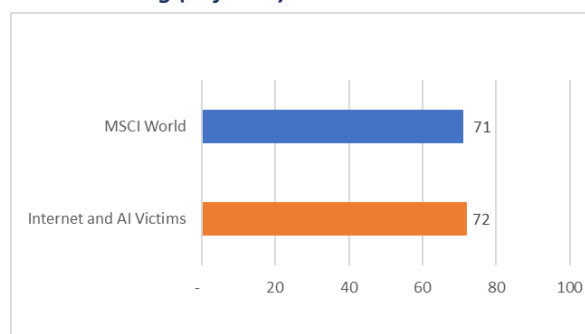
Valuation Snapshot



* Last available

Source: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Internet and AI Victims (weight 9.5%)

Alla ricerca dei survivors



Commento

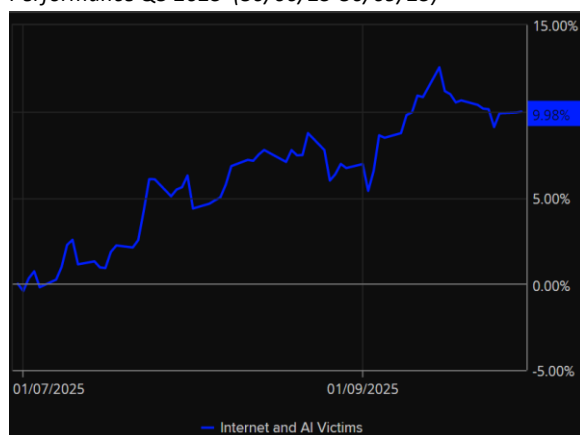
Il trimestre è terminato con una performance positiva della Nicchia prossima al 10%.

La performance è stata sostenuta in primi dall'ulteriore apprezzamento della sotto-Nicchia dei *Financials*, in particolar modo in Europa e negli USA, ancora supportato da un positivo andamento dei risultati e di aspettative di robusta restituzione di capitale agli azionisti. In questo ambito, in termini di operatività, si è leggermente alleggerita Societe Generale sulla fase di forza.

Un apporto positivo è arrivato anche dalla sotto-Nicchia *Retailers*, per effetto del rialzo della catena europea di elettronica al consumo Ceconomy, nota per il marchio MediaMarkt, dopo l'annuncio di un'offerta pubblica d'acquisto da parte del gruppo cinese JD. Un contributo positivo è arrivato anche dalla statunitense Macy, la cui azione ha beneficiato di 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). Bene anche il contributo della sotto-Nicchia *Operatori Postali*, specialmente Bpost e PostNL, partendo da livelli borsistici molto contenuti.

In negativo, invece, da segnalare la sotto-Nicchia degli *Operatori pubblicitari*, in cui si è deciso di introdurre WPP, un tempo la più grossa compagnia di raccolta pubblicitaria al mondo che ha subito un importante derating, arrivando a quotare meno di 5 volte gli utili. I modesti livelli valutativi dipendono sia da risultati deludenti e dalla limitata visibilità rispetto al piano di rilancio in mano al management da poco insediato 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, come già evidenziato, incorporano uno scenario ex-crescita. Sempre nell'ambito delle vittime dell'intelligenza artificiale, è stata inserita in portafoglio Teleperformance, leader mondiale nel mercato della customer experience (assistenza clienti, supporto tecnico, acquisizione/vendite). In questo caso il suo feroce derating dipende in larga misura dalla perdita attesa di clienti/fatturato che deriverà dall'utilizzo di soluzioni di intelligenza artificiale generativa, rispetto alla gestione con persone fisiche. Si è ritenuto il rapporto rischio/rendimento interessante in virtù del fatto che circa i due terzi della profittabilità del gruppo sono generati da attività ad alto valore aggiunto che molto difficilmente potranno essere rimpiazzate dall'intelligenza artificiale.

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



Source: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (21/02/19-30/09/25)



Descrizione della Nicchia

Internet rappresenta un cambiamento drammatico con il potere di creare una serie di rivoluzioni tecnologiche in tanti settori. Ogni rivoluzione tecnologica, registra molte vittime; alcuni business model vengono sostituiti; molte società non riescono ad adattarsi, mentre nuovi protagonisti entrano nel mercato, sviluppandosi con successo a detrimento degli incumbent.

Questo processo, lento e crudele, è ben noto agli investitori che tuttavia, tendono spesso a comprendere tardi l'ampiezza del cambiamento.

Una volta che il nuovo trend è chiaro, gli investitori vendono i vecchi player e cercano esposizione ai nuovi. I vecchi player devono vivere un lungo periodo di ristrutturazione e di ridefinizione del modello di business; in questa fase le loro valutazioni vengono messe sotto pressione e processi di consolidamento o fallimenti sono comuni. Chiamiamo queste le internet VICTIMS.

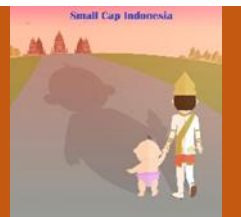
Alla fine di ogni rivoluzione tecnologica una nuova classe di società emerge; questa classe è composta dai vecchi player che sono sopravvissuti al cambiamento, beneficiando della riduzione dei concorrenti e/o adattando il loro modello di business. Chiamiamo questi gli internet SURVIVORS.

Trovare e investire nei survivors può essere talvolta più premiante rispetto a investire nelle società vincenti.

Indonesian Infrastructure Small Caps

(weight 15.5%)

La nuova India



stocks: 140

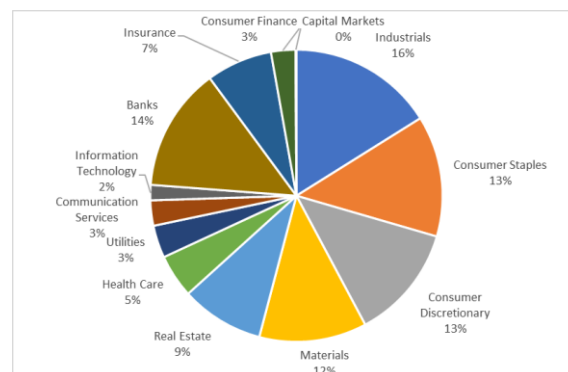
Average Market Cap (mln €): 371

Median Market Cap (mln €): 127

Indonesian Infrastructures Small Caps breakdown

	Asian Niche Fund	Indonesian Infrastructures Small Caps
Industrials	16.1%	2.5%
Consumer Staples	13.4%	2.1%
Consumer Discretionary	12.7%	2.0%
Materials	11.9%	1.8%
Real Estate	9.2%	1.4%
Health Care	4.8%	0.7%
Utilities	3.6%	0.6%
Communication Services	2.8%	0.4%
Information Technology	1.7%	0.3%
Banks	13.7%	2.1%
Insurance	7.3%	1.1%
Consumer Finance	2.7%	0.4%
Capital Markets	0.1%	0.1%
Total	15.5%	100.0%

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niche Weight	Return Q3
Panin Financial Tbk Pt	Insurance	1.2%	-8.9%
Uni-Charm Indonesia Pt	Consumer Staples	1.0%	-5.7%
Asuransi Tugu Pratama Ind Tbk Pt	Insurance	0.6%	3.5%
Lippo Cikarang Tbk Pt	Real Estate	0.5%	42.4%
Ramayana Lestari Sent (Pt) Tbk	Consumer Discretionary	0.5%	-2.1%

Maggior incrementi nel trimestre

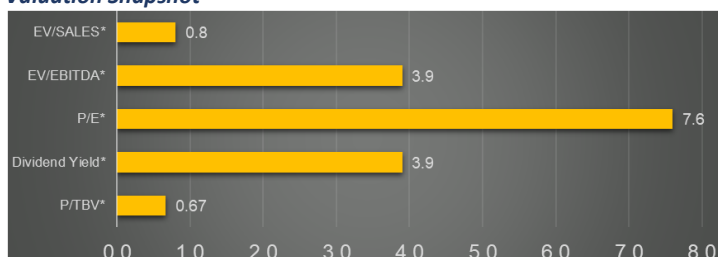
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
Panin Financial	0.3%	1.1%
Uni-Charm Indonesia	0.4%	1.0%
Pakuwon Jati	0.0%	0.2%

Maggior decrementi nel trimestre

Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
Indosat	0.1%	0.0%	+57.1%
Nusa Raya Cipta	0.1%	0.0%	+128.8%
PP London Sumatra Ind	0.2%	0.1%	+67.4%

Source: Niche AM, Refinitiv

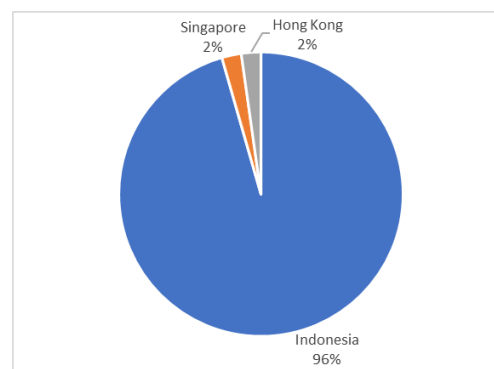
Valuation Snapshot



* Last available

Source: Niche AM, Refinitiv

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Indonesian Infrastructure Small Caps

(weight 15.5%)

La nuova India



Commento

Durante il terzo trimestre la Nicchia ha effettuato un recupero pari all'8.3%, sostanzialmente annullando la negativa performance registrata nella prima parte dell'anno. I rialzi maggiori sono stati fatti registrare da titoli legati al settore costruzioni e cementieri, da bassi livelli di partenza.

Il recupero è avvenuto in un contesto supportivo per il mercato azionario indonesiano, nonostante l'incertezza politica ed i tumulti popolari che hanno portato all'inaspettata rimozione del ministro delle Finanze. La performance positiva è stata trainata da indicatori macroeconomici incoraggianti (vendite al dettaglio, fiducia dei consumatori, PMI manifatturiero).

L'andamento macroeconomico è stato accompagnato da una politica proattiva da parte della banca centrale, che ha annunciato inaspettatamente un nuovo taglio dei tassi e ha rilasciato una dichiarazione accomodante a sostegno della crescita economica. A questi elementi si aggiungono poi una serie di iniziative governative volte a migliorare il debole potere d'acquisto, ad affrontare l'aumento del costo della vita, le disuguaglianze e le eccessive misure di austerità nazionale.

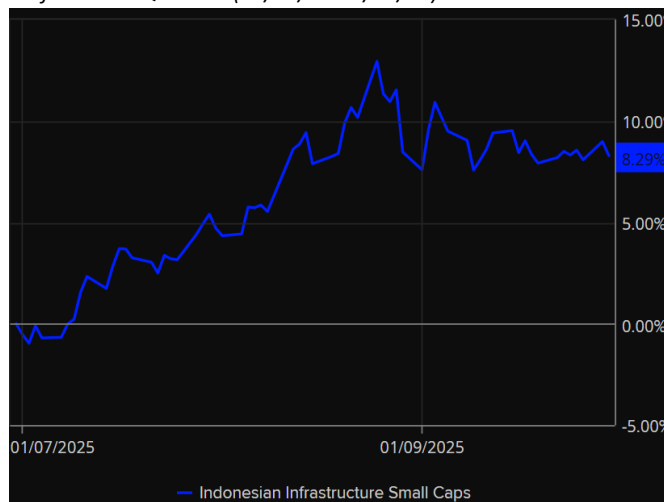
Tutti questi elementi hanno favorito nuovi afflussi di capitali ad una stabilizzazione della rupiah, dopo la flessione di oltre il 10% registrata nel primo semestre.

Il rallentamento dell'inflazione, gli stimoli monetari e gli incentivi governativi dovrebbero sostenere i consumi interni, aiutando questo Paese solido e promettente ad attrarre l'interesse degli investitori internazionali.

Dal punto di vista dell'operatività, nel trimestre sono stati aumentati diversi finanziari che hanno sofferto in assenza di un rilevante flusso di notizie, rendendo ancora più interessante il rapporto rischio/rendimento.

Nel complesso, il portafoglio della Nicchia tratta soltanto a 0,7 volte il patrimonio netto tangibile e a circa 8 volte gli utili. Rispetto alla vicina India, presenta uno sconto superiore al 60%, nonostante le sue migliori qualità in termini di equità sociale, ricchezza pro capite, coesione politica e solidità finanziaria.

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



Performance da partenza (21/02/19-30/09/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

L'Indonesia è un Paese con potenziali incredibili. Il suo territorio è immenso, fertile e colmo di bellezze naturali uniche. Ricco di risorse naturali. Il clima è ideale per l'agricoltura e il turismo. La popolazione è mite e amichevole. Il livello di corporate governance è discreto per gli standard dei paesi emergenti. La banca centrale è indipendente e affidabile. Il sistema democratico si sta rapidamente evolvendo e la corruzione sta diminuendo. Il debito pubblico è basso e così l'indebitamento delle famiglie e delle società. Il deficit delle partite correnti non supera mai il 3% e l'indebitamento in valuta estera è limitato. L'inflazione sta riducendosi velocemente mentre la crescita è solida e ha margini di accelerazione grazie ai necessari enormi investimenti infrastrutturali di cui il paese ha estremo bisogno. Mentre queste qualità sono ben riflesse nelle valutazioni delle big caps, non lo sono assolutamente nelle small caps che trattano ad un eccezionale sconto. Tale sconto dipende dalla bassa trasparenza e solidità che questa asset class aveva in passato. Le cose sono cambiate e ci aspettiamo un rapido re rating nei prossimi anni, come già avvenuto in India.

Japanese Orphan Companies (weight 4.6%)

Un'anomalia che non durerà



stocks: 135

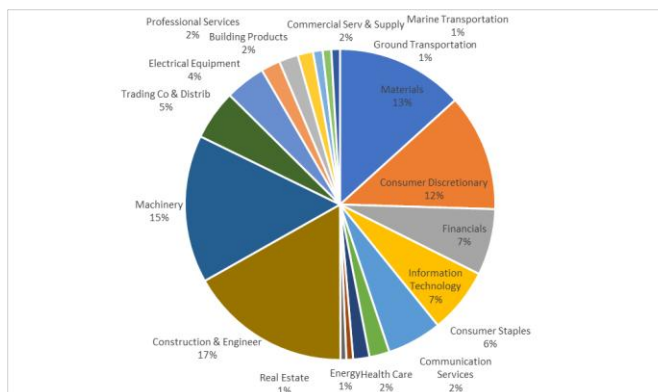
Average Market Cap (mln €) 250

Median Market Cap (mln €): 161

Japanese Orphan Companies breakdown

	Fund	JOC Niche
Materials	13.3%	0.6%
Consumer Discretionary	12.2%	0.6%
Financials	6.9%	0.3%
Information Technology	6.8%	0.3%
Consumer Staples	5.7%	0.3%
Communication Services	2.1%	0.1%
Health Care	1.7%	0.1%
Energy	0.7%	0.0%
Real Estate	0.6%	0.0%
Construction & Engineer	16.9%	0.8%
Machinery	15.4%	0.7%
Trading Co & Distrib	5.2%	0.2%
Electrical Equipment	4.2%	0.2%
Professional Services	2.0%	0.1%
Building Products	2.0%	0.1%
Commercial Serv & Supply	1.6%	0.1%
Ground Transportation	1.0%	0.1%
Marine Transportation	0.9%	0.1%
Industrial Conglomerates	0.9%	0.1%
Total	6.3%	100.0%

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return Q3
Heian Ceremony Serv Co Ltd	Consumer Discretionary	0.3%	8.3%
Zenitaka Corp	Construction & Engineering	0.3%	49.5%
Asahi Broadcasting Gr Hgs Corp	Communication Services	0.3%	10.6%
Human Holdings Co Ltd	Communication Services	0.3%	21.8%
Endo Manufacturing Co Ltd	Construction & Engineering	0.2%	27.2%

Maggior incrementi nel trimestre

Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
Hodogaya Chemical	0.0%	0.1%
Komaihaltec	0.0%	0.1%

Maggior decrementi nel trimestre

Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
Daisue Construction	0.1%	0.0%	+119.8%
Furukawa	0.1%	0.0%	+115.9%
Hibiya Engineering	0.1%	0.0%	+116.4%

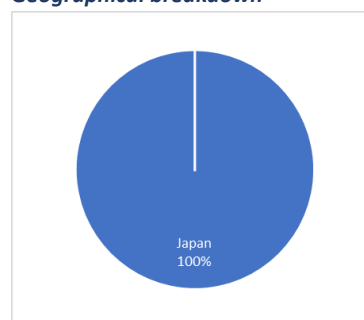
Valuation Snapshot

EV/SALES *	EV/Sales approx. zero
EV/EBITDA *	EV/EBITDA approx. zero
PE *	10.3
Div Yield % *	3.0
P/TBV *	0.66
Net Cash* / Market Cap	98%

* Last available

Source: Niche AM, Refinitiv

Geographical breakdown



Japanese Orphan Companies (weight 4.6%)

Un'anomalia che non durerà



Commento

La Nicchia ha chiuso il trimestre con un progresso pari al 13.6%, facendo registrare la seconda migliore performance all'interno del Fondo.

L'andamento positivo è stato fatto registrare in un contesto supportivo per il mercato azionario giapponese, sostenuto da dati macroeconomici soddisfacenti, buoni risultati degli utili societari, annunci di rendimenti di capitale e aspettative di ulteriori tagli dei tassi negli Stati Uniti.

Anche gli sviluppi politici interni hanno aumentato la propensione al rischio. Le aspettative di un maggiore sostegno all'economia sono aumentate dopo le dimissioni del primo ministro Ishiba. E queste aspettative si sono successivamente rivelate corrette, dal momento che il nuovo primo ministro Sanae Takaichi ha presentato un programma politico incentrato su tagli fiscali, stimoli economici e investimenti mirati (intelligenza artificiale, semiconduttori e sicurezza nazionale).

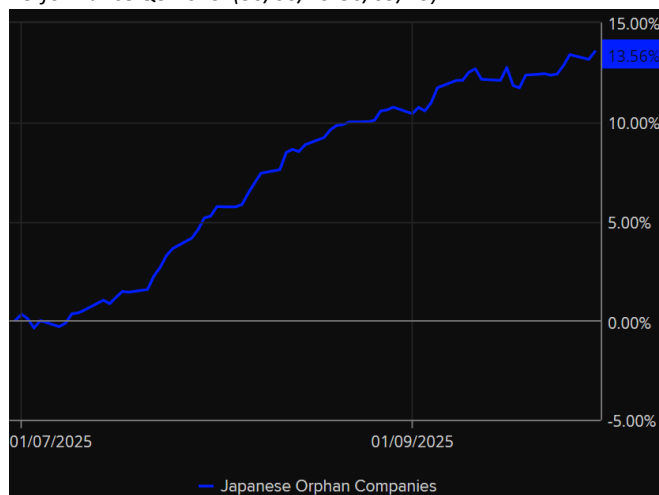
In questo contesto, la Banca del Giappone ha lasciato i tassi invariati nella riunione di settembre, ma ha accennato a un possibile aumento dei tassi di interesse prima della fine dell'anno, sebbene le preoccupazioni relative ai dazi statunitensi e all'inflazione modesta potrebbero impedirlo.

Il piano di stimolo del nuovo Primo Ministro dovrebbe dare impulso sia ai consumi che agli investimenti, sostenendo la crescita degli utili societari e favorendo i settori orientati al mercato interno. Le Orphan Companies in portafoglio si caratterizzano per una significativa esposizione all'economia interna e pertanto dovrebbero trarre vantaggio da questo piano.

In termini di rotazione del portafoglio all'interno della Nicchia sono state effettuate ulteriori prese di profitto su alcuni titoli che hanno raggiunto il prezzo obiettivo, incrementando quindi il livello di cash, che potrà essere utilizzato in modo opportunistico in fasi di volatilità che potrebbero scaturire da fasi di incertezza sul ritmo della normalizzazione monetaria.

Nonostante la buona performance, i livelli valutativi restano modesti in termini assoluti: il portafoglio è scambiato a solo 0,6 volte il patrimonio netto tangibile, in un contesto di accelerazione delle riforme aziendali, che hanno ancora ampio margine per la creazione di valore per gli azionisti, e agli effetti positivi della transizione verso un'economia inflazionistica.

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



Performance da partenza (21/02/19-30/09/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

Per le società quotate la copertura degli analisti è essenziale per attrarre l'interesse degli investitori e, di conseguenza, aumentarne la liquidità e le valutazioni. Tuttavia, vi sono in Giappone molte società che non hanno copertura o ce l'hanno molto limitata. Le ragioni possono essere diverse: la copertura può risultare troppo costosa, troppo impegnativa in termini di tempo dedicato, la società può essere di tipo familiare e non interessata alla valutazione che il mercato le attribuisce, può essere una delle molte società la cui copertura è stata tagliata a seguito della ristrutturazione degli uffici analisi successivamente alla crisi del 2008 e/o delle nuove regolamentazioni finanziarie implementate, etc. Ne deriva che molte di queste "orphan companies" trattano a sconti significativi rispetto ai peers e al loro fair value. L'analisi viene fatta direttamente da noi, attraverso diverse fonti alternative (dati di bilancio, interviste ai concorrenti /clienti/fornitori, interazione con il management, etc.). Normalmente questo sconto si chiude alla ripresa della copertura degli analisti, o a seguito di operazioni societarie. Qui troviamo molte attraenti opportunità di investimento che possono offrire significative soddisfazioni se l'investitore sa essere paziente.

Korea Reunification (weight 10.1%)

Una opzione gratis su un mercato già attraente



stocks: 117

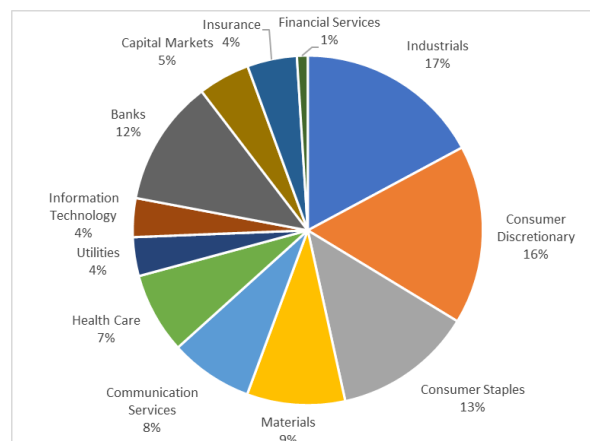
Average Market Cap (mln €) 1.781

Median Market Cap (mln €): 249

Korea Reunification breakdown

Asian Niches Fund
Korea Reunification Niche

	Asian Niches Fund	Korea Reunification Niche
Industrials	17.2%	1.7%
Consumer Discretionary	16.6%	1.7%
Consumer Staples	12.9%	1.3%
Materials	9.1%	0.9%
Communication Services	7.7%	0.8%
Health Care	7.5%	0.8%
Utilities	3.6%	0.4%
Information Technology	3.6%	0.4%
Banks	11.7%	1.2%
Capital Markets	4.8%	0.5%
Insurance	4.6%	0.5%
Financial Services	1.0%	0.1%
Total	10.1%	100.0%



Source: Niche AM

Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return Q3
Shinhan Financial Group	Banks	0.6%	12.0%
Hs Ad Inc	Communication Services	0.5%	0.0%
Hwacheon Machine Tool	Industrials	0.4%	-0.5%
KT Corp	Communication Services	0.3%	-5.7%
Cj Cheiljedang Corp Pref	Consumer Staples	0.3%	-8.8%

Maggior incrementi nel trimestre

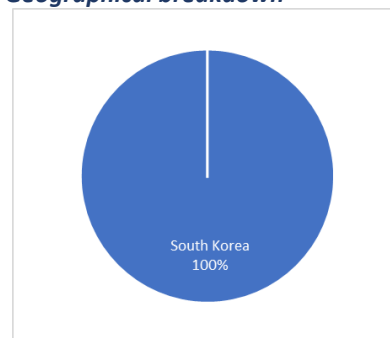
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
Whanin Pharm	0.0%	0.1%
Cell Biotech	0.0%	0.1%
Jeju Air	0.0%	0.1%

Maggior decrementi nel trimestre

Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
Bookook Securities	0.1%	0.0%	+249.4%
Hanwha Solutions	0.1%	0.0%	+25.0%
Kiwoom Securities	0.1%	0.0%	+104.2%

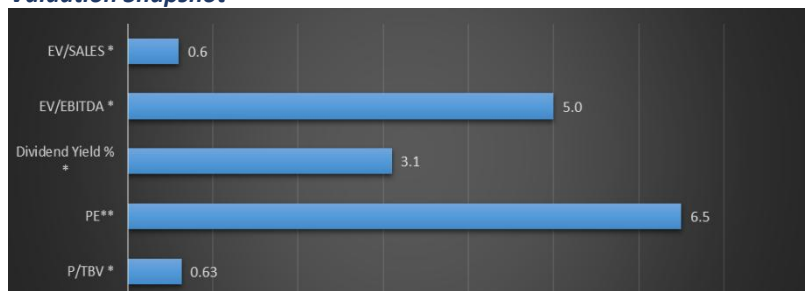
Source: Niche AM, Refinitiv

Geographical breakdown



Source: Niche AM

Valuation Snapshot



* Last available

Source: Niche AM, Refinitiv

Korea Reunification (weight 10.1%)

Una opzione gratis su un mercato già attraente



Commento

Questa Nicchia ha chiuso il trimestre in terreno leggermente negativo (-0.53%).

La performance della Nicchia è stata inferiore a quella fatta registrare dall'indice principale Kospi, che è risultato tra i migliori mercati azionari al mondo per via del forte entusiasmo sui titoli esposti all'intelligenza artificiale e alle società esposte all'export. Va evidenziato, però, che queste due aree non rientrano nell'universo di investimento della Nicchia, che si concentra invece su società esposte all'economia domestica.

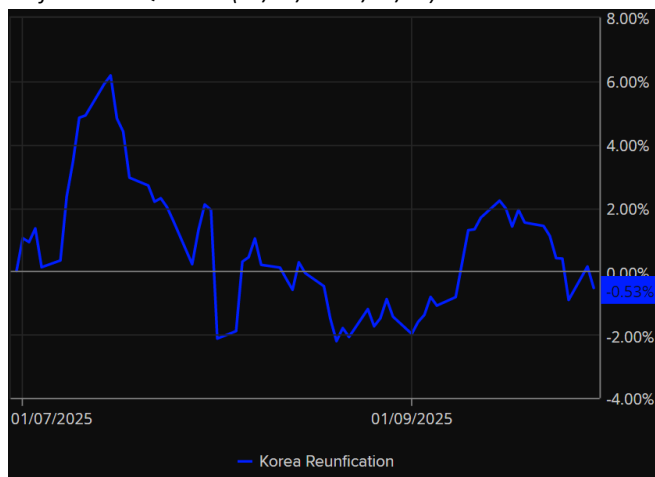
L'universo azionario domestico, decisamente sottorappresentato nell'indice principale, ha registrato un leggero calo a causa delle prese di profitto dopo il forte rally dei mesi precedenti, nonostante la ripresa del PIL, una politica monetaria più accomodante da parte della banca centrale, e il ritorno della stabilità politica.

In particolar modo, hanno sofferto titoli finanziari, la cui prese di profitto sono state utilizzate per investire su titoli trainati dall'intelligenza artificiale.

La ritrovata stabilità politica sostiene le aspettative di un'ulteriore accelerazione del "Value-up programme", soprattutto per quanto riguarda il miglioramento della governance. Il governo sembra determinato a proseguire il processo volto ad eliminare lo "sconto Corea" che tanto ha pesato sull'andamento del mercato azionario. Ad agosto è stato approvato un secondo emendamento al Commercial Act, nonostante l'opposizione delle potenti conglomerate coreane, i cosiddetti *chaebol*. Questo emendamento prevede l'introduzione di un sistema di voto cumulativo per le grandi società, che consentirà agli azionisti di minoranza di consolidare i propri voti per eleggere in modo più efficace gli amministratori indipendenti.

Il portafoglio della Nicchia è scambiato a 0,6 volte il valore contabile tangibile e a 6,5 volte gli utili, confermando la presenza di una chiara anomalia valutativa. Riteniamo che siano diversi i catalyst che potrebbero favorire un re-rating della Nicchia, tra cui: a) il processo di riforma relativo alla governance; b) la proposta di riforma della tassazione dei dividendi che dovrebbe aumentare i rendimenti per gli azionisti, aumentando la partecipazione al mercato da parte degli investitori retail; c) la ripresa dei consumi interni, anche grazie a una politica dei tassi di interesse più accomodante.

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



Performance da partenza (21/02/19-30/09/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

La Corea del Sud ha un'economia che cresce e un mercato azionario che presenta valutazioni attraenti. Oltre questo offre un importante catalyst rappresentato da una possibile riunificazione o avvicinamento alla Corea del Nord. Questo evento potrebbe aumentare il potenziale di crescita di medio-lungo periodo del paese e portare a un re-rating del mercato coreano, in particolare delle società maggiormente esposte ai benefici della riunificazione o di un avvicinamento.

Attraverso tale nicchia NAM punta a dare all'investitore l'opportunità di esporsi alle società coreane che maggiormente beneficerebbero di una riunificazione o di un riavvicinamento con la Corea del Nord.

Champagne (weight 1.9%)

Ready to sparkle



stocks: 3

Average Market Cap (mln €) 237

Median Market Cap (mln €): 229

Champagne breakdown

	Asian Niches Fund	Neglected Luxury Niche
Champagne	1.9%	100.0%
Total	1.9%	100.0%



Source: Niche AM

Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return Q3
Vranken-Pommery Monopole	Champagne	1.0%	3.0%
Lanson BCC SA	Champagne	0.5%	-9.1%
Laurent Perrier	Champagne	0.4%	-6.6%

Maggior incrementi nel trimestre

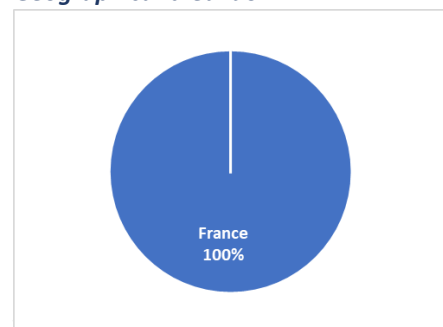
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
N/A	-	-

Maggior decrementi nel trimestre

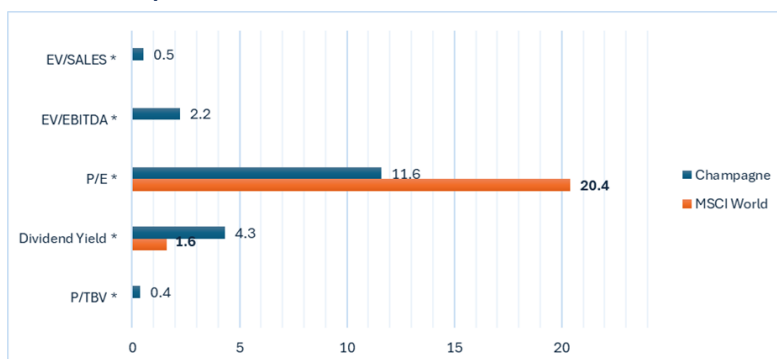
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
N/A	-	-	-

Source: Niche AM

Geographical breakdown



Valuation Snapshot



* Last available

Source: Niche AM, Refinitiv

Champagne (weight 1.9%)

Ready to sparkle



Commento

La Nicchia ha chiuso il trimestre sostanzialmente invariata (+0.02%)

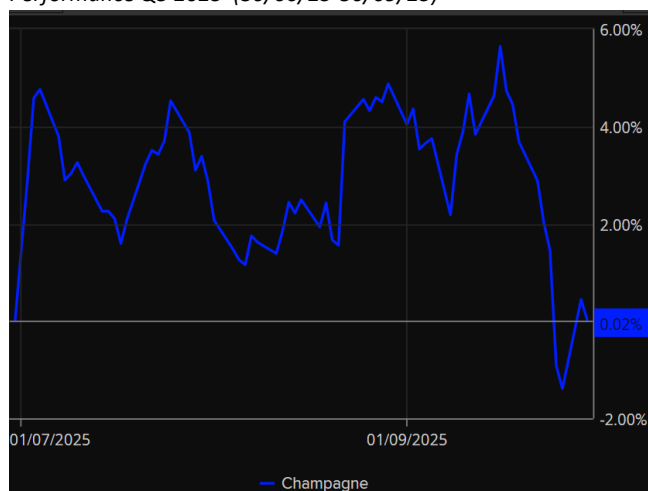
L'industria dello champagne continua a risentire di un contesto non favorevole dei consumi in diverse aree geografiche. I dati di vendita dei primi nove mesi del 2025 mostrano una flessione dell'1.4% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Il mercato degli Stati Uniti, il secondo mercato più importante al mondo con una quota a valore prossima al 14%, è stato penalizzato dall'imposizione di dazi al 15%, cui sommare la debolezza del dollaro, riducendone l'*affordability* presso la fascia di consumatori maggiormente sensibile al prezzo. Ma finora non sembra averne particolarmente risentito nella fascia più alta di mercato. Anche alcuni mercati europei tra cui Francia e Germania stanno mostrando una dinamica di vendita non positiva.

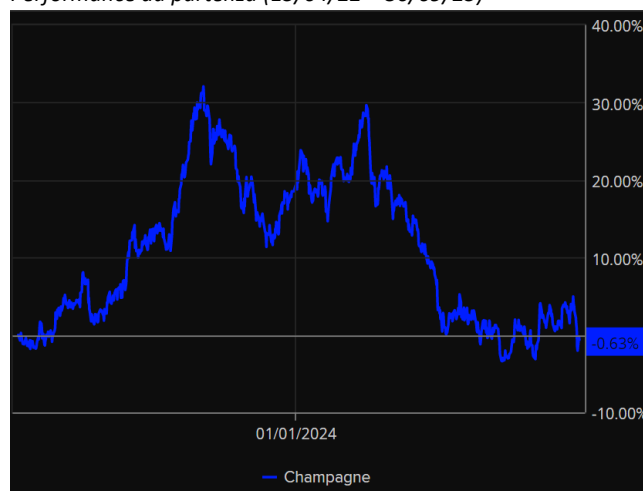
Al contempo, però, continua ad essere evidente il potenziale di crescita in diverse aree geografiche, paesi asiatici in primis, tra cui Corea e Giappone. Inoltre, per quanto riguarda diversi mercati europei, i livelli di stock presso i distributori, che erano saliti su livelli molto elevati nella fase post-Covid, sembrano essere rientrati in larga misura. La fine del *destocking* dovrebbe sostenere una normalizzazione delle vendite e della redditività.

In termini valutativi, la Nicchia Champagne tratta a valutazioni molto modeste se si tiene conto del supporto patrimoniale estremamente generoso (terreni, cantine e scorte di vino) e dell'opportunità di crescita di lungo periodo derivante dalla sua diffusione in nuovi mercati, a fronte di un'offerta limitata. In media, la Nicchia quota a 0.4 volte il patrimonio netto tangibile rettificato per il valore del magazzino.

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



Performance da partenza (15/04/22 – 30/09/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

Il 2021 è stato un anno particolarmente positivo per l'industria dello champagne. La domanda è aumentata nonostante il persistente impatto delle restrizioni Covid. Sono state vendute oltre 320 milioni di bottiglie (+32%, recuperando le perdite della Covid dell'anno precedente). Nonostante la guerra in Ucraina, si prevede che la ripresa del turismo aggiungerà domanda. Nel frattempo, continua il processo di lenta penetrazione dello champagne in Asia, guidato dagli investimenti in marketing delle grandi maison, come quelli di LVMH. A ciò si aggiungono i bassi livelli di scorte degli ultimi due anni, che presumibilmente porteranno a un'ulteriore revisione al rialzo dei prezzi, che a nostro avviso si tradurrà in un miglioramento degli utili del settore. Lo champagne ha una leva operativa sbalorditiva. Un aumento del 10% del prezzo può triplicare i profitti, visto che si parte da un margine basso. Poiché non siamo lontani dal numero massimo di bottiglie producibili, riteniamo che ci sia spazio per un aumento significativo dei prezzi. Il primo passo potrebbe essere l'eliminazione delle campagne di vendita a sconto a cui siamo abituati.

Le aziende produttrici di champagne scambiano a un livello inferiore al patrimonio netto tangibile, tra 0,5x a 0,9x. Tuttavia, se aggiustiamo questo patrimonio netto per il prezzo di vendita dei prodotti finiti negli enormi magazzini, il prezzo/patrimonio netto tangibile varia da 0,3x a 0,6x. Inoltre, possedendo preziosi vigneti, grotte, scorte d'annata e vecchi edifici, questi titoli sono un chiaro asset anti-inflazionistico.

The Magic of Graphite:

Carbon fibre & steel recycling (weight 1.6%)

Il meglio deve ancora arrivare



stocks: 9

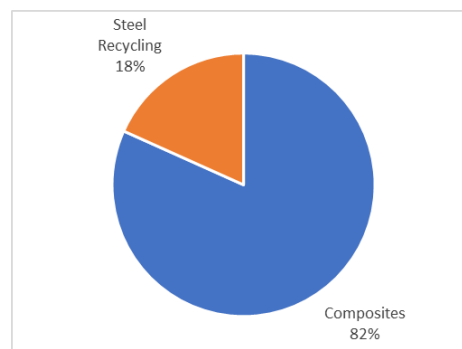
Average Market Cap (mln €): 2.219

Median Market Cap (mln €): 862

The Magic of Graphite breakdown

	Asian Niches Fund	The Magic of Graphite Niche
Composites	1.3%	81.7%
Steel Recycling	0.3%	18.3%
Total	1.6%	100.0%

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return Q3
Teijin Ltd	Composites	0.8%	5.4%
Toray Industries Inc	Composites	0.3%	-6.4%
Imerys SA	Composites	0.2%	-19.7%
Syrah Resources Ltd	Composites	0.2%	10.3%
Nippon Carbon Co Ltd	Steel Recycling	0.1%	4.2%

Maggior incrementi nel trimestre

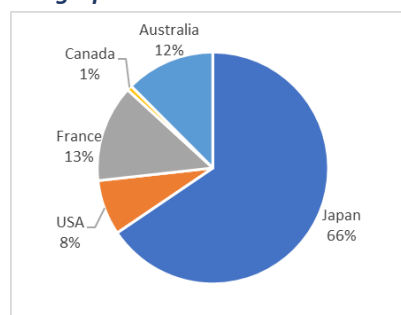
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
Imerys	0.1%	0.2%

Maggior decrementi nel trimestre

Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
N/A	-	-	-

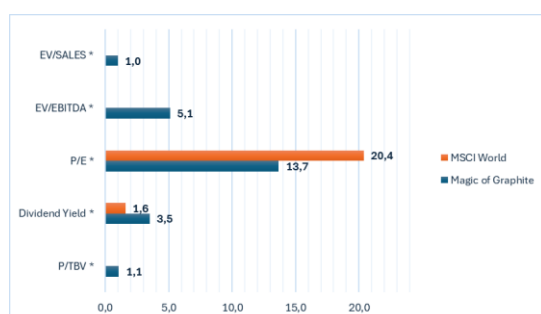
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

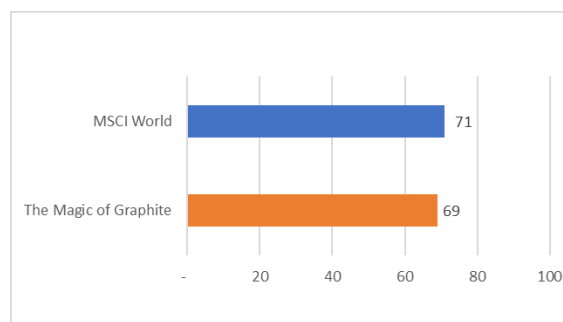
Valuation Snapshot



* Last available

Source: Niche AM, Refinitiv

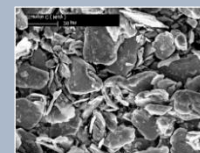
ESG rating (Refinitiv)



The Magic of Graphite:

Carbon fibre & steel recycling (weight 1.6%)

Il meglio deve ancora arrivare



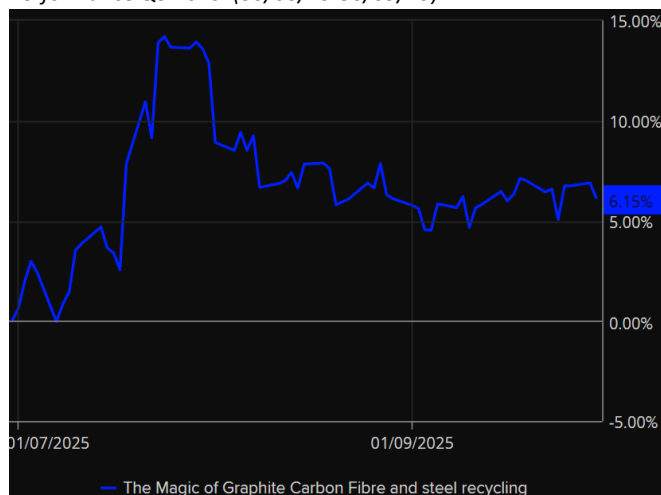
Commento

Durante il terzo trimestre la Nicchia ha mostrato un progresso pari al 6.2%, recuperando parte della sottoperformance fatta registrare nel precedente periodo.

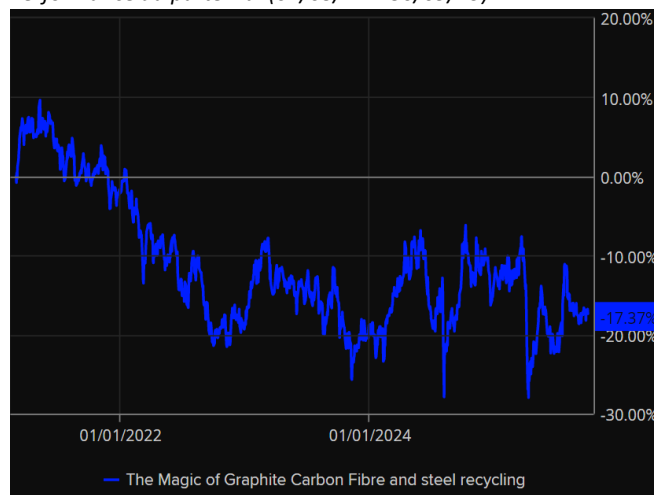
Il recupero è stato reso possibile soprattutto dalla sotto-Nicchia del **Riciclo dell'acciaio**, grazie al rimbalzo della statunitense Graftech, favorito dalla ripresa di volumi a doppia cifra, la più elevata da fine 2022 ed il ritorno ad un EBITDA positivo, sostenuta da importanti azioni in termini di riduzione dei costi, che hanno confermato segnali di turnaround. Il mercato degli elettrodi in grafite, decisamente strumentale alla riduzione del carbon footprint dell'industria dell'acciaio, dovrebbe beneficiare di un contesto competitivo meno ostico, supportando una revisione al rialzo dei prezzi da livelli estremamente modesti. La ripresa dell'industria globale dell'acciaio, impattata dalla politica di dazi, rappresenta un ulteriore elemento in grado di supportare la ripresa dei produttori di elettrodi in grafite.

Meno supportivo, invece, il recupero della sotto-Nicchia dei **Materiali Compositi** in grafite, specialmente a causa della debolezza di Imerys. Questo gruppo estrae, lavora e sintetizza un'ampia gamma di minerali, tra cui la grafite, trasformandoli in soluzioni funzionali ad alto valore aggiunto per numerose industrie. Imerys ha iniziato a inizio '900 la lavorazione di grafite e ora risulta il primo fornitore di additivi conduttivi in grafite per batterie al litio e alcaline. La debolezza del titolo è stata guidata da risultati trimestrali non brillanti, complice il contesto globale d'incertezza a causa delle tariffe, portandola a trattare su livelli così modesti (rapporto prezzo-utili intorno a 10 volte) che hanno supportato un ulteriore modesto incremento dell'esposizione.

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



Performance da partenza (01/03/21 – 30/09/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

La fibra di carbonio e il riciclaggio dell'acciaio rappresentano due idee di investimento sottovalutate e trascurate con una storia comune. Condividono lo stesso materiale essenziale: la grafite. E sono reduci da un periodo di sottoperformance guidato dalla debolezza dei loro rispettivi mercati di riferimento. I players nella fibra di carbonio hanno sofferto la crisi del settore aeronautico, che rappresenta il 60% della domanda attuale di grafite. La loro valutazione attuale è lontana dalla fase euforica vissuta 10 anni fa, nonostante i loro prezzi si siano più che dimezzati e l'utilizzo della fibra di carbonio stia crescendo rapidamente grazie all'adozione dei veicoli elettrici, alla diffusione dei parchi eolici e alle nuove applicazioni nel settore delle costruzioni (crescita annuale prevista tra il 20/30%).

Le prospettive a lungo termine per il riciclaggio dell'acciaio sono anche molto promettenti a causa della necessità del settore siderurgico di ridurre la sua impronta di carbonio, soprattutto in Cina. I forni elettrici ad arco (EAF), che usano elettrodi di grafite per fondere l'acciaio riciclato, permettono di risparmiare il 75% delle emissioni di carbonio rispetto ai forni tradizionali ad aria compressa. Nel prossimo futuro, il forno EAF sarà alimentato da gas naturale (sponge steel) e idrogeno, riducendo ulteriormente il suo impatto ambientale negativo.

Cocoon (weight 2.8%)

Case di cura e cliniche



stocks: 16

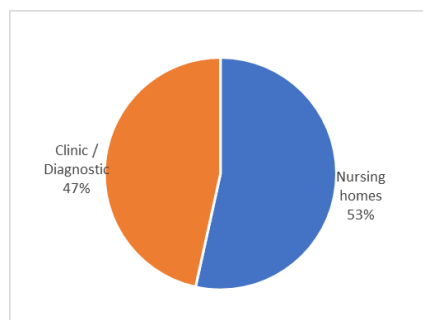
Average Market Cap (mln €): 1.212

Median Market Cap (mln €): 240

Cocoon breakdown

	Asian Niches Fund	Cocoon Niche
Nursing homes	1.5%	53.5%
Clinic / Diagnostic	1.3%	46.5%
Total	2.8%	100.0%

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niches Weight	Return Q3
Emeis SA	Nursing homes	0.5%	31.3%
Dai Han Pharm Co Ltd	Clinic / Diagnostic	0.3%	0.0%
Clariane SE	Nursing homes	0.3%	-9.0%
Prodia Widyahusada Tbk	Clinic / Diagnostic	0.2%	-5.0%
BML Inc Reg	Clinic / Diagnostic	0.2%	9.2%

Maggior incrementi nel trimestre

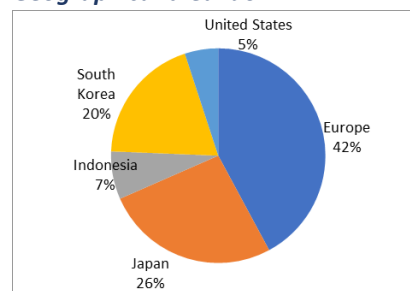
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
N/A	-	-

Maggior decrementi nel trimestre

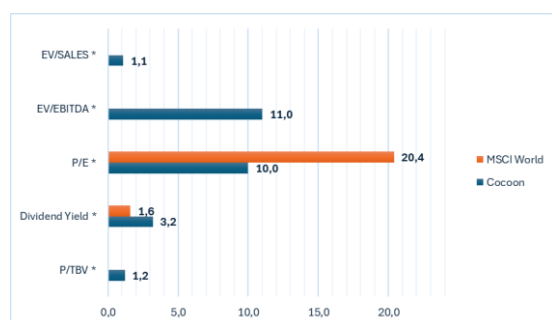
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
Emeis	0.49%	0.48%	+15.8%

Source: Niche AM

Geographical breakdown



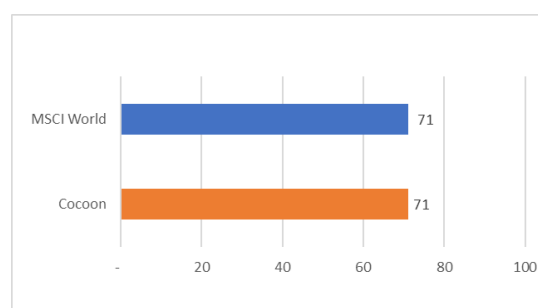
Valuation Snapshot



* Last available

Source: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Cocoon (weight 2.8%)

Case di cura e cliniche



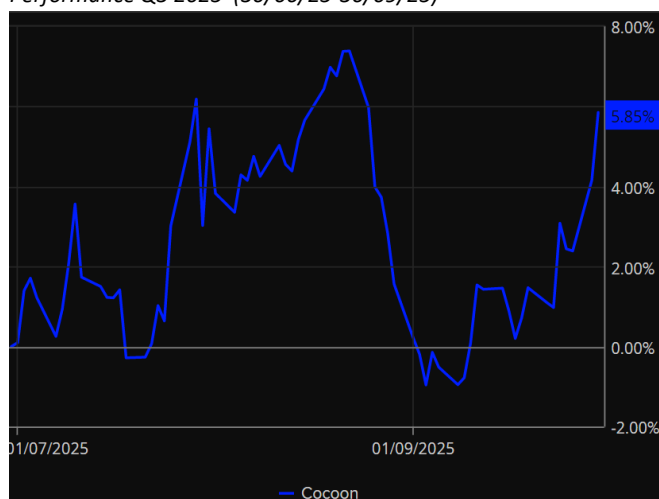
Commento

Durante il terzo trimestre la Nicchia ha realizzato un progresso pari al 5.85%, consolidando la fase di recupero.

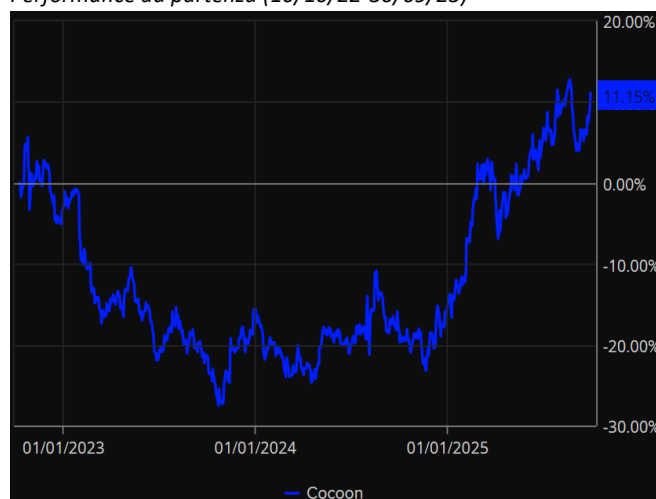
Ancora una volta è stata la sotto-Nicchia **Case di riposo** a sostenere la performance, guidata dal rerating della francese Emeis, il cui andamento è stato supportato da risultati che hanno confermato la prosecuzione del piano di rilancio, dando credibilità agli obiettivi 2025 forniti dal management, cui il mercato non aveva dato particolare credito. La redditività operativa sta migliorando per effetto della ripresa del tasso di occupazione delle strutture per anziani (+1.9% nel primo semestre), con un chiaro effetto importante sul conto economico per effetto del business caratterizzato da una importante struttura di costi fissi. Il miglioramento operativo si è poi associato ad ulteriori successi nel percorso di riduzione dell'indebitamento attraverso cessioni di attività immobiliari che beneficerà della creazione di un veicolo ad-hoc aperto ad investitori finanziari.

E' stato supportivo anche il contributo della sotto-Nicchia **cliniche/diagnostica**, in particolar modo le giapponesi Falco Holdings e BML, il cui core business è rappresentato dall'offerta di servizi di test clinici e diagnostici, cui vengono affiancate altre attività sempre nel settore healthcare, tra cui la gestione di un network di farmacie per Falco e alla gestione delle informazioni sanitarie per BML. Il rerating e' avvenuto in un contesto supportivo per il mercato azionario locale, che sta favorendo la riscoperta di aziende dai solidi fondamentali, al di fuori del mondo big-medium cap. Da segnalare anche l'apprezzamento della coreana Inbody, attiva nella produzione di macchinari professionali per l'analisi della composizione corporea, con una importante presenza negli USA ed in Europa. Il gruppo sta beneficiando di un'accelerazione nel trend di vendite, sebbene a fronte di marginalità non in aumento a causa dei costi sostenuti per il rafforzamento della struttura distributiva proprio nei mercati esteri. La partnership con Naver nel settore sanitario digitale, suggellata dall'acquisto dell'8.5% del capitale da parte della stessa Naver, crea un ulteriore driver di crescita potenziale.

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



Performance da partenza (10/10/22-30/09/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

Sempre più si comprende come la diagnostica giochi un ruolo primario nella prevenzione delle malattie e come i servizi pubblici di assistenza agli anziani necessitino dell'ausilio di strutture private.

È un tema che in passato è andato diverse volte «in bolla» e mai del tutto esploso. Oggi pensiamo che si possa investire in vista del prossimo ciclo di crescita che inevitabilmente arriverà. Perché qui, evidentemente, la crescita non è in discussione. La diagnostica, spesso offerta anche da società attive nel settore delle case di riposo e delle cliniche, rappresenta un fondamentale elemento nella prevenzione sanitaria, in grado di migliorare la qualità della vita e al contempo di generare enormi risparmi alla spesa medica dedicata ai servizi sanitari. In particolare con l'invecchiamento della popolazione.

Le case di riposo, una volta viste come l'oro grigio, ora sono divenute intoccabili a seguito dello scandalo Orpea. Crediamo, invece, che proprio oggi ci si possa esporre a questo settore svuotato da ogni euforia. Secondo i dati delle Nazioni Unite, se si guarda soltanto all'Europa, nel periodo 2021-2030 il numero di persone di età superiore a 75 anni passerà da 66 a 81 milioni (+23%). Questo sarà seguito da una crescita altrettanto significativa di persone oggetto di cure riabilitative, vuoi per disabilità fisiche, neurologiche o sensoriali. In Giappone la scelta è enorme, le valutazioni molto basse, spesso sotto il valore dei soli immobili o addirittura del net cash delle società stessa. Titoli da accumulare per incassare i dividendi, aspettando che il senno ritorni sul settore.

Beauty for nothing (weight 1.5%)

Cosmetics and ingredients



stocks: 10

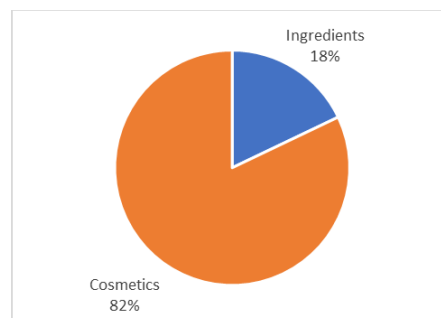
Average Market Cap (mln €): 463

Median Market Cap (mln €): 203

Beauty for nothing breakdown

	Asian Niche Fund	Beauty for nothing Niche
Ingredients	0.3%	18.3%
Cosmetics	1.2%	81.7%
Total	1.5%	100.0%

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niche Weight	Return Q3
Nu Skin Enterprises Inc A	Cosmetics	0.4%	53.3%
Suheung Co Ltd	Cosmetics	0.2%	31.7%
Seikagaku Corp	Ingredients	0.2%	5.9%
AmorePacific Holdings Corp	Cosmetics	0.2%	-15.5%
Arata Corp Reg	Cosmetics	0.1%	0.1%

Maggior incrementi nel trimestre

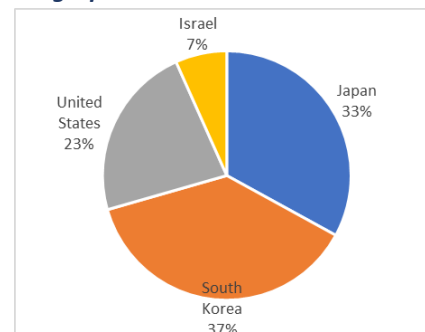
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
Inmode	0.0%	0.1%

Maggior decrementi nel trimestre

Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
Mandom	0.2%	0.0%	+47.3%

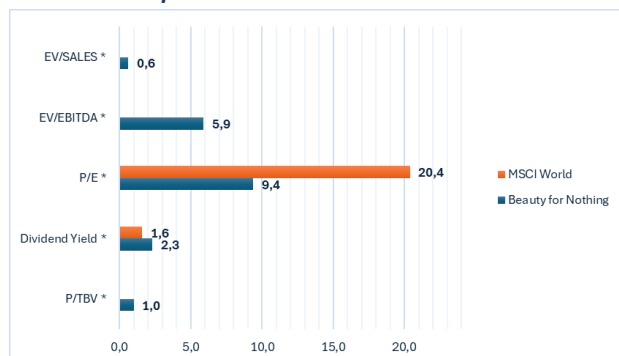
Source: Niche AM

Geographical breakdown



Source: Niche AM

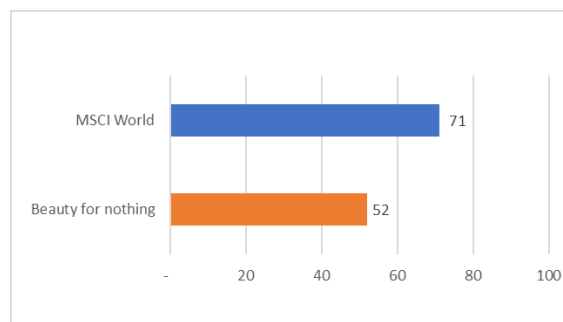
Valuation Snapshot



* Last available

Source: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Beauty for nothing (weight 1.5%)

Cosmetics and ingredients



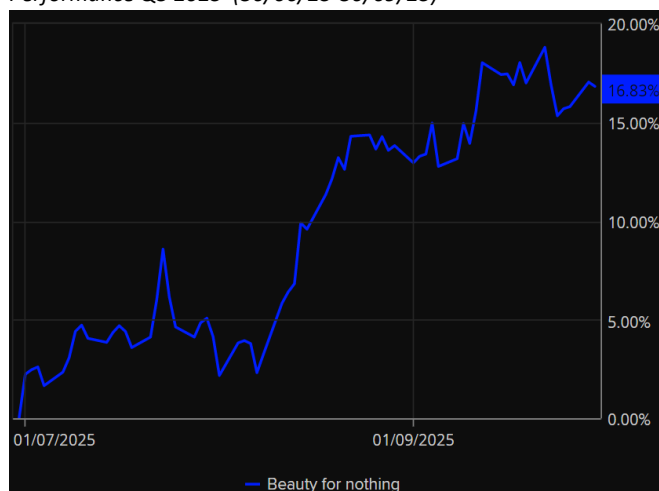
Commento

La Nicchia ha mostrato una certa volatilità nel corso del trimestre, poi archiviato un progresso pari al 16,8%.

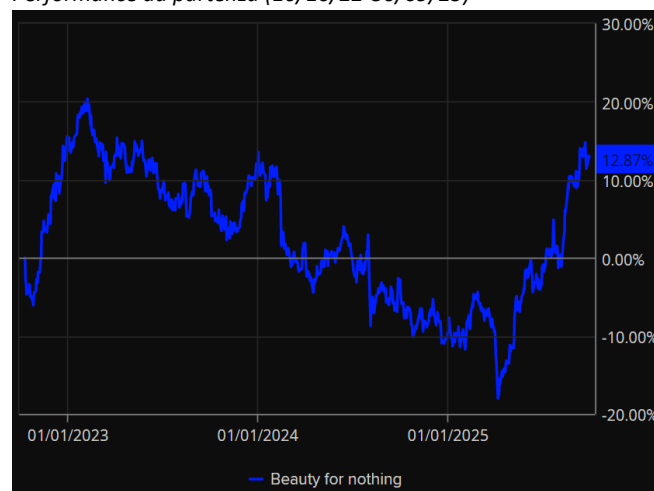
La sotto-Nicchia **Cosmetica**, che rappresenta circa l'80% della Nicchia, ha beneficiato del buon comportamento dei titoli coreani e giapponesi al suo interno, ad eccezione di Amore Pacific Holding, che ha effettuato una correzione dopo l'importante recupero realizzato nel precedente trimestre. Uno degli apporti più importanti è arrivato dalla coreana Neopharm, che sta mostrando convincenti segnali di crescita dei ricavi nei mercati esteri, specie nel segmento creme, in particolar modo negli USA, ma anche in Europa. L'export rappresenta ancora soltanto circa il 20% delle vendite, inferiore alla media di settore. La società ha spazio per crescere i volumi senza dover incrementare la base produttiva che è ancora sottoutilizzata (tasso di utilizzo attuale intorno al 65% con un solo turno produttivo), cogliendo appieno la crescente onda della cosiddetta "K-beauty". A dispetto della discreta performance registrata, il titolo tratta a circa 5 volte l'EBITDA, a netto sconto rispetto all'industria. In termini assoluti, la performance migliore nell'ambito della Cosmetica, è stata quella di Nu Skin, per effetto dei risultati superiori alle indicazioni fornite dal management a livello di utile netto, sostenuta da azioni di contenimento dei costi.

Nell'ambito della sotto-Nicchia **Ingredienti**, invece, si è ben comportata Suheung, leader coreano nella produzione di capsule per l'industria farmaceutica, presente inoltre nel business della cosmetica attraverso la vendita di prodotti a base di gelatina e collagene, che sono poi i principali ingredienti delle capsule stesse. In particolar modo, la gelatina è ampiamente utilizzata per le sue proprietà idratanti, mentre il collagene, una proteina fibrosa animale che costituisce il 30% delle 5.000 proteine presenti nel corpo umano, ha un ruolo significativo nel prevenire l'invecchiamento. Questo spiega il motivo del largo utilizzo di questi due ingredienti nell'industria della cosmetica.

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



Performance da partenza (10/10/22-30/09/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

Se il lusso risponde alla necessità biologica dell'uomo di sentirsi parte di un gruppo o qui di distinguersi, la cosmesi risponde ad una istanza ancora più vitale: essere bella/o e rimanere giovane. È un'istanza che chiaramente non può trovare nella cosmesi una vera risposta. Nella cosmesi il soggetto può tuttavia trovare una speranza. E le speranze, in fondo, sono il carburante della vita e dell'entusiasmo dell'uomo.

Il settore vive fasi di grande crescita, seguite da fasi di decrescita, con aumento di competizione e riduzione dei margini. Dal 2012 al 2020 il settore fu caratterizzato da grande crescita ed espansione di margini e multipli. Il Covid cambiò le cose. Sono venute meno le uscite e le visite dai massaggiatori e parrucchieri. Intanto la competizione è aumentata, attratta dai robusti margini del settore. Oggi sono molte le società di qualità che sono tornate a valutazioni attraenti, con un contesto competitivo in graduale miglioramento in considerazione di una serie di player che escono dal mercato. Investiamo in player di prodotti finiti e produttori di ingredienti per questi (collagene, acido ialuronico, etc).

Il portafoglio è focalizzato su Giappone, Corea e USA.

No meat's land (weight 2.1%)

Alternative alla carne



stocks: 12

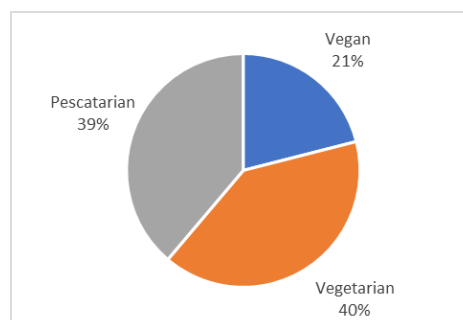
Average Market Cap (mln €): 389

Median Market Cap (mln €): 156

No meat's land breakdown

	Asian Niche Fund	No meat's land Niche
Vegan	0.4%	21.0%
Vegetarian	0.8%	40.2%
Pescetarian	0.8%	38.8%
Total	2.1%	100.0%

Source: Niche AM



Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niche Weight	Return Q3
Dongwon Industries Co Ltd	Vegetarian	0.4%	-6.9%
Ohmoriya Co Ltd	Vegan	0.3%	-7.9%
Maeil Dairies Co Ltd	Pescetarian	0.3%	-8.4%
Maruha Nichiro Corp	Pescetarian	0.2%	10.1%
Yokohama Maruuo Co Ltd	Pescetarian	0.2%	5.3%

Maggior incrementi nel trimestre

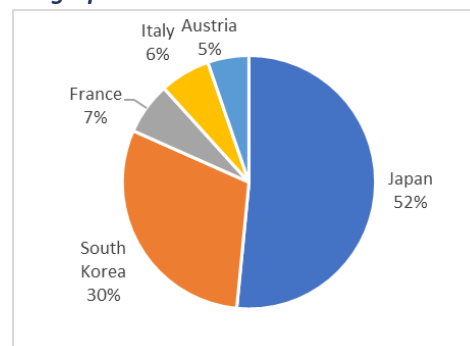
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
N/A	-	-

Maggior decrementi nel trimestre

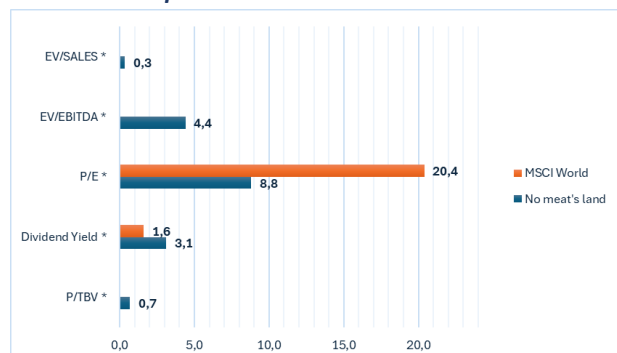
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
Torigoe	0.2%	0.0%	+39.1%
Sato Foods Industries	0.02%	0.0%	+48.3%

Source: Niche AM

Geographical breakdown



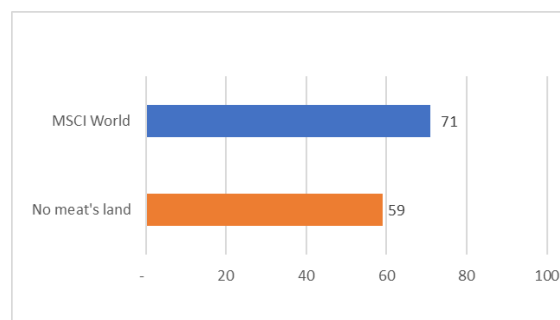
Valuation Snapshot



* Last available

Source: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



No meat's land (weight 2.1%)

Alternative alla carne



Commento

Questa Nicchia ha terminato il terzo trimestre con un progresso pari al 0.2%.

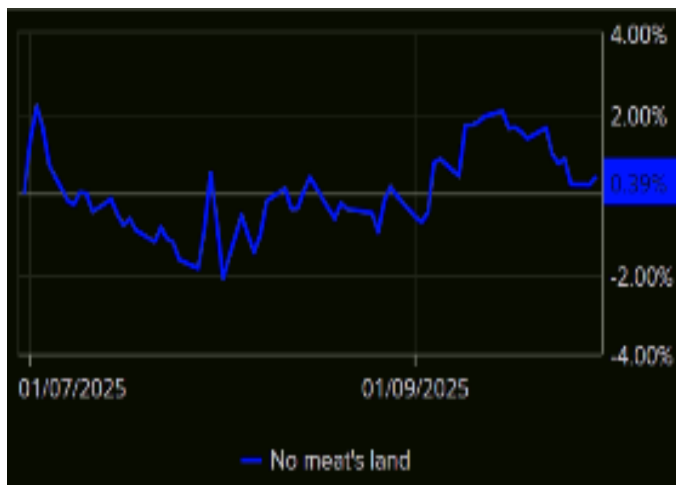
Tra i migliori performer Nippon Beet Sugar (+19,6%) e Maruha Nichiro (+10,1%).

Nippon Beet Sugar continua il suo rerating. Da quando abbiamo visto abbiamo investito il titolo è raddoppiato. Nonostante questo, la società tratta a 0,6x il suo patrimonio tangibile netto e detiene net cash pari al valore della sua capitalizzazione.

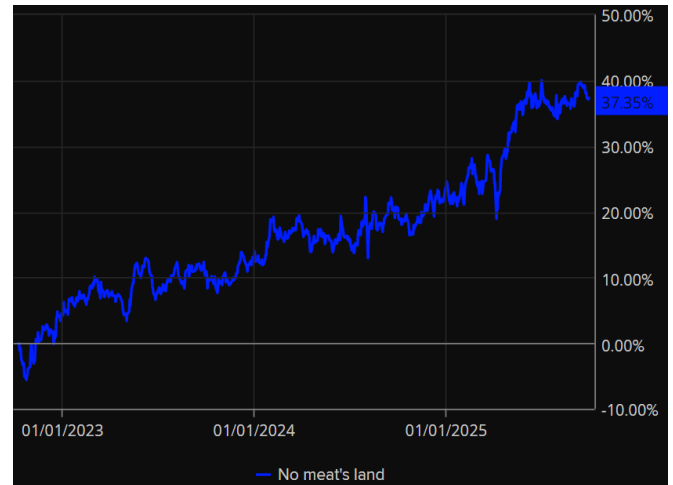
Maruha Nichiro, invece, è una antica e importante società ittica, organizzata verticalmente, che gestisce flotte di pescherecci in giro per il mondo, allevamenti di acquacultura, stabilimenti di lavorazione del pesce, logistica e distribuzione. È considerata una delle società più sostenibili al mondo nel settore. È un'area molto interessante con margini di crescita importanti in particolare per il mondo Occidentale visto che i maggiori concorrenti sono cinesi e coreani con un livello di sostenibilità decisamente inferiore (attenzione, al prodotto, alla sicurezza dei dipendenti e alle emissioni). Nonostante il buon apprezzamento negli ultimi 2 anni la società tratta ancora sotto il patrimonio netto tangibile e i 10x gli utili.

Tra i peggiori performer citiamo Maeil Dairies (-8,4%), una importante società coreana che produce latte e i suoi derivati distribuendoli in Corea del Sud e all'estero. È la prima società coreana nel settore del latte per bambini con un brand conosciuto e amato. È una realtà di grande qualità con un ottimo franchise. I ricavi crescono del 5/10% all'anno. Non ha debito. Nonostante questo, la società tratta a 2x EV/Ebitda, 5x gli utili e 0,5x il patrimonio netto tangibile. La ragione? Gli utili non crescono per la maggiore competizione sul mercato domestico. La società negli ultimi due anni ha lanciato nuovi prodotti innovativi e iniziato ad esportare all'estero, beneficiando della "Korean wave", questo ha stabilizzato i margini. Questo gruppo offre un profilo rischio/beneficio eccezionale e crediamo che non appena l'utile ritornerà a crescere un poderoso rerating sia molto probabile.

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



Performance da partenza (10/10/22-30/09/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

Le ripercussioni ambientali e sociali dal consumo di carne sono notevoli:

1. Molte volte più del tanto criticato olio di palma, il consumo di carne è causa di deforestazione. Questo elimina polmoni di ossigeno necessari per il nostro pianeta, oltre che mettere a rischio di estinzione molti animali e alla distruzione di culture indigene.
2. Le emissioni di CO2 derivanti dall'allevamento di mammiferi e volatili da carne è superiore alla somma delle emissioni di CO2 di tutti i mezzi di trasporto. Il consumo di tali alimenti è quindi la prima causa del cambiamento climatico.
3. Circa un quarto della superficie vivibile terrestre è utilizzato per produrre cibo per mammiferi e volatili da macello. Se l'essere umano smettesse di mangiarli, un'enorme superficie di terra verrebbe resa libera e quindi disponibile per produzioni agricole destinabili all'alimentazione delle popolazioni più povere. Un kg di carne necessita 7 kg di risorse alimentari vegetali che potrebbero essere consumate dall'uomo e 10000 litri di acqua.
4. La carne da mammiferi e volatili non è salutare ed è responsabile di un numero importanti di tumori, contendendo la cadaverina, che è una sostanza cancerogena. Il WHO classifica la carne rossa come elemento cancerogeno class 2A che vuol dire che è molto probabile che possa causare l'insorgere di tumori. Gli insaccati come class 1, ossia che portano all'insorgere di tumori. Il pollo allevato industrialmente è anche considerato veicolo di elementi patogeni e cancerogeni (PhPI). Inoltre, la carne incrementa il rischio di malattie cardiocircolatorie. Il pesce non presenta questi problemi. I vegetali non presentano questi problemi.
5. L'allevamento di mammiferi e volatili è fonte di terribile sofferenza fisica ed emotiva per gli animali. Le lobby della carne sono molto attente a nascondere.

Oggi ci sono in commercio tutte le alternative alla carne possibili. Se questo era un settore super caldo 18/24 mesi fa, oggi viene trascurato. Crediamo questa fase rappresenti un buon entry point per investire a valutazioni basse nel futuro dell'alimentazione. Giappone, Corea, Europa, Canada, USA sono le aree in cui si investe.

Fly with me (weight 5.3%)

La Ripresa dei Trasporti



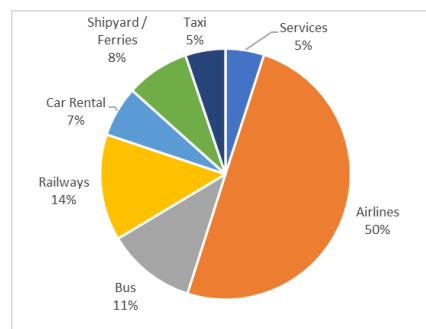
stocks: 29

Average Market Cap (mln €): 5.272

Median Market Cap (mln €): 620

Fly with me breakdown

	Asian Niche	Fly with me
	Fund	Niche
Services	0.3%	5.2%
Airlines	2.6%	49.9%
Bus	0.6%	11.9%
Railways	0.6%	12.3%
Car Rental	0.4%	6.8%
Shipyard / Ferries	0.4%	8.5%
Taxi	0.3%	5.4%
Total	5.3%	100.0%



Source: Niche AM

Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niche Weight	Return Q3
TUI AG	Airlines	0.7%	4.4%
Deutsche Lufthansa AG Reg	Airlines	0.5%	0.4%
Mobico Gr Plc	Bus	0.3%	-4.2%
Carnival Plc	Shipyard / Ferries	0.3%	6.3%
EasyJet Plc	Airlines	0.3%	-14.3%

Maggior incrementi nel trimestre

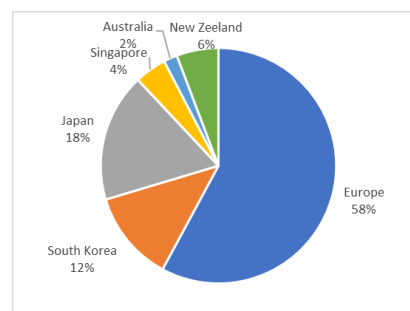
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
EasyJet	0.2%	0.3%

Maggior decrementi nel trimestre

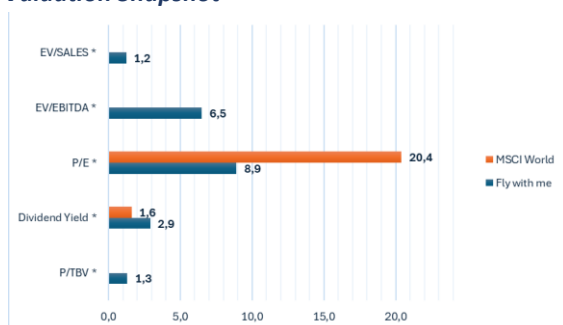
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
Trust	0.2%	0.0%	+30.6%
On the Beach Group	0.1%	0.0%	+83.4%
AIR France-KLM	0.3%	0.2%	+29.9%

Source: Niche AM

Geographical breakdown



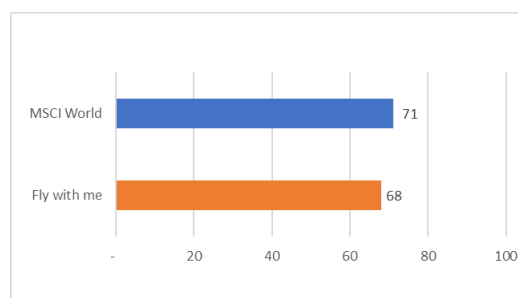
Valuation Snapshot



* Last available

Source: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Fly with me (weight 5.3%)

La Ripresa dei Trasporti



Commento

Nel corso del secondo trimestre la Nicchia ha generato un ritorno pari al 2,5%.

Tra i migliori performer Central Japan Railway (+28,4%), Air France (+23,5%), and Nishi-Nippon Railroad (12,4%).

Central Japan Railway è salita su risultati migliori, buy-back robusto e newsflow sulla nuova tratta del Chuo Shinkansen tra Tokyo e Osaka che promette di rinvigorire l'economia delle prefetture di Gifu, Yamanashi e Nagano e di aumentare sensibilmente la sua redditività.

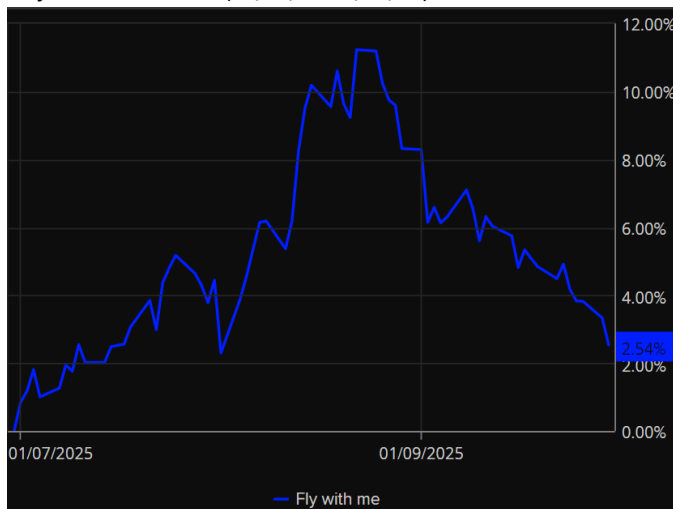
Air France è molto rimbalzata sui risultati. Pur credendo che il rating del titolo possa essere ancora significativo abbiamo preso profitto su parte della posizione per poter eventualmente rientrare in caso di pull back, vista la volatilità del settore.

Nippon-Nishi Railroad, uno dei più importanti gestori privati di linee ferroviarie, focalizzato sull'isola di Kyushu, ha anche riportato risultati sopra le aspettative. Il titolo tratta a 8x gli utili e ben sotto il suo patrimonio netto tangibile.

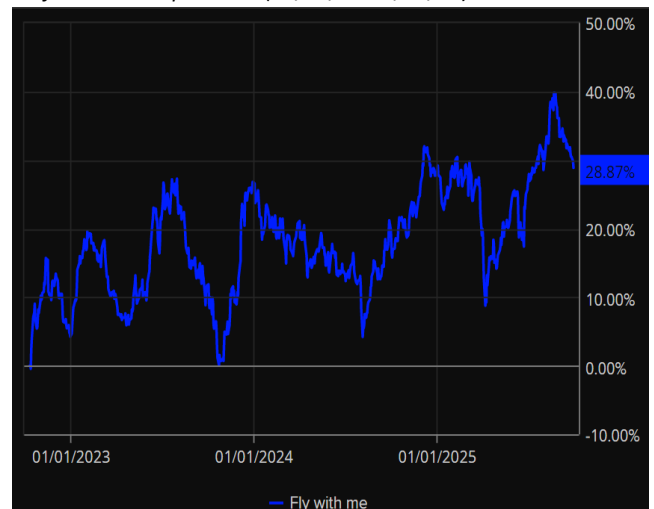
Tra le società che si sono comportate peggio nel periodo, abbiamo Jet2 (-24,6%), Lotte Rental (16,6%), ed Easyjet (-14,2%). Jet2 ed Easyjet hanno presentato previsioni caute, cosa assolutamente comprensibile in un contesto politico-economico complicato in UK. Tuttavia, le due società sono estremamente solide (senza debito Easyjet e net cash Jet2) e cheap (non distanti entrambe dal patrimonio netto tangibile e sotto i 7x gli utili). Crediamo che la domanda per viaggi continuerà a crescere più della capacità. La fine della guerra in Ucraina potrebbe essere un catalyst for un rating corposo. Infine, vediamo spazio per ridurre l'enorme differenza di marginalità tra queste due compagnie e Ryanair che vanta margini e valutazioni decisamente superiori.

Lotte Rental è stata vittima di un confronto tra l'azionista di maggioranza (Lotte) e quelli di minoranza. Il primo ha venduto la sua maggioranza ad un fondo di Private Equity ad un prezzo 2.6x rispetto a quello di mercato, per poi lanciare un aumento di capitale dedicato all'acquirente al prezzo di mercato al fine di fargli superare il 67% e ottenere quindi il pieno controllo delle assemblee. Di fatto il nuovo azionista ha comprato da Lotte ad un prezzo molto alto e dalle minorities ad un prezzo molto basso (il prezzo attuale). Questo caso rappresenterà l'occasione per vedere se il *Commercial Act*, recentemente rivisto per proteggere gli azionisti di minoranza, ora funziona. Intanto possiamo solo confermare che le valutazioni a cui tratta il titolo sono molto depresse in quanto un investitore terzo ha acquistato 2/3 del gruppo ad un prezzo medio (incluso aumento di capitale dedicato) pari al doppio dell'attuale valore.

Performance Q1 2025 (31/03/25-30/06/25)



Performance da partenza (10/10/22-30/09/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

La pandemia ha visto l'utilizzo dei trasporti crollare dal 50% al 90%, a seconda del mezzo di trasporto e dell'area geografica. Le società di trasporto indebitate dovettero ricorrere a dolorosi aumenti di capitale o dover accettare il costoso aiuto statale. Dagli aerei, sino al trasporto su strada, acqua o binari. Per affari o per piacere. È stato un massacro. La ripresa post-pandemia è stata subito sostituita dalle paure di recessione. Il settore dei trasporti, in media, giace ora in borsa al 70% sotto i prezzi del 2019. Il mondo è cambiato? Dal lato dei viaggi di piacere, il trend non può che continuare potente appena le nubi della recessione si saranno diradate. Dal lato del business, un pieno ritorno ai livelli del 2019 non è previsto prima del 2024. Le video-call hanno in parte sostituito gli incontri. Questo implica risparmio costi e aumento efficienza. Tuttavia, gli incontri di persona rimarranno e aumenteranno insieme al PIL globale.

La percezione del rischio relativo al settore è molto aumentata. La capacità si è ridotta. Questo crea un'opportunità unica per esporsi in maniera diversificata ad un settore che gode di una crescita strutturale. L'uomo è un viaggiatore. La nicchia parte con una decina di titoli e verrà popolata gradualmente. I sotto-settori sono airlines, bus, ferrovie, taxi, ferries, cruises companies. Le aree di investimento sono Giappone, Corea, ASEAN, USA e Europa.

Deglob (weight 1.7%)

Un processo inevitabile



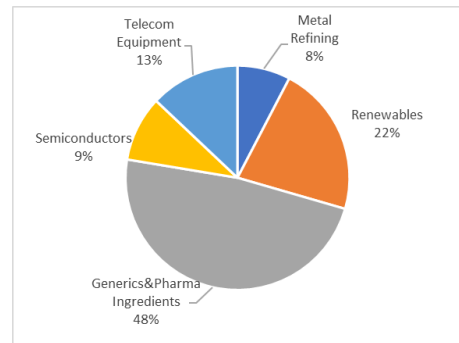
stocks: 9

Average Market Cap (mln €): 24.754

Median Market Cap (mln €): 11.590

Deglob breakdown

	Asian Niche	Deglob Niche
	Fund	
Metal Refining	0.1%	7.7%
Renewables	0.4%	21.8%
Generics&Pharma	0.8%	48.1%
Semiconductors	0.2%	9.4%
Telecom Equipment	0.2%	13.0%
Total	1.7%	100.0%



Source: Niche AM

Top Holdings

Name	Sub- Niche	Asian Niche Weight	Return Q3
Bayer AG Reg	Generics&Pharma	0.4%	10.6%
Euroapi SA	Generics&Pharma	0.4%	7.0%
Hanwha Solutions Corp	Renewables	0.2%	-12.6%
First Solar Inc	Renewables	0.2%	33.8%
Orsted Reg	Renewables	0.1%	-24.9%

Maggior incrementi nel trimestre

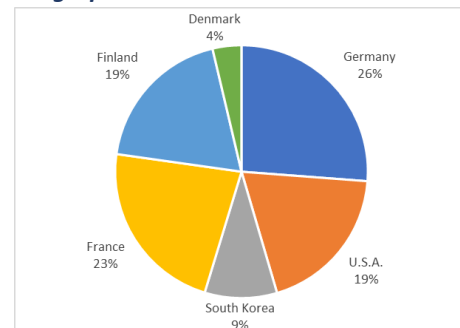
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09
First Solar	0.0%	0.1%

Maggior decrementi nel trimestre

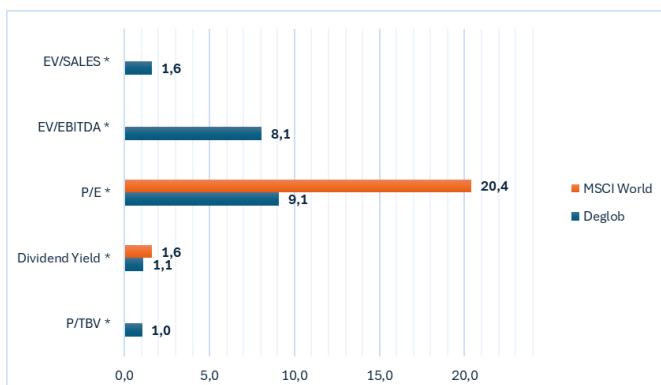
Name	Weight at 30/06	Weight at 30/09	Total Return
SMA Solar Technology	0.2%	0.0%	+43.3%
Neste	0.2%	0.0%	+34.5%

Source: Niche AM

Geographical breakdown



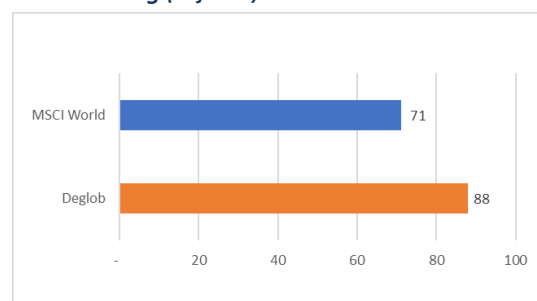
Valuation Snapshot



* Last available

Source: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Deglob (weight 1.7%)

Un processo inevitabile



Commento

La Nicchia si è apprezzata del 9,1% nel terzo trimestre.

Ricordiamo che l'obiettivo di questa Nicchia è quello di beneficiare delle opportunità che il trend della deglobalizzazione crea.

Tra i maggiori contributori Bayer, spinta dalla divisione farmaceutica. Ricordiamo che le depresse valutazioni del titolo a discapito del suo ottimo posizionamento in campo agro-chimico e farmaceutico deriva da una causa in corso negli Stati Uniti per un erbicida considerato nocivo per la salute da alcuni. Tuttavia, i regolatori non lo reputano pericoloso e continuano a permetterne la commercializzazione. Risolto questo problema il titolo presenta significativo upside, essendo un player esistenziale per il settore agricolo.

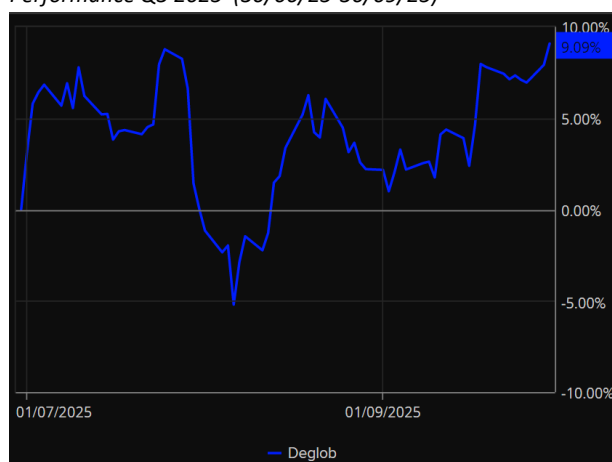
Altro contributore è Eurapi, leader europeo per gli ingredienti farmaceutici di base. Questo settore è depresso per la concorrenza asiatica che porta alla crescente chiusura di siti produttivi in Europa. Questo implica che l'Europa, pur avendo grandi società farmaceutiche, non è più indipendente per quanto riguarda l'approvvigionamento di medicine. Un assaggio di ciò si vide durante il Covid. Ci aspettiamo provvedimenti a difesa di questa industria strategica. Il titolo tratta al 30% del suo patrimonio netto tangibile e a circa 7x gli utili 2027.

Tra i contributori negativi, Orsted, comprata prima dell'aumento di capitale, su debolezza. La società risente dell'avversione dell'amministrazione Trump per l'energia eolica con attacchi ai margini del legale sugli enormi progetti americani di Orsted. Orsted è un player eccezionale nel settore eolico, settore le cui opportunità di crescita futura riteniamo eccezionali. Oggi c'è molta negatività e quindi emerge la possibilità di esporsi a questo asset prezioso non distanti dal patrimonio netto tangibile, possibilità che abbiamo prontamente colto.

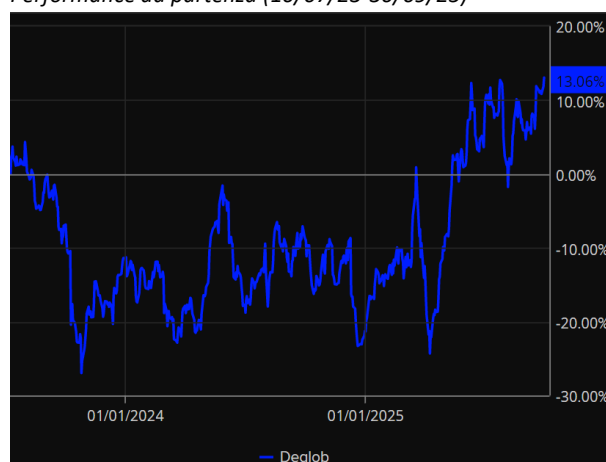
Altro contributore negativo è Hanwha solution. La società è uno dei pochi produttori americani di pannelli solari, industria questa che sarà sempre più difesa negli USA dal dumping cinese. Il titolo sta gradualmente incrementando la produzione di pannelli negli USA. La società tratta a 0.7x il TBV e 6x gli utili 2027.

Nel trimestre si è preso profitto su Neste, società chimica finlandese leader nel carburante sostenibile per aerei (SAF), e su S92, leader europeo negli inverter per pannelli solari, dopo il forte recupero.

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



Performance da partenza (10/07/23-30/09/25)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

Tante volte abbiamo discusso la deglobalizzazione. Se la globalizzazione è stato il tema degli scorsi 20 anni e averla compresa e seguita nelle scelte di investimento avrebbe aiutato molto, nei prossimi 10 anni la deglobalizzazione, crediamo, avrà ripercussioni ugualmente profonde. Molti saranno i settori interessati che potrebbero completamente rivedere, in positivo o negativo, la loro struttura di business. E' stato quindi creato un portafoglio all'interno del fondo Pharos Asia Value Niche includendo società che potranno beneficiare di questi cambiamenti. I settori sono i più diversi, da società legate all'ecosistema dei semiconduttori, agli ingredienti per la farmaceutica, alle costruzioni, alla raffinazione dei metalli, all'acciaio, alle infrastrutture della comunicazione, alle rinnovabili e molte altre.

Oltre al fatto di poter beneficiare della deglobalizzazione, le società dovranno avere valutazioni "deep value", in linea con il nostro approccio, e dovranno essere sostenibili nel senso che dovranno posizionarsi su un cammino di graduale miglioramento rispetto ai fattori sociali, ambientali e di governance.

Bond Portfolio

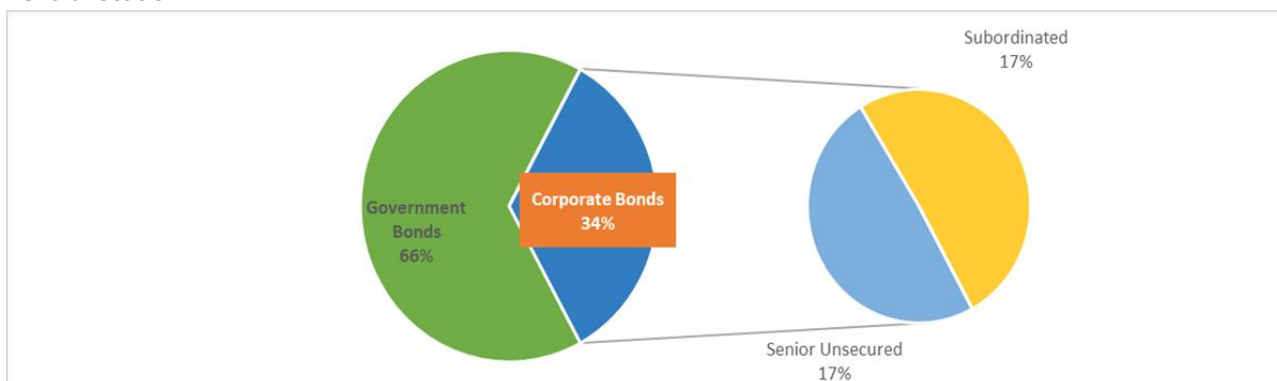
securities: 10 Yield to Maturity 4.89% Effective Duration 5.89

Commento

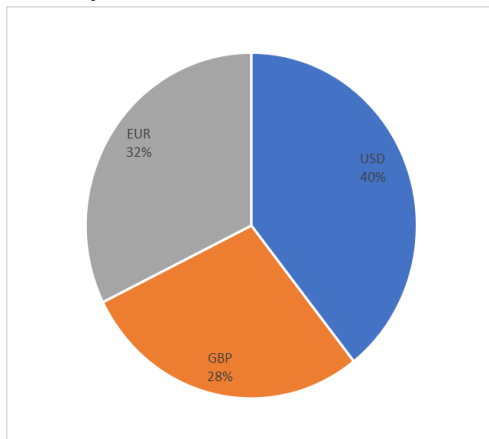
Nel corso del terzo trimestre il portafoglio bond ha visto aumentare il suo peso all'interno del fondo dal 4% al 9% circa, per effetto dell'introduzione in portafoglio di obbligazioni governative statunitensi e inglesi. Si è ritenuto interessante il rendimento assoluto di queste emissioni rispetto ai ben noti rischi potenziali che caratterizzano i due Paesi, con l'idea di valutare ulteriori eventuali incrementi in fasi di volatilità. Il peso dei governativi è pertanto salito a circa due terzi dell'esposizione obbligazionaria. La performance realizzata dal portafoglio bond, pari a +0.8%, ha beneficiato della performance positiva dei governativi USA, in controtendenza rispetto all'andamento dei governativi di paesi sviluppati, e del modesto recupero del dollaro, che rappresenta circa il 40% degli assets.

Bond Portfolio breakdown

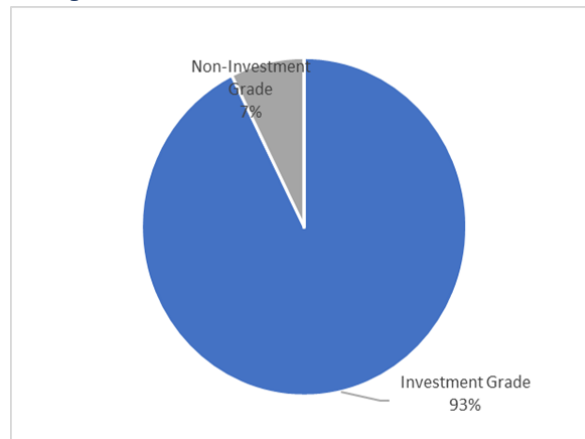
Bond allocation



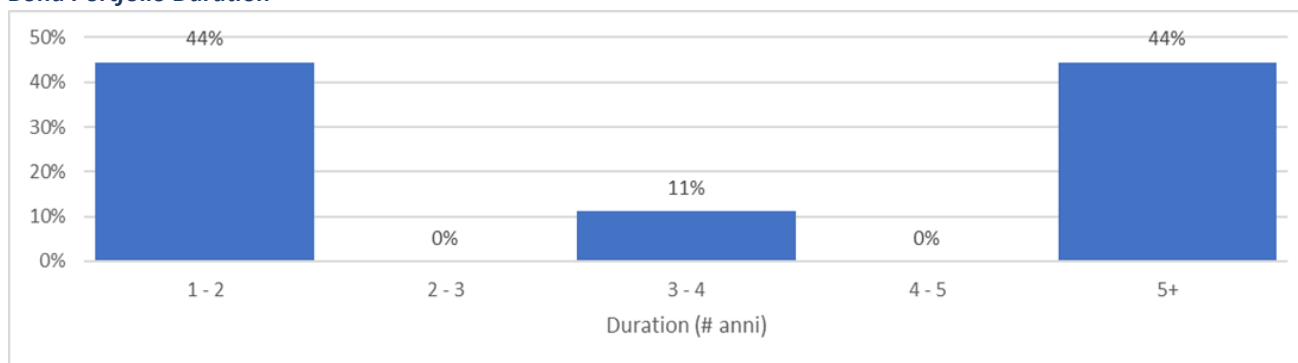
Currency Breakdown



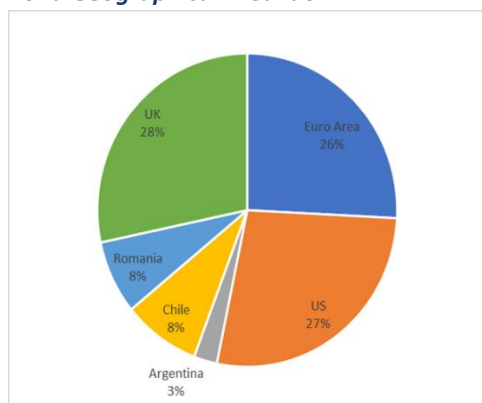
Rating Breakdown



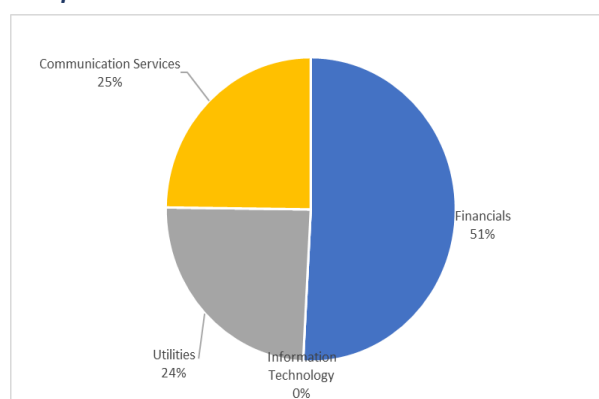
Bond Portfolio Duration



Bond Geographical Breakdown



Corporate Bond - Sector Breakdown



NICCHIE CHIUSE

Neglected Luxury

Rarity Overlooked



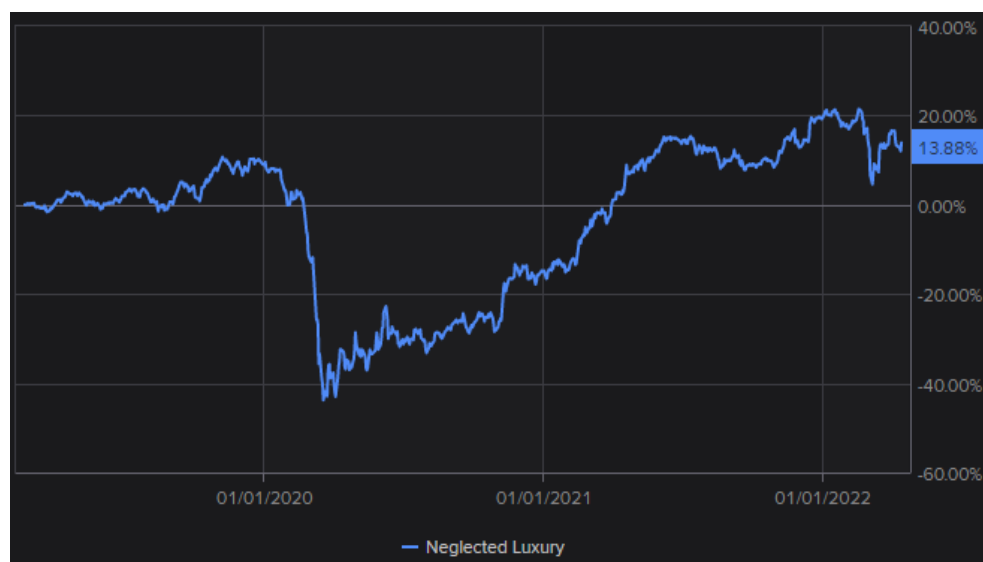
Commento

Performance da partenza (21/02/19 – 14/04/22)

La Nicchia è stata presente al lancio del fondo Asian Niches nel febbraio 2019 e ha chiuso il 14 aprile 2022. Ha sempre avuto una ponderazione all'interno del fondo compresa tra il 3 e il 5%, con un'allocazione massima fissata al 5%. Insieme alla nicchia Vittime di Internet, ha rappresentato la meno asiatica delle nicchie del fondo Asian Niches. La nicchia ha registrato una performance solo discreta dal lancio, con un rendimento del 14%, sovraperformando comunque significativamente i 2 indici che seguiamo MSCI ASIA PACIFIC total return and the MSCI ASIA PACIFIC VALUE total return.

All'inizio la nicchia era composta da cinque sotto-nicchie: 1) Viaggi di lusso, 2) Bellezza e cura della persona, 3) Moda e orologi, 4) Auto di lusso, 5) Champagne e prodotti pregiati. Auto di lusso, 5) Champagne e vini pregiati.

La sotto-nicchia rimasta indietro e su cui rimaniamo estremamente positivi è quella dello Champagne. Abbiamo quindi lanciato una nicchia puramente incentrata sulle aziende di champagne, a cui è stato dedicato il 2,5% del fondo.



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

Il settore del lusso è stato uno dei settori più sovra performanti delle ultime due decadi. La globalizzazione, la crescente disuguaglianza sociale e l'occidentalizzazione nei paesi emergenti sono alla base di tale fenomeno. Lusso non significa solo qualità ma anche riconoscibilità e esclusività. Il prezzo di vendita e/o la limitata disponibilità del bene determinano e garantiscono l'effetto rarità che accompagna il concetto di lusso. Alcune volte il mercato, erroneamente, non considera alcune società come appartenenti al settore del lusso. Diverse possono essere le ragioni: bassa profittabilità, sconto conglomerato, eccessiva offerta nel breve rispetto alla domanda, corporate governance, etc.

La nicchia offre esposizione a queste società uniche a valutazioni estremamente attraenti.

The CUB (China Under Biden)

Scoprire il lato Value del mercato azionario cinese



Commento

La Nicchia è stata chiusa nell'ottobre 2021. Dal suo lancio, avvenuto a gennaio 2021, la performance realizzata è stata pari al +33%. Il suo andamento si è confermato scorrelato da quelle dinamiche negative che hanno invece caratterizzato altri segmenti di mercato cinese, imputabili alle manovre interventiste da parte del Governo.

Il portafoglio di questa Nicchia risultava esposto su realtà cinesi con profilo value/deep value che potevano beneficiare di un miglioramento delle relazioni tra USA e Cina, fortemente sotto pressione durante l'amministrazione Trump. Pur in assenza di un chiaro miglioramento delle relazioni tra i due Paesi, questo tema ha tratto giovamento della significativa presenza su titoli partecipati dallo Stato (SOE), elemento che li rendeva affidabili in termini di bilanci e di supporto politico. Si è deciso di chiudere la Nicchia, nonostante le valutazioni ancora modeste, in considerazione dell'atteggiamento politico cinese che tende a militarizzare l'area asiatica, a comportarsi in modo prepotente coi vicini, a peggiorare una già pessima governance (Xi Jinping come Erdogan e Putin non è più soggetto a un limite massimo di governo) e a cambiare le regole del mercato in modo imprevedibile e perentorio. Abbiamo quindi deciso di riallocare le risorse in aree con valutazioni altrettanto o più depresse, un clima politico più leggibile, una governance più bilanciata e maggior rispetto per gli investitori

Performance da partenza (31/12/20 – 07/10/21)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

La Nicchia "The CUB" investe in società fortemente sottovalutate e solide che potrebbero beneficiare di una stabilizzazione delle relazioni tra USA e Cina. La maggior parte di queste società sono esposte alle infrastrutture (costruzioni, ferrovie, porti, aeroporti, servizi di telecomunicazione, rinnovabili, acqua e trattamento dei rifiuti)

Uno dei temi d'investimento più in voga tra il 2015 ed il 2018, la Via della Seta, era un ambizioso progetto da 4 trillioni \$ per collegare la Cina all'Africa e l'Europa. Ora questo progetto è stato completamente rimosso dalle menti degli investitori (diversi i motivi: la crisi degli emergenti legata al Covid, la guerra commerciale Cina USA, le sanzioni di Trump verso le imprese cinesi possedute dallo Stato). Tuttavia, secondo noi, questo Progetto di massima importanza riguadagnerà velocità e l'interesse degli investitori, a seguito dei piani infrastrutturali all'indomani della pandemia e dell'atteso miglioramento delle relazioni tra Cina e Usa. Le società all'interno di questa Nicchia potrebbero rivalutarsi significativamente grazie a questo processo.

Close the Gap

Un portafoglio a sconto



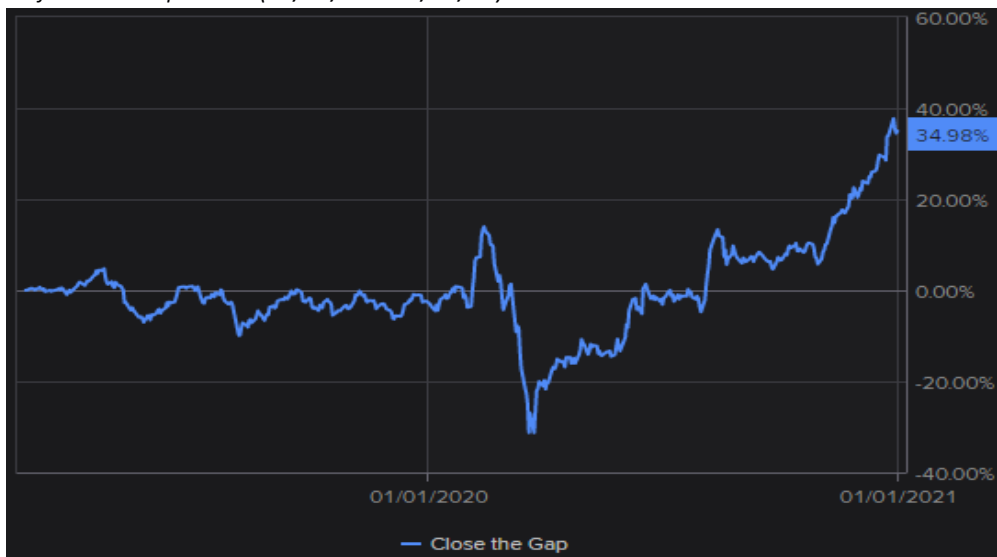
Nicchia chiusa - Commento

Lo scopo della Nicchia era di investire sulla chiusura del gap valutativo tra azioni ordinarie e privilegiate in Corea, dove questo differenziale era ancora enorme.

La Nicchia è stata chiusa alla fine del 2020, a seguito di una chiusura significativa parte di questo gap (sconto chiuso per più del 30%). La Nicchia ha registrato una performance di circa il 35% dalla partenza (18/02/2019).

Gli assets della Nicchia sono stati convertiti nella nuova Nicchia «The CUB» (China Under Biden).

Performance da partenza (21/02/19 – 31/12/20)



Source: Niche AM, Refinitiv

Descrizione della Nicchia

Vi sono alcune classi di azioni, come le risparmio o le privilegiate, o strutture societarie, come conglomerati o holding, che possono trattare con un enorme sconto rispetto alle azioni ordinarie o alla somma delle parti delle diverse controllate. Questi sconti tendono a chiudersi col tempo. I catalyst per tale chiusura dello sconto possono essere la conversione delle azioni privilegiate/di risparmio, M&A, spin-offs o cambiamenti nella politica dei dividendi. La nicchia mira a offrire all'investitore una esposizione a queste tipologie di titoli.

Steel and Plastic Substitution

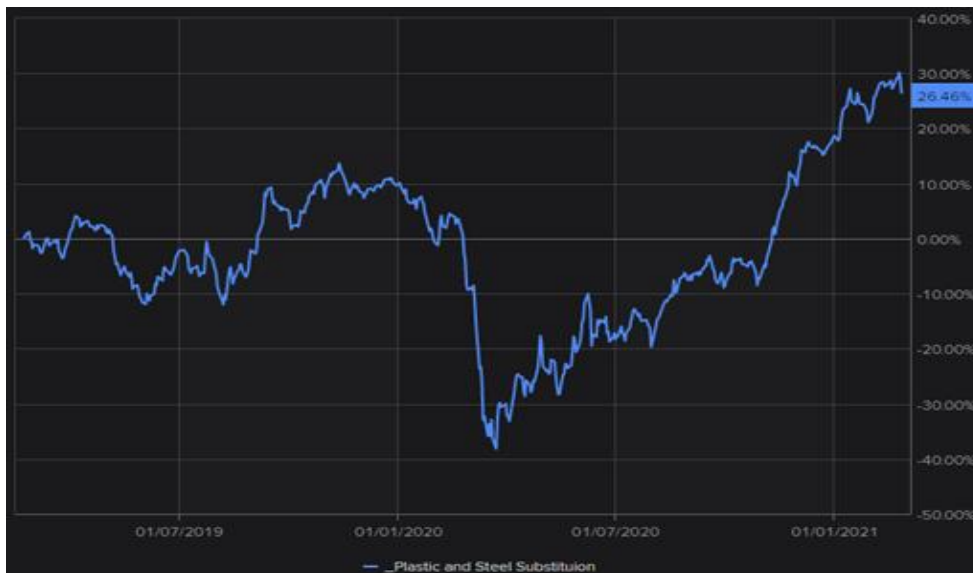
Anticipating a trend



Nicchia chiusa - Commento

La Nicchia è stata chiusa alla fine di Febbraio 2021, registrando una performance di circa il 27% dalla partenza (18/02/2019). La maggior parte della performance positiva è stata generata dalle sotto-Nicchie Wood e Alluminium. Questi due casi d'investimento presentano una crescita secolare, ma non possono più essere considerati Value. D'altro canto, le sotto-Nicchie Carbon Fiber e Steel Recycling hanno registrato una performance negativa. Dal momento che crediamo che entrambi questi temi siano incredibilmente attraenti, abbiamo deciso di creare per loro una nuova Nicchia: "The Magic of Graphite: Carbon Fiber and Steel Recycling".

Performance da partenza (21/02/19 – 28/02/21)



Source: Niche AM, Refinitiv

Niche description

Le nostre infrastrutture, i nostri veicoli e molti dei nostri strumenti sono parzialmente fatti di ferro e/o dei suoi derivati. Sebbene materiali come la plastica e l'alluminio lo abbiano parzialmente sostituito in alcune applicazioni, esso continua a ricoprire un ruolo dominante nella nostra società. Le sue proprietà fisiche, la sua abbondanza in natura e la sua lavorazione ad alto contenuto di manodopera hanno mantenuto la sua leadership solida. Fino a un certo punto tuttavia... Altri materiali stanno emergendo con migliori caratteristiche in termini di sicurezza, resistenza, peso, durata e sostenibilità ambientale. Al ridursi del costo di produzione di tali nuovi materiali, il ferro e i suoi derivati saranno gradualmente sostituiti e molte miniere e stabilimenti di produzione dovranno essere chiusi.

Attraverso questa nicchia NAM offre un'esposizione alle società che producono questi materiali innovativi.

Appendix

Fund Equity holdings

<i>Name</i>	<i>Country</i>	<i>Industry</i>	<i>Weight</i>
Aberdeen Group PLC	United Kingdom	Capital Markets	0.23%
ACE BED Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Household Durables	0.10%
Adira Dinamika Multi Finance Tbk PT	Indonesia	Consumer Finance	0.02%
AGFA Gevaert NV	Belgium	Health Care Technology	0.21%
Agrana Beteiligungs AG	Austria	Food Products	0.11%
Agung Podomoro Land Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.05%
Ahjian Co Ltd	Japan	Food Products	0.10%
Aichi Tokei Denki Co Ltd	Japan	Electronic Equipment, Instruments & Components	0.04%
Aigan Co Ltd	Japan	Specialty Retail	0.05%
Ainavo Holdings Co Ltd	Japan	Household Durables	0.03%
Aiphone Co Ltd	Japan	Communications Equipment	0.02%
Air France KLM SA	France	Passenger Airlines	0.31%
Air New Zealand Ltd	New Zealand	Passenger Airlines	0.16%
Akita Bank Ltd	Japan	Banks	0.04%
Alakasa Industrindo Tbk PT	Indonesia	Metals & Mining	0.01%
ALAM SUTERA REALTY Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.03%
Albemarle Corp	United States of America	Chemicals	0.08%
Alliance Aviation Services Ltd	Australia	Passenger Airlines	0.12%
AmorePacific Holdings Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Personal Care Products	0.18%
ANA Holdings Inc	Japan	Passenger Airlines	0.10%
Aoi Electronics Co Ltd	Japan	Semiconductors & Semiconductor Equipment	0.05%
Arata Corp	Japan	Distributors	0.20%
Artnature Inc	Japan	Personal Care Products	0.16%
Asahi Broadcasting Group Holdings Corp	Japan	Media	0.19%
Asahi Diamond Industrial Co Ltd	Japan	Machinery	0.03%
Asahi Kasei Corp	Japan	Chemicals	0.11%
Asahimas Flat Glass Tbk PT	Indonesia	Building Products	0.03%
Asia Paper Manufacturing Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Paper & Forest Products	0.07%
Asmo Corp	Japan	Consumer Staples Distribution & Retail	0.09%
Astra Agro Lestari Tbk PT	Indonesia	Food Products	0.15%
Astra Graphia Tbk PT	Indonesia	Commercial Services & Supplies	0.28%
Astra Otoparts Tbk PT	Indonesia	Automobile Components	0.06%
Asuransi Dayin Mitra Tbk PT	Indonesia	Insurance	0.02%
Asuransi Multi Artha Guna Tbk PT	Indonesia	Insurance	0.02%
Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk PT	Indonesia	Insurance	0.40%
Atresmedia Corporacion de Medios de Comunicacion SA	Spain	Media	0.08%
Aumovio Se	Germany	Automobile Components	0.23%
Aurubis AG	Germany	Metals & Mining	0.11%
Awa Bank Ltd	Japan	Banks	0.03%
Ayvens SA	France	Ground Transportation	0.37%
BAIC Motor Corp Ltd	China	Automobiles	0.32%
Bank BTPN Syariah Tbk PT	Indonesia	Banks	0.22%

Bank China Construction Bank Indonesia Tbk PT	Indonesia	Banks	0.03%
Bank Danamon Indonesia Tbk PT	Indonesia	Banks	0.23%
Bank Ganesha Tbk PT	Indonesia	Banks	0.07%
Bank IBK Indonesia Tbk PT	Indonesia	Banks	0.09%
Bank Maybank Indonesia Tbk PT	Indonesia	Banks	0.07%
Bank of Iwate Ltd	Japan	Banks	0.03%
Bank of Saga Ltd	Japan	Banks	0.01%
Bank Pan Indonesia Tbk PT	Indonesia	Banks	0.17%
Bank Panin Dubai Syariah Tbk PT	Indonesia	Banks	0.02%
Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Dan Banten Tbk PT	Indonesia	Banks	0.06%
Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk PT	Indonesia	Banks	0.08%
Bank QNB Indonesia Tbk PT	Indonesia	Banks	0.01%
Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk PT	Indonesia	Banks	0.24%
Bank Victoria International Tbk PT	Indonesia	Banks	0.03%
Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk PT	Indonesia	Banks	0.05%
Barclays PLC	United Kingdom	Banks	0.28%
Bayer AG	Germany	Pharmaceuticals	0.43%
Bayu Buana Tbk PT	Indonesia	Hotels, Restaurants & Leisure	0.09%
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.07%
Bergbahnen Engelberg Truebsee Titlis Bet AG	Switzerland	Hotels, Restaurants & Leisure	0.11%
BGF Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Industrial Conglomerates	0.07%
BISI International Tbk PT	Indonesia	Food Products	0.02%
Blue Bird Tbk PT	Indonesia	Ground Transportation	0.34%
BML Inc	Japan	Health Care Providers & Services	0.17%
BNK Financial Group Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Banks	0.17%
BNP Paribas SA	France	Banks	0.76%
Bonduelle SA	France	Food Products	0.14%
Bpost SA	Belgium	Air Freight & Logistics	0.62%
BT Group PLC	United Kingdom	Diversified Telecommunication Services	0.52%
Buana Finance Tbk PT	Indonesia	Consumer Finance	0.01%
Budi Starch & Sweetener Tbk PT	Indonesia	Food Products	0.02%
Bukalapak.com Tbk PT	Indonesia	Broadline Retail	0.26%
Bumi Serpong Damai Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.13%
BVZ Holding AG	Switzerland	Ground Transportation	0.12%
Car Mate Mfg Co Ltd	Japan	Automobile Components	0.01%
Carnival PLC	United Kingdom	Hotels, Restaurants & Leisure	0.35%
CECONOMY AG	Germany	Specialty Retail	0.37%
Cell Biotech Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Biotechnology	0.24%
Central Japan Railway Co	Japan	Ground Transportation	0.17%
Central Proteina Prima Tbk PT	Indonesia	Food Products	0.19%
Cerespo Co Ltd	Japan	Media	0.03%
Champion Pacific Indonesia Tbk PT	Indonesia	Containers & Packaging	0.01%
Charm Engineering Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Semiconductors & Semiconductor Equipment	0.01%
Chubu Suisan Co Ltd	Japan	Consumer Staples Distribution & Retail	0.14%
Chuo Gyorui Co Ltd	Japan	Consumer Staples Distribution & Retail	0.14%
Cikarang Listrindo Tbk PT	Indonesia	Independent Power and Renewable Electricity Producers	0.23%
Ciputra Development Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.07%

Citigroup Inc	United States of America	Banks	0.38%
CJ CheilJedang Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Food Products	0.28%
CJ Freshway Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Consumer Staples Distribution & Retail	0.11%
Clariane SE	France	Health Care Providers & Services	0.26%
Clipan Finance Indonesia Tbk PT	Indonesia	Consumer Finance	0.28%
Comfortdelgro Corporation Ltd	Singapore	Ground Transportation	0.26%
Cominix Co Ltd	Japan	Trading Companies & Distributors	0.01%
Continental AG	Germany	Automobile Components	0.48%
CS Holdings Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Machinery	0.06%
Cuckoo Holdings Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Household Durables	0.14%
Daehan Flour Mill Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Food Products	0.06%
Daehan Synthetic Fiber Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Textiles, Apparel & Luxury Goods	0.02%
Daewon Pharmaceutical Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Pharmaceuticals	0.03%
Dai Han Pharm Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Pharmaceuticals	0.32%
Daiichi Kensetsu Corp	Japan	Construction & Engineering	0.04%
Daiken Co Ltd	Japan	Building Products	0.03%
Dainichiseika Color & Chemicals MFG Co Ltd	Japan	Chemicals	0.04%
Daishin Securities Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Capital Markets	0.08%
Darya-Varia Laboratoria Tbk PT	Indonesia	Pharmaceuticals	0.01%
DB Securities Co	Korea; Republic (S. Korea)	Capital Markets	0.08%
Delfi Ltd	Singapore	Food Products	0.23%
Denkyo Group Holdings Co Ltd	Japan	Trading Companies & Distributors	0.03%
Deutsche Lufthansa AG	Germany	Passenger Airlines	0.48%
Dharma Polimetal Tbk PT	Indonesia	Automobile Components	0.03%
Dharma Samudera Fishing Industries Tbk PT	Indonesia	Food Products	0.05%
Digital Holdings Inc	Japan	Media	0.04%
Distribusi Voucher Nusantara Tbk PT	Indonesia	Software	0.01%
DL E&C Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Construction & Engineering	0.10%
DL Holdings Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Chemicals	0.07%
Dongbu Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Construction & Engineering	0.05%
Dongkook Pharmaceutical Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Pharmaceuticals	0.05%
Dongwon Industries Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Food Products	0.60%
DOWA Holdings Co Ltd	Japan	Metals & Mining	0.21%
Duerr AG	Germany	Machinery	0.22%
DXC Technology Co	United States of America	IT Services	0.10%
Dyandra Media International Tbk PT	Indonesia	Media	0.05%
Dynapac Co Ltd	Japan	Containers & Packaging	0.06%
Easyjet PLC	United Kingdom	Passenger Airlines	0.16%
Echo Trading Co Ltd	Japan	Consumer Staples Distribution & Retail	0.03%
Ehime Bank Ltd	Japan	Banks	0.03%
E-Mart Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Consumer Staples Distribution & Retail	0.06%
Emdeki Utama Tbk PT	Indonesia	Chemicals	0.03%
Emeis SA	France	Health Care Providers & Services	0.57%
Endo Manufacturing Co Ltd	Japan	Leisure Products	0.21%
Enplas Corp	Japan	Electronic Equipment, Instruments & Components	0.04%
Enseval Putera Megatrading Tbk PT	Indonesia	Health Care Providers & Services	0.04%
Eramet SA	France	Metals & Mining	0.18%
Euroapi SA	France	Pharmaceuticals	0.36%
Eurogroup Laminations SpA	Italy	Electrical Equipment	0.30%

Falco Holdings Co Ltd	Japan	Health Care Providers & Services	0.15%
Finnair Oyj	Finland	Passenger Airlines	0.20%
First Pacific Co Ltd	Hong Kong	Food Products	0.20%
First Solar Inc	United States of America	Semiconductors & Semiconductor Equipment	0.13%
FNM SpA	Italy	Ground Transportation	0.19%
Fujii Sangyo Corp	Japan	Trading Companies & Distributors	0.03%
Fukuda Corp	Japan	Construction & Engineering	0.02%
Fukuda Denshi Co Ltd	Japan	Health Care Equipment & Supplies	0.02%
Futaba Corp	Japan	Electrical Equipment	0.03%
Gajah Tunggal Tbk PT	Indonesia	Automobile Components	0.06%
Gakken Holdings Co Ltd	Japan	Industrial Conglomerates	0.14%
GAM Holding AG	Switzerland	Capital Markets	0.01%
Gaya Abadi Sempurna Tbk PT	Indonesia	Electronic Equipment, Instruments & Components	0.11%
Geumhwa PSC Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Construction & Engineering	0.06%
Global Mediacom Tbk PT	Indonesia	Media	0.04%
Golden Agri-Resources Ltd	Singapore	Food Products	0.19%
Gradiant Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Broadline Retail	0.06%
GrafTech International Ltd	United States of America	Electrical Equipment	0.14%
Gun Ei Chemical Industry Co Ltd	Japan	Chemicals	0.02%
Gunung Raja Paksi Tbk PT	Indonesia	Metals & Mining	0.01%
GwangjuShinsegae Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Broadline Retail	0.09%
Haba Laboratories Inc	Japan	Personal Care Products	0.08%
Habco Trans Maritima Tbk PT	Indonesia	Marine Transportation	0.02%
Hana Financial Group Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Banks	0.13%
Handsome Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Textiles, Apparel & Luxury Goods	0.15%
Hanwha Life Insurance Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Insurance	0.02%
Hanwha Solutions Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Chemicals	0.24%
Harima B.Stem Corp	Japan	Commercial Services & Supplies	0.04%
Havas NV	France	Media	0.12%
Hecto Innovation Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Software	0.09%
Heian Ceremony Service Co Ltd	Japan	Diversified Consumer Services	0.34%
Heungkuk Fire & Marine Insurance Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Insurance	0.03%
Hi-Lex Corp	Japan	Automobile Components	0.05%
Hirano Tecseed Co Ltd	Japan	Machinery	0.15%
Hisaka Works Ltd	Japan	Machinery	0.03%
HL Mando Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Automobile Components	0.08%
Hodogaya Chemical Co Ltd	Japan	Chemicals	0.04%
Hokkaido Chuo Bus Co Ltd	Japan	Ground Transportation	0.15%
Hokuriku Electrical Construction Co Ltd	Japan	Construction & Engineering	0.03%
HS Ad Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Media	0.46%
HS Huasung Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Construction & Engineering	0.05%
Human Holdings Co Ltd	Japan	Professional Services	0.25%
Humana AB	Sweden	Health Care Providers & Services	0.14%
Huons Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Pharmaceuticals	0.04%
Hwacheon Machine Tool Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Machinery	0.41%
Hyakujushi Bank Ltd	Japan	Banks	0.02%
HY-Lok Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Machinery	0.06%
Hyosung Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Industrial Conglomerates	0.07%
Hyundai Department Store Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Broadline Retail	0.08%

Hyundai Ezwel Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Software	0.04%
Hyundai GF Holdings Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Trading Companies & Distributors	0.12%
Hyundai Green Food Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Consumer Staples Distribution & Retail	0.08%
Hyundai Home Shopping Network Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Broadline Retail	0.08%
Hyundai Livart Furniture Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Household Durables	0.02%
Hyundai Marine & Fire Insurance Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Insurance	0.17%
Hyundai Mobis Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Automobile Components	0.58%
Hyundai Motor Co	Korea; Republic (S. Korea)	Automobiles	0.21%
Hyundai Motor Securities Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Capital Markets	0.03%
Hyundai Steel Co	Korea; Republic (S. Korea)	Metals & Mining	0.08%
IDIS Holdings Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Electronic Equipment, Instruments & Components	0.03%
IGO Ltd	Australia	Metals & Mining	0.12%
Illimity Bank SpA	Italy	Financial Services	0.10%
Ilshin Spinning Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Textiles, Apparel & Luxury Goods	0.04%
iM Financial Group Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Banks	0.12%
iMarketKorea Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Trading Companies & Distributors	0.04%
IMC Pelita Logistik Tbk PT	Indonesia	Marine Transportation	0.03%
Imerys SA	France	Construction Materials	0.47%
InBody Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Health Care Equipment & Supplies	0.12%
Incheon City Gas Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Gas Utilities	0.04%
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk PT	Indonesia	Paper & Forest Products	0.18%
Indo Kordsa Tbk PT	Indonesia	Automobile Components	0.01%
Indocement Tunggul Prakarsa Tbk PT	Indonesia	Construction Materials	0.36%
Indofood Agri Resources Ltd	Singapore	Food Products	0.02%
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	Indonesia	Food Products	0.12%
Indonesia Kendaraan Terminal Tbk PT	Indonesia	Transportation Infrastructure	0.20%
Indospring Tbk PT	Indonesia	Automobile Components	0.04%
Industrial Bank of Korea	Korea; Republic (S. Korea)	Banks	0.18%
Intel Corp	United States of America	Semiconductors & Semiconductor Equipment	0.27%
Ion Beam Applications SA	Belgium	Health Care Equipment & Supplies	0.10%
IRCE SpA	Italy	Electrical Equipment	0.07%
ITV PLC	United Kingdom	Media	0.16%
Iwabuchi Corp	Japan	Electrical Equipment	0.06%
J Sainsbury PLC	United Kingdom	Consumer Staples Distribution & Retail	0.38%
Japan Airlines Co Ltd	Japan	Passenger Airlines	0.11%
Japan Tissue Engineering Co Ltd	Japan	Biotechnology	0.01%
Japan Wool Textile Co Ltd	Japan	Textiles, Apparel & Luxury Goods	0.06%
Jasa Armada Indonesia Tbk PT	Indonesia	Transportation Infrastructure	0.08%
Jasa Marga (Persero) Tbk PT	Indonesia	Transportation Infrastructure	0.08%
Jasuindo Tiga Perkasa Tbk PT	Indonesia	Commercial Services & Supplies	0.05%
Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk PT	Indonesia	Construction & Engineering	0.05%
JejuAir Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Passenger Airlines	0.22%
Jet2 PLC	United Kingdom	Passenger Airlines	0.13%
JLS Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Diversified Consumer Services	0.02%
Kabelindo Murni Tbk PT	Indonesia	Electrical Equipment	0.01%
Kaken Pharmaceutical Co Ltd	Japan	Pharmaceuticals	0.02%
Kanaden Corp	Japan	Trading Companies & Distributors	0.02%
Kanto Denka Kogyo Co Ltd	Japan	Chemicals	0.09%

Katakura Industries Co Ltd	Japan	Industrial Conglomerates	0.04%
Kawagishi Bridge Works Co Ltd	Japan	Construction & Engineering	0.05%
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.06%
Kedawung Setia Industrial Tbk PT	Indonesia	Containers & Packaging	0.01%
Kencana Energi Lestari Tbk PT	Indonesia	Independent Power and Renewable Electricity Producers	0.11%
Kikukawa Enterprise Inc	Japan	Machinery	0.08%
KMI Wire and Cable Tbk PT	Indonesia	Electrical Equipment	0.07%
Kobelco Wire Co Ltd	Japan	Metals & Mining	0.05%
Koike Sanso Kogyo Co Ltd	Japan	Machinery	0.02%
Komaihaltec Inc	Japan	Construction & Engineering	0.09%
Komori Corp	Japan	Machinery	0.01%
Korea Circuit Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Electronic Equipment, Instruments & Components	0.02%
Korea Electric Power Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Electric Utilities	0.05%
Korea Electric Terminal Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Electrical Equipment	0.04%
Korea United Pharm Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Pharmaceuticals	0.05%
Korean Air Lines Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Passenger Airlines	0.24%
Korean Reinsurance Co	Korea; Republic (S. Korea)	Insurance	0.10%
KPX Chemical Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Chemicals	0.04%
KPX Holdings Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Chemicals	0.03%
*KT Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Diversified Telecommunication Services	0.28%
KT Skylife Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Media	0.04%
Kumho Engineering & Construction Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Construction & Engineering	0.33%
Kureha Corp	Japan	Chemicals	0.11%
Kurniamitra Duta Sentosa Tbk PT	Indonesia	Consumer Staples Distribution & Retail	0.01%
Kwangdong Pharmaceutical Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Pharmaceuticals	0.02%
Kye-Ryong Construction Industrial Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Construction & Engineering	0.10%
Kyobo Securities Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Capital Markets	0.06%
Kyokuto Kaihatsu Kogyo Co Ltd	Japan	Machinery	0.02%
Kyoritsu Air Tech Inc	Japan	Building Products	0.13%
Kyowakogyosyo Co Ltd	Japan	Machinery	0.06%
Kyungdong City Gas Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Gas Utilities	0.10%
Lanson BCC SA	France	Beverages	0.57%
Laurent Perrier SA	France	Beverages	0.39%
*LG Chem Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Chemicals	1.23%
LG Electronics Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Household Durables	0.23%
LG Uplus Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Diversified Telecommunication Services	0.23%
Lippo Cikarang Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.36%
Lippo Karawaci Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.13%
Lippo Malls Indonesia Retail Trust	Singapore	Retail REITs	0.01%
Lotte Chemical Titan Tbk PT	Indonesia	Chemicals	0.00%
Lotte Chilsung Beverage Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Beverages	0.05%
Lotte Rental Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Ground Transportation	0.27%
Lotte WellFood Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Food Products	0.07%
LX Hausys Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Building Products	0.01%
Macy's Inc	United States of America	Broadline Retail	0.29%
Maeil Dairies Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Food Products	0.40%
Mandom Corp	Japan	Personal Care Products	0.21%
Marubun Corp	Japan	Electronic Equipment, Instruments & Components	0.03%

Maruha Nichiro Corp	Japan	Food Products	0.15%
Maruzen Showa Unyu Co Ltd	Japan	Ground Transportation	0.02%
Matahari Department Store Tbk PT	Indonesia	Broadline Retail	0.04%
Media Nusantara Citra Tbk PT	Indonesia	Media	0.14%
Mega Study Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Diversified Consumer Services	0.07%
MegaStudyEdu Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Diversified Consumer Services	0.05%
Meiji Electric Industries Co Ltd	Japan	Trading Companies & Distributors	0.03%
Meiwa Corp	Japan	Trading Companies & Distributors	0.02%
Merck Tbk PT	Indonesia	Pharmaceuticals	0.05%
Metalart Corp	Japan	Automobile Components	0.01%
Metropole Television SA	France	Media	0.11%
MFE-MEDIAFOREUROPE NV	Italy	Media	0.34%
Miahelsa Holdings Corp	Japan	Consumer Staples Distribution & Retail	0.07%
Millennium Pharmacon International Tbk PT	Indonesia	Health Care Providers & Services	0.00%
Mitani Sangyo Co Ltd	Japan	Trading Companies & Distributors	0.02%
Mitra Adiperkasa Tbk PT	Indonesia	Broadline Retail	0.17%
Mitra Pinasthika Mustika Tbk PT	Indonesia	Specialty Retail	0.10%
Mitsubishi Materials Corp	Japan	Metals & Mining	0.17%
Mitsumura Printing Co Ltd	Japan	Commercial Services & Supplies	0.03%
Mizuho Leasing Indonesia Tbk PT	Indonesia	Consumer Finance	0.03%
MK Seiko Co Ltd	Japan	Machinery	0.03%
Mobico Group PLC	United Kingdom	Ground Transportation	0.55%
Moderna Inc	United States of America	Biotechnology	0.17%
Mori-Gumi Co Ltd	Japan	Construction & Engineering	0.02%
Motonic Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Automobile Components	0.02%
Mulia Industrindo Tbk PT	Indonesia	Building Products	0.03%
Multicampus Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Diversified Consumer Services	0.10%
Muro Corp	Japan	Automobile Components	0.03%
Mutoh Holdings Co Ltd	Japan	Technology Hardware, Storage & Peripherals	0.04%
Nagaoka International Corp	Japan	Energy Equipment & Services	0.03%
Nakano Corp	Japan	Construction & Engineering	0.05%
Nakayama Steel Works Ltd	Japan	Metals & Mining	0.02%
Nakayamafuku Co Ltd	Japan	Distributors	0.05%
Namhae Chemical Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Chemicals	0.02%
Narasaki Sangyo Co Ltd	Japan	Trading Companies & Distributors	0.02%
Nationale Bank Van Belgie NV	Belgium	Financial Services	0.26%
NeoPharm Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Personal Care Products	0.15%
NH Investment & Securities Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Capital Markets	0.04%
NHN KCP Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Financial Services	0.03%
Nice Information & Telecommunication Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Financial Services	0.03%
Nichia Steel Works Ltd	Japan	Metals & Mining	0.02%
Nichicon Corp	Japan	Electronic Equipment, Instruments & Components	0.18%
Nickel 28 Capital Corp	Canada	Metals & Mining	0.03%
Nihon Kagaku Sangyo Co Ltd	Japan	Chemicals	0.19%
Nihon Shokuhin Kako Co Ltd	Japan	Food Products	0.01%
Niigata Kotsu Co Ltd	Japan	Ground Transportation	0.05%
Nippon Beet Sugar Manufacturing Co Ltd	Japan	Food Products	0.12%
Nippon Carbon Co Ltd	Japan	Electrical Equipment	0.14%

Nippon Chemical Industrial Co Ltd	Japan	Chemicals	0.43%
Nippon Denko Co Ltd	Japan	Metals & Mining	0.13%
Nippon Gear Co Ltd	Japan	Machinery	0.04%
Nippon Kodoshi Corp	Japan	Electronic Equipment, Instruments & Components	0.11%
Nippon Rietec Co Ltd	Japan	Construction & Engineering	0.03%
Nishi-Nippon Railroad Co Ltd	Japan	Ground Transportation	0.10%
Nisshin Group Holdings Co Ltd	Japan	Real Estate Management & Development	0.03%
Nitta Corp	Japan	Machinery	0.04%
Nittetsu Mining Co Ltd	Japan	Metals & Mining	0.13%
NKK Switches Co Ltd	Japan	Electrical Equipment	0.03%
Nokia Oyj	Finland	Communications Equipment	0.66%
Nongshim Holdings Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Food Products	0.10%
Noritake Co Ltd	Japan	Machinery	0.04%
Norma Group SE	Germany	Machinery	0.15%
NU Skin Enterprises Inc	United States of America	Personal Care Products	0.25%
NULL	Unable to resolve all requested identifiers.	Unable to resolve all requested identifiers.	0.16%
Nusantara Sejahtera Raya Tbk PT	Indonesia	Entertainment	0.00%
Ohara Inc	Japan	Electronic Equipment, Instruments & Components	0.02%
Ohmoriya Co Ltd	Japan	Food Products	0.32%
Ohmoto Gumi Co Ltd	Japan	Construction & Engineering	0.03%
Oita Bank Ltd	Japan	Banks	0.03%
Okayama Paper Industries Co Ltd	Japan	Containers & Packaging	0.03%
Onamba Co Ltd	Japan	Electrical Equipment	0.02%
OneJoon Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Machinery	0.03%
Orange Belgium NV	Belgium	Wireless Telecommunication Services	0.34%
Origin Co Ltd	Japan	Electrical Equipment	0.06%
Otoki Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Food Products	0.07%
Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk PT	Indonesia	Paper & Forest Products	0.07%
Pacific Metals Co Ltd	Japan	Metals & Mining	0.13%
Pakuwon Jati Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.09%
Panasonic Holdings Corp	Japan	Household Durables	0.99%
Panca Budi Idaman Tbk PT	Indonesia	Containers & Packaging	0.02%
Panca Mitra Multiperdana Tbk PT	Indonesia	Food Products	0.00%
Panin Financial Tbk PT	Indonesia	Insurance	0.46%
Panin Sekuritas Tbk PT	Indonesia	Capital Markets	0.01%
Paninvest Tbk PT	Indonesia	Insurance	0.22%
Pasona Group Inc	Japan	Professional Services	0.02%
Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk PT	Indonesia	Marine Transportation	0.02%
Pembangunan Jaya Ancol Tbk PT	Indonesia	Hotels, Restaurants & Leisure	0.13%
Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk PT	Indonesia	Construction & Engineering	0.01%
Penta Valent Tbk PT	Indonesia	Health Care Providers & Services	0.03%
Perdana Gapura Prima Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.05%
Perusahaan Gas Negara Tbk PT	Indonesia	Gas Utilities	0.14%
Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk PT	Indonesia	Food Products	0.16%
PharmGen Science Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Pharmaceuticals	0.08%
Posco Holdings Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Metals & Mining	0.13%
PostNL NV	Netherlands	Air Freight & Logistics	0.34%
PP Presisi Tbk PT	Indonesia	Construction & Engineering	0.14%

Prodia Widyahusada Tbk PT	Indonesia	Health Care Providers & Services	0.38%
Prosiebensat 1 Media SE	Germany	Media	0.20%
Proximus NV	Belgium	Diversified Telecommunication Services	0.19%
PT Bank SMBC Indonesia Tbk	Indonesia	Banks	0.11%
PT Erajaya Swasembada Tbk	Indonesia	Specialty Retail	0.03%
PT Trimegah Bangun Persada Tbk	Indonesia	Metals & Mining	0.12%
Puradelta Lestari Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.05%
Putra Mandiri Jembar Tbk PT	Indonesia	Specialty Retail	0.02%
Quantumscape Corp	United States of America	Automobile Components	0.11%
Ramayana Lestari Sentosa Tbk PT	Indonesia	Specialty Retail	0.46%
Reach PLC	United Kingdom	Media	0.20%
Renault SA	France	Automobiles	0.14%
Rizzoli Corriere della Sera Mediagroup SpA	Italy	Media	0.55%
Rohartindo Nusantara Luas Tbk Pt	Indonesia	Specialty Retail	0.00%
Royal Prima Tbk PT	Indonesia	Health Care Providers & Services	0.08%
RTL Group SA	Luxembourg	Media	0.25%
Ryoden Corp	Japan	Electronic Equipment, Instruments & Components	0.04%
Sakai Chemical Industry Co Ltd	Japan	Chemicals	0.04%
Salim Ivomas Pratama Tbk PT	Indonesia	Food Products	0.02%
Sam Jung Pulp Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Paper & Forest Products	0.07%
Samator Indo Gas Tbk PT	Indonesia	Chemicals	0.04%
Samchully Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Gas Utilities	0.05%
*Samsung Electronics Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Technology Hardware, Storage & Peripherals	1.03%
*Samsung SDI Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Electronic Equipment, Instruments & Components	1.18%
Samsung Securities Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Capital Markets	0.11%
Samudera Indonesia Tbk PT	Indonesia	Marine Transportation	0.07%
Sangsin Energy Display Precision Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Electrical Equipment	0.05%
Sansha Electric Manufacturing Co Ltd	Japan	Electrical Equipment	0.11%
Sanso Electric Co Ltd	Japan	Machinery	0.02%
Sanyo Electric Railway Co Ltd	Japan	Ground Transportation	0.10%
Sanyo Engineering & Construction Inc	Japan	Construction & Engineering	0.16%
Sanyo Industries Ltd	Japan	Building Products	0.02%
Saramin Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Professional Services	0.05%
Sari Kreasi Boga PT Tbk	Indonesia	Consumer Staples Distribution & Retail	0.01%
Sarimelati Kencana Tbk PT	Indonesia	Hotels, Restaurants & Leisure	0.04%
Sat Nusapersada Tbk PT	Indonesia	Electronic Equipment, Instruments & Components	0.10%
Sato Foods Industries Co Ltd	Japan	Food Products	0.02%
SD Biosensor Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Health Care Equipment & Supplies	0.10%
*Sebang Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Ground Transportation	0.20%
SEC Carbon Ltd	Japan	Electrical Equipment	0.02%
Seikagaku Corp	Japan	Pharmaceuticals	0.19%
Sekisui Jushi Corp	Japan	Building Products	0.01%
Semacom Integrated Tbk PT	Indonesia	NULL	0.01%
Semen Indonesia (Persero) Tbk PT	Indonesia	Construction Materials	0.38%
Seoul City Gas Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Gas Utilities	0.06%
SFA Engineering Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Machinery	0.41%
Shikoku Bank Ltd	Japan	Banks	0.05%

Shin Heung Energy & Electronics Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Electrical Equipment	0.14%
*Shinhan Financial Group Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Banks	0.63%
Shinki Bus Co Ltd	Japan	Ground Transportation	0.16%
Shinnihon Corp	Japan	Construction & Engineering	0.03%
Shinsegae Food Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Hotels, Restaurants & Leisure	0.07%
Shinsegae Information & Communication Inc	Korea; Republic (S. Korea)	IT Services	0.25%
Shinsho Corp	Japan	Trading Companies & Distributors	0.03%
Showa Paxxs Corp	Japan	Containers & Packaging	0.07%
SIMPAC Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Machinery	0.04%
Sinar Eka Selaras PT	Indonesia	Specialty Retail	0.08%
Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk PT	Indonesia	Food Products	0.02%
Sindoh Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Technology Hardware, Storage & Peripherals	0.04%
Sintokogio Ltd	Japan	Machinery	0.04%
SK Chemicals Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Chemicals	0.07%
*SK Innovation Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Oil, Gas & Consumable Fuels	0.77%
*SK Telecom Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Wireless Telecommunication Services	0.47%
SNT Holdings Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Automobile Components	0.22%
SNT Motiv Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Automobile Components	0.52%
Sociedad Quimica y Minera de Chile SA	Chile	Chemicals	0.10%
Societe Generale SA	France	Banks	1.23%
Soda Nikka Co Ltd	Japan	Trading Companies & Distributors	0.01%
Soechi Lines Tbk PT	Indonesia	Oil, Gas & Consumable Fuels	0.09%
SoulBrain Holdings Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Chemicals	0.10%
Sri Rejeki Isman Tbk PT	Indonesia	Textiles, Apparel & Luxury Goods	0.00%
Star Pacific Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.02%
Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk PT	Indonesia	Metals & Mining	0.09%
Stella Chemifa Corp	Japan	Chemicals	0.10%
Stora Enso Oyj	Finland	Paper & Forest Products	0.20%
Suheung Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Health Care Equipment & Supplies	0.19%
Suido Kiko Kaisha Ltd	Japan	Machinery	0.04%
Sumi Indo Kabel Tbk PT	Indonesia	Electrical Equipment	0.01%
Sumiken Mitsui Road Co Ltd	Japan	Construction & Engineering	0.02%
Sumitomo Chemical Co Ltd	Japan	Chemicals	0.08%
Sumitomo Electric Industries Ltd	Japan	Automobile Components	0.28%
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	Japan	Metals & Mining	0.87%
Summarecon Agung Tbk PT	Indonesia	Real Estate Management & Development	0.06%
Sun A. Kaken Co Ltd	Japan	Containers & Packaging	0.05%
Sungwoo Hitech Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Automobile Components	0.07%
Sunjin Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Food Products	0.07%
Suparma Tbk PT	Indonesia	Paper & Forest Products	0.01%
Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk PT	Indonesia	Electrical Equipment	0.04%
Surya Pertiwi Tbk PT	Indonesia	Trading Companies & Distributors	0.07%
Surya Toto Indonesia Tbk PT	Indonesia	Building Products	0.03%
Swatch Group AG	Switzerland	Textiles, Apparel & Luxury Goods	0.28%
Syrah Resources Ltd	Australia	Metals & Mining	0.70%
Taekwang Industrial Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Chemicals	0.07%
Takadakiko Steel Construction Co Ltd	Japan	Construction & Engineering	0.04%

Takamatsu Construction Group Co Ltd	Japan	Construction & Engineering	0.02%
Takamatsu Machinery Co Ltd	Japan	Machinery	0.02%
Tanaka Chemical Corp	Japan	Chemicals	0.04%
Techno Smart Corp	Japan	Machinery	0.27%
Teijin Ltd	Japan	Chemicals	1.44%
Teikoku Sen-I Co Ltd	Japan	Machinery	0.04%
Tekken Corp	Japan	Construction & Engineering	0.03%
*Telecom Italia SpA	Italy	Diversified Telecommunication Services	1.51%
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	Sweden	Communications Equipment	0.49%
Telefonica SA	Spain	Diversified Telecommunication Services	0.77%
Television Francaise 1 SA	France	Media	0.13%
Tembaga Mulia Semanan Tbk PT	Indonesia	Electrical Equipment	0.03%
Tempo Scan Pacific Tbk PT	Indonesia	Pharmaceuticals	0.24%
Tenox Corp	Japan	Construction & Engineering	0.02%
Tigers Polymer Corp	Japan	Automobile Components	0.03%
Toagosei Co Ltd	Japan	Chemicals	0.02%
Toba Inc	Japan	Trading Companies & Distributors	0.03%
Tochigi Bank Ltd	Japan	Banks	0.04%
Toda Kogyo Corp	Japan	Chemicals	0.39%
Tokyo Energy & Systems Inc	Japan	Construction & Engineering	0.12%
Tokyo Kisen Co Ltd	Japan	Marine Transportation	0.04%
Tongyang Life Insurance Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Insurance	0.08%
Toray Industries Inc	Japan	Chemicals	0.28%
Torigoe Co Ltd	Japan	Food Products	0.28%
Total Bangun Persada Tbk PT	Indonesia	Construction & Engineering	0.03%
Tourism Holdings Ltd	New Zealand	Ground Transportation	0.12%
Transkon Jaya Tbk PT	Indonesia	Ground Transportation	0.01%
Trinity Industrial Corp	Japan	Machinery	0.07%
TUI AG	Germany	Hotels, Restaurants & Leisure	0.75%
Tunas Baru Lampung Tbk PT	Indonesia	Food Products	0.09%
TYK Corp	Japan	Construction Materials	0.06%
UBS Group AG	Switzerland	Capital Markets	1.36%
Uchiyama Holdings Co Ltd	Japan	Health Care Providers & Services	0.08%
Ueki Corp	Japan	Construction & Engineering	0.04%
Umicore SA	Belgium	Chemicals	0.16%
Uni-charm Indonesia PT	Indonesia	Household Products	0.50%
United Inc	Japan	Software	0.01%
Vale Indonesia Tbk PT	Indonesia	Metals & Mining	0.07%
Vale SA	Brazil	Metals & Mining	0.20%
Valeo SE	France	Automobile Components	0.54%
Valsoia SpA	Italy	Food Products	0.13%
Value Added Technology Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Health Care Equipment & Supplies	0.03%
Vieworks Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Health Care Equipment & Supplies	0.05%
Viking Line Abp	Finland	Hotels, Restaurants & Leisure	0.13%
Vodafone Group PLC	United Kingdom	Wireless Telecommunication Services	0.40%
Volkswagen AG	Germany	Automobiles	0.59%
Vranken Pommery Monopole SA	France	Beverages	1.05%
Vulcan Energy Resources Ltd	Australia	Metals & Mining	0.05%
Wahana Ottomitra Multiartha Tbk PT	Indonesia	Consumer Finance	0.01%
Walgreens Boots Alliance Inc	United States of America	Consumer Staples Distribution & Retail	0.26%

Watts Co Ltd	Japan	Broadline Retail	0.08%
WEHA Transportasi Indonesia Tbk PT	Indonesia	Ground Transportation	0.04%
Whanin Pharm Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Pharmaceuticals	0.12%
Wijaya Cahaya Timber Tbk PT	Indonesia	Paper & Forest Products	0.02%
Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk PT	Indonesia	Construction & Engineering	0.13%
Wijaya Karya Beton Tbk PT	Indonesia	Construction Materials	0.37%
Wonik Materials Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Chemicals	0.16%
Woongjin Thinkbig Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Media	0.02%
Woori Finance Indonesia Tbk PT	Indonesia	Consumer Finance	0.03%
Woori Financial Group Inc	Korea; Republic (S. Korea)	Banks	0.21%
WPP PLC	United Kingdom	Media	0.12%
W-Scope Corp	Japan	Electrical Equipment	0.04%
XLSMART Telecom Sejahtera Tbk PT	Indonesia	Wireless Telecommunication Services	0.10%
Yamagata Bank Ltd	Japan	Banks	0.02%
Yamanashi Chuo Bank Ltd	Japan	Banks	0.03%
Yokohama Maruuo Co Ltd	Japan	Consumer Staples Distribution & Retail	0.18%
Yonkyu Co Ltd	Japan	Food Products	0.03%
Youngone Corp	Korea; Republic (S. Korea)	Textiles, Apparel & Luxury Goods	0.13%
Youngone Holdings Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	Textiles, Apparel & Luxury Goods	0.03%
Zenitaka Corp	Japan	Construction & Engineering	0.29%
Zeon Corp	Japan	Chemicals	0.16%
Zett Corp	Japan	Distributors	0.07%

PORTAFOGLIO AZIONARIO: Indici % variazioni di Prezzo al 30/09/2025

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 ** (€)
Pharus Asian Value Niche*	148.25	-	0.51%	-	5.40%	-	11.10%	-	9.35%	-	30.24%	-	63.94%	-	49.27%
Electric Mobility	-	-	0.92%	-	10.92%	-	9.75%	-	3.35%	-	22.27%	-	62.48%	-	69.77%
6G	-	-	5.21%	-	7.18%	-	34.53%	-	41.07%	-	75.11%	-	88.35%	-	75.14%
Internet and AI Victims	-	-	3.06%	-	9.98%	-	36.94%	-	36.46%	-	86.41%	-	153.37%	-	97.55%
Indonesian Infrastructure Small Caps	-	-	-0.17%	-	8.29%	-	-0.79%	-	-5.18%	-	6.53%	-	122.68%	-	55.69%
Korea Reunification	-	-	0.92%	-	-0.53%	-	22.56%	-	15.86%	-	38.01%	-	93.29%	-	44.27%
Japanese Orphan Companies	-	-	2.53%	-	13.56%	-	24.34%	-	27.41%	-	74.80%	-	102.45%	-	99.58%
The Magic of Graphite: Carbon Fibre and steel recycling (inception date 01 Mar '21)	-	-	0.04%	-	6.15%	-	-5.76%	-	-7.86%	-	5.13%	-	-	-	-17.19%
Champagne (inception date 15 Apr '22)	-	-	-4.63%	-	0.02%	-	-3.97%	-	-12.46%	-	-2.37%	-	-	-	-0.63%
No meat's land (inception date 10 Oct '22)	-	-	0.31%	-	0.23%	-	10.98%	-	14.72%	-	-	-	-	-	37.83%
Cocoon (inception date 10 Oct '22)	-	-	4.22%	-	5.85%	-	31.11%	-	36.03%	-	-	-	-	-	11.15%
Beauty for nothing (inception date 10 Oct '22)	-	-	2.64%	-	16.83%	-	24.85%	-	16.52%	-	-	-	-	-	14.87%
Fly with me (inception date 10 Oct '22)	-	-	-5.34%	-	2.54%	-	0.45%	-	7.49%	-	-	-	-	-	28.87%
Deglob (inception date 10 August '23)			6.73%	-	9.09%	-	43.60%	-	23.60%	-	-	-	-	-	13.06%
MSCI Asia Pacific Value (.dMIAP0000VPUS)	200.13	4.06%	3.63%	9.06%	9.55%	20.74%	6.54%	11.48%	5.79%	58.33%	32.24%	46.49%	46.31%	29.25%	24.88%
MSCI Asia Pacific (.MIAP00000PUS)	220.60	4.30%	3.87%	8.47%	8.96%	21.46%	7.17%	13.11%	7.33%	58.80%	32.62%	29.73%	29.56%	37.53%	32.88%
Korea (.KS200)	474.03	10.21%	8.57%	14.33%	10.65%	49.15%	38.46%	37.50%	22.41%	68.48%	44.33%	53.19%	27.63%	69.34%	31.87%
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%	94.44%	41.52%
TOPX Small Market (.TOPXS)	3656.87	2.00%	0.97%	12.23%	9.77%	17.96%	10.94%	21.93%	12.36%	63.29%	33.47%	74.57%	24.31%	80.53%	31.40%
MSCI Small Cap Indonesia- USD (.dMIID0000SONUS)	427.65	7.85%	7.40%	16.71%	17.24%	11.21%	-1.87%	-2.32%	-7.31%	-14.56%	-28.64%	26.04%	25.88%	-38.85%	-40.92%
China (.HSI)	26855.56	7.09%	6.84%	11.56%	13.03%	33.88%	17.90%	27.07%	20.43%	55.93%	31.35%	14.48%	13.85%	-8.68%	-11.01%
Bond High Yield (AHYE.PA)	262.43		0.51%		1.60%		4.34%		6.23%		27.64%		14.99%		16.14%

Le performance delle singole Nicchie sono al lordo delle commissioni

* Classe B

* Data d'inizio: 18/02/2019, salvo diversa indicazione

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.**