

31/03/2026



Ethical Global Trends

Aggiornamento primo trimestre 2026

SFDR – Art. 9

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

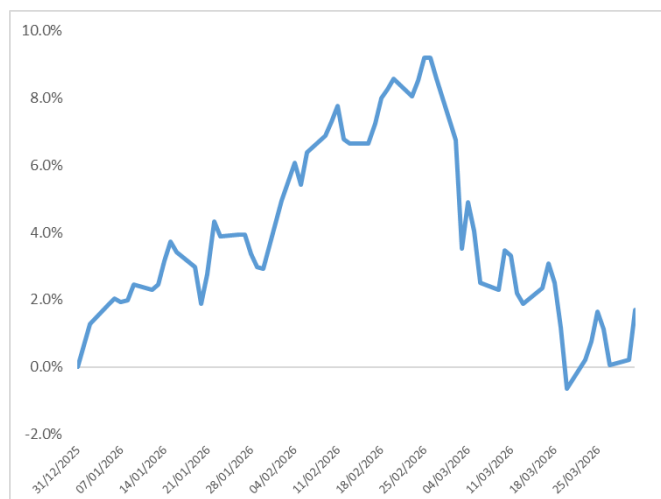
Data di lancio: 04.11.2019

Totale Net Asset del fondo al 31.03.2026: € 1,189,819,573.97

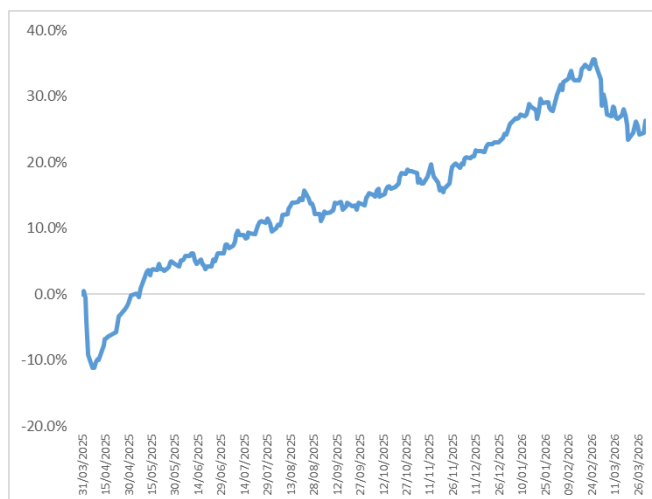
Classe Retail - LU2051778178

Performance	Q1	Year to Date	1 Year	3 Years	5 Years	Since inception
NEF EGT SDG (Class R)	+1.68%	+1.68%	+26.30%	+58.30%	+67.06%	+99.30%

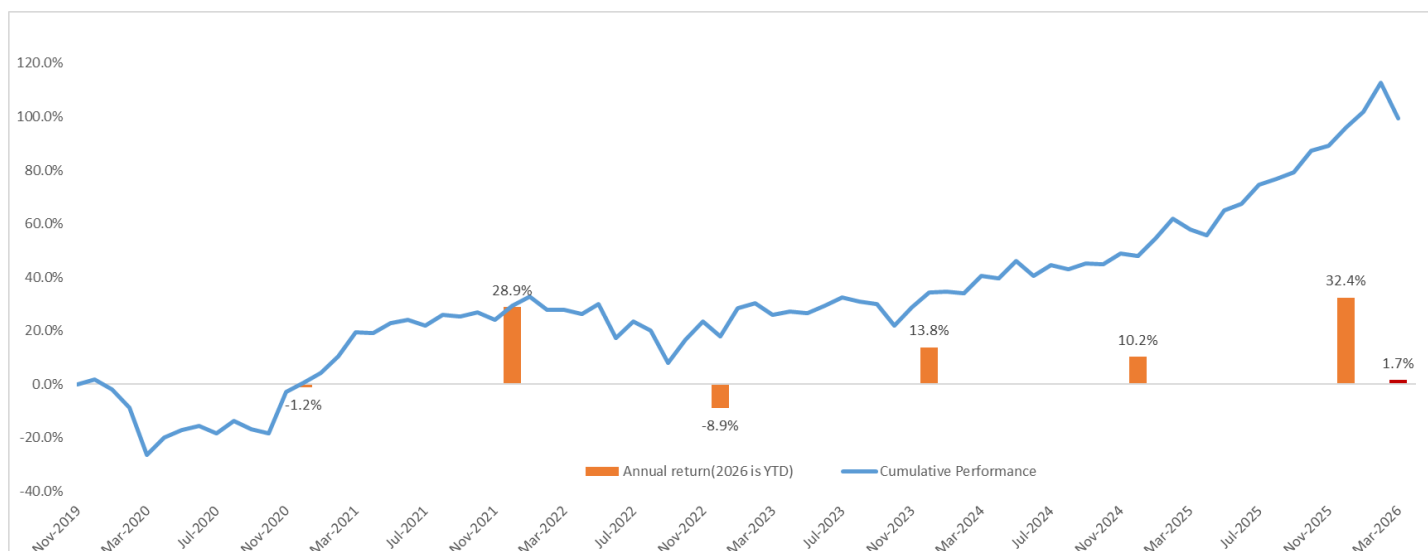
Performance Q1 2026: +1,68%



Performance 1 Year: +26,30%



Performance da lancio: +99,30%



Nel primo trimestre il fondo NEF Ethical Global Trends ha registrato una performance leggermente positiva (1,68%).

In questo periodo undici dei 28 portafogli azionari (*trendSDG*) di cui è composto il fondo hanno contribuito positivamente alla performance del fondo, tredici sono stati negativi e quattro pressoché invariati. I *trendSDG* migliori sono stati quello dedicato all'**oncologia** e quello dedicato alle **telecomunicazioni**. I *trendSDG* peggiori sono stati quello relativo all'**informazione trasparente** (giornali) e quello legato ai **trasporti**.

È stato un trimestre complicato per il mercato. Iniziato molto bene e terminato rovinosamente. La mancanza di governance negli Stati Uniti la causa. Un attacco al regime iraniano a dire poco spavaldo, deciso dal Presidente americano, non meditato, non condiviso, non discusso, ha creato incertezza e caos sui mercati finanziari.

Il mercato obbligazionario ha incorporato aspettative inflattive in netto rialzo. Il mercato azionario un rallentamento economico, colpendo prima di tutto i player nei trasporti e nel turismo, affossati da un prezzo dei carburanti in aumento e dalla riduzione della loro futura disponibilità. Poi ha colpito le società più sensibili all'incertezza sui consumi che inevitabilmente la crisi crea.

Non sorprende quindi che i *trendSDG* che più si sono indebolite durante i primi giorni del conflitto, gli ultimi giorni del trimestre, sono quelli esposti alla ripresa e la crescita dei trasporti e quello legato ai giornali e quindi alla pubblicità.

Nef Ethical Global Trends presenta in questo contesto geopolitico degli aspetti negativi di breve periodo e aspetti positivi di medio periodo, rispetto ad altri fondi e ETF. Essendo un fondo genuinamente value, tende ad avere una maggiore presenza di industrie cicliche che più risentono delle fasi, o anche solo dei timori, di debolezza economica. Inoltre, essendo un fondo sostenibile, non investe in società esposte ai carburanti fossili ed agli armamenti, settori destinati a comportarsi molto bene durante un conflitto come quello attuale, in parte compensando la generale debolezza del mercato. Dall'altra parte, per un prodotto value queste fasi sono decisive perché offrono l'opportunità di esporsi su titoli o settori divenuti estremamente depressi a causa di eventi le cui ripercussioni negative sono passeggera, creando alpha nel medio periodo.

In questo contesto il fondo non è quindi stato fermo. Come accennato, queste sono fasi importanti nell'ambito del suo approccio gestionale. Fasi in cui sul mercato sgomitano una serie di venditori forzati, mentre la maggior parte degli investitori preferisce stare alla finestra. Questo crea sbilanciamenti importanti tra compratori e venditori e porta alcuni titoli su aree valutative anomale, dove il profilo rischio/rendimento è eccezionale. Il fondo ha quindi ulteriormente accumulato peso nell'ambito del turismo e dei trasporti, settore soggetto ad una crescita secolare e oggi particolarmente solido finanziariamente. Accumulazione proseguita poi ad aprile. Dall'altra parte, ha preso parzialmente profitto sul settore dei fertilizzanti e della SAF (*sustainable aviation fuel*) che sono saliti a causa del venir meno delle importazioni dai paesi del golfo.

Le guerre finiscono. Questa potrebbe essere non particolarmente lunga. Ma in ogni caso la domanda carburanti fossili (e di fertilizzanti) è destinata a ribilanciarsi col tempo. E buona parte della domanda aggregata persa durante il conflitto a causa di un consumatore preoccupato, verrà poi recuperata. Inoltre, Trump ha inevitabilmente, e involontariamente, riavviato a tutto gas il processo della transizione energetica, processo rallentato proprio dalle sue politiche reazionarie. Ci aspettiamo grandi investimenti sulle rinnovabili, nel nucleare e nelle batterie. Per beneficiare di ciò abbiamo nel fondo due *trendSDG*, quello sulla **mobilità elettrica** e quello sulle **rinnovabili**. Portafogli questi che stiamo rafforzando.

Il fondo è investito all'84% in azionario e siamo soddisfatti con questa allocazione. Ci permette di cogliere le future opportunità che questa fase può offrire, senza essere obbligati a vendere titoli che crediamo abbiano significativo upside.

Viviamo un periodo caratterizzato da forte inflazione e la presente crisi non può che peggiorare sensibilmente la situazione. Come siamo soliti ricordare, vi sono oggi in corso trend di investimento potenti, molto inflattivi. La corsa agli armamenti, la transizione energetica, l'onshoring di alcune attività produttive e l'Intelligenza Artificiale. Non ci aspettiamo comportamenti molto aggressivi da parte delle banche centrali: il debito pubblico globale ha raggiunto i 100 trilioni di dollari, e la sua riduzione non può che passare dall'inflazione, facendo pagare il conto ai detentori di cash ed obbligazioni. Infine, il mercato è interessato alla crescita nominale degli utili, non quella reale, crescita a cui l'inflazione contribuisce nel medio termine. Quindi è quanto mai importante detenere attività reali e tra le attività reali le azioni sono quelle che maggiormente possono essere diversificate per ridurre il rischio che qualcosa vada male.

L'inflazione, tuttavia, non si riflette omogeneamente negli utili societari e mentre vi alcune aziende che non ne soffrono e, anzi, ne beneficiano, sono la maggioranza le società che non riescono immediatamente a ribaltare i maggiori costi sui clienti, vedendo così un assottigliamento dei margini, riduzione degli utili e fasi di debolezza borsistica. Ci aspettiamo quindi che diverse società abbassino le previsioni per l'anno in corso. Questa fase va sfruttata per accumulare asset di qualità a valutazioni attraenti legate a fasi congiunturali transitorie. Il fondo ha la liquidità necessaria per farlo.

Durante il trimestre abbiamo ridotto l'esposizione al mercato coreano e giapponese, al raggiungimento da parte di una serie di titoli della nostra valutazione obiettivo. Nonostante questo, manteniamo circa il 9% di Corea e il 6% di Giappone, aree dove assistiamo ad un lento, ma progressivo ritorno alla crescita economica, un significativo miglioramento della governance societaria e valutazioni ancora attraenti. L'indice coreano ha fatto registrare ottime performance grazie ai grandi esportatori. Semiconduttori, robotica, shipping e nucleare sono i settori che hanno trainato questo mercato, fino ad arrivare a valutazioni spesso eccessive. Il nostro portafoglio in Corea, invece, contiene molti titoli più ancorati alla ripresa della crescita nel Paese che alle esportazioni, titoli che trattano ancora a valutazioni molto modeste. E la crescita interna rappresenta, a nostro avviso, il prossimo capitolo della ripresa del mercato coreano.

Abbiamo invece aumentato l'esposizione al sud-est asiatico, area che riteniamo molto interessante. Abbiamo qui introdotto le Filippine, un mercato estremamente trascurato dagli investitori internazionali nonostante i fondamentali solidi e la buona crescita economica. L'indice azionario del Paese si trova in dollari al livello del 2010 mentre il PIL del paese, sempre in dollari, da quella data è più che raddoppiato. È una grande Nazione democratica di 115 milioni di persone. Un arcipelago di oltre 7000 isole. Fu una colonia americana per molto tempo e l'inglese è rimasta una delle due lingue ufficiali del Paese, con indubbie ricadute economiche positive. Politicamente il Paese è molto diviso e questo limita lo scopo delle riforme strutturali e delle politiche di sviluppo. Crediamo tuttavia che nei prossimi 2/3 anni ci possano essere una serie di trigger capaci di riportare interesse su questo Stato e ridurre la sottovalutazione del mercato che ora, come detto, è estremamente marcata.

Abbiamo poi aumentato l'Indonesia, un mercato azionario che presenta eccezionali opportunità di rerating. Nel trimestre MSCI ha minacciato di degradare il Paese a mercato di frontiera se non risolve una serie di problematiche come, per esempio, la poca trasparenza nell'azionariato societario. Crediamo le richieste di MSCI siano sacrosante e stanno spingendo le autorità a riforme importanti. A questi livelli il mercato è quasi incompressibile. L'indice indonesiano in dollari tratta ai livelli del 2007, mentre il PIL del Paese, sempre in dollari, in questo periodo è più che triplicato! Come fu per l'India, per il Giappone o per la Corea, le condizioni per il rerating possono essere visibili per un periodo assai lungo senza che questo si verifichi, ma poi, quando avviene, può essere eccezionale. Paga insomma essere pazienti.

Settorialmente i tre settori più pesati sono i finanziari, i telefonici e i titoli legati ai trasporti.

I finanziari beneficiano di una situazione molto benigna, con margini di interesse sani, buona diversificazione degli utili, discreta qualità del credito figlia di un quindicennio di disciplina post-crisi e valutazioni in diversi casi ancora basse, che non riflettono lo scenario. Per ragioni di diversificazione del rischio, fondo mantiene il peso del settore intorno al 18%, prendendo profitto quando supera quel livello. Come già accennato in passato, i telefonici godono di un quadro regolamentare in normalizzazione, in particolare in Europa, dopo due decenni di deflazione forzata da politiche comunitarie miopi. Questo apre lo scenario ad aggregazioni e miglioramento dei margini. A loro volta questo porta ad investimenti. La spinta che può dare la moltiplicazione dell'utilizzo dei dati derivante dall'AI rappresenta una *free option*.

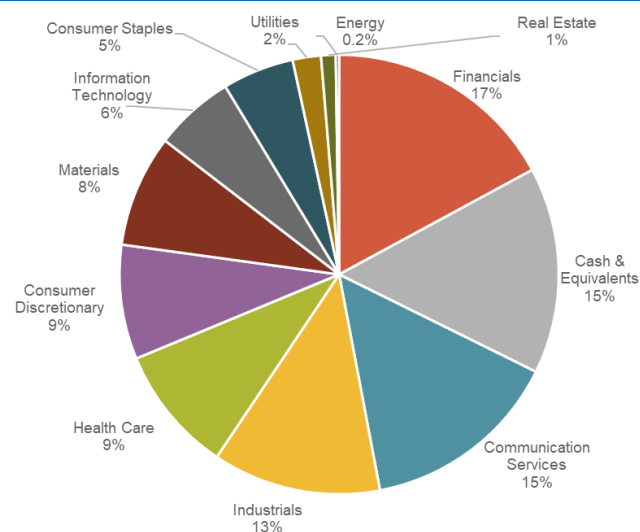
I titoli legati ai trasporti sono stati, ovvie ragioni, assai penalizzati dalla guerra in Iran. Tuttavia, questo settore è destinato ad una forte crescita nei prossimi anni per una serie di ragioni: 1) l'aumento di reddito disponibile nei Paesi emergenti; 2) una rivisitazione delle priorità di spesa della popolazione, con una maggiore enfasi al turismo; 3) maggiore tempo disponibile grazie a nuovi tool tecnologici che possono aumentare l'efficienza; 4) maggiore ricorso ai trasporti pubblici nelle aree urbane; 5) nel breve/medio periodo, colli di bottiglia nel settore aereo legato alla limitata disponibilità di velivoli. Nonostante quanto precede, non abbiamo mai visto una combinazione di società solide finanziariamente e, allo stesso tempo, così basse dal punto di vista valutativo. Abbiamo quindi approfittato della situazione congiunturale per incrementare il settore su debolezza,

Nel trimestre abbiamo preso profitto sulla copertura dello yen avendo questo raggiunto livelli che permettono al Paese di risollevarsi dal trentennale torpore, stimolando esportazioni e crescita interna. Crediamo che ulteriori drastici indebolimenti possano incontrare manovre di difesa da parte della BoJ. Nel trimestre abbiamo anche, su debolezza, ulteriormente aumentato l'esposizione al dollaro che ora è al 36%, non lontano dal nostro limite interno del 40%. Ricordiamo che tale limite, applicato su ogni valuta che non sia euro, è stato fissato per proteggere l'investimento dell'investitore in euro, investitore che rappresenta il 100% della base di sottoscrittori del fondo.

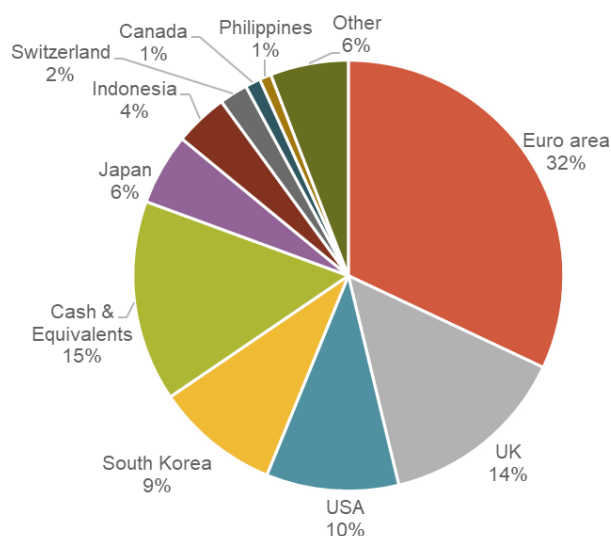
Il fondo prosegue nella sua missione di identificare opportunità deep value, con un profilo rischio/rendimento molto interessante, in giro per il mondo. La sua grandissima diversificazione per titolo, settore, valuta e geografia limita il rischio idiosincratico. Nel trimestre abbiamo continuato ad aggiungere altre società in portafoglio, altre opportunità di crescita dell'investimento con rischi diversi, ottimizzando così l'allocazione. Questo pur in presenza dei tantissimi limiti che un fondo art. 9 presenta. Ricordiamo che investiamo su tutto lo spettro delle capitalizzazioni societarie, quindi mega, big, mid e small cap. Questo comporta sulle società minori un lavoro più approfondito, per essere certi che queste si trovino su un percorso di graduale miglioramento della sostenibilità. Sappiamo e vediamo che il nostro lavoro con queste società le stimola ad abbracciare pratiche in ambito sociale, ambientale e di governance sempre migliori e rende così il fondo uno strumento attivo nel miglioramento delle comunità dove i nostri investimenti operano.

Come di consueto, nelle prossime pagine, troverete un approfondimento per tema dell'andamento del fondo nel trimestre, con un commento, i titoli acquistati, quelli su cui si è preso profitto e i maggiori pesi.

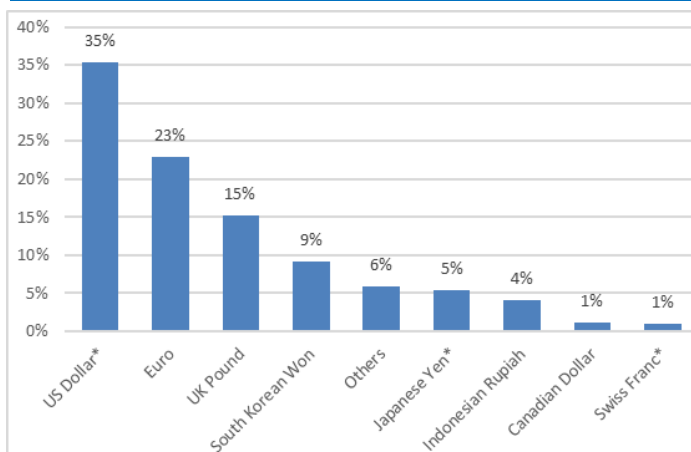
Composizione settoriale



Composizione Geografica



Composizione della valuta

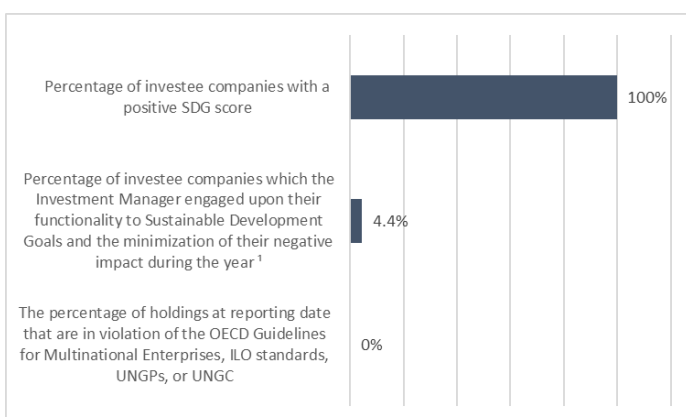


* net of hedging

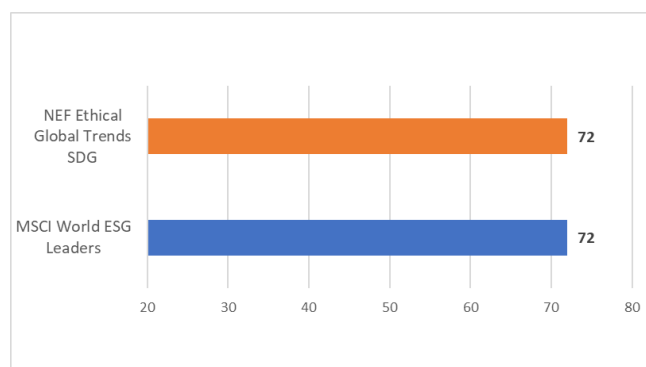
Valutazioni

	P/E '26	P/BV '26	Rendimento dividendo '26
Portfolio	10,3x	1,0x	3,3%
MSCI ACWI Value	14,4x	2,4x	2,6%
MSCI ACWI	17,1x	3,4x	1,8%

Indicatori degli obiettivi di investimento sostenibile



Rating ESG medio del portafoglio



Fonte: Refinitiv, Niche AM

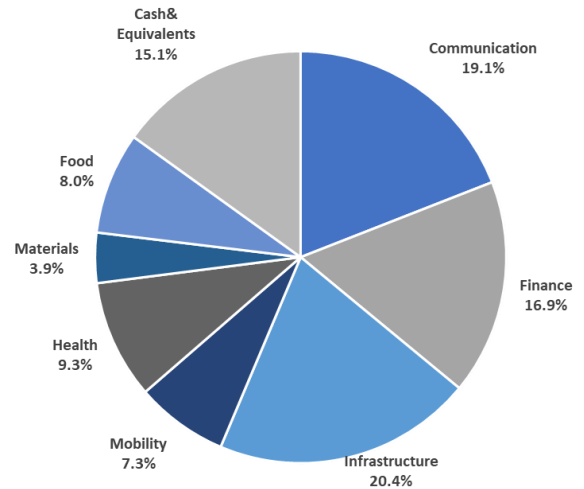
Andamento dei Trends strumentali a SDG Onu

Performance** (31/12/25– 31/03/26)	
Fondo *	+1,68%
Infrastrutture	-7.77%
Finanza	-5.75%
Comunicazione	12.02%
Mobilità	-2.20%
Salute	4.52%
Materiali	2.64%
Alimentazione	5.39%

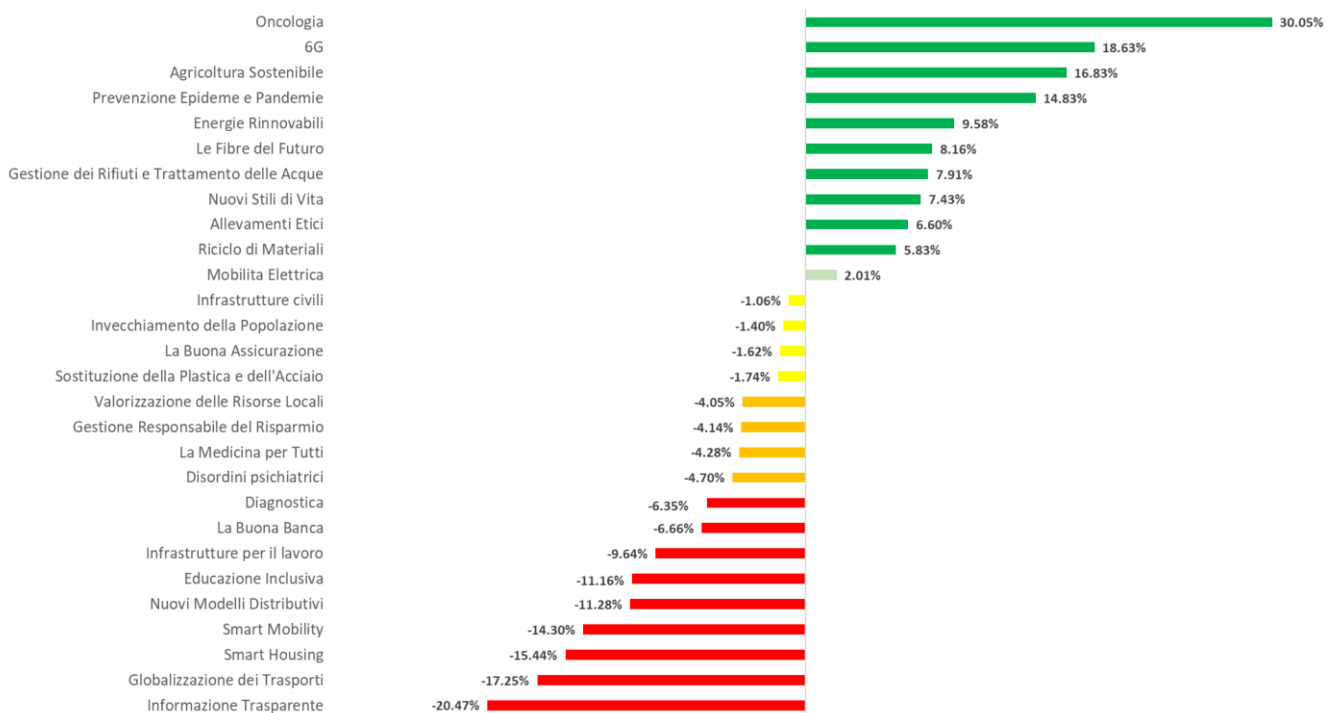
*Classe Retail

**Per una ripartizione dettagliata delle performance delle nicchie e degli indici di mercato si veda la tabella nella pagina dell'appendice.

Esposizione per singolo Trends



Performance per Trend SDG : Q1 2026 (Fondo: +1.68%)



Fonte: Refinitiv, Niche AM

Prime 25 società in portafoglio

Società	Trend SDG	Peso %
BNP Paribas	La Buona Banca	2.5%
BT Group	6G	2.0%
UBS Group	La Buona Banca	2.0%
Samsung Electronics*	6G	1.9%
EasyJet	Globalizzazione dei Trasporti	1.8%
Societe Generale	La Buona Banca	1.8%
Barclays	La Buona Banca	1.6%
GlaxoSmithKline	Prevenzione Epidemie e Pandemie	1.5%
Telefonica	6G	1.5%
Telecom Italia*	6G	1.4%
Vodafone Group	6G	1.3%
Citigroup	La Buona Banca	1.3%
Nokia*	6G	1.2%
Panasonic Holdings	Mobilità Elettrica	1.1%
Orange	6G	1.1%
TUI N	Globalizzazione dei Trasporti	1.0%
Bayer	Agricoltura Sostenibile	1.0%
LG Chem*	Mobilità Elettrica	1.0%
WPP	Informazione Trasparente	0.9%
Bouygues	6G	0.9%
Deutsche Lufthansa	Globalizzazione dei Trasporti	0.9%
Stora Enso Class R	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.7%
KT*	6G	0.7%
Sainsbury(J)	Allevamenti Etici	0.7%
Sanofi	La Medicina per Tutti	0.7%

* Comprende azioni ord, pref e ADR/GDR.

Fonte: Niche AM



Sommario

Trends nella Infrastrutture	8
Trends nella Mobilità	10
Trends nella Comunicazione	12
Trends nella Finanza.....	14
Trends nell’Alimentazione	16
Trends nella Salute	18
Trends nei Materiali	20
Appendice	
Indici % variazioni di Prezzo.....	22
Tavola sommario performance e commento dall'inizio dell'anno.....	23

Trends nella Infrastrutture

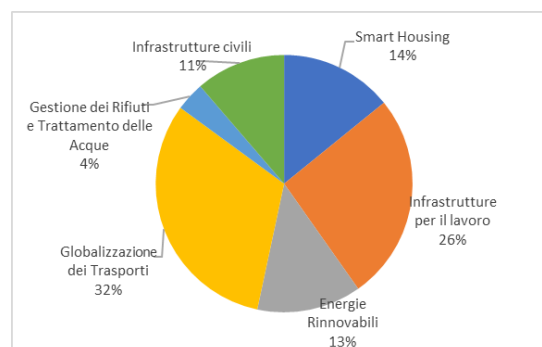


titoli: 90

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Infrastrutture

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
EASYJET PLC	1.8%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	-32.2%
TUI AG	1.0%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	-26.4%
DEUTSCHE LUFTHANSA-REG	0.9%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	-14.4%
TELEPERFORMANCE	0.6%	Infrastrutture	Infrastrutture per il lavoro	-18.7%
AIR FRANCE-KLM	0.6%	Infrastrutture	Globalizzazione dei Trasporti	-26.0%

Maggior incrementi nel trimestre

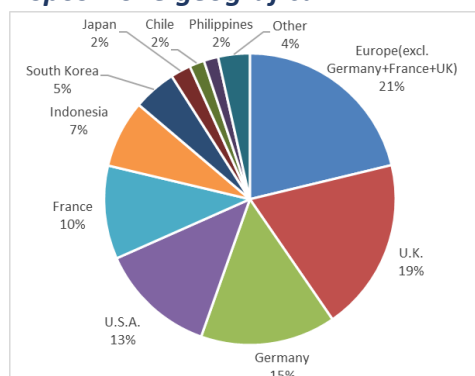
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26
EasyJet	Globalizzazione dei Trasporti	0.95%	1.84%
Nexi	Infrastrutture per il lavoro	0.13%	0.54%
Vistry Group	Smart Housing	0.11%	0.47%

Maggior decrementi nel trimestre

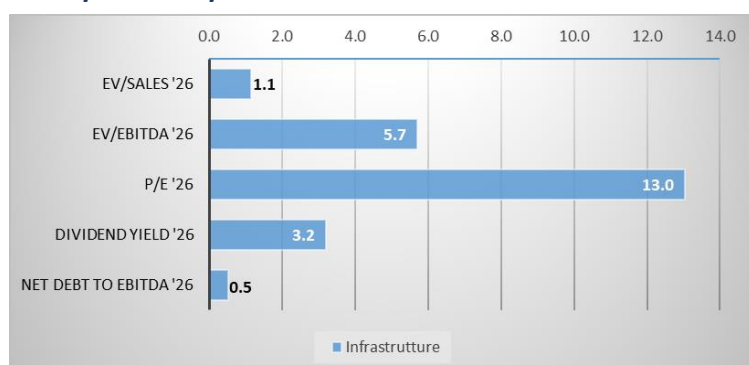
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26	Total Return %
Engie	Energie Rinnovabili	0.47%	0.16%	+136.7%
Hanwha Solutions	Energie Rinnovabili	0.27%	0.02%	+27.1%
Hyundai Eng & Constr	Infrastrutture civili	0.24%	0.00%	+119.7%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

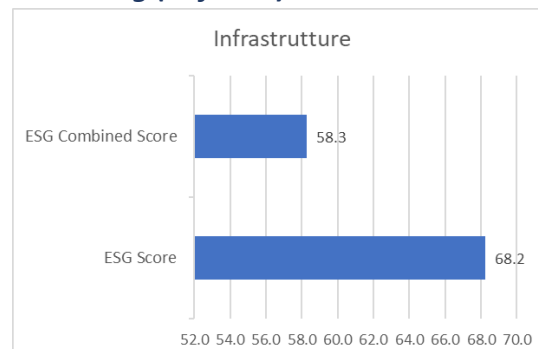


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Trends nella Infrastrutture



Tema Infrastrutture

Il Tema Infrastrutture è composto da 6 *TrendSDG*, che offrono un'esposizione su 90 titoli azionari.

Questo Tema ha risentito significativamente della fase di avversione al rischio scaturita dal conflitto in Medio Oriente, archiviando il primo trimestre con una flessione pari al 7.7%.

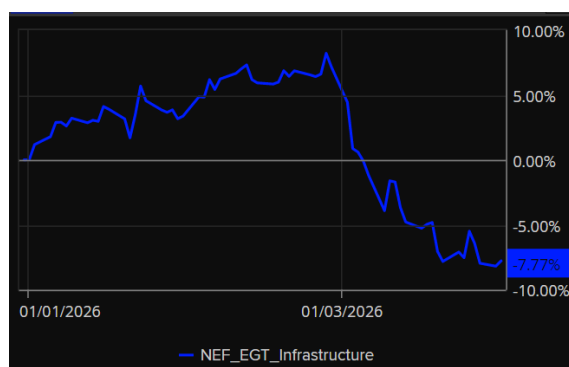
Il *TrendSDG* che ha maggiormente contribuito in negativo è stato quello della **Globalizzazione dei Trasporti** (-17.3%), dipeso dalle pesanti ripercussioni derivanti dalla guerra Iran, in virtù dei significativi aumenti del costo del carburante. Nel caso delle compagnie aeree, largamente rappresentate all'interno di questo *TrendSDG*, il costo del jet fuel, che rappresenta in media circa un quarto dei costi operativi totali di queste società, è raddoppiato in Europa rispetto ai livelli antecedenti al conflitto, anche su timore di un possibile esaurimento delle scorte, mentre in Asia è salito dell'80%. Non stupiscono pertanto le pressioni in vendita e la volatilità su questi titoli, sebbene debba essere sottolineato come le compagnie aeree siano in larga misura protette da politiche di hedging. Ad esempio, Easyjet ha coperto circa il 67% del proprio fabbisogno di carburante per il secondo semestre. Alla luce di ciò i ribassi subiti dal titolo sembrano eccessivi, oltremodo esacerbati dal sentiment. Ad esempio, sempre nel caso di Easyjet, ogni variazione di 100 \$/MT nel prezzo del carburante comporta un aumento di circa 40 milioni di sterline nel secondo semestre. Ebbene, dallo scoppio della guerra a fine marzo, il titolo è arrivato a perdere circa 1.1 miliardi di capitalizzazione, un valore enorme, anche considerato che il gruppo nel primo bimestre 2026 quota solo intorno a 6.5 volte gli utili. Il titolo è arrivato a quotare ad una 1 volta il patrimonio netto tangibile, livello toccato soltanto nel periodo del Covid, quando però le incognite sul futuro dell'industria erano decisamente più grandi. Sebbene sia inevitabile un rincaro dei biglietti, da notare poi come la domanda si è finora dimostrata molto resiliente, perché il viaggio rappresenta al momento una delle principali necessità dei consumatori. In considerazione di questi elementi, la scelta operativa è stata quella di incrementare su debolezza la stessa Easyjet, insieme ad Air New Zealand, Air France, Finnair e, in misura minore, le due compagnie coreane Jeju Air e Korean Air Lines.

Un altro *TrendSDG* particolarmente sotto pressione nel periodo è stato quello dello **Smart Housing** (-15.4%), generato dalle mutate aspettative sui tassi d'interesse, sempre connesse all'inflazione energetica, che potrebbe spingere le banche centrali a tassi d'interesse più elevati nel lungo periodo. In questo contesto si è colta la fase di debolezza, su livelli di partenza già modesti, per incrementare Vistry, società inglese arrivata a quotare intorno a 0.4 volte il patrimonio netto tangibile a 6 volte gli utili.

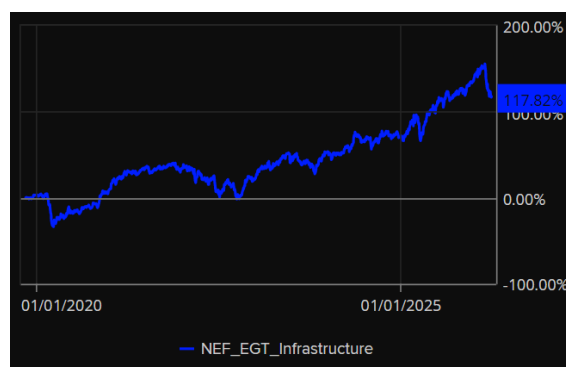
È risultato debole anche il *TrendSDG Infrastrutture per il lavoro* (-9.6%) che ha risentito già prima del conflitto mediorientale dell'essere esposto su titoli potenzialmente impattati dall'affermarsi su larga scala di prodotti basati sull'Intelligenza Artificiale: dalle società di ricerca del personale (Adecco), ad aziende che si occupano di gestire i call center per conto terzi (Teleperformance) o di fare indagini di mercato (YouGov). Si è sfruttata questa fase per reinserire in portafoglio, con pesi modesti, alcuni titoli esposti a questa minaccia, tornati su livelli ritenuti interessanti sui fondamentali, quali SAP e Kyndril.

In termini positivi, invece, da evidenziare il contributo positivo del *TrendSDG* delle **Energie Rinnovabili** (+9.6%) e del *TrendSDG Gestione dei rifiuti e trattamento delle acque* (+8.2%). Nel caso delle energie rinnovabili, è stata nuovamente premiante l'esposizione su titoli dell'energia solare (Hanwha Solutions, Sma Solar) ed eolica (Oersted). Il settore delle rinnovabili è stato oggetto di forte attenzione per effetto delle ripercussioni strutturali derivanti dal rialzo del prezzo del petrolio a causa della guerra in Iran. Relativamente all'energia solare, il sentiment è stato anche supportato, già prima del conflitto, dagli annunci di roboanti piani d'investimento da parte di Elon Musk negli USA.

Performance Q1 2026 (31/12/25- 31/03/26)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/26)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Descrizione del Trend

Gestione dei Rifiuti e Trattamento delle Acque, i rifiuti prodotti nel mondo crescono a dismisura, 680 milioni di ton, nel 2008, 1,3 miliardi di ton, nel 2016, 2,2 miliardi nel 2025. Questa emergenza dovrà essere affrontata attraverso una gestione sostenibile del processo. Allo stesso tempo nei paesi emergenti il processo di urbanizzazione continua a crescere e nuovi network di scarico disegnati. Trattamento delle Acque e Igienizzazione: oltre il 20% della popolazione non ha diretto accesso all'acqua potabile. La sua ottimizzazione sarà una priorità nei prossimi anni.

Infrastrutture Civili, Autostrade, ponti, ospedali, dighe, aeroporti sono essenziali per lo sviluppo di una nazione.

Smart Housing (H) Le abitazioni stanno cambiando, Materiali, tecnologie, interconnessione ci traghettano verso case più efficienti, economiche, comode e intelligenti.

Infrastrutture del Lavoro, La disponibilità di lavoro dipende da molti fattori, tra cui le strutture di aggiornamento, una rete funzionante di agenzie capaci di collegare domanda e offerta e la tecnologia adeguata a rendere le informazioni trasparenti e corrette.

Globalizzazione dei Trasporti, Turismo, trasporti e business stanno globalizzandosi a una velocità drammatica. Questo significa più efficienza, cultura, opportunità e ricchezza.

Energie Rinnovabili, Una rivoluzione silenziosa sta accelerando. Lo sviluppo dello storage sta per far esplodere questa industria, per il benessere delle generazioni future.

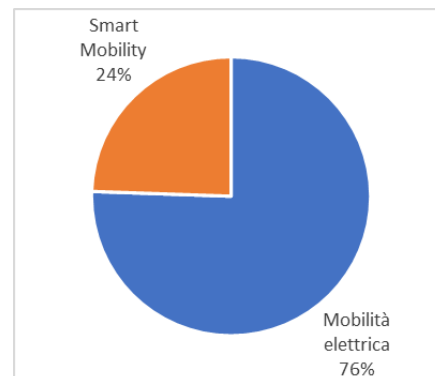
Trends nella Mobilità

titoli: 29

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Mobilità

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
PANASONIC HOLDINGS CORP	1.2%	Mobilità	Mobilità Elettrica	28.0%
LG CHEM LTD	0.6%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-12.8%
VALEO	0.5%	Mobilità	Smart Mobility	-11.2%
VOLKSWAGEN AG-PREF	0.5%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-16.6%
LG CHEM LTD-PREF	0.4%	Mobilità	Mobilità Elettrica	-14.3%

Maggior incrementi nel trimestre

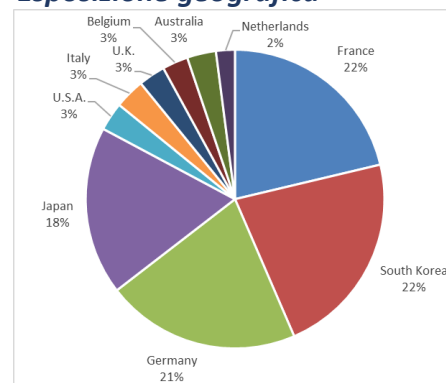
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26
Stellantis	Mobilità Elettrica	0.00%	0.11%
Vulcan Energy Resources	Mobilità Elettrica	0.17%	0.22%
Eramet	Mobilità Elettrica	0.21%	0.26%

Maggior decrementi nel trimestre

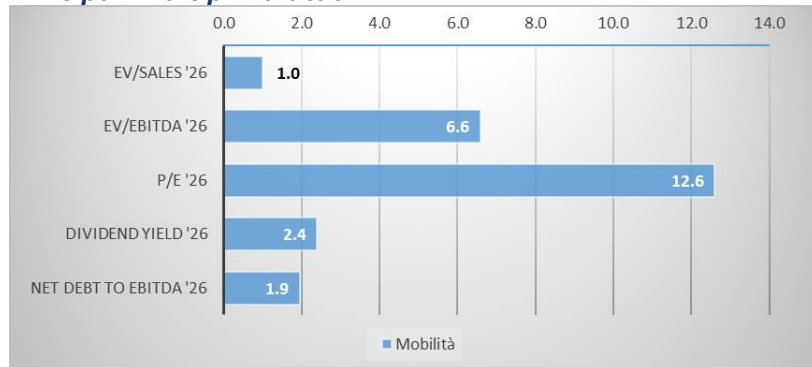
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26	Total Return %
Sumitomo Metal Mining	Mobilità Elettrica	0.51%	0.00%	+77.1%
Albemarle	Mobilità Elettrica	0.34%	0.00%	+71.4%
Panasonic Holdings	Mobilità Elettrica	1.44%	1.17%	+65.3%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

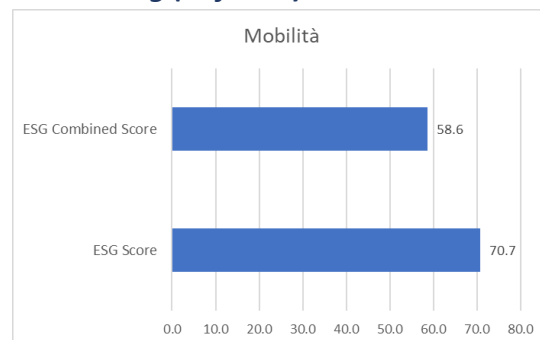


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Trends nella Mobilità

Tema Mobilità

Il Tema della Mobilità è composto dai due *TrendSDG*, la Mobilità Elettrica e Smart Mobility, attraverso un portafoglio di 29 azioni.

Il Tema ha archiviato una performance negativa nel primo trimestre, pari a -2.2%. Il periodo è stato caratterizzato da una significativa volatilità, con un generale apprezzamento nel primo bimestre, che aveva permesso di arrivare a generare guadagni superiori al 15%, poi venuti sostanzialmente meno nel mese di marzo a seguito del conflitto nel Medio Oriente.

Il *TrendSDG* della **Mobilità Elettrica** (+2.2%) è stato trainato nel primo bimestre dai produttori di batterie per auto elettriche coreani, ovvero Samsung SDI e LG Chemical, e giapponesi, Panasonic.

Nel caso dei gruppi coreani sono state due le componenti a guidare i titoli, da un lato il miglioramento dell'outlook negli USA, dall'altro l'annuncio di operazioni straordinarie volte a ridurre il forte sconto conglomerata che li ha sempre caratterizzati.

Relativamente al mercato statunitense, il supporto è arrivato dalla crescita drammatica di batterie per i sistemi di storage dell'energia (ESS), che è sostenuta dalla forte domanda di energia da parte dei *hyperscaler* ed i timori rispetto al conseguente incremento dei prezzi dell'energia elettrica per i consumatori. Le stime correnti prevedono che la domanda di batterie ESS possano crescere di 5-6 volte entro il 2028, e questo rappresenta un driver importante per i produttori coreani che stanno rapidamente ricollocando parte della propria capacità produttiva locale dalle batterie per auto elettriche, la cui domanda è scesa a seguito delle politiche di Trump, sulle batterie ESS.

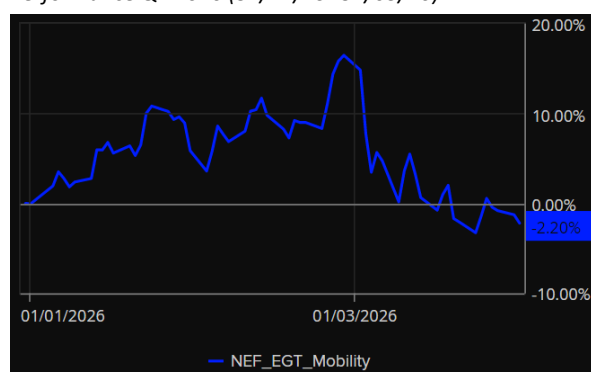
Un ulteriore catalyst, come anticipato, è derivato da attese rispetto a operazioni volte a ridurre lo sconto conglomerata. Nel caso di LG Chem, anche a seguito di pressioni da parte di fondi attivisti, il management ha dichiarato di voler ridurre del 10% la partecipazione in LG Energy Solutions entro il 2030, promettendo di distribuire agli azionisti almeno il 10% di quanto incassato. Per quanto riguarda Samsung SDI, invece, la società ha annunciato di voler dismettere la partecipazione in Samsung Display, attraverso la quale migliorare il profilo finanziario e accelerare il percorso di crescita (batterie a stato solido, non solo per auto, ma anche per robot).

Durante il trimestre, prima dello scoppio della guerra in Iran, si è sfruttata la nuova fase di forza delle Commodities per prendere profitto su titoli oggetto di forte rerating: sono state vendute sia Sumitomo Metal Mining nell'ambito del rame, sia Albemarle nel litio, ritenendo che entrambe avessero incorporato adeguatamente il migliorato outlook. A fine trimestre, nell'ambito della grafite naturale, invece, si è deciso di partecipare all'aumento di capitale di Syrah, azienda che sta sviluppando un importante piano di produzione di materiale attivo per anodi negli USA. Proprio in virtù di questo investimento, il Governo USA ha annunciato di salire al 20% del capitale della società, divenendo il secondo azionista.

Le tensioni derivanti dal conflitto in Medio Oriente sono per sé supportive per la mobilità elettrica. L'alto costo della benzina, infatti, aumenta significativamente la competitività dell'auto elettrica. Con riferimento all'Europa, se si prendono in considerazione i prezzi residenziali dell'energia, l'utilizzo di un'auto a combustione interna comporta un costo quasi doppio a quella elettrica (considerando un consumo di benzina di 7-8 L/100 km, rispetto a 19-21 kWh/100 km per EV). Fermo restando la significativa incertezza rispetto alla durata del conflitto, è ragionevole attendersi che starà all'atteggiamento dei politici europei a sostenere la migrazione, stante la necessità di ridurre in maniera strutturale la dipendenza del petrolio.

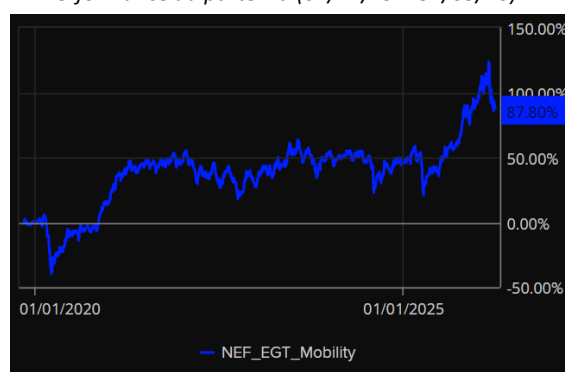
Il *TrendSDG Smart Mobility* (-14.3%), invece, ha fortemente risentito della flessione di società quali Valeo, Continental e Aumovio, sul generale peggioramento del sentiment sul mondo automotive a seguito dell'insorgere del conflitto. Su questa debolezza si è deciso di incrementare Aumovio, in considerazione di solida situazione patrimoniale (bilancio ricco di cash), marcata esposizione ai sistemi avanzati di assistenza alla guida (ADAS) e software (SDV), che generano quasi la metà dei ricavi, e le depresse valutazioni (EV/EBIT '26 di solo 4x). Nella fase iniziale del trimestre, si era invece preso profitto su General Motors, che è uscita dal portafoglio.

Performance Q1 2026 (31/12/25- 31/03/26)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/26)



Descrizione del Trend

Mobilità Elettrica. Inizieremo presto ad acquistare veicoli elettrici in massa, essendo questi più confortevoli, più performanti, liberi di circolare ovunque, meno cari e con autonomie ormai ragguardevoli. Oltre il 70% del petrolio è consumato per i trasporti e quindi questo passaggio porterà incredibili vantaggi all'ambiente. I nostri investimenti si indirizzeranno in particolare al settore delle batterie al litio, un settore che vedrà le sue vendite moltiplicarsi molte volte nei prossimi anni, superando, in termini di vendite, quello dei semiconduttori.

Smart Mobility: Le auto divengono gradualmente più intelligenti, E un domani potranno guidare da sole grazie all'evoluzione dell'elettronica. Questo vorrà dire meno auto, meno inquinamento, meno rottami e un mondo più verde. L'urbanizzazione, il traffico, l'inquinamento porteranno poi alla graduale diffusione della MicroMobility.

Trends nella Comunicazione

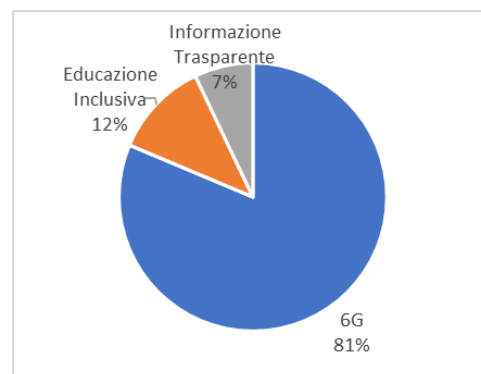


titoli: 52

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 1 Fine della Povertà
- Goal 4 Educazione di Qualità
- Goal 5 Eliminare il Sessismo
- Goal 8 Crescita e Lavoro
- Goal 10 Combattere le Discriminazioni
- Goal 11 Città Sostenibili
- Goal 16 Pace, Giustizia e Forti Istituzioni
- Goal 17 Creare Consenso intorno ai Goal

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Comunicazione

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
BT GROUP PLC	2.0%	Comunicazione	6G	14.1%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	1.7%	Comunicazione	6G	35.4%
TELEFONICA SA	1.5%	Comunicazione	6G	8.6%
VODAFONE GROUP PLC	1.3%	Comunicazione	6G	14.3%
ORANGE	1.1%	Comunicazione	6G	24.5%

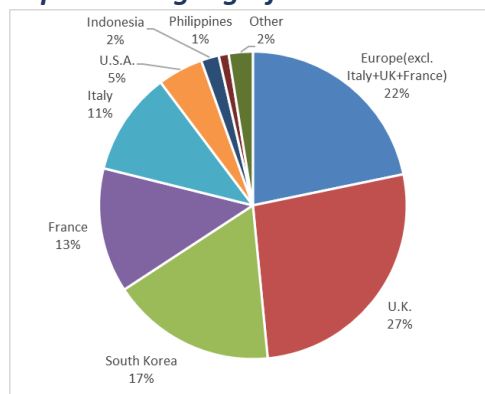
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26
Telefonica	6G	0.91%	1.53%
Future	Informazione Trasparente	0.00%	0.20%
Proximus	6G	0.36%	0.51%

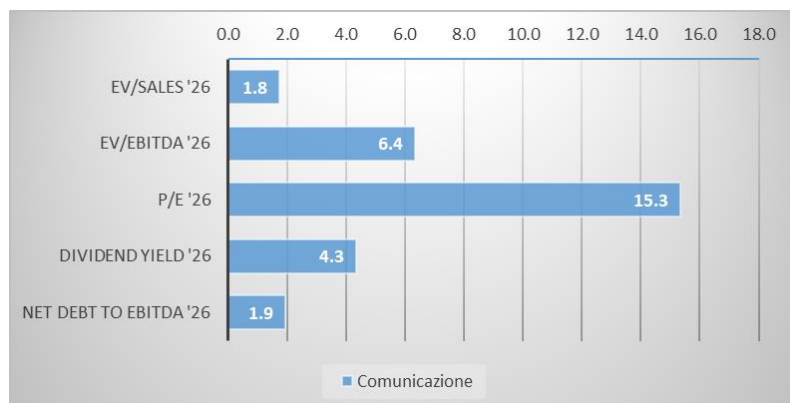
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26	Total Return %
Samsung Electronics	6G	2.43%	1.72%	+119.0%
Nokia Ord Shs	6G	1.63%	1.07%	+90.4%
Telecom Italia Ord Shs	6G	0.51%	0.33%	+89.3%

Esposizione geografica

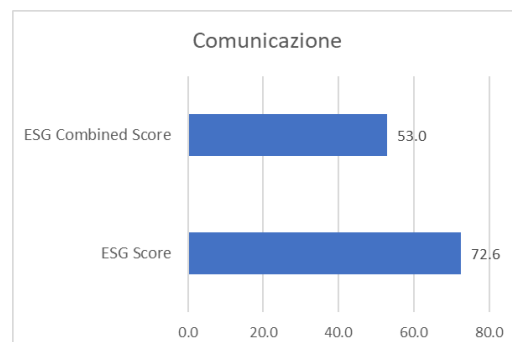


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Trends nella Comunicazione



Tema Comunicazione

Il Tema della Comunicazione è composto da tre *TrendSDG*, ovvero 6G, Educazione inclusiva e Informazione Trasparente, mediante l'investimento su 52 titoli azionari.

Il primo trimestre è stato archiviato con un rialzo pari al 12%, il più alto tra i Temi facenti parte del fondo, sostenuto dal rialzo del *TrendSDG* 6G, che ha ampiamente compensato i ribassi a doppia cifra dell'Educazione Inclusiva e dell'Informazione Trasparente.

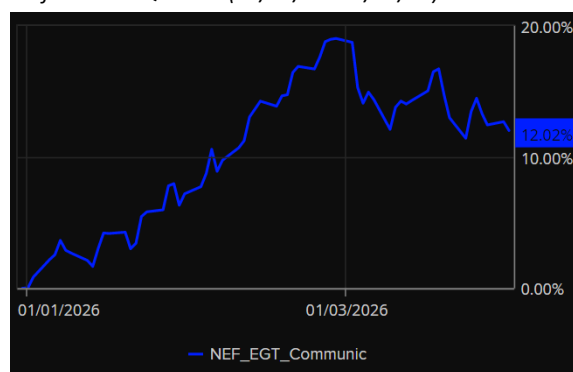
Il *TrendSDG* **6G** (+18.6%), così come nel precedente trimestre, è stato fortemente sostenuto da un robusto apprezzamento di Samsung Electronics e Nokia. Nel caso di Samsung sono state ancora premianti le prospettive di vendita di memorie per l'intelligenza Artificiale; il titolo è stato parzialmente venduto sulla forza, nonostante le metriche valutative ancora interessanti in termini assoluti (EV/EBITDA '26 di 3.6 volte e Prezzo/Utili '26 di 6.4 volte), che riflettono il momento reddituale estremamente favorevole. Per quanto riguarda Nokia, invece, il titolo ha beneficiato di una revisione al rialzo delle aspettative di crescita del mercato delle reti ottiche nel periodo 2025-2030 a +13% annuo, rispetto al +9% previsto inizialmente nel triennio 2025-2028. Questa dinamica di forte espansione delle reti ottiche è legata alla crescente necessità d'interconnessione dei data center per cui sono peraltro necessarie dei prodotti in grado di viaggiare più velocemente, riducendo la latenza ed il consumo energetico.

Un contributo positivo è stato generato nuovamente anche dagli operatori telefonici, specialmente da parte dei gruppi europei BT Group, Orange, Vodafone e Telecom Italia, supportati dalle tipiche caratteristiche difensive del loro modello di business, in un contesto fortemente incerto, cui si associa l'opzionalità legata alla crescita dagli investimenti dei governi in cyberdifesa e in cloud-sovrani, resi necessari dal mutato contesto geopolitico. Per quanto riguarda il titolo Telecom Italia, questi ha beneficiato non solo del sentiment positivo verso il settore, quanto anche della notizia dell'annuncio da parte di Poste Italiane di un'Offerta Pubblica d'Acquisto. L'operatore telefonico che ha fatto registrare la migliore performance è stata SK Telecom, sostenuta dall'apprezzamento della partecipazione detenuta in Anthropic; questo gruppo coreano si è sempre distinto per la strategia d'investimento diversificata in numerose start-up tecnologiche, generando in media ritorni molto interessanti. In termini di operatività, sulla fase di forza si sono ridotte parzialmente le esposizioni su Telecom Italia e Vodafone, reinvestendo parte del ricavato su Telefonica e Proximus.

Per quanto riguarda il *TrendSDG* **Informazione Trasparente** (-20.5%), i ribassi sono scaturiti dall'ulteriore debolezza del settore delle agenzie pubblicitarie su timori legati all'avvento su larga scala dell'Intelligenza Artificiale, che hanno colpito Wpp. Deboli anche i titoli legati al settore dell'informazione, specialmente per quanto riguarda quella digitale, ancora per effetto dei cambiamenti nell'ecosistema della ricerca su internet, in parte per l'affermarsi dell'*AI overview* (riduzione del numero di pagine visitate dal momento che gli utenti non vanno oltre la risposta sintetica fornita dall'Intelligenza Artificiale direttamente nel motore di ricerca) e per i diversi meccanismi d'indicizzazione dei motori di ricerca. Queste dinamiche hanno portato i titoli su livelli ancora più depressi, apparentemente non giustificabili anche in un contesto di decrescita di lungo periodo che non sembra attualmente realistico.

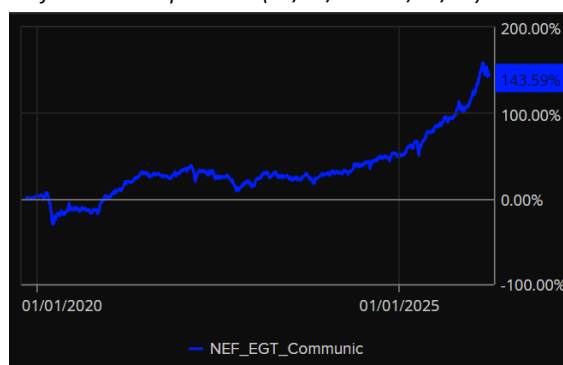
Il *TrendSDG* dell'**Educazione Inclusiva** (-11.2%), invece, ha risentito della debolezza dei gruppi televisivi, complice il clima d'incertezza macroeconomico derivante dal conflitto mediorientale, che, se prolungato, andrebbe ad impattare le dinamiche della raccolta pubblicitaria. Questa debolezza è stata utilizzata per incrementare l'esposizione, specie su gruppi francesi come TF1 e Metropole Television, le cui valutazioni sono particolarmente modeste sui fondamentali, anche tenuto conto della loro solida struttura patrimoniale.

Performance Q1 2026 (31/12/25- 31/03/26)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/26)



Descrizione del Trend

6G. Con il 5G il mondo diventerà ancora più piccolo e le possibilità di dinamica sociale verticale potranno aumentare, Investiamo qui nelle società che creano le infrastrutture della comunicazione o le gestiscono. Tecnologie come AI, IoT, blockchain, autonomous vehicles potranno svilupparsi una volta che il 5G sarà operante. 6G non è altro che la prossima tappa del 5G, quando questo diventerà ubiquo, la velocità misurabile non più in GIGA, ma in Tera e permetterà il funzionamento dell'NTN (Non Terrestrial Networking)

Informazione trasparente. Se internet ha creato infinita informazione gratis, esso ha anche creato disinformazione colpevole o dolosa. Questo ha fomentato populismo e confusione. Molti sono i giornali e in generale i media falliti o che ne hanno molto risentito. Crediamo che vi sia spazio per una informazione seria e accessibile e questo porterà alla rifioritura di un settore quasi in estinzione e fondamentale per un mondo di democrazia e di pace.

Educazione inclusiva. La mobilità sociale verticale, alla base stessa del progresso e della dinamicità di un sistema, trovano carburante nell'educazione delle persone. Viviamo in un mondo che negli ultimi 10/15 anni, attraverso internet, è potenzialmente molto più democratico ed inclusivo in termini di opportunità di formazione, oltre che nelle società che producono informazione seria e responsabile o formazione efficace e scalabile.

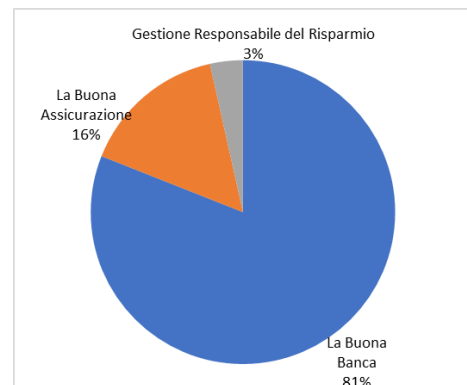
Trends nella Finanza



titoli: 45

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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



Principali titoli del Tema Finanza

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
BNP PARIBAS	2.5%	Finanza	La Buona Banca	0.2%
UBS GROUP AG-REG	2.0%	Finanza	La Buona Banca	-16.3%
SOCIETE GENERALE SA	1.8%	Finanza	La Buona Banca	-10.1%
BARCLAYS PLC	1.6%	Finanza	La Buona Banca	-18.4%
CITIGROUP INC	1.3%	Finanza	La Buona Banca	-1.2%

Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26
AIG	La Buona Assicurazione	0.21%	0.29%
Lincoln National	La Buona Assicurazione	0.14%	0.20%
Liontrust AM	Gestione Responsabile del Risparmio	0.00%	0.05%

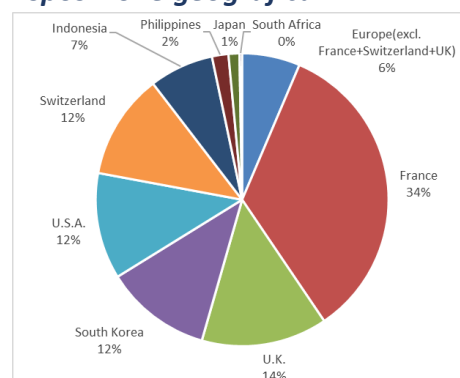
Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26	Total Return %
UBS Group	La Buona Banca	2.56%	1.95%	+85.4%*
Societe Generale	La Buona Banca	2.25%	1.78%	+159.2%
Citigroup	La Buona Banca	1.46%	1.31%	+78.1%

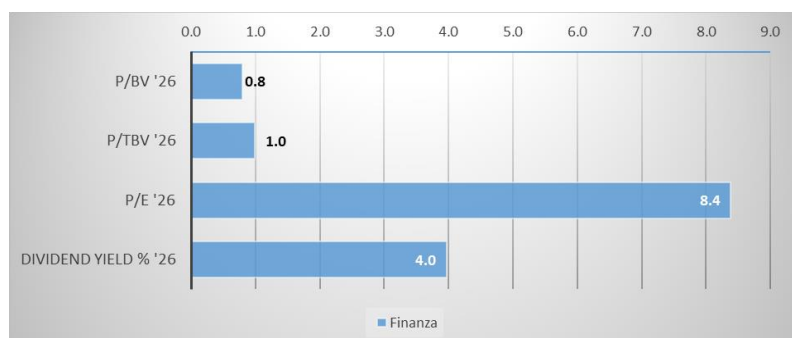
*Return for the period since merger with Credit Suisse. Return including the cost of Credit Suisse position is +13.3%.

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

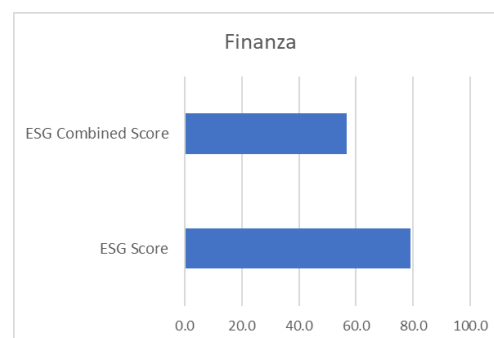


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Trends nella Finanza



Tema Finanza

Il Tema è composto da tre *TrendSDG*: La Buona Banca, La Buona Assicurazione e la Gestione Responsabile del Risparmio, attraverso l'esposizione su 44 titoli.

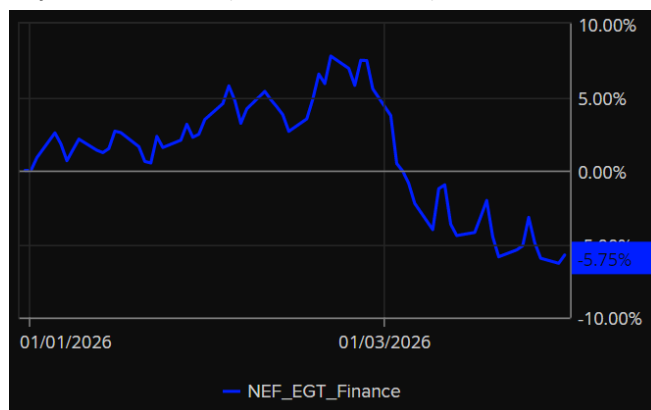
Il *TrendSDG La Buona Banca* (-6.7%), è stato quello a soffrire maggiormente il difficile contesto geopolitico, e le potenziali ripercussioni che questo potrebbe avere dal punto di vista macroeconomico, anche in virtù delle forti performance fatte registrare dal comparto nei trimestri precedenti. Un ulteriore elemento che è stato oggetto d'attenzione da parte degli investitori sul settore ha riguardato la sua esposizione al settore del *Private Credit*. Rispetto a questo punto, però, va detto che anche uno scenario di forte stress sul private credit, con default rate che salgono al 15% dall'attuale 3-5% reale, non dovrebbe rappresentare una minaccia sostanziale per i livelli di capitale delle banche. I portafogli di private credit, infatti, rappresentano in media una quota inferiore al 3% dei prestiti. L'impressione è che anche un eventuale importante aumento della fase di stress su questo fronte potrebbe al massimo avere ripercussioni negative sugli utili di breve termine (estremamente buoni!), ma non sulla solidità del sistema, che resta particolarmente robusta.

Dal punto di vista dell'operatività, durante il primo bimestre, prima della crescita di avversione al rischio per la guerra in Iran, sono state effettuate delle parziali prese di profitto su UBS, Societe Generale, Citigroup e Shinhan Financial. Nel mese di marzo, invece, su debolezza, sono poi state aumentati alcuni istituti, in particolar modo Barclays e Deutsche Bank. Durante il trimestre sono state poi progressivamente aumentate le esposizioni su alcune banche indonesiane – Bank Pan Indonesia e Bank Danamon Indonesia – che, come già evidenziato in precedenti commenti, mostrano valutazioni molto interessanti, tanto più considerato il solido outlook di crescita del Paese.

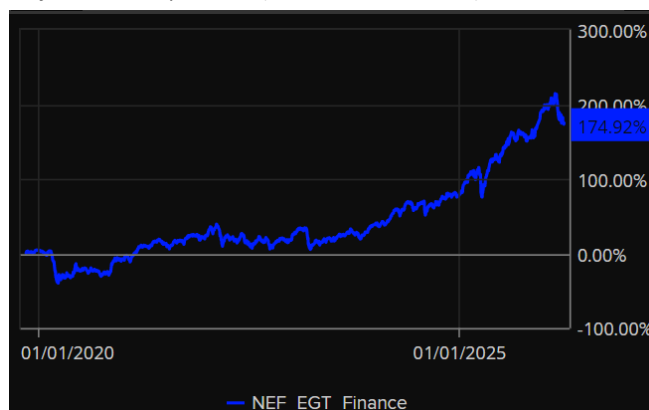
Il *TrendSDG La Buona Assicurazione* (-1.6%) ha mostrato una buona tenuta, sostenuto dall'andamento positivo di diverse società coreane, specialmente Hanwha Life Insurance e Samsung Life. La prima ha beneficiato di aspettative rispetto ai benefici del programma Value-Up, il piano di valorizzazione in fase di attuazione da parte del Governo per ridurre lo sconto che caratterizza il mercato azionario coreano. In particolar modo, il mercato è divenuto possibilista su una modifica della modalità di calcolo delle riserve che possa permettere alla società di pagare nuovamente dividendi. Per quanto riguarda Samsung Life, invece, il titolo ha beneficiato del rerating di Samsung Electronics, di cui possiede l'8.6% del capitale. Questa partecipazione da sola vale oltre 2 volte la capitalizzazione di Borsa di Samsung Life.

Il *TrendSDG Gestione Responsabile del Risparmio* (-4.1%) non è stato anch'esso immune dalla fase di avversione al rischio generata dagli eventi geopolitici in Medio Oriente. In questo ambito è stata inserita in portafoglio con un peso modesto la Liontrust, una società di Asset Management con una marcata esposizione ai fondi sostenibili, che rappresentano oltre il 30% delle sue masse gestite, e modesti livelli valutativi (PE di 7x, Yield 7%, capitale in eccesso pari a circa 20% della capitalizzazione).

Performance Q1 2026 (31/12/25- 31/03/26)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/26)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Descrizione del Trend

Gestione Responsabile del Risparmio. Gli asset manager SDG sono quelle società del settore che disegnano e propongono soluzioni di investimento eque e responsabili, danno informazione cristallina e sono impegnati ogni giorno a gestire i risparmi di molte famiglie per il lungo termine, più che focalizzarsi sull'utile di breve.

La Buona Assicurazione. Per le assicurazioni la trasparenza, l'innovazione, la microinsurance e le politiche di sottoscrizione dei prodotti, così come il modo, più o meno responsabile, in cui investono le loro riserve, è fondamentale per il raggiungimento degli SDG.

La Buona Banca. Il fare banca è di per sé un'attività SDG se è strumentale allo sviluppo dell'economia e alla tutela dei risparmi. Le banche possono e devono fare molto per sviluppare positivamente le comunità in cui operano. Attività come la microfinance, l'educazione del cliente, la promozione di iniziative a sostegno dell'ambiente, degli svantaggiati e dell'integrazione, sono vitali per la buona banca. Il profitto è sicuramente importante e deve essere perseguito, ma nel rispetto della totale trasparenza ed equità verso il cliente e il rispetto attento delle regole.

Trends nell'Alimentazione

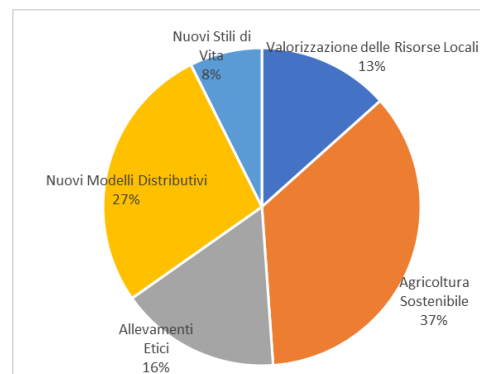


titoli: 32

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

- Goal 2 Sconfiggere la Fame
- Goal 11 Città e Comunità Sostenibili
- Goal 12 Produzione e Consumo Responsabili
- Goal 13 Lotta contro il Cambiamento Climatico
- Goal 14 La Vita sott'Acqua
- Goal 15 La Vita sulla Terra

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Alimentazione

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
BAYER AG-REG	1.0%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	6.4%
SAINSBURY (J) PLC	0.7%	Alimentazione	Allevamenti Etici	4.1%
INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK P	0.6%	Alimentazione	Valorizzazione delle Risorse Locali	-6.0%
RAKUTEN GROUP INC	0.6%	Alimentazione	Nuovi Modelli Distributivi	-27.8%
TATE & LYLE PLC	0.5%	Alimentazione	Agricoltura Sostenibile	-3.6%

Maggior incrementi nel trimestre

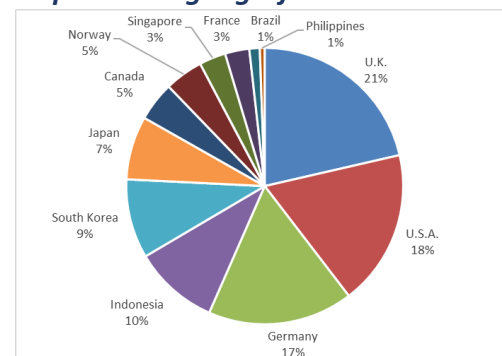
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26
Rakuten Group	Nuovi Modelli Distributivi	0.20%	0.56%
Indofood Sukses M	Valorizzazione delle Risorse Locali	0.33%	0.63%
HelloFresh	Nuovi Modelli Distributivi	0.07%	0.21%

Maggior decrementi nel trimestre

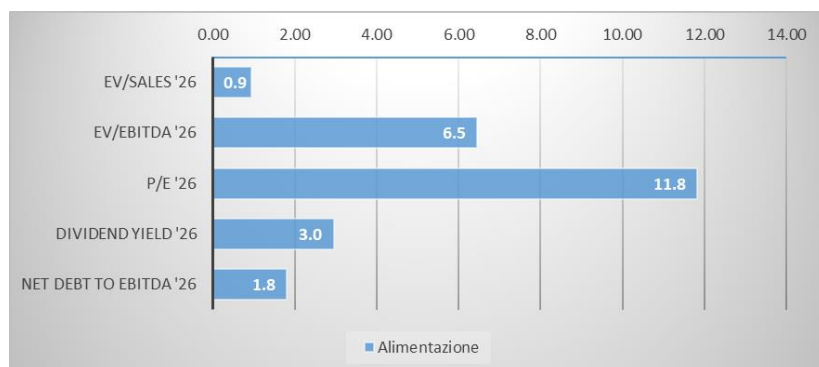
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26	Total Return %
Bayer	Agricoltura Sostenibile	1.42%	0.99%	+35.2%
Yara International	Agricoltura Sostenibile	0.31%	0.07%	+100.1%
Macys	Nuovi Modelli Distributivi	0.67%	0.49%	+106.9%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

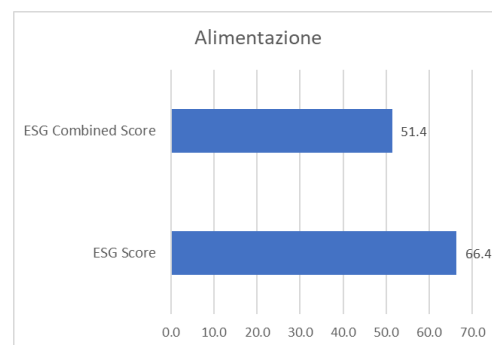


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Trends nell'Alimentazione



Tema Alimentazione

Il Tema è composto da 5 *TrendSDG*, Agricoltura Sostenibile, Nuovi Modelli Distributivi, Allevamenti Etici, Nuovi Stili di Vita e Valorizzazione delle Risorse Locali, su cui si investe attraverso un portafoglio di 32 titoli.

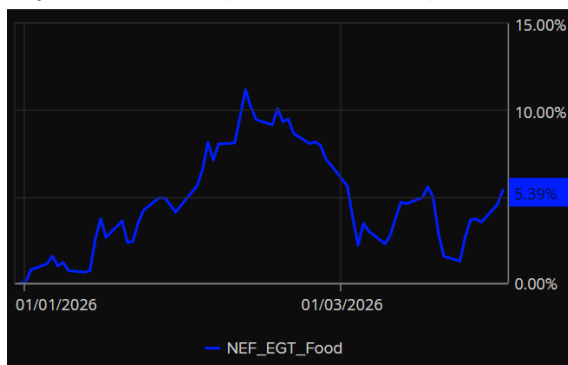
Questo Tema si è ben comportato nel corso del primo trimestre, generando un ritorno positivo pari a +5.4%.

La performance è stata supportata in particolar modo dal *TrendSDG* dell'**Agricoltura sostenibile** (+16.8%), al cui interno si trovano dei titoli avvantaggiati dall'insorgere del conflitto in Iran, tra cui Yara e K+S. Il blocco di Hormuz ha infatti comportato una rimozione di circa il 30% dell'offerta globale di fertilizzanti, determinando un massiccio aumento dei prezzi, sia per quanto riguarda i fertilizzanti azotati prodotti da Yara, sia per il potassio prodotto da K+S. Nel caso di K+S, il potassio non risente direttamente del blocco dello stretto, ma beneficia della necessità degli agricoltori di assicurarsi prodotti alternativi a urea e zolfo. Entrambi questi titoli sono stati oggetto di parziali prese di profitto sulla fase di forza, anche considerata l'incertezza rispetto alla durata del conflitto e agli effetti collaterali negativi rappresentati dai maggiori costi energetici sul loro conto economico. Un altro titolo che ha fortemente beneficiato del mutato contesto è stato Bunge, uno dei principali operatori mondiali nel trading delle materie prime agricole. Il titolo si è apprezzato su aspettative di benefici dalla marcata volatilità dei prezzi, che supportano maggiori spazi di arbitraggio nel trading e migliori margini operativi.

Un apporto positivo è stato generato anche dai *TrendSDG* **Nuovi Stili di Vita** (+7.4%), sostenuto dal buon andamento di Maple Leaf. Questa azienda canadese ha presentato un piano industriale 2030 con obiettivi che sembrano sfidanti (crescita annua dell'EBITDA vicina al 10% rispetto ad una crescita attesa dei ricavi del 5%), ma al contempo tutto fuorché irrealistici se si considera il trend di continua crescita dei consumi di proteine e dei benefici attesi dalle iniziative di ristrutturazione svolte nei precedenti anni. Bene anche il *TrendSDG* degli **Allevamenti Etici** (+6.6%), grazie all'andamento positivo di gruppi distributivi del settore alimentare, sostenuti da risultati positivi e dalla capacità mostrata in passato dall'industria di riuscire a ben supportare fasi d'aumento dell'inflazione.

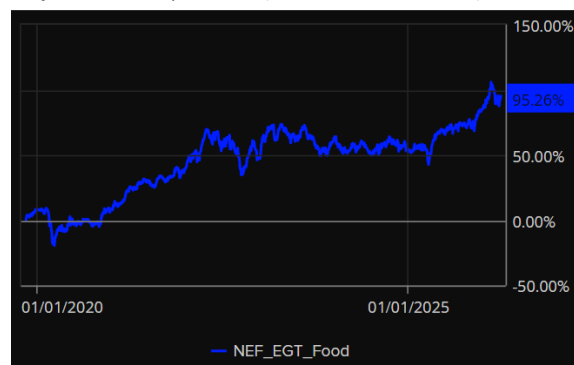
Il peggior contributo alla performance del Tema è invece derivato dal *TrendSDG* **Nuovi Modelli Distributivi** (-11.3%), complice l'andamento negativo di Macy's, a causa del peggiorato sentiment sul consumatore US, e di Hellofresh, a seguito di una revisione al ribasso delle attese di ricavi 2026, nonostante la crescente evidenza che il piano d'azione sui costi stia generando un buon contributo alla redditività del gruppo. All'interno di questo *TrendSDG* è stata inserita Mitra Adiperkasa, società indonesiana che ha creato un originale modello retail multi-formato attraverso quasi 4mila punti vendita, situati non solo in Indonesia, ma anche in Thailandia, Vietnam e Filippine. Nonostante il track record di crescita (ricavi ed EBIT più che raddoppiati dal 2018), il titolo tratta a meno di 10 volte gli utili attesi per il 2026. Dal punto di vista della sostenibilità, il gruppo si sta muovendo lungo un percorso di crescita progressiva, incentrato sugli SDG, che spicca se si considera ancora la fase embrionale che caratterizza la disclosure in materia di sostenibilità in Indonesia, ed in generale nell'area del Far East ([Clicca qui](#) per accedere al documento guida).

Performance Q1 2026 (31/12/25- 31/03/26)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/26)



Descrizione del Trend

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

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

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

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

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

Trends nella Salute

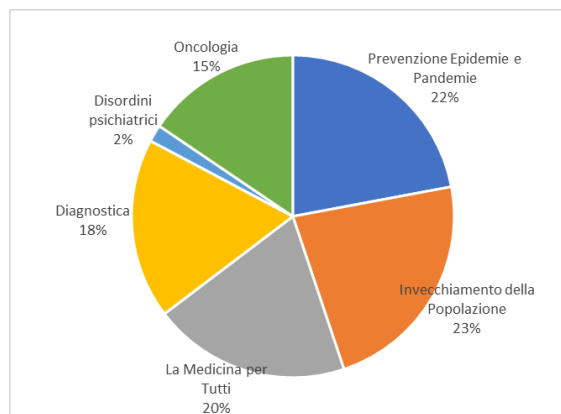


titoli: 32

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Salute

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
GSK PLC	1.5%	Salute	Prevenzione Epidemie e Pandemie	12.9%
SANOFI	0.7%	Salute	La Medicina per Tutti	0.0%
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE	0.7%	Salute	Diagnostica	-26.3%
VIATRIS INC	0.6%	Salute	La Medicina per Tutti	10.3%
EMEIS SA	0.6%	Salute	Invecchiamento della Popolazione	-9.0%

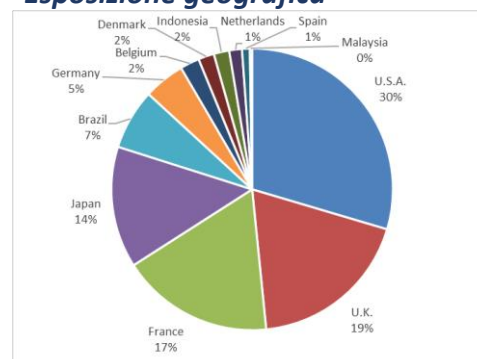
Maggior incrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26
Hapvida Participacoes e Inv	Diagnostica	0.39%	0.65%
Hikma Pharmaceuticals	La Medicina per Tutti	0.00%	0.22%
Sanofi	La Medicina per Tutti	0.56%	0.70%

Maggior decrementi nel trimestre

Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26	Total Return %
GSK	Prevenzione Epidemie e Pandemie	1.75%	1.54%	+65.8%
Toray Ind	Diagnostica	0.15%	0.07%	+39.7%
Viatis	La Medicina per Tutti	0.68%	0.63%	+40.9%

Esposizione geografica

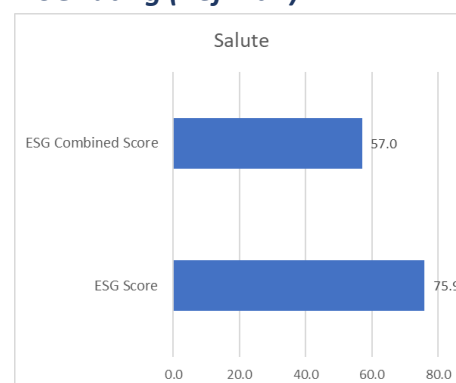


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Trends nella Salute



Tema Salute

Il Tema Salute è composto da sei *TrendSDG*: Diagnostica, La Medicina per Tutti, Invecchiamento della Popolazione, Prevenzione Epidemie e Pandemie, Oncologia e Disordini Psichiatrici, attraverso l'esposizione su 32 titoli.

La performance trimestrale del Tema è stata positiva (+4.5%), ma a fronte di una significativa dispersione di performance al suo interno. Solo due dei *TrendSDG*, infatti, hanno registrato delle performance positive, mentre i restanti quattro hanno mostrato andamenti negativi.

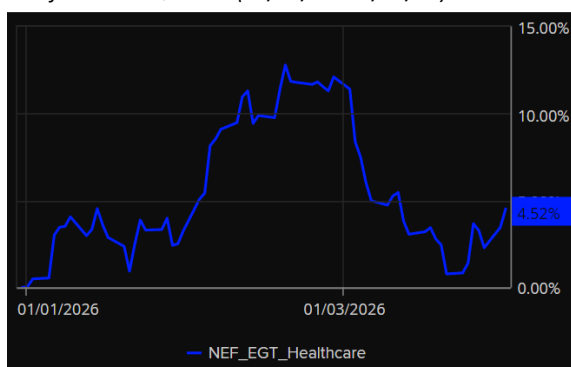
Si è distinto in positivo il *TrendSDG Oncologia*, per effetto del rialzo corposo di Moderna, superiore al 70%. Questa società statunitense ha beneficiato dei dati positivi di una terapia contro il melanoma, sviluppata in collaborazione con Merck. Questa notizia ha migliorato il sentiment degli investitori, in quanto da evidenza delle potenzialità di successo di vaccini oncologici sviluppati con la tecnologia *mRNA*, che rappresentano il grosso elemento di crescita in capo a questo gruppo. La ricerca sui vaccini *mRNA* è ormai ben oltre le fasi precliniche, con progressi concreti, e ci sono alte aspettative per un vaccino in *Fase III* contro il tumore al polmone condotto dalla stessa Moderna. Unitamente a questo, Moderna ha riportato dati trimestrali positivi ed è riuscita a chiudere un importante contenzioso che isola l'azienda da rischi rispetto al pieno utilizzo della piattaforma *mRNA*. Un apporto positivo è arrivato in questo *TrendSDG* dai rialzi a doppia cifra di Ono Pharmaceuticals, Bristol Myers e Merck, accumulati da un flusso di notizie supportivo per quanto riguarda risultati, nuovi farmaci, pipeline.

Bene anche **Prevenzione Epidemie e Pandemie** (+14.8%), grazie ancora al buon comportamento di Glaxo Smithkline, supportato non solo dai risultati, ma anche dal venir meno di un contenzioso sul farmaco Zantac, che si sarebbe potuto potenzialmente tradurre in risarcimenti particolarmente onerosi.

All'interno dei *trendSDG* meno performanti, invece, troviamo **Diagnostica** (-6.4%), condizionata non solo dall'ulteriore deprezzamento della brasiliana Hapvida Participacoes a seguito delle difficoltà nel piano di rilancio, quanto anche dalla debolezza di gruppi diversificati con una significativa presenza nella diagnostica, quali Siemens, Nikon e Canon. In questo *TrendSDG* è stato preso profitto sul titolo Quest Diagnostic che è pertanto uscito dal portafoglio.

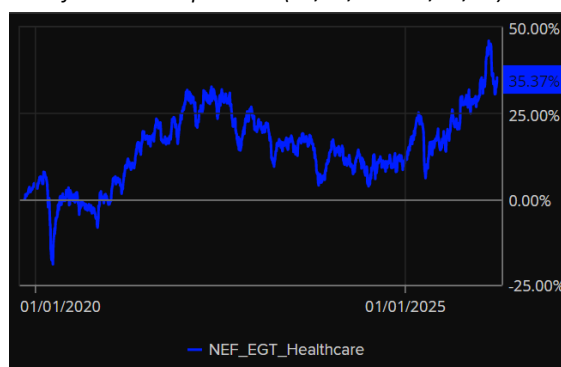
All'interno de **La Medicina per tutti** (-4.3%), ad eccezione di Viatrix, che ha mostrato un buon comportamento tutti gli altri titoli al suo interno hanno fatto registrare performance negative, compreso un titolo inserito nel corso del trimestre: Hikma Pharmaceutical. Questo gruppo inglese è dei più importanti produttori al mondo di iniettabili generici, un mercato con significative barriere all'entrata che sono legate alla complessità produttiva e sterilità, che implicano importanti investimenti, compresi tra cinque e dieci volte rispetto a quelli dei farmaci generici presi per via orale. [Qui il link](#) ad un breve video di presentazione del gruppo. Il titolo ha risentito di un abbassamento di margini reddituali proprio per quanto riguarda il settore degli iniettabili, che genera circa due terzi della redditività operativa, e tratta ora su livelli modesti, pari a otto volte gli utili attesi nel 2026, rendendo il profilo rischio/rendimento interessante. Alla guida del gruppo è tornato da poco il precedente amministratore delegato, con trascorsi positivi che supporta il piano di rilancio.

Performance Q1 2026 (31/12/25- 31/03/26)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/26)



Descrizione del Trend

Invecchiamento della Popolazione. Come sappiamo la dinamica demografica tende a rallentare col benessere e, allo stesso tempo, i progressi nello stile di vita hanno allungato molto la vita media. Quindi vi sono una serie di patologie, classiche della terza età, la cui frequenza tende ad aumentare incredibilmente. Investire risorse per combatterle vuol dire vite non solo più lunghe, ma anche vivibili.

Disordini psichiatrici. Un tempo le persone colpite da queste patologie venivano rinchiusi in manicomi e sedate. Grazie agli enormi passi fatti dalla ricerca, oggi molte di queste persone possono condurre un'esistenza normale. Il cammino è ancora lungo e molti sono i traguardi da raggiungere. In particolare, il trattamento di forme di squilibrio meno gravi, come eccessiva insicurezza, depressione o paranoia, possono cambiare la vita di milioni di persone e dei loro cari.

Prevenzione Epidemie e Pandemie. Virus e nuovi batteri sono sempre meno proficui per le società farmaceutiche. Tuttavia, il rischio che la nostra popolazione venga spazzata via da una pandemia non è; mai stato così alto. Nuovi ceppi super resistenti, allevamenti intensivi di animali e globalizzazione possono avere effetti devastanti. Chi rimane in questo campo aiuta a raggiungere gli obiettivi SDG.

Diagnostica. Gli strumenti diagnostici sono la vera futura soluzione alla maggior parte delle patologie. Nuove tecnologie di rilevazione dati in una parte importante della popolazione possono aiutarci a capire i mali che ci colpiranno prima ancora che ci colpiscano, così come la genetica ci può allertare su potenziali rischi che quindi possono essere anticipati.

La Medicina per Tutti. Quasi il 90% dei medicinali usati nei paesi occidentali è generico sebbene in valore rappresentino solo il 20% in termine valore. Da questo si comprende quanto i generici siano necessari nei Paesi Occidentali per mantenere la spesa sotto controllo e nei paesi in via di sviluppo siano essenziali per garantire il benessere delle persone. Che siano meno costosi non basta. Devono essere molto sicuri e con un'efficacia uguale alla preparazione originale.

Trends nei Materiali

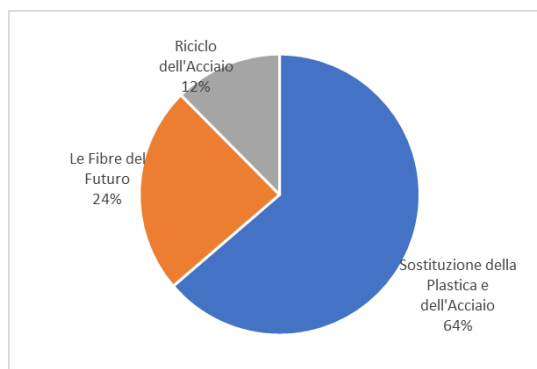


titoli: 25

Su quali obiettivi ONU ha un impatto?

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

Fonte: Niche AM



Principali titoli del Tema Materiali

Titolo	Peso %	Tema	Trend	Perf. % 1° trimestre
STORA ENSO OYJ-R SHS	0.7%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	-6.0%
SAPPI LIMITED	0.3%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	-31.7%
OJI HOLDINGS CORP	0.3%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	-1.3%
KANEKA CORP	0.3%	Materiali	Le Fibre del Futuro	9.3%
CANFOR CORP	0.3%	Materiali	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	17.3%

Maggior incrementi nel trimestre

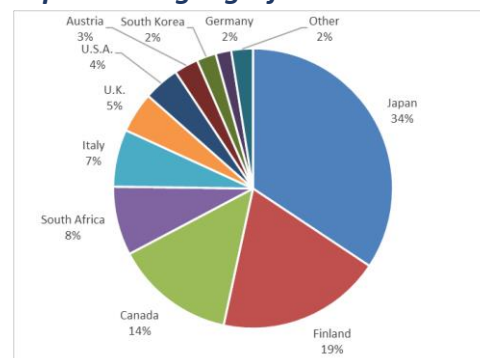
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26
Mondi	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.10%	0.18%
Billerud Aktiebolag	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.00%	0.03%
Stora Enso	Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio	0.71%	0.73%

Maggior decrementi nel trimestre

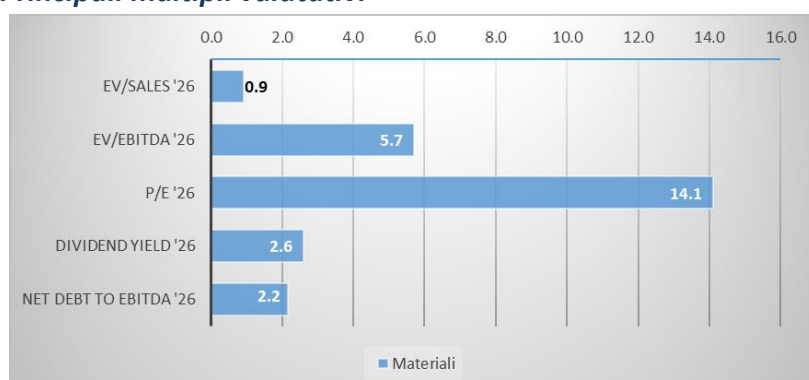
Titolo	Trend	Peso % al 31/12/25	Peso % al 31/03/26	Total Return %
Dowa Holdings	Riciclo di Materiali	0.12%	0.00%	+53.1%
Sumitomo Heavy Ind	Riciclo di Materiali	0.28%	0.20%	+54.8%
Mitsubishi Materials	Riciclo di Materiali	0.07%	0.00%	+39.8%

Fonte: Niche AM

Esposizione geografica

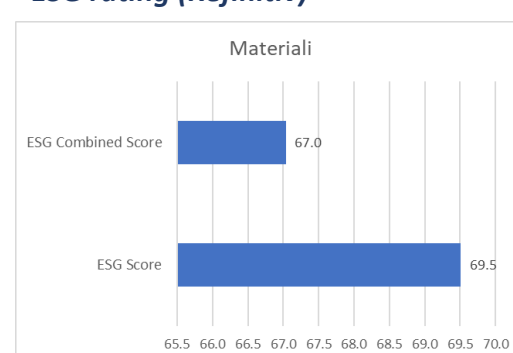


Principali multipli valutativi



Fonte: Niche AM, Refinitiv

ESG rating (Refinitiv)



Trends nei Materiali



Tema Materiali

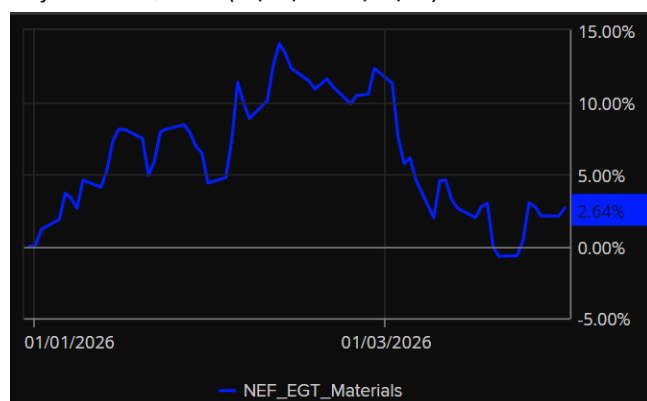
Il tema Materiali è composto da 3 *TrendSDG*, Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio, Riciclo di Materiali e Le Fibre del Futuro, attraverso l'investimento in 25 aziende, ha chiuso il trimestre con un progresso pari al 2.6%.

Il maggior contributo positivo è arrivato dal *TrendSDG Le Fibre del Futuro* (+8.2%), che ha tratto giovamento dal buon andamento di DL Holdings su attese di buon miglioramento dei risultati nel corso del 2026. Questo gruppo coreano ha archiviato un 2025 difficile, con un calo della redditività operativa a causa soprattutto della debolezza delle sue attività nel settore chimico, tra cui anche quelle della controllata Kraton, acquisita nel 2022, che possiede numerosi brevetti per prodotti chimici derivanti da fonti rinnovabili. DL Holding dovrebbe beneficiare nel nuovo anno del recupero della redditività del settore chimico, anche per effetto dei benefici derivanti da azioni di ristrutturazione, oltre che del solido contributo delle sue attività nel settore energetico, nell'ambito del quale sta progressivamente incrementando la sua esposizione alle rinnovabili.

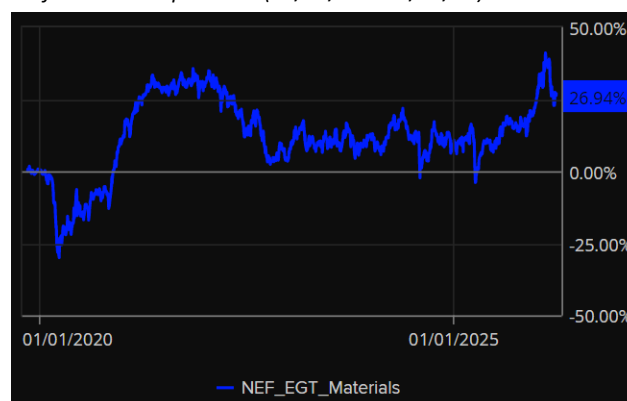
È stato positivo anche l'apporto del *TrendSDG Riciclo di Materiali* (+5.8%), sostenuto da tre società giapponesi Sumitomo Heavy Industries, Dowa Holdings e Mitsubishi Materials. In tutti e tre i casi la performance è stata robusta: due dei tre titoli citati, Dowa Holdings e Mitsubishi Materials, sono stati oggetto di vendite che li hanno fatti uscire dal portafoglio. Il terzo, Sumitomo Heavy Industries, è stato oggetto di prese di beneficio, ma solo parziali, ritenendo che il piano di crescita nell'ambito del riciclo, oltre che sul business dell'automazione e semiconduttori, unita alla razionalizzazione delle attività in portafoglio e al maggiore ritorno di capitale agli azionisti, non siano stati ancora completamente prezzati nel titolo, che scambia vicino ad 1 volta il patrimonio netto tangibile.

Infine, il *TrendSDG Sostituzione della Plastica e dell'Acciaio* (-1.7%), composto in larga misura da operatori attivi nell'industria cartaria, packaging e legname, ha sofferto della sua marcata sensibilità al ciclo economico e ai costi energetici. In questo contesto, la scelta è stata quella di rafforzare l'esposizione su alcuni gruppi cartari già presenti in portafoglio (Sappi, Mondi e Stora Enso) e di inserirne uno nuovo, Billerud Aktiebolag (clicca qui per un [breve link](#) di presentazione della società). Questo gruppo svedese si caratterizza per un forte vantaggio in termini di sostenibilità: la sua produzione europea è sostanzialmente tutta a emissioni zero, grazie all'utilizzo di bioenergia derivata da scarti di produzione. Questo lo rende fornitore ideale per l'importante portafoglio di clienti del settore alimentare, essendo di fatto l'unico operatore a non aumentare i loro livelli di emissioni di tipo Scope 3. Il titolo ha subito un forte derating (P/TBV 0.7x) a causa della competizione nel mercato europeo, nonostante la dinamica molto positiva delle sue attività negli USA, rendendo il profilo rischio/rendimento interessante. Sempre in questo *TrendSDG* è stata reinserita in portafoglio Weyerhaeuser, uno dei più importanti gruppi nella gestione sostenibile di foreste e di produzione di legname (lumber).

Performance Q1 2026 (31/12/25- 31/03/26)



Performance da partenza (04/11/19 – 31/03/26)



Fonte: Niche AM, Refinitiv

Descrizione del Trend

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

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

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

Appendix

PORTAFOGLIO AZIONARIO: Indici % variazioni di Prezzo

Index	Price as of 31/03/2026	% Price Change 1 month (local ccy)	% Price Change 1 month (€)	% Price Change 3 months (local ccy)	% Price Change 3 months (€)	% Price Change YTD (local ccy)	% Price Change YTD (€)	% Price Change 1 year (local ccy)	% Price Change 1 year (€)	% Price Change 3 years (local ccy)	% Price Change 3 years (€)	% Price Change 5 years (local ccy)	% Price Change 5 years (€)	% Price Change Since inception * (local ccy)	% Price Change Since inception * (€)
NEF Ethical Global Trends - R	19.93	-	-6.34%	-	1.68%	-	1.68%	-	26.30%	-	58.30%	-	67.06%	-	99.30%
NEF Ethical Global Trends - I	21.64	-	-6.24%	-	2.03%	-	2.03%	-	27.90%	-	64.56%	-	78.11%	-	116.40%
Infrastructure	-	-	-13.92%	-	-7.77%	-	-7.77%	-	17.66%	-	55.77%	-	66.77%	-	117.82%
Finance	-	-	-9.48%	-	-5.75%	-	-5.75%	-	34.56%	-	146.46%	-	150.13%	-	174.92%
Communication	-	-	-5.90%	-	12.02%	-	12.02%	-	47.03%	-	89.43%	-	103.27%	-	143.59%
Mobility	-	-	-16.03%	-	-2.20%	-	-2.20%	-	30.41%	-	30.83%	-	34.09%	-	87.80%
Health	-	-	-6.77%	-	4.52%	-	4.52%	-	12.91%	-	18.92%	-	22.09%	-	35.37%
Materials	-	-	-8.53%	-	2.64%	-	2.64%	-	15.34%	-	14.37%	-	1.07%	-	26.94%
Food	-	-	-1.33%	-	5.39%	-	5.39%	-	27.36%	-	15.11%	-	55.98%	-	95.26%
MSCI ACWI VALUE NET TR (.dMIWD0000VNUS)	439.97	-6.89%	-4.79%	1.17%	2.86%	1.17%	2.86%	17.79%	10.30%	50.96%	41.64%	55.25%	57.61%	74.77%	68.32%
MSCI ACWI NET TR EUR (.MIWD00000NEU)	440.00	-4.89%	-4.89%	-1.33%	-1.33%	-1.33%	-1.33%	12.51%	12.51%	49.41%	49.41%	60.49%	60.49%	93.75%	93.75%
USA (.SP500)	6528.52	-5.09%	-2.95%	-4.63%	-3.04%	-4.63%	-3.04%	16.33%	8.93%	58.87%	49.07%	64.33%	66.83%	112.08%	104.26%
Tokyo Stock Exchange (.TOPX)	3497.86	-11.19%	-10.71%	2.61%	2.81%	2.61%	2.81%	31.56%	16.39%	74.59%	37.06%	79.01%	26.76%	109.89%	38.26%
Europe (.STOXX)	583.14	-8.00%	-8.00%	-1.53%	-1.53%	-1.53%	-1.53%	9.22%	9.22%	27.37%	27.37%	35.74%	35.74%	44.55%	44.55%
Emerging Markets (EEM)	56.79	-9.25%	-7.20%	3.80%	5.54%	3.80%	5.54%	29.95%	21.69%	43.92%	35.04%	6.47%	8.09%	30.89%	26.06%

* 04/11/2019

** Class R

PORTFOLIO: Performance summary-YTD

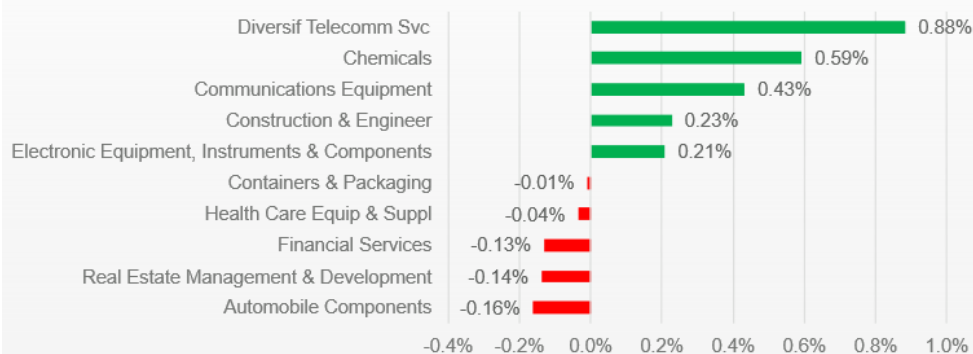


Equity Contribution by Sector-YTD

NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS			
	Avg Weight	Return	Contribution
Information Technology	6.8%	21.2%	1.42%
Health Care	9.2%	5.2%	0.51%
Communication Services	13.7%	4.2%	0.51%
Materials	9.0%	4.0%	0.50%
Utilities	2.3%	17.5%	0.40%
Consumer Staples	5.0%	4.9%	0.24%
Energy	0.3%	2.8%	0.02%
Real Estate	1.1%	-11.7%	-0.13%
Consumer Discretionary	7.6%	-8.4%	-0.64%
Financials	17.8%	-5.8%	-0.97%
Industrials	11.7%	-9.5%	-1.17%
Cash&Equivalents&Fees*	15.6%		0.97%

+1.68%

Top/Bottom 5 Industries by Contribution to Return



Source: Niche AM, Refinitiv

Equity Contribution by Region/Country- YTD

NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS			
	Avg Weight	Return	Contribution
NEF ETHICAL GLOBAL TRENDS			
+1.68%			
Europe	49.93%	-3.51%	-1.71%
U.K.	13.4%	-6.89%	-1.0%
France	13.8%	-2.92%	-0.4%
Germany	7.3%	-9.20%	-0.6%
Italy	3.6%	-2.23%	-0.1%
Finland	2.8%	14.56%	0.4%
Switzerland	2.3%	-16.83%	-0.4%
Spain	1.5%	5.18%	0.1%
Belgium	1.5%	-2.16%	0.0%
Other	3.7%	8.04%	0.3%
Asia & Pacific Basin	21.11%	8.65%	1.99%
South Korea	9.9%	16.48%	1.8%
Japan	5.7%	12.70%	0.8%
Indonesia	3.9%	-9.29%	-0.4%
Philippines	0.9%	-8.15%	-0.1%
Singapore	0.2%	6.83%	0.0%
Other	0.5%	-15.22%	-0.1%
North America	11.20%	5.33%	0.64%
U.S.A.	10.1%	4.02%	0.5%
Canada	1.2%	17.59%	0.2%
Latin America	0.93%	-10.79%	-0.08%
Africa & Middle East	0.84%	-15.48%	-0.14%
Cash&Equivalents&Fees*	15.6%		0.97%

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

Commento Performance Attribution YTD

Nel primo trimestre del 2026 il fondo ha registrato un rendimento del +1,68% (Classe R) e del +2,03% (Classe I), in un trimestre caratterizzato da forti tensioni geopolitiche e da un crescente divario nella crescita globale. Le interruzioni delle rotte marittime nello Stretto di Hormuz hanno spinto il prezzo del greggio Brent oltre i 110 dollari al barile, riaccendendo le aspettative di inflazione e spingendo la Fed e la BCE a rinviare ulteriori tagli dei tassi. In questo contesto, l'orientamento del fondo verso l'espansione tecnologica dell'Asia e l'esposizione selettiva agli Stati Uniti si sono rivelati azzeccati, compensando i significativi venti contrari ciclici sui mercati Occidentali.

Performance regionale

L'Asia è rimasta il principale motore di crescita del fondo. La Corea del Sud è stata il principale contributore regionale (+1,8%), con Samsung Electronics in testa grazie alla domanda sostenuta, trainata dall'intelligenza artificiale, di memorie ad alta larghezza di banda e semiconduttori avanzati. Il Giappone ha registrato un +0,8%, trainato da Panasonic Holdings, che ha beneficiato dell'esposizione di alcuni suoi prodotti all'AI, in particolar modo all'alimentazione e backup per Data Center. Negli Stati Uniti (+0,5%), Moderna è stata il principale contributore, riflettendo il rinnovato slancio nell'innovazione biotecnologica e nell'attività di ricerca e sviluppo. La Finlandia (+0,4%) ha contribuito grazie a Nokia, mentre l'implementazione globale delle infrastrutture 5G ha continuato ad accelerare. Telefonica ha fornito un modesto supporto difensivo dalla Spagna (+0,1%), con le telecomunicazioni che si sono dimostrate resilienti in un contesto di più ampia incertezza macroeconomica.

Sul fronte negativo, il Regno Unito è stata la regione più colpita (−1,0%), con EasyJet che ha subito il peso maggiore dell'impennata dei costi del carburante per aerei e dell'indebolimento della domanda nel settore dei beni di consumo discrezionali a seguito dello shock energetico. La Germania ha contribuito negativamente per −0,6%, trainata da TUI, riflettendo il malessere generale nel settore europeo dei viaggi e del tempo libero. Il settore finanziario svizzero ha pesato sui risultati, con UBS Group come principale elemento negativo (−0,4%), complice l'incertezza sul fronte regolatore e prese di profitto. Société Générale ha determinato il calo del −0,4% in Francia, mentre Indocement Tunggak Prakarsa ha contribuito con una perdita analoga in Indonesia.

Andamento settoriale

Il settore delle tecnologie dell'informazione è stato il più performante, con un contributo del +1,42%, trainato dalla strategia di Samsung Electronics incentrata sulle infrastrutture di intelligenza artificiale. Il settore dei servizi di comunicazione (+0,51%) è stato guidato da BT Group, mentre quello sanitario (+0,51%) ha beneficiato della stabilità di GlaxoSmithKline durante il periodo di tensione sui mercati. Il settore finanziario (−0,97%) e quello industriale (−1,17%) sono stati i principali fattori di ribasso, con UBS Group ed EasyJet che hanno rappresentato rispettivamente il principale freno all'interno di ciascun settore.

Gestione valutaria e di liquidità

La liquidità ha contribuito per l'1% nel trimestre, supportata principalmente dai guadagni sui forward sul dollaro, che ha beneficiato della fase di tensione.