

REPORT NAV TRIMESTRALE

30 settembre 2024

Al 30 settembre 2024, il NAV per azione di First Capital si attesta a 24,4 euro, segnando un trend positivo di circa +2% nel terzo trimestre, grazie all'incremento di valore del portafoglio. Per contro, nello stesso periodo il FTSE Italia Small Cap ha registrato una flessione dello -0,5%

Nel terzo trimestre del 2024, l'economia globale ha mostrato segnali di moderato rallentamento, soprattutto a causa della debolezza della manifattura. Negli Stati Uniti l'attività è rimasta robusta, con una crescita del +2,8%, leggermente in calo rispetto al 3% del periodo precedente. Nell'Area Euro è proseguita una sostanziale stagnazione del PIL (+0,4% nel trimestre): il ciclo manifatturiero è rimasto debole, mentre si è protratta l'espansione dei servizi. In generale, la crescita globale sembra avviarsi verso una fase di relativa stabilità.

Sul fronte dei mercati finanziari, il 2024 ha visto finora una solida crescita, con incrementi superiori al +10% da inizio anno negli Stati Uniti ed in Europa. I mercati azionari italiani continuano a registrare marcate differenze di performance tra le *large cap* e le *small cap*. A Piazza Affari, infatti, al 30 settembre 2024 l'indice FTSE MIB registra da inizio anno un aumento del +11%, mentre il FTSE Italia Small Cap, il FTSE Italia STAR ed il FTSE Italia Growth sono rimasti sostanzialmente sui livelli di fine 2023 o inferiori. Come l'anno precedente, anche il 2024 è per ora caratterizzato da una forte contrazione degli scambi sui mercati dedicati alle piccole e medie imprese.

Al 30 settembre 2024 First Capital registra un Net Asset Value ("NAV") consolidato pari a euro 73,1 milioni (di cui euro 2,0 milioni di pertinenza di terzi), corrispondente a euro 24,4 per azione in circolazione.

La variazione del NAV per azione è stata del +1,7% rispetto al 30 giugno 2024 e del -5,0% rispetto al 31 dicembre 2023 (si veda la *Tab. A* del report che segue).

In questo contesto macroeconomico decisamente complesso, First Capital è rimasta impegnata nell'attento monitoraggio delle partecipate e del mercato. La principale variazione nella composizione del portafoglio ha riguardato l'investimento in Next Geosolutions Europe S.p.A., società leader a livello internazionale nel campo delle geoscienze marine e dei servizi di supporto alle costruzioni offshore principalmente nel settore energetico, con focus sulle energie rinnovabili, quotata su Euronext Growth Milan. L'operazione è stata realizzata nell'ambito del collocamento per l'IPO, perfezionatosi in data 22 maggio 2024, e mediante acquisti successivi sul mercato, per un ammontare complessivo investito, al 30 settembre, superiore a euro 2,6 milioni. La partecipazione in Next Geosolutions segna un nuovo ingresso nel portafoglio, coerente con l'obiettivo di investire in società ad alto potenziale di crescita. Dall'IPO ad oggi il titolo ha registrato un incremento di oltre il +20%.

Si ricorda, inoltre, che nel mese di luglio 2024 è stata data esecuzione alla delibera dell'Assemblea dei Soci relativa alla distribuzione di un dividendo in parte in denaro, nella misura di euro 0,35 per ogni azione in circolazione, corrispondente ad un valore complessivo di euro 1,0 milione ed in parte tramite in natura, tramite l'assegnazione di azioni First Capital, rinvenienti da un aumento di capitale gratuito ai sensi dell'art. 2442 del Codice Civile, nel rapporto di n. 1 azione di nuova emissione ogni n. 50 azioni First Capital detenute, per un totale di n. 57.759 azioni di nuova emissione assegnate. Per effetto di tale operazione, il capitale sociale complessivo della Società risulta essere pari a euro 6.128.417,05, composto da n. 2.946.759 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Al 30 settembre 2024 gli *assets* sono pari a euro 99,2 milioni, costituiti dal portafoglio investimenti, che ammonta a euro 82,4 milioni, da liquidità e *cash equivalents*, per euro 15,3 milioni e da altre attività per euro 1,5 milioni.

I debiti finanziari sono pari a euro 23,7 milioni e si riferiscono principalmente al prestito obbligazionario convertibile “First Capital cv 2019-2026 3,75%” (euro 17,5 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 30 settembre 2024 il NAV, pari a euro 73,1 milioni, evidenzia un incremento di euro 0,6 milioni rispetto al 30 giugno 2024 (quando era pari a euro 72,5 milioni), dopo la distribuzione di dividendi, grazie all’incremento di valore del portafoglio.

Il principale contributo positivo alla performance del portafoglio è attribuibile alle partecipate Intred, il cui prezzo azionario ha registrato una crescita del +11% nel terzo trimestre 2024 e, secondariamente, ALA, +11% e TPS, +9%.

Ha invece contribuito negativamente l’andamento delle partecipate Industrie Chimiche Forestali, che ha chiuso il secondo trimestre 2024 in calo del -10%, Cy4gate, in flessione del -10% nel trimestre e Cellularline, -2% (vd. *Tab. C*).

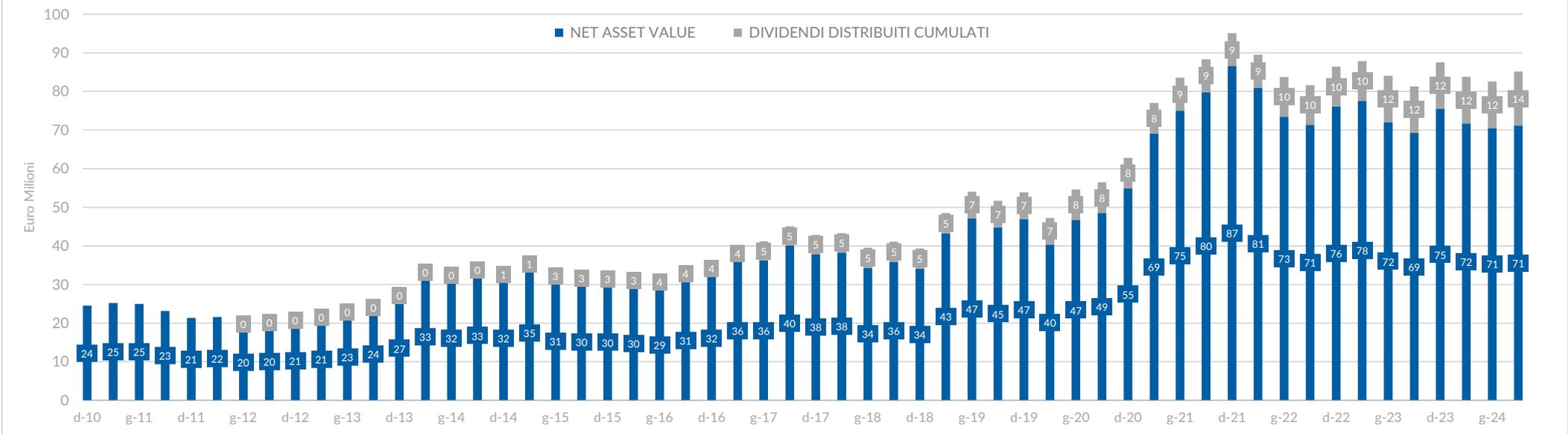
Per quanto riguarda i fondamentali delle società in portafoglio, nonostante la volatilità dei prezzi di Borsa, si evidenzia che la maggior parte di queste ha comunicato di aver registrato nel primo semestre 2024 risultati in crescita o fondamentali positivi, continuando a beneficiare di un solido posizionamento di mercato e di livelli di indebitamento contenuti (o rappresentati da cassa netta) e confermando le prospettive di valore per il futuro.

L’*intrinsic value* di First Capital, ottenuto valutando le partecipate strategiche a valori di *consensus*, è di circa euro 107 milioni ed esprime un potenziale *upside* del +50% rispetto al NAV al 30 settembre 2024 (*Tab. D*).

Il prezzo del titolo First Capital (la cui quotazione era di euro 15,7 alla data del 30 settembre 2024) include uno sconto del 36% circa rispetto al NAV; alla stessa data l’*upside* potenziale rispetto all’*intrinsic value* è addirittura superiore al +135% (vd. *Tab. I*).

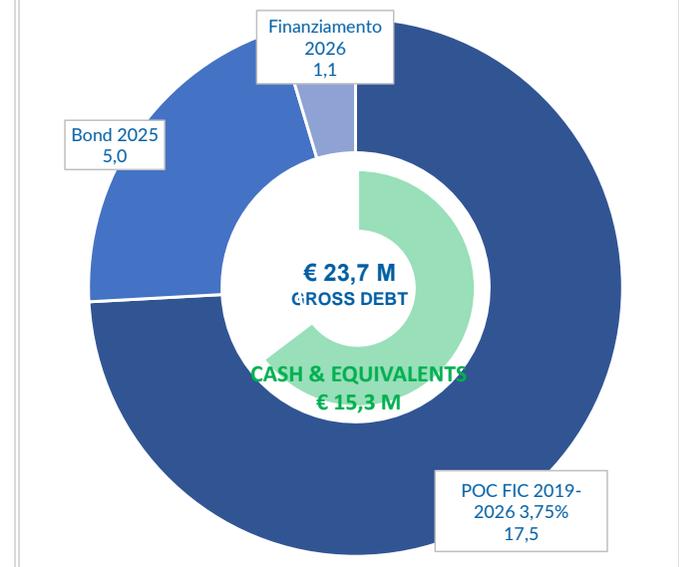
* * * * *

TAB. E) NET ASSET VALUE STORICO



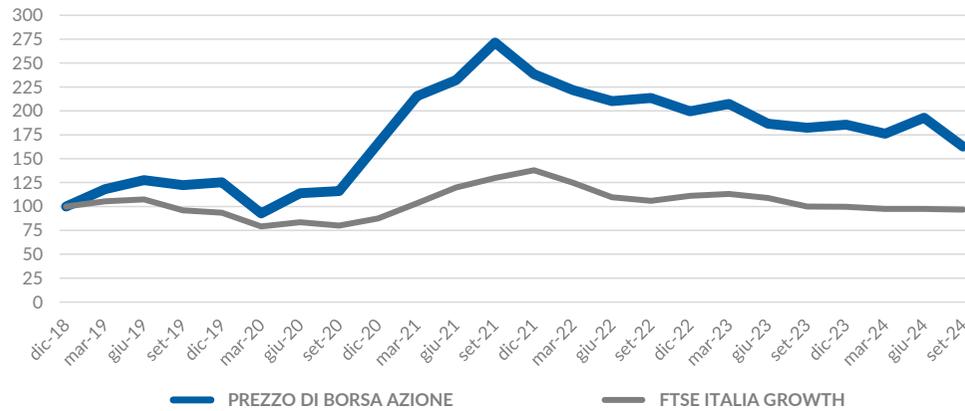
| ATTIVO | 30-set-23 | 31-dic-23 | 31-mar-24 | 30-giu-24 | 30-set-24 | PER AZIONE * |
|----------------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|---------------|
| INVESTIMENTI | 79,7 | 85,2 | 80,4 | 79,8 | 82,4 | |
| CASH & EQUIVALENTS | 17,4 | 18,4 | 17,3 | 17,5 | 15,3 | |
| ALTRE ATTIVITA' | 1,3 | 1,5 | 1,3 | 1,5 | 1,5 | |
| TOTALE ATTIVO | 98,3 | 105,0 | 99,1 | 98,8 | 99,2 | |
| PASSIVO | 30-set-23 | 31-dic-23 | 31-mar-24 | 30-giu-24 | 30-set-24 | |
| GROSS DEBT | 23,5 | 25,1 | 23,9 | 23,9 | 23,7 | |
| ALTRE PASSIVITA' | 2,3 | 2,0 | 1,5 | 2,4 | 2,4 | |
| NAV | 72,5 | 78,0 | 73,7 | 72,5 | 73,1 | |
| NAV DI TERZI | 3,3 | 2,5 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | |
| NAV DI GRUPPO | 69,3 | 75,5 | 71,7 | 70,5 | 71,2 | € 24,4 |
| NAV TOTAL RETURN ** | | | | | 85,2 | € 29,2 |

TAB. F) BREAKDOWN DEL GROSS DEBT

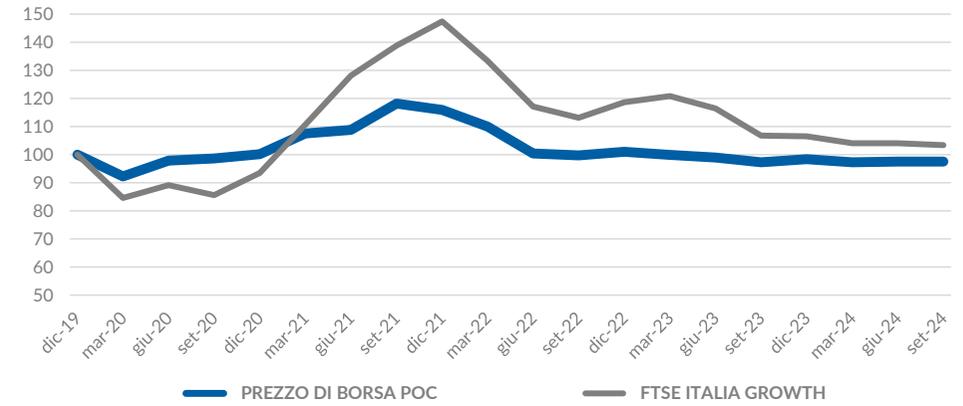


Valori in milioni di Euro quando non diversamente indicato * Valore per azione in circolazione espresso in unità di Euro ** Il NAV Total Return include i dividendi cumulati distribuiti dall'IPO ad oggi (cash e azioni gratuite)

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%"

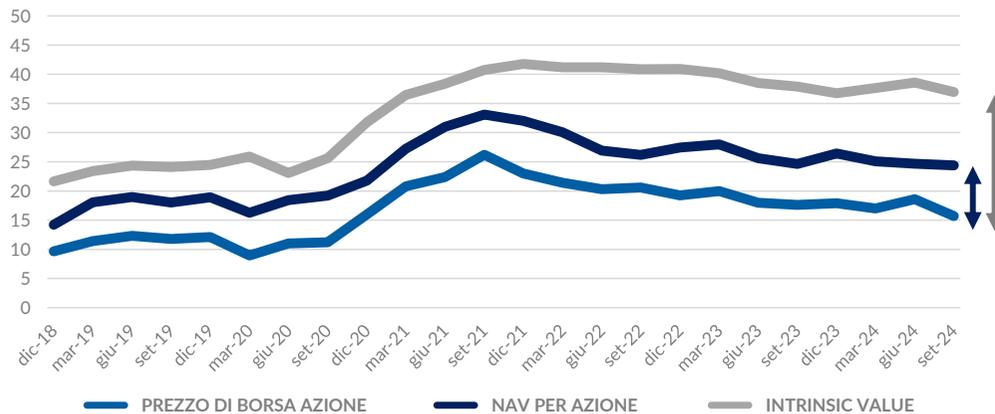


AZIONE FIRST CAPITAL S.P.A.
 MERCATO: Euronext Growth MI
 ISIN: IT0005252736
 TICKER: FIC.MI

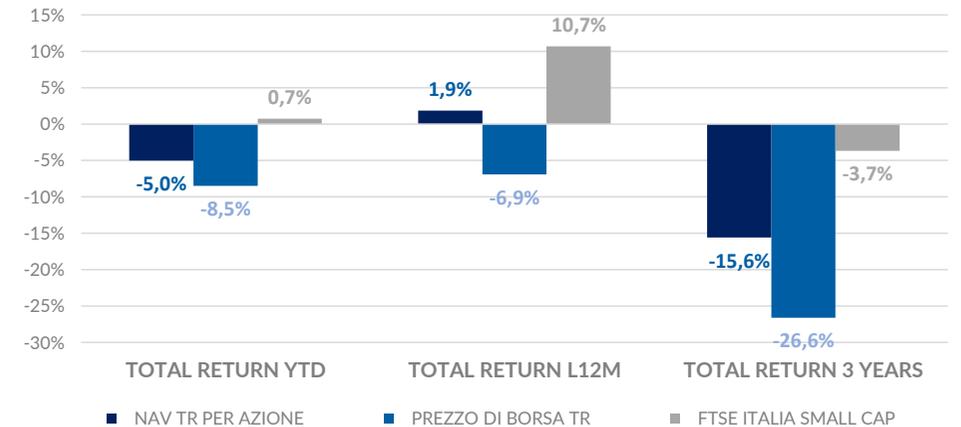
| | | | | | | |
|----------------|-----------------------|---------------|-----------------------------|--------------|-----------------------|----------------|
| € 15,70 | -15,6% | -12,3% | -2,9% | -0,9% | +0,0% | € 97,50 |
| PREZZO AZIONE | Var. Ultimo Trimestre | Var. YTD | Var. YTD FTSE ITALIA GROWTH | Var. YTD | Var. Ultimo Trimestre | PREZZO POC |

FIRST CAPITAL CV 19-26 3,75%
 MERCATO: EURIONEXT GROWTH MI
 ISIN: IT0005388639
 KID disponibile su 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 **



| | | | | |
|------------------------|----------------|----------------------------|-----------------------|----------------------------|
| € 15,70 | € 24,4 | > € 36 | -36% | > +135% |
| PREZZO DI BORSA AZIONE | NAV PER AZIONE | INTRINSIC VALUE PER AZIONE | SCONTO PREZZO vs. NAV | 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