

# Lettera agli azionisti 3. Trimestre 2024



NABAG AG ● Bahnhofstr. 30 ● 86150 Augsburg

## Agli azionisti di NABAG AG

---

Gentili signore e signori,

il terzo trimestre è stato ancora una volta caratterizzato da un andamento positivo dei mercati azionari mondiali, malgrado il tonfo di inizio agosto dove gli indici delle maggiori borse mondiali hanno mediamente corretto del 10 %, in particolare l'indice Nikkei della Borsa di Tokyo con una correzione del 20 %, recuperando poi le perdite verso la prima metà di settembre.

I maggiori indici azionari mondiali Nasdaq (+3 %), S&P 500 (+5 %) e DAX (+6 %) hanno chiuso il terzo trimestre al 30 settembre 2024 con una performance positiva rispetto al secondo trimestre. Da inizio anno 2024 la performance è di 21 % della Nasdaq, di 20 % al S&P 500 e di 15 % al Dax. Al contrario le small Cap italiane hanno archiviato nel terzo trimestre una performance in lieve ribasso così come quella dei titoli Large Cap della borsa Italiana. Da inizio anno l'indice FTSE-Mib è cresciuto del 14,4 %, al contrario i titoli a bassa capitalizzazione su cui abbiamo concentrato il 70 % dei nostri investimenti, hanno continuato a registrare una performance negativa del 3,1 %. Di conseguenza, il valore patrimoniale netto (NAV) di NABAG AG al 30 settembre 2024 era pari a 0,92 € per azione e ha registrato una performance negativa da inizio anno 2024 del 3,4 %. In particolare, il maggiore impatto al suddetto decremento del valore del nostro portafoglio è attribuibile principalmente ai titoli Energy -25 % (batterie per accumulatore di energia), Cofle -18 % (componentistica per macchine agricole) e Sciuker Frames -16 % (infissi) i cui corsi azionari hanno registrato una calo nel terzo trimestre 2024. Nel caso di Sciuker Frames, il management ha comunicato a fine settembre, una ripresa positiva degli ordini per il corrente anno 2024 e per il prossimo anno 2025 e di conseguenza il corso azionario nei primi giorni di ottobre ha recuperato in parte la performance negativa registrate nel terzo trimestre.

Al fine di ridurre il prezzo medio di acquisto sono state incrementate negli ultimi mesi, le partecipazioni esistenti in Saccheria, Gefran, Vimi Fasteners e Casta Diva Group. D'altro parte e abbiamo venduto metà delle nostre posizioni in Nocivelli con un profitto di 5,8 T€ (+ 30 %) e incassato dividendi per un importo di 1,2 T€, di cui Ilpra 0,7 T€ e Bifire 0,5 T€. La liquidità al 30 Settembre 2024 era pari al 13,6 %.

I dieci titoli più importanti del portafoglio di NABAG sono:

1) SCM Sim S.p.A.	12,5 %	6) Saccheria F.lli Franceschetti S.p.A.	3,1 %
2) Value-Holdings International AG	5,3 %	7) Grifal S.p.A.	3,0 %
3) Evonik Industries AG	3,4 %	8) Marzocchi Pompe S.p.A.	2,9 %
4) Ilpra S.p.A.	3,2 %	9) Emak S.p.A.	2,8 %
5) Svas Biosana S.p.A.	3,2 %	10) Casta Diva Group S.p.A.	2,8 %

Come avevamo scritto nella precedente lettera agli azionisti, nel corso del 3. trimestre abbiamo visitato una decina di aziende che fanno parte del portafoglio NABAG, come Cofle, Saccheria, Vimi Fasteners, Svas Biosana, G.M. Leather, Bifire e Gefran. La maggior parte delle aziende visitate hanno comunicato che hanno registrato un calo degli ordini nel corso del secondo e terzo trimestre 2024 da parte dei loro clienti tedeschi (la maggior parte delle aziende nel nostro portafoglio sono posizionate nel Nord Italia e hanno come maggior mercato export il mercato DACH). Al contrario c'era un lieve incremento ordini per quanto riguarda clienti in Italia e USA. Tutti di queste società hanno già comunicato al mercato azionario un lieve calo del fatturato e di conseguenza anche dei profitti. La maggior parte delle aziende sono concordi che quest'anno sarà un anno di consolidamento e prevedono una ripresa degli ordinativi e redditività per l'anno 2025. I clienti non hanno cancellato ordini ma semplicemente ridotto per il corrente anno 2024. Comunque i corsi azionari di queste aziende sono scesi così tanto negli ultimi mesi, che secondo noi hanno già scontato uno scenario di cui sopra descritto.

#### **Previsioni:**

Prima la BCE, in maniera più timida, poi la Fed con un grande taglio da 50 punti, hanno iniziato quel percorso di riduzione dei tassi di interesse che il mercato attendeva ormai da tempo, e che rappresenta un autentico punto di svolta dopo due anni di politiche monetarie ultra-restrittive.

La grande rotazione a favore di Value e small Cap è avallata dagli investitori globali, che si stanno spostando dai titoli large e mega Cap verso altre opportunità, che negli ultimi due anni sono state ignorate. Secondo le maggiori banche d'investimento le prospettive di rischio/rendimento più interessanti si trovano oggi in aree del mercato azionario trascurate come i titoli small Cap. Le small Cap potrebbero esprimere un rally, accelerando rispetto ai titoli large Cap, come storicamente avevano già fatto in otto degli ultimi undici cicli di allentamento economico.

Per quanto invece le small Cap italiane, come avevano accennato nella precedente lettera agli azionisti, partirà nei prossimi mesi il fondo dei fondi per un importo di 1 Mld € con la partecipazione della banca d'investimento governativo Cassa Depositi e Prestiti (CDP), assicurazione e fondazioni. L'obiettivo è quello di investire in micro-small Cap quotate e questo potrebbe dare un grande influsso al mercato azionario, considerando che il totale dell'intera capitalizzazione delle small Cap quotate all' Euronext Growth Milan della Borsa Italiana è pari a poco più di 9 Mld.€.

Con i migliori saluti

Antonio Napolitano

Amministratore Delegato, NABAG AG