

## REPORT NAV TRIMESTRALE

**31 marzo 2023**

*Nel primo trimestre 2023 il NAV di First Capital ha registrato una crescita di circa il +2% da inizio anno*

Nei primi tre mesi del 2023 è proseguita la debolezza dell'economia mondiale e quella del commercio internazionale, connessa alla perdurante incertezza geopolitica e all'inflazione elevata nelle principali economie avanzate. Nonostante ciò, i mercati azionari hanno registrato un forte rimbalzo dai minimi di fine ottobre scorso, soprattutto in Europa, spinti dalla convinzione che la recessione potesse essere evitata e che il picco di inflazione fosse stato ormai superato. Le preoccupazioni per il sistema bancario, emerse a fine febbraio, hanno avuto un lieve impatto sui mercati azionari nel loro complesso. In media, nel primo trimestre 2023, i mercati azionari italiani hanno registrato variazioni positive rispetto al 31 dicembre 2022, ma sono caratterizzati da alti livelli di volatilità.

First Capital ha chiuso il primo trimestre 2023 con un Net Asset Value ("NAV") consolidato pari a euro 80,7 milioni (di cui euro 3,1 milioni di pertinenza di terzi), corrispondente a euro 28,0 per azione in circolazione, in crescita del +2% circa da inizio anno (si veda la *Tab. A* del report che segue).

In questo contesto decisamente complesso, First Capital è rimasta impegnata nell'attento monitoraggio delle partecipate e del mercato. In termini di composizione del portafoglio, si evidenzia che è stato ultimato il disinvestimento della partecipazione in Net Insurance. Infatti, la cessione della partecipazione in Net Insurance S.p.A., che era pari al 5,5% del capitale sociale, è avvenuta prevalentemente in adesione all'Offerta Pubblica di Acquisto volontaria totalitaria promossa da Net Holding S.p.A. (Poste Vita) e, in via residuale, tramite vendite sul mercato, determinando un incasso complessivo di euro 10,5 milioni. L'investimento in Net Insurance ha generato complessivamente una plusvalenza di euro 5,0 milioni, un *cash multiple* del 2x circa ed un IRR superiore al 25%.

Al 31 marzo 2023 gli *assets* sono pari a euro 108,6 milioni, costituiti prevalentemente dal portafoglio investimenti, che ammonta a euro 104,3 milioni e da liquidità e *cash equivalents*, per euro 2,8 milioni.

I debiti finanziari sono pari a euro 24,5 milioni e si riferiscono principalmente al prestito obbligazionario convertibile "First Capital cv 2019-2026 3,75%" (euro 17,2 milioni) e ai titoli di debito emessi da V.F. Adhesives S.r.l., il veicolo di investimento del Gruppo che detiene la partecipazione collegata in Industrie Chimiche Forestali (euro 5,0 milioni).

Al 31 marzo 2023 il NAV, pari a euro 80,7 milioni, evidenzia un incremento di euro 1,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2022 (quando era pari a euro 79,2 milioni) riferibile principalmente al recupero di valore del portafoglio investimenti nel trimestre.

In particolare, il maggior contributo al suddetto incremento di valore del portafoglio è attribuibile alle partecipate Generalfinance, B&C Speakers e Cy4Gate, i cui corsi azionari, nel primo trimestre 2023, sono saliti rispettivamente del +16%, +15% e +6%.

Ha invece impattato negativamente sul valore del portafoglio, nel primo trimestre 2023, prevalentemente la partecipazione detenuta in Intred (vd. *Tab. C*).

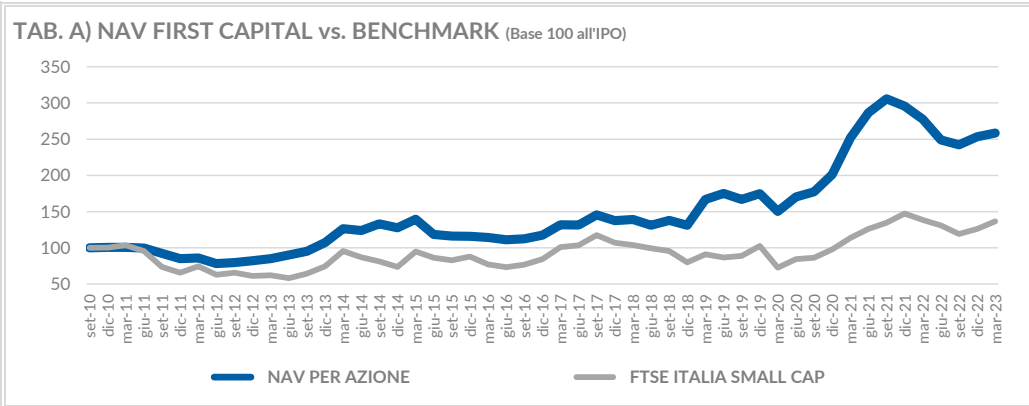
Relativamente ai fondamentali delle principali società in portafoglio, si segnala che, al di là delle performance dei relativi corsi azionari, alcune di esse hanno comunicato al mercato i risultati al 31 marzo 2023, evidenziando ricavi in crescita e margini in miglioramento. Si conferma la solidità del portafoglio complessivo, rappresentato da società in grado di reagire all'attuale contesto macroeconomico e di continuare a crescere.

L'*intrinsic value* di First Capital, ottenuto valutando le partecipate strategiche a valori di *consensus*, è superiore a euro 111 milioni ed esprime un potenziale *upside* del +40% rispetto al NAV al 31 marzo 2023 (*Tab. D*).

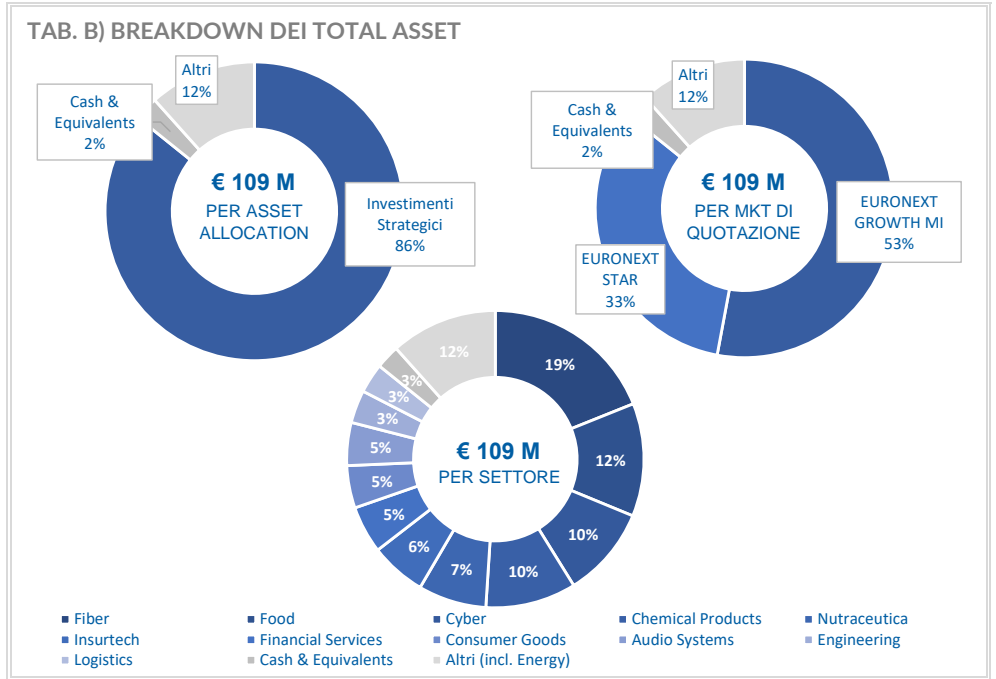
Il prezzo del titolo First Capital (la cui quotazione era di euro 20,0 alla data del 31 marzo 2023) include uno sconto del 28% rispetto al NAV; alla stessa data l'*upside* potenziale rispetto *all'intrinsic value* è addirittura superiore al +100% (vd. *Tab. I*).

\* \* \* \* \*

<b>€ 77,6 M</b> NAV DI GRUPPO	<b>€ 109 M</b> TOTAL ASSETS	<b>€ 28,0</b> NAV PER AZIONE *	<b>+1,9%</b> Var. NAV TR** YTD	<b>+192,5%</b> Var. NAV TR da IPO
----------------------------------	--------------------------------	-----------------------------------	--------------------------------------	-----------------------------------------



PERFORMANCE TRIM. NAV TR	31-mar	30-giu	30-set	31-dic	YTD
<b>2023</b> First Capital	1,9%	-	-	-	1,9%
FTSE Small Cap	8,2%	-	-	-	8,2%
<b>2022</b> First Capital	-6,1%	-8,2%	-2,7%	5,2%	-11,8%
FTSE Small Cap	-6,1%	-5,6%	-8,9%	6,0%	-14,4%
<b>2021</b> First Capital	25,1%	14,7%	6,7%	0,9%	54,6%
FTSE Small Cap	16,2%	11,1%	6,9%	9,3%	50,8%

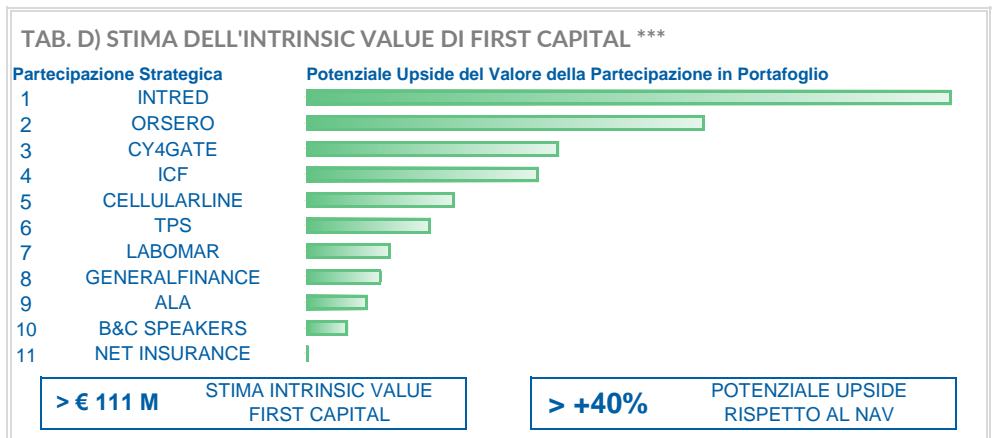


**INVESTIMENTI IN SOCIETÀ LEADER DI MERCATO**  
QUOTATE E NON QUOTATE

**APPROCCIO PRIVATE EQUITY**  
E GESTIONE ATTIVA DELLE PARTECIPATE

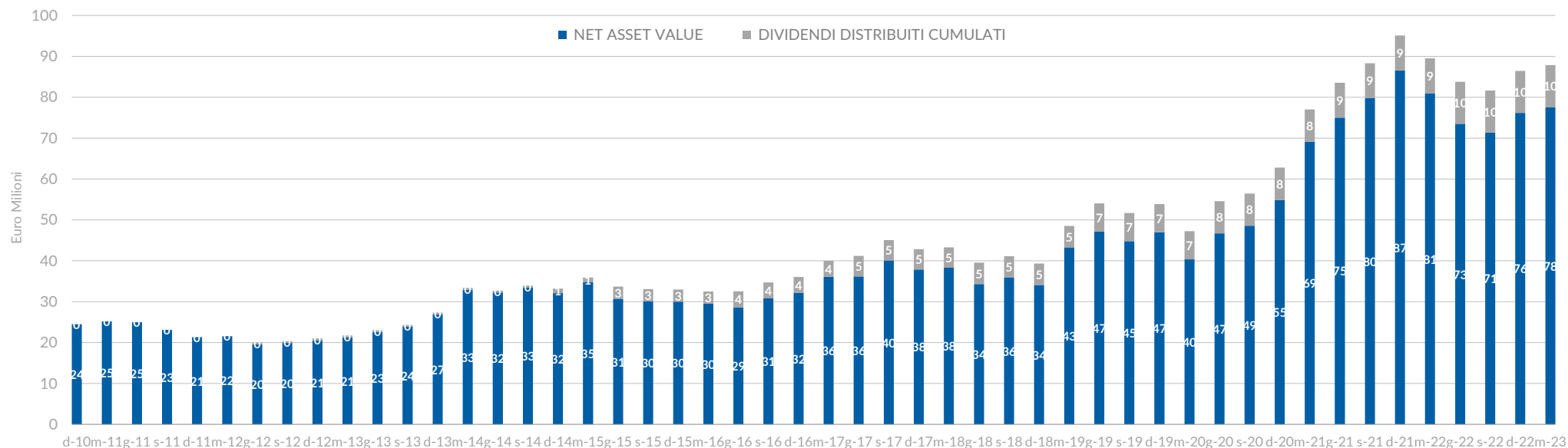
**CAPITALI PAZIENTI**  
PER LA CRESCITA DI MEDIO-LUNGO TERMINE

**CONTATTI**  
+39 02 76390184  
info@firstcapital.it  
www.firstcapital.it



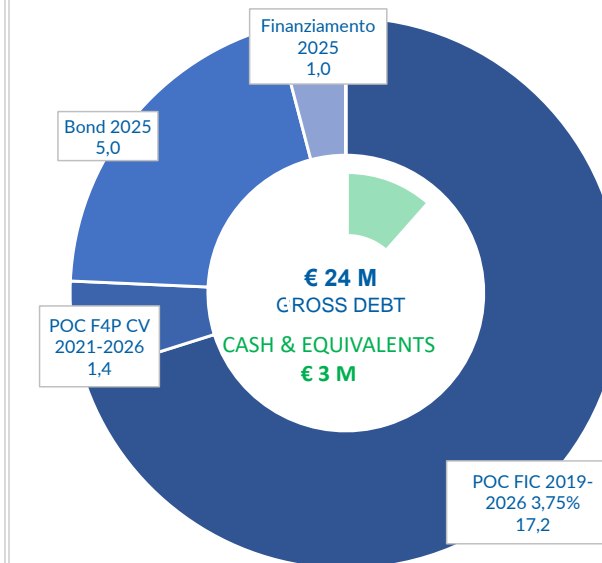
**DISCLAIMER:** il NAV non corrisponde al valore di mercato della Società e non vuole rappresentarne una proxy. I dati riportati provengono da modelli di reportistica gestionale e non fanno riferimento a valori di bilancio; essi non sono oggetto di revisione contabile. La Società non è responsabile di eventuali errori o inesattezze riportati nel documento. Le stime qui contenute, con particolare riferimento all'Intrinsic Value, non sono in alcun modo garanzia, né previsione di risultati presenti e futuri della Società, né delle sue partecipate. Con il presente documento, la Società non intende svolgere consulenza finanziaria, sollecitazione al pubblico risparmio, né promuovere alcuna forma di investimento.

TAB. E) NET ASSET VALUE STORICO



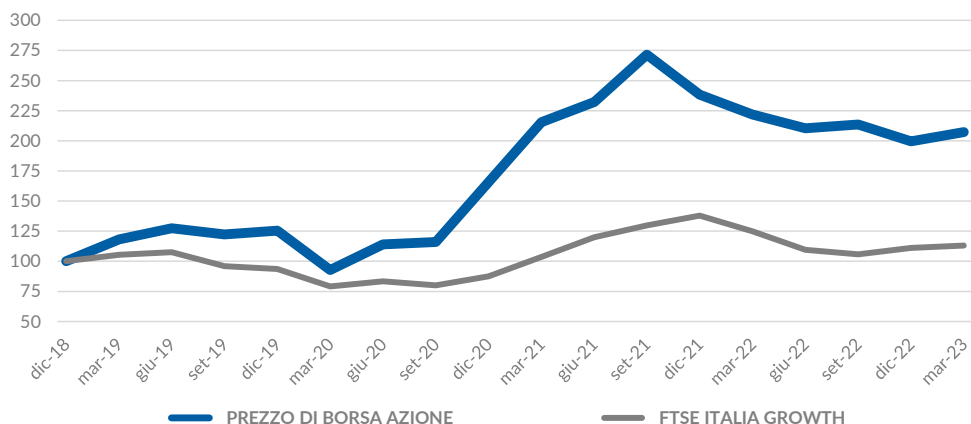
ATTIVO	31-mar-22	30-giu-22	30-set-22	31-dic-22	31-mar-23	PER AZIONE *
INVESTIMENTI	101,2	101,7	99,3	100,7	104,3	
CASH & EQUIVALENTS	18,3	2,1	2,7	4,1	2,8	
ALTRE ATTIVITA'	1,8	2,1	1,8	1,8	1,4	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>121,3</b>	<b>106,0</b>	<b>103,8</b>	<b>106,7</b>	<b>108,6</b>	
PASSIVO	31-mar-22	30-giu-22	30-set-22	31-dic-22	31-mar-23	
GROSS DEBT	33,5	26,4	26,4	24,4	24,5	
ALTRE PASSIVITA'	4,5	3,2	3,2	3,0	3,4	
<b>NAV</b>	<b>83,3</b>	<b>76,4</b>	<b>74,2</b>	<b>79,2</b>	<b>80,7</b>	
NAV DI TERZI	2,3	2,9	2,9	3,0	3,1	
<b>NAV DI GRUPPO</b>	<b>81,0</b>	<b>73,5</b>	<b>71,4</b>	<b>76,2</b>	<b>77,6</b>	<b>€ 28,0</b>
<b>NAV TOTAL RETURN **</b>					<b>87,9</b>	<b>€ 31,7</b>

TAB. F) BREAKDOWN DEL GROSS DEBT

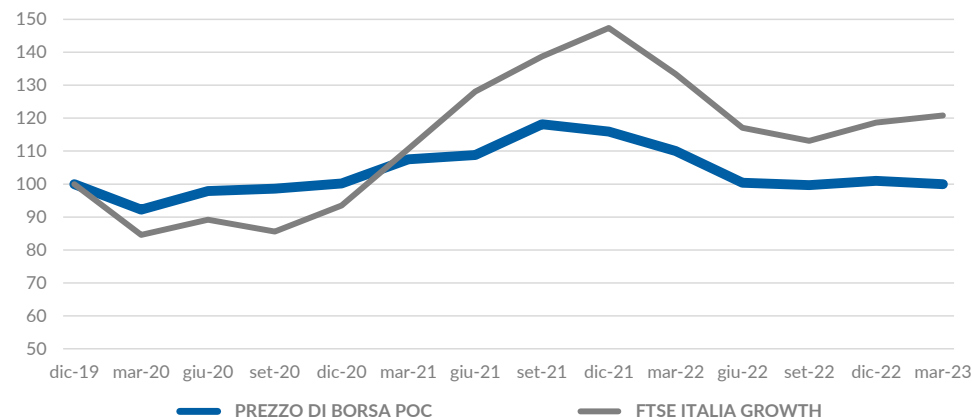


Valori in milioni di Euro quando non diversamente indicato \* Valore per azione in circolazione espresso in unità di Euro \*\* Il NAV Total Return include i dividendi cumulati distribuiti dall'IPO ad oggi (cash e azioni proprie gratuite)

TAB. G) PREZZO DI BORSA DELL'AZIONE FIRST CAPITAL S.P.A.



TAB. H) PREZZO DI BORSA DEL POC "FIRST CAPITAL CV 2019-2026 3,75%"

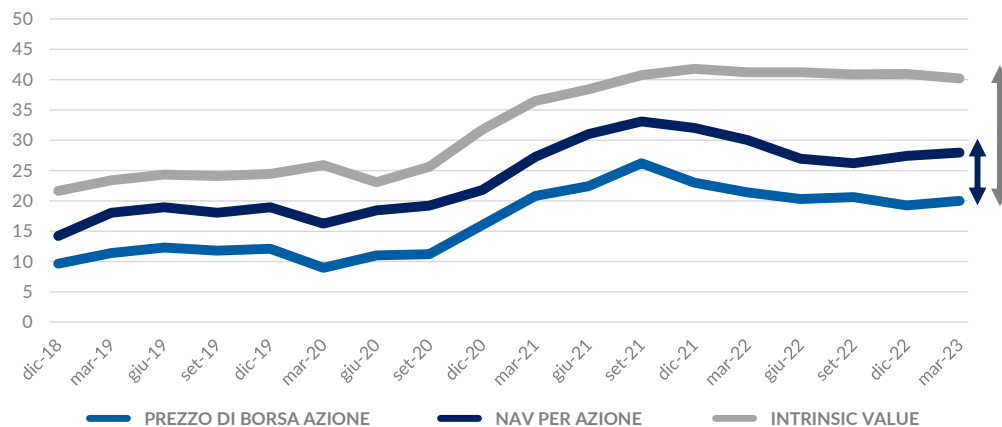


**AZIONE FIRST CAPITAL S.P.A.**  
MERCATO: EURONEXT GROWTH MI  
ISIN: IT0005252736  
TICKER: FIC.MI

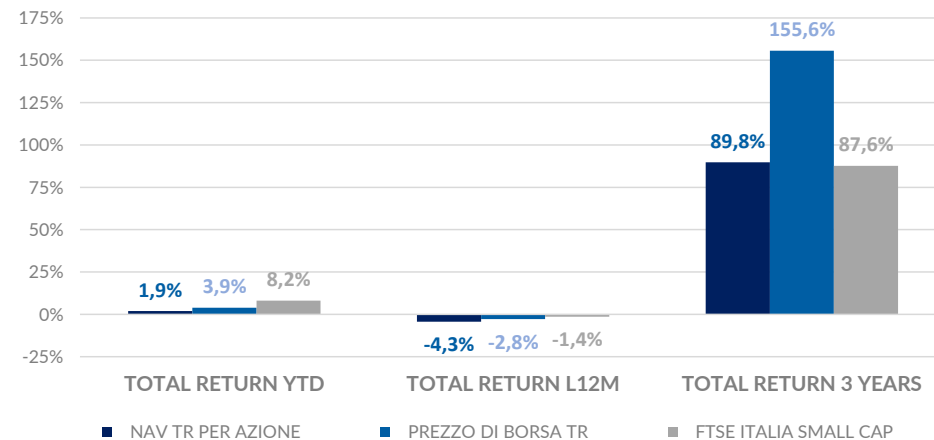
<b>€ 20,00</b> PREZZO AZIONE	<b>+3,9%</b> Var. Ultimo Trimestre	<b>+3,9%</b> Var. YTD	<b>+1,8%</b> Var. YTD EURONEXT GROWTH MILAN	<b>-1,0%</b> Var. YTD	<b>-1,0%</b> Var. Ultimo Trimestre	<b>€ 99,94</b> PREZZO POC
---------------------------------	---------------------------------------	--------------------------	------------------------------------------------	--------------------------	---------------------------------------	------------------------------

**FIRST CAPITAL CV 19-26 3,75%**  
MERCATO: EURIONEXT GROWTH MI  
ISIN: IT0005388639  
KID disponibile su [www.firstcapital.it](http://www.firstcapital.it)

TAB. I) AZIONE FIRST CAPITAL: PREZZO DI BORSA vs. NAV PER AZIONE vs. INTRINSIC VALUE \*



TAB. J) RENDIMENTO TOTAL RETURN FIRST CAPITAL vs. FTSE SMALL CAP \*\*



<b>€ 20,00</b> PREZZO DI BORSA AZIONE	<b>€ 28,0</b> NAV PER AZIONE	<b>&gt; € 40</b> INTRINSIC VALUE PER AZIONE	<b>-28%</b> SCONTO PREZZO vs. NAV	<b>&gt; +100%</b> INTRINSIC VALUE vs. PREZZO
------------------------------------------	---------------------------------	------------------------------------------------	--------------------------------------	-------------------------------------------------

**DISCLAIMER:** il NAV non corrisponde al valore di mercato della Società e non vuole rappresentarne una proxy. I dati riportati provengono da modelli di reportistica gestionale e non fanno riferimento a valori di bilancio; essi non sono oggetto di revisione contabile. La Società non è responsabile di eventuali errori o inesattezze riportati nel documento. Le stime qui contenute, con particolare riferimento all'Intrinsic Value, non sono in alcun modo garanzia, né previsione di risultati presenti e futuri della Società, né delle sue partecipate. Con il presente documento, la Società non intende svolgere consulenza finanziaria, sollecitazione al pubblico risparmio, né promuovere alcuna forma di investimento.

\* L'Intrinsic Value è calcolato valutando gli investimenti strategici in portafoglio a valori di consensus \*\* I valori Total Return (TR) includono i dividendi distribuiti nel periodo considerato