



NABAG AG ● Bahnhofstr. 30 ● 86150 Augsburg

Agli azionisti di NABAG AG

Gentili signore e signori,

i dati degli ultimi tre mesi del 2023, denotano sia in Europa che in USA un forte rallentamento dell'inflazione e di probabilmente una riduzione dei tassi nel corso dell'anno 2024. La reazione dei mercati azionari mondiali è stata spettacolare con gli indici della borsa tedesca DAX e della borsa americana S&P 500 ai massimi storici. Il rialzo è stato accentuato negli ultimi due mesi del 2023, gli indici DAX e S&P 500 hanno registrato rispettivamente un rialzo del 14 e 15 % nel quarto trimestre, chiudendo l'anno 2023 rispettivamente a 16.751 (+20,3 %) e 4.742 (+24,0 %), performance che non si vedevano da fine anni novanta. La borsa Italiana ha anche beneficiato dei rialzi degli ultimi mesi chiudendo con l'indice FTSE MIB a 30.351 (+28 %), ai massimi degli ultimi 15 anni. Purtroppo i titoli delle Small cap italiane non hanno beneficiato di questi rialzi chiudendo l'anno 2023 con performance negativa. Una delle ragioni dell'andamento negativo è dovuto in parte ai deflussi netti dei fondi PIR per 1,4 Miliardi di euro nella sola prima metà dell'anno, esercitando una forte pressione sui prezzi delle Small cap quotate all'Euronext Growth Milan (EGM) della borsa italiana. Se si considera che la capitalizzazione di borsa delle 200 aziende quotate all'EGM è pari a circa 9 Miliardi di Euro, fa capire il trend negativo che si è abbattuto sulle Small cap. Negli ultimi mesi mostra però una stabilizzazione dei flussi e questo fa ben sperare. I fondi PIR (piani individuali di risparmio) sono nati nel 2017 con l'obiettivo di investire in medie e piccole società quotate alla borsa Italiana. Il periodo di cinque anni necessario per l'esenzione fiscale sulle plusvalenze degli investimenti è scaduto nel 2022, di conseguenza a partire dal 2022 e 2023 si sono verificate una serie di deflussi per beneficiare dell'esenzione.

Il valore patrimoniale netto (NAV) della nostra società al 31 dicembre 2023 è stato di 0,95 € e chiudendo l'anno con una performance negativa di -4,0 %. Il mercato di riferimento FTSE Euronext Growth Milan a cui abbiamo concentrato il 60 % dei nostri investimenti, ha chiuso l'anno 2023 con -10,2 %. Nell'ultimo trimestre abbiamo ancora incrementato i nostri investimenti sulle Small cap italiane, aumentando gli acquisti sulle posizioni già esistenti e prendendo nuove posizioni. La componente liquidità della nostra società che a fine settembre era del 32 % è scesa al 15 % al 31 dicembre 2023. Attualmente abbiamo investimenti in 22 società italiane e dove abbiamo fatto investimenti di rilievo nell'ultimo trimestre sono: Marzocchi Pompe, Bifire, Energy e Saccheria F.lli Franceschetti. Inoltre abbiamo venduto una parte delle nostre posizioni in Casta Diva Group S.p.A, con un profitto di 6 T € (+35 %) e l'intera posizione di Traton e Fr. Vorwerk con un guadagno rispettivamente di 9 T € (+25 %) e 6 T € (+25 %).

Di seguito un profilo dei titoli italiani acquistati nel quarto trimestre:

Marzocchi Pompe S.p.A. produce pompe e motori ad ingranaggi ad alte prestazioni, per l'industria automobilistica, tessile, costruzioni e agricoltura, esporta il 70 % dei suoi prodotti soprattutto in Europa e

USA. Sulla base dei risultati del primo trimestre del 2023, noi prevediamo un fatturato di 49 Mio. € ed un utile netto superiore a 3 Mio € per l'anno 2023. La società ha annunciato un programma di acquisto di azioni proprie per l'anno 2024 e la distribuzione del dividendo pari a un rendimento del 4 %. La capitalizzazione in borsa è di 27 Mio. €.

Bifire S.p.A. è specializzata in progettazione, produzione e commercializzazione di prodotti per l'isolamento termico, acustico e antincendio per il settore edile e industriale. Dispone di 3 siti produttivi di cui uno dedicato esclusivamente alla produzione e vendita dei prodotti per la Germania, Austria e Svizzera (DACH). Noi prevediamo per il 2023 un fatturato di 42 Mio. € in linea con quello del 2022 ma con incremento dell'utile sopra di 6 Mio €. Nel quarto trimestre la società ha acquistato azioni proprie pari a 3 % del flottante in borsa. In un recente incontro che abbiamo avuto con l'Amministratore Delegato ci hanno confermato che continueranno anche per il 2024 l'acquisto di azioni proprie. La capitalizzazione in borsa è di 62 Mio €.

Saccheria F.lli Franceschetti S.p.A è specializzata nella produzione e commercializzazione di sacchi e imballaggi industriali, destinati principalmente all'immagazzinamento e all'imballaggio di prodotti alimentari, prodotti agricoli, materiali da costruzione e merci pesanti ed ingombranti. La società è leader in Italia nel packaging industriale in tessuto di rafia. Sulla base dei risultati dei primi nove mesi del 2023, prevediamo un fatturato di 18 Mio € ed un utile netto di circa 1,5 Mio €. L'assemblea degli azionisti a fine dicembre 2023 ha approvato la distribuzione di un dividendo straordinario in pagamento a inizio anno 2024 pari ad un rendimento del 4 % e l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie per l'anno 2024 pari a 5 % del capitale sociale. La capitalizzazione in borsa è di 12 Mio €.

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

1) SCM Sim S.p.A.	11,7 %	6) Ilpra S.p.A.	3,1 %
2) Value-Holdings International AG	5,1 %	7) Marzocchi Pompe S.p.A.	3,0 %
3) Gibus S.p.A.	3,6 %	8) Evonik Industrie AG	2,9 %
4) Svas Biosana S.p.A.	3,2 %	9) Casta Diva Group S.p.A.	2,8 %
5) G.M. Leather S.p.A.	3,2 %	10) Bifire S.p.A.	2,7 %

Previsioni nei prossimi mesi.

Analizzando l'andamento dei principali indici della borsa Italiana del corso del 2023, emergono due tendenze contrastanti. Da una parte, la performance del FTSE MIB (indice delle maggiori società) è cresciuto del 28 %, dall'altra la performance invece delle Small cap quotate all'Euronext Growth Milan è stato negativo -10,2 %. Il divario è di circa il 40% un'anomalia non mai visto da quando esistono questi due indici. Il rialzo dell'indice FTSE MIB è stato ampiamente trainato dai bancari (i titoli bancari incidono per un terzo dell'indice), che hanno beneficiato del rialzo dei tassi di interesse, ma questa situazione non durerà per sempre. La tendenza degli investitori globali è disinvestire dalle mid e Small cap nelle fasi di risalita dei tassi. Se l'inflazione dovesse tornare nel 2024 a cifre inferiori a quelli registrati negli ultimi due anni e le recenti dichiarazioni di riduzione dei tassi delle banche centrali avrebbe un impatto positivo sugli investimenti nelle medie e piccole società quotate. Inoltre un fattore che può influenzare positivamente le Small cap italiane è la proposta del governo italiano di costituire un fondo dei fondi che investe esclusivamente in Mid e Small cap e ulteriori agevolazioni fiscali per quei investitori sia privati che istituzionali (per esempio fondi pensioni) che investono nelle piccole medie aziende. Per questi motivi noi vediamo un positivo andamento delle Small cap italiane e di conseguenza noi continueremo ad investire nel corso di 2024.

Antonio Napolitano, Amministratore delegato NABAG AG