



NABAG AG ● Bahnhofstr. 30 ● 86150 Augsburg

Agli azionisti di NABAG AG

Gentili signore e signori,

il primo trimestre conclusosi il 31 marzo 2023 è stato caratterizzato da un mese di gennaio record per quanto riguarda l'andamento degli indici azionari mondiali. Per i mercati europei, il primo mese del 2023 è stato il miglior gennaio degli ultimi 25 anni con un incremento degli indici europei dell'11 % un rialzo che pochi si aspettavano. Anche l'indice DAX ha registrato una buona performance guadagnando il 9 % e la Borsa Italiana ha nel solo mese di gennaio recuperato tutta la perdita che aveva registrato nell'intero anno 2022. I segnali di un calo dell'inflazione in Europa e USA a fine 2022 e le aspettative che le banche centrali di non proseguire in futuro per una politica di rialzo dei tassi aggressivi, hanno creato le condizioni per un ritorno degli investitori sui mercati azionari. Ma poi verso la prima settimana di marzo arrivano dagli USA segnali di una crisi bancaria delle banche regionali, che sono entrate in difficoltà a seguito dell'aumento dei tassi di interessi da parte delle banche centrali. Il crollo dei prezzi delle obbligazioni dei titoli di stato hanno avuto un impatto negativo sui bilanci di queste banche. Nessuno aveva considerato la possibilità di fallimenti bancari; eppure è quanto successo. Si inizia con la bancarotta della Silicon Valley Bank in California e Signature Bank in New York e con il salvataggio di Credit Suisse da parte delle banche centrali e dei governi che sono riusciti in breve tempo a convincere i mercati che non siamo alla vigilia di una stagione di fallimenti bancari come avvenuto nel 2008. La crisi bancaria e i timori di recessione globale hanno causato flessioni nei mercati azionari, che però sono riusciti a rimbalzare negli ultimi giorni del mese di marzo. La flessione degli indici azionari nel mese di marzo non ha intaccato l'andamento positivo degli indici azionari iniziato a gennaio. Gli indici delle principali borse valori S&P 500, NASDAQ, MSCI-World e DAX al 31 marzo hanno chiuso con guadagno rispettivamente del 7,16, 5 e 12 per cento.

L'andamento del primo trimestre del 2023 della nostra società non ha raggiunto la performance degli indici azionari. Siamo stati cauti in quanto gli indici delle maggiori borse già a metà gennaio registravano andamenti positivi sopra due cifre e non abbiamo avuto il coraggio di entrare con nuovi acquisti. Per noi il mercato azionario era troppo euforico. In questa fase mentre le Borse erano al rialzo, noi abbiamo invece venduto alcune posizioni come q.beyhond e General Electric, realizzando rispettivamente un guadagno di 1 T€ e 3 T€.

Abbiamo incominciato ad investire la nostra liquidità, circa 1,2 Mio. di euro, (proveniente gran parte dall'aumento del capitale conclusosi a fine dicembre 2022), verso la metà di febbraio mentre gli investitori stavano prendendo profitto dai guadagni da inizio anno. Abbiamo aperto nuove posizioni in Siltronic e Traton e incrementato gli acquisti su ProsiebenSat1, quest'ultima distribuirà a maggio un dividendo con una rendita del 9 %. A metà marzo mentre c'erano problemi con le banche regionali americane e Credit Suisse, abbiamo intensificato gli acquisti con nuove posizioni in titoli azionari italiani

come Sogefi, Emak, Cofle, Casta Diva Group e incrementato gli acquisti in GM Leather che avevamo già in portafoglio al 31 dicembre 2022. A gennaio abbiamo anche sottoscritto l'aumento del Capitale in Solutions Capital Management (SCM Sim) aumentando così la nostra partecipazione al 2,95 %.

I dieci titoli più importanti del portafoglio di NABAG AG sono:

1) SCM Sim Spa	11,6 %	6) Traton AG	1,9 %
2) Value-Holdings International AG	4,8 %	7) Emak Spa	1,8 %
3) Evonik Industrie AG	3,0 %	8) G.M. Leather Spa	1,8 %
4) Siltronic AG	2,5 %	9) BASF AG	1,8 %
5) ProSiebenSat1 AG	2,0 %	10) Metro AG	1,7 %

Qui un breve profilo dei titoli azionari italiani che abbiamo comprato e che andremo ad incrementare nel corso del 2023.

Emak Group Spa, azienda attiva nei settori dell'outdoor power equipment, delle pompe e del water jetting. Il 2022 l'azienda ha fatturato 605 Mio. di euro, generando un utile netto di 31 Mio. di euro e distribuirà un dividendo di 0,065 euro per azione che si traduce in un rendimento del 6 %.

Casta Diva Group Spa, azienda leader in Italia per quanto riguarda eventi e spot pubblicitari. Il 2022 l'azienda ha fatturato 82 milioni di euro, un utile netto di 2,8 milioni di euro, e capitalizza in Borsa di poco più di 15 milioni di euro, un multiplo di cinque volte gli utili.

Cofle Spa, l'azienda è attiva nel settore dei sistemi di comando e control cables per il settore off-road vehicles. Il 2022 l'azienda ha fatturato 55 Mio. di euro e ha chiuso con un utile netto di 2,6 Mio. € e distribuirà un dividendo di 0,25 euro per una rendita del 2,5 %.

Sogefi Spa, componentistica per automobili con un fatturato di 1,6 Mld. €, ha chiuso l'anno 2022 con un utile netto di 29 Mio. €. L'azienda capitalizza 135 Mio. di euro che con un multiplo di 4,5 volte gli utili netti.

Previsioni nei prossimi mesi.

Osservando i trend a più largo raggio, si osserva che la flessione dei mercati azionari del mese di marzo, caratterizzata dall'attuale sentimento negativo, non intacca un trimestre all'insegna di una lunga cavalcata dei mercati azionari. Meglio quindi non enfatizzare le flessioni attuali, un calo che invece fa di questi giorni il momento giusto per entrare nel mercato azionario, soprattutto per quanto riguarda i titoli a media e piccola capitalizzazione. In particolare sulle Euronext Growth Milan il segmento small cap della Borsa Italiana, è un mercato dove si possono trovare società di alta qualità che scambiano a multipli inferiori a quelli che si vedono sul mercato del private equity o del venture capital e dove la nostra società intende incrementare gli investimenti futuri. Un'altra indicazione importante per i mercati azionari è che il tasso di inflazione globale sta iniziando a scendere. Man mano che l'offerta di moneta si riduce e la liquidità viene ritirata dal sistema, l'inflazione scenderà ulteriormente. E questo potrebbe determinare la sospensione se non la fine dei rialzi dei tassi delle Banche centrali. Inoltre la stagione dei dividendi è appena iniziata e secondo le previsioni degli analisti potremmo assistere a record di dividendi distribuiti nel corso del 2023. A livello Europeo si prevede una distribuzione di circa 450 Miliardi di euro e le aziende che rappresentano l'indice DAX si stima intorno a 55 Mld. di Euro. Quindi secondo noi ci sono le condizioni di un recupero dei corsi azionari nei prossimi mesi.

Con i migliori saluti

Antonio Napolitano, Amministratore delegato NABAG AG