



NABAG AG ● Bahnhofstr. 30 ● 86150 Augsburg

Agli azionisti di NABAG AG

Gentili signore e signori,

sembrava che nulla potesse fermare il rally dei mercati azionari del 2023. Poi è arrivato il terzo trimestre.

I rendimenti dei titoli di Stato statunitensi a breve termine e dei fondi del mercato monetario si sono impennati, passando da un rendimento vicino allo zero al 5 % in meno di 15 mesi. In Germania il rendimento dei titoli di Stato a breve ha raggiunto la quota del 3,7 %, un livello che non si vedeva da 15 anni. In Italia alcune banche regionali e locali offrono depositi vincolati ad un tasso del 5,5 %. Quindi nel terzo trimestre i mercati azionari si sono dovuti mettere in competizione con questi rendimenti, praticamente gli investitori si sono trovati a fare investimenti ad un 5 % di rendimento senza rischio. Nella sola USA l'ammontare dei Money market funds ha raggiunto la somma di 4,500 Miliardi di \$ (il 18 % del Prodotto interno lordo americano). L'aumento dei tassi di interesse sugli investimenti privi di rischio è stato avvertito anche in Germania e in Italia, la conseguenza è stata che l'indice della Borsa tedesca DAX e della Borsa Italiana FTSE Mib che solo due mesi fa erano in rialzo di quasi il 20 % sull'anno, hanno perso rispettivamente il 6,5 % e il 5 % nel terzo trimestre. Nel caso dell'indice della Borsa Statunitense S&P 500 la perdita è stata più accentuata dell'8 %.

Il valore patrimoniale netto (NAV) della nostra società al 30 settembre 2023 è stato di 0,96 €, in lieve aumento rispetto all'ultimo trimestre ma con una performance negativa da inizio 2023 di - 3,5 %. Il mercato di riferimento FTSE Italia small Cap-Index a cui sono compreso molti dei nostri titoli, ha chiuso i primi nove mesi del 2023 con - 7,5 %.

Negli ultimi tre mesi, abbiamo incrementato i nostri investimenti nelle small Cap italiane così come avevamo annunciato nelle precedenti lettere agli azionisti. Attualmente abbiamo investimenti in 14 società italiane e le più importanti dove abbiamo fatto un investimento di rilievo negli ultimi tre mesi sono Svas Biosana S.p.A. e Ilpra S.p.A. Inoltre abbiamo venduto una parte delle nostre posizioni in Casta Diva Group S.p.A., con un profitto di 9 T€ (+45 %) e l'intera posizione di Sogefi S.p.A. con un profitto di 6 T€ (+25 %).

Di seguito un breve profilo dei titoli italiani acquistati nel terzo trimestre:

Svas Biosana S.p.A. produce e distribuisce dispositivi medici per strutture sanitarie pubbliche e private, con un fatturato nel 2022 di 97 Mio. di € ed un utile netto di 3,5 Mio. €. Sulla base dei risultati del primo semestre del 2023, noi prevedono un fatturato di 107 Mio. € ed un utile netto di circa 5 Mio. €.

per l'anno 2023. Da inizio anno la società ha riacquistato proprie azioni per il 3 % del capitale sociale. La capitalizzazione in Borsa è di 45 Mio. €.

Ilpra S.p.A. produce macchinari da imballaggio di prodotti alimentari e farmaceutici. Il 2022 la società ha un fatturato di 49 Mio. € con un utile netto di 6,5 Mio. €. Sulla base delle recenti acquisizioni, si prevede un fatturato per il 2023 di 62 Mio. € e un utile netto di 8 Mio. €. Il 62 % dei macchinari sono per clienti esteri. Inoltre la società ha annunciato un programma di riacquisto delle proprie azioni. La capitalizzazione in Borsa è di 64 Mio. €.

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

1) SCM Sim S.p.A.	9,3 %	6) Traton AG	2,1 %
2) Value-Holdings International AG	5,1 %	7) Emak S.p.A.	2,0 %
3) Evonik Industrie AG	2,7 %	8) ABP Nocivelli S.p.A.	2,0 %
4) G.M. Leather S.p.A.	2,5 %	9) Ilpra S.p.A.	2,0 %
5) Svas Biosana S.p.A.	2,3 %	10) Vimi Fastners S.p.A.	1,7 %

Inoltre la società Solutions Capital Management Sim S.p.A. (SCM Sim), ha annunciato di avere acquisito una rete di 100 promotori assicurativi e finanziari con lo scopo di collocare in futuro propri fondi assicurativi azionari ed obbligazionari i cosiddetti unit-linked-funds. Il nuovo piano industriale per il 2024, prevede di raggiungere un fatturato di 10 Mio. di € ed un utile di 0,7 Mio. €. Attualmente la società capitalizza in Borsa poco più di 5,7 Mio. €. La NABAG AG detiene circa il 3 % del capitale sociale della SCM Sim S.p.A.

Previsioni nei prossimi mesi.

Previsioni

Il divario tra FTSE Italia small Cap (da inizio anno mostra una performance negativa di 7,5 %) e l'indice dei maggiori titoli della Borsa Italiana FTSE MIB (performance positiva del 17 %), non è mai stato così elevato da quando questi indici esistono. Una delle ragioni di questa anomalia che può spiegare quanto sta succedendo sui titoli small e Mid Cap in Italia sono i deflussi di capitali dai fondi PIR (programma d'investimento risparmio). I fondi PIR offrono un vantaggio fiscale (le plusvalenze non sono tassate), ma questo viene concesso solo dopo un periodo di detenzione di cinque anni. Molti investitori hanno raggiunto questo periodo di detenzione e stanno vendendo i loro fondi, causando un calo dei prezzi delle azioni. I titoli sono così sottovalutati che le 200 aziende quotate all'Euronext Growth Milan, segmento delle small Cap, mostrano un multiplo Prezzo/valore di 9, in assoluto il più basso da quando esiste il segmento Euronext Growth Milan. Alle attuali quotazioni, molte società hanno lanciato un programma di riacquisto delle proprie azioni. Tuttavia, nei primi nove mesi di quest'anno sono state effettuate 30 IPO nel segmento delle medie e piccole capitalizzazioni e si prevede che altre 5-10 società si quoteranno in Borsa entro la fine dell'anno. Sulla base di queste considerazioni, noi continueremo ad incrementare il nostro portafoglio per i prossimi tre mesi ed aumentare la nostra esposizione su mercato azionario delle small Cap italiane.

Con i migliori saluti

Antonio Napolitano, Amministratore delegato NABAG AG