

REPORT NAV TRIMESTRALE

31 dicembre 2024

Al 31 dicembre 2024, il NAV per azione di First Capital si attesta a 25,3 euro. Nel quarto trimestre 2024, il NAV per azione ha registrato un incremento del +3,5%; nell'intero anno, la performance total return si è mostrata resiliente, con una variazione del -1,7% rispetto al 31 dicembre 2023, evidenziando una gestione solida ed una buona capacità di resistenza delle partecipate in un anno caratterizzato da un contesto di mercato sfidante

Nel quarto trimestre del 2024, la crescita globale è proseguita con andamenti eterogenei tra le diverse aree geografiche: si è mantenuta solida negli Stati Uniti, mentre ha mostrato segnali di rallentamento nelle altre economie avanzate. Nell'Area Euro, in particolare, l'espansione economica ha perso slancio, con un settore manifatturiero ancora debole, soprattutto in Germania, e una diminuzione anche dell'impulso positivo proveniente dai servizi. In generale, la crescita globale sembra avviarsi verso una fase di relativa stabilità.

Sul fronte dei mercati finanziari, il 2024 ha visto 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 31 dicembre 2024 l'indice FTSE MIB registra da inizio anno un aumento del +13%, mentre il FTSE Italia Small Cap, il FTSE Italia STAR ed il FTSE Italia Growth sono rimasti 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 31 dicembre 2024 First Capital registra un Net Asset Value ("NAV") consolidato pari a euro 78,0 milioni (di cui euro 4,3 milioni di pertinenza di terzi), corrispondente a euro 25,3 per azione in circolazione, dopo la distribuzione di dividendi cash per euro 1,0 milione e l'assegnazione gratuita di azioni di nuova emissione avvenute nel mese di luglio.

Nel quarto trimestre 2024, il NAV per azione di First Capital ha registrato una crescita del +3,5% circa. Considerando i dividendi distribuiti nel mese di luglio 2024, la performance *total return* del NAV per azione rispetto al 31 dicembre 2023 è pari al -1,7%; una variazione comunque in linea o superiore a quella degli indici di riferimento (si veda la *Tab. A* del report che segue).

Nel corso del quarto trimestre e dell'intero anno First Capital è rimasta impegnata nell'attento monitoraggio delle partecipate e del mercato. Le principali variazioni intervenute nel 2024 nella composizione del portafoglio hanno riguardato i) l'investimento in Next Geosolutions S.p.A., leader internazionale nel settore delle geoscienze marine e dei servizi di supporto alle costruzioni, con particolare focus sulle energie rinnovabili. L'investimento è stato realizzato nell'ambito del collocamento per l'IPO su Euronext Growth Milan, perfezionatosi in data 22 maggio 2024, e mediante acquisti successivi sul mercato, raggiungendo al 31 dicembre 2024 una partecipazione pari all'1% circa del capitale. Dall'IPO ad oggi il titolo ha registrato un incremento di circa il 30%; ii) l'investimento in ErreDue S.p.A., società pioniera nella progettazione e produzione di generatori e purificatori on-site di gas tecnici ed idrogeno, quotata su Euronext Growth Milan dal dicembre 2022. L'operazione è stata realizzata mediante acquisti ai blocchi e sul mercato, raggiungendo al 31 dicembre 2024 una partecipazione pari al 3,6% del capitale. Le partecipazioni in Next Geosolutions e ErreDue rappresentano nuovi ingressi nel portafoglio, in linea con la strategia di investire in società ad alto potenziale di crescita; iii) a seguito della conclusione con successo del progetto First4Progress1,

il primo *Search Investment Vehicle* promosso da First Capital che aveva agito quale *corner investor* nell'IPO di successo di Generalfinance S.p.A., di cui rimane ancora oggi un importante socio, First Capital ha promosso e investito in First4Progress2, il secondo veicolo di investimento ideato per raccogliere capitali da destinare alla crescita di una PMI italiana da individuare, nell'ambito di un'operazione di pre-IPO o IPO della stessa.

Infine, si ricorda che nel mese di novembre 2024, Invest Italy SIM S.p.A., la SIM del Gruppo First Capital, ha perfezionato l'acquisizione del 100% del ramo operativo di Value Track S.r.l., boutique indipendente con focus sulle PMI che fornisce servizi di *advisory* in materia di *corporate finance, capital markets, equity e debt research*, a supporto di operazioni di finanza straordinaria. La SIM è stata ridenominata Value Track SIM.

Al 31 dicembre 2024 gli *assets* sono pari a euro 105,1 milioni, costituiti dal portafoglio investimenti, che ammonta a euro 90,9 milioni, da liquidità e *cash equivalents*, per euro 11,4 milioni e da altre attività per euro 2,8 milioni.

I debiti finanziari sono pari a euro 23,6 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).

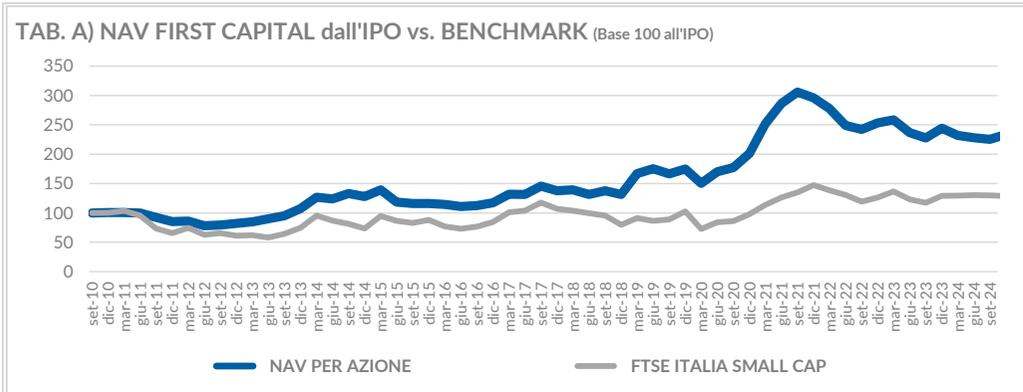
Al 31 dicembre 2024 il NAV, pari a euro 78,0 milioni, ha evidenziato un incremento di euro 4,9 milioni rispetto al 30 settembre 2024, quando era pari a euro 73,1 milioni (di cui euro 2,0 milioni di pertinenza di terzi), principalmente grazie all'incremento del valore di mercato delle partecipate Generalfinance, Industrie Chimiche Forestali, B&C Speakers ed alla variazione positiva del *fair value* delle partecipazioni non quotate in portafoglio, che hanno complessivamente assorbito il calo dei prezzi di Borsa delle altre partecipate, in particolare, di Intred ed i costi di gestione (vd. *Tab. C*). Rispetto al 31 dicembre 2023, il NAV risulta sostanzialmente invariato, dopo la distribuzione di dividendi in denaro per euro 1,0 milione e l'assegnazione gratuita di azioni di nuova emissione effettuate nel mese di luglio 2024.

L'*intrinsic value* di First Capital, ottenuto valutando le partecipate strategiche a valori di *consensus*, è di circa euro 110 milioni ed esprime un potenziale *upside* del +45% rispetto al NAV al 31 dicembre 2024 (*Tab. D*).

Il prezzo del titolo First Capital (la cui quotazione era di euro 16,0 alla data del 31 dicembre 2024) include uno sconto del 37% circa rispetto al NAV; alla stessa data l'*upside* potenziale rispetto all'*intrinsic value* è addirittura superiore al +135% (vd. *Tab. I*).

* * * * *

€ 73,7 M NAV DI GRUPPO	€ 105 M TOTAL ASSETS	€ 25,3 NAV PER AZIONE *	-1,7% Var. NAV TR** YTD	+3,5% Var. NAV TR ULT. TRIMESTRE
----------------------------------	--------------------------------	-----------------------------------	--------------------------------------	---



PERFORMANCE TRIM. NAV TR	31-mar	30-giu	30-set	31-dic	YTD
2024					
First Capital	-5,0%	-1,7%	+1,7%	+3,5%	-1,7%
FTSE Small Cap	+0,5%	+0,7%	-0,5%	-0,8%	0,0%
2023					
First Capital	+1,9%	-6,1%	-3,7%	+7,0%	-1,5%
FTSE Small Cap	+8,2%	-9,9%	-4,6%	+9,9%	+2,1%
2022					
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%

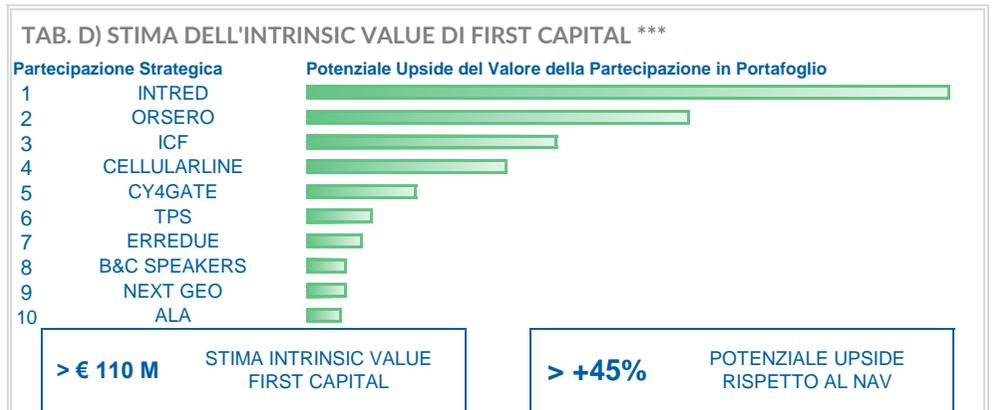
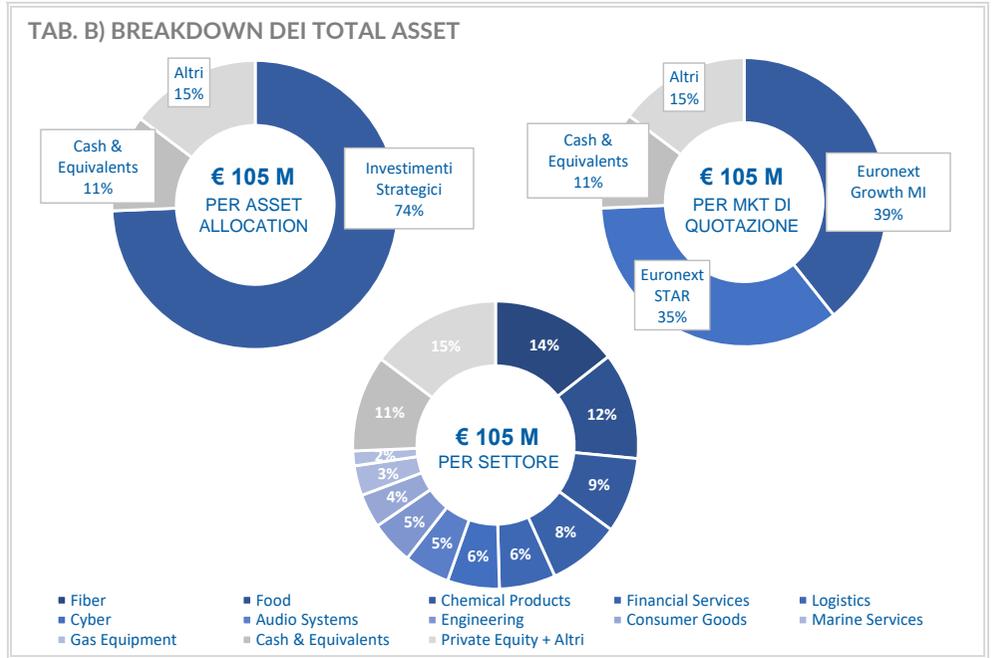
INVESTIMENTI IN SOCIETÀ LEADER DI MERCATO
QUOTATE E NON QUOTATE

APPROCCIO PRIVATE EQUITY
E GESTIONE ATTIVA DELLE PARTECIPATE

CAPITALI PAZIENTI
PER LA CRESCITA DI MEDIO-LUNGO TERMINE

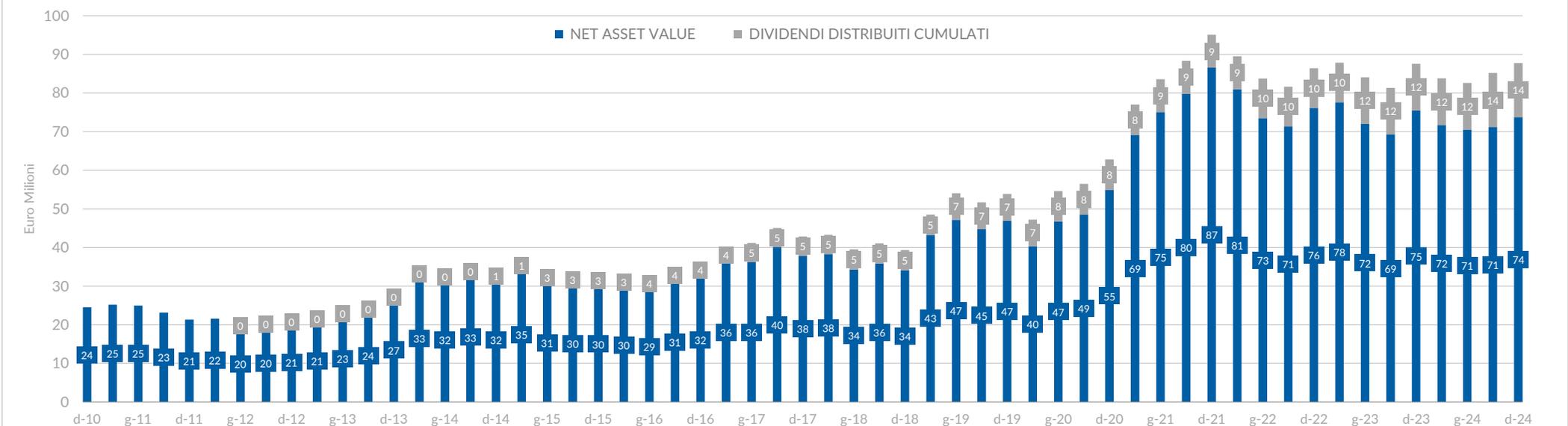
CONTATTI
+39 02 76390184
info@firstcapital.it
www.firstcapital.it

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.



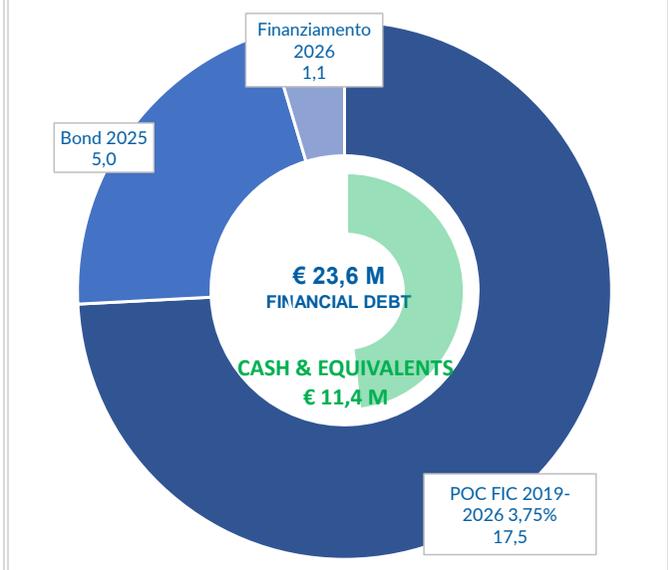
* NAV diviso per il n. di azioni in circolazione ** Il NAV Total Return (NAV TR) include i dividendi distribuiti nel periodo (cash e azioni gratuite) *** NAV con valutazione degli investimenti strategici a valori di consensus

TAB. E) NET ASSET VALUE STORICO



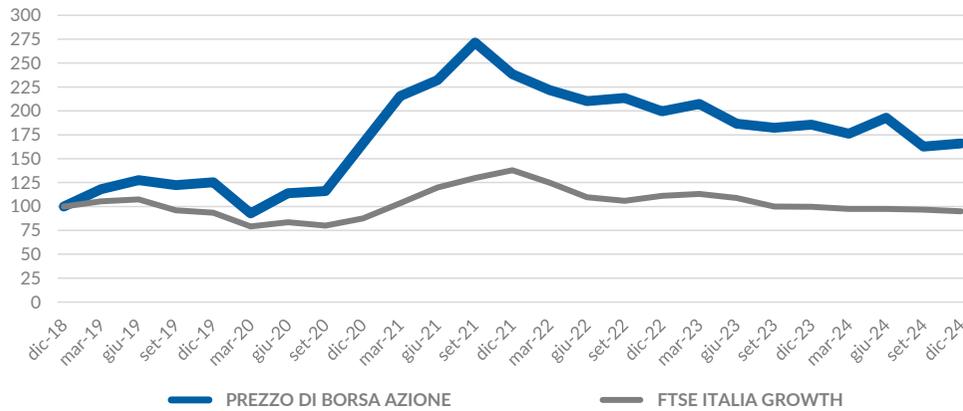
ATTIVO	31-dic-23	31-mar-24	30-giu-24	30-set-24	31-dic-24	PER AZIONE *
INVESTIMENTI	85,2	80,4	79,8	82,4	90,9	
CASH & EQUIVALENTS	18,4	17,3	17,5	15,3	11,4	
ALTRE ATTIVITA'	1,5	1,3	1,5	1,5	2,8	
TOTALE ATTIVO	105,0	99,1	98,8	99,2	105,1	
PASSIVO	31-dic-23	31-mar-24	30-giu-24	30-set-24	31-dic-24	
FINANCIAL DEBT	25,1	23,9	23,9	23,7	23,6	
ALTRE PASSIVITA'	2,0	1,5	2,4	2,4	3,4	
NAV	78,0	73,7	72,5	73,1	78,0	
NAV DI TERZI	2,5	2,0	2,0	2,0	4,3	
NAV DI GRUPPO	75,5	71,7	70,5	71,2	73,7	€ 25,3
NAV TOTAL RETURN **					87,7	€ 30,1

TAB. F) BREAKDOWN DEL GROSS DEBT

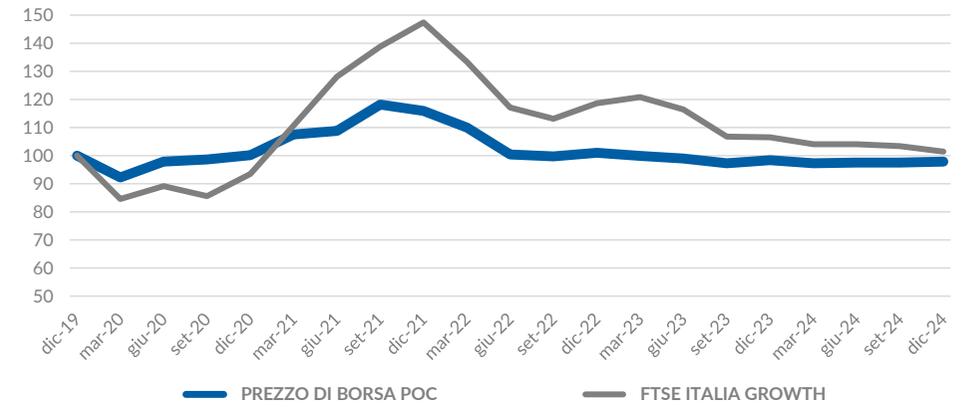


Valori in milioni di Euro quando non diversamente indicato * Valore per azione in circolazione espresso in unità di Euro ** Il NAV Total Return include i dividendi cumulati distribuiti dall'IPO ad oggi (cash e azioni gratuite)

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%"

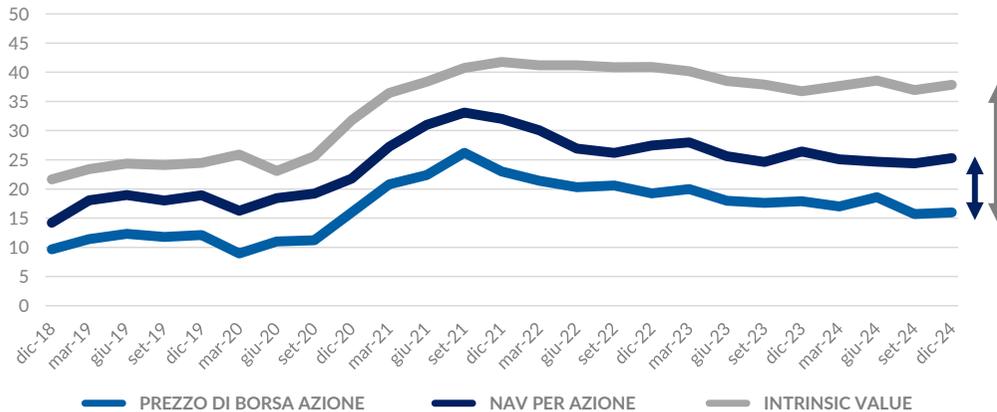


AZIONE FIRST CAPITAL S.P.A.
 MERCATO: Euronext Growth MI
 ISIN: IT0005252736
 TICKER: FIC.MI

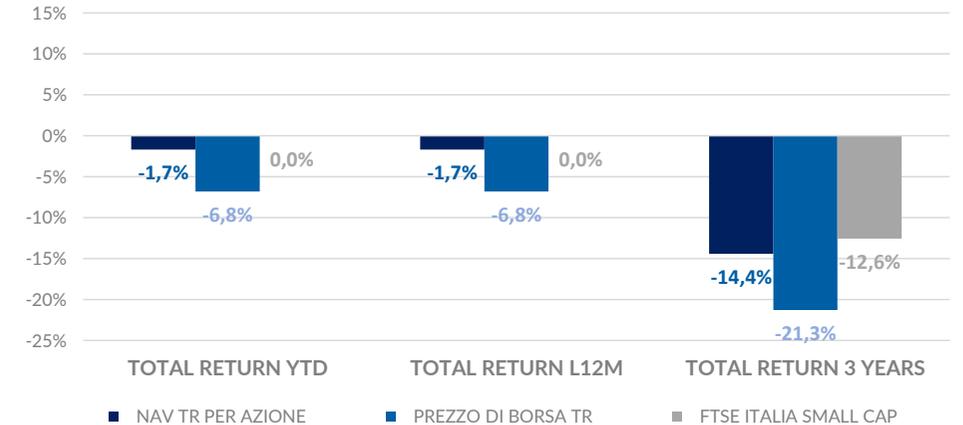
€ 16,00	+1,9%	-10,6%	-4,8%	-0,5%	+0,4%	€ 97,87
PREZZO AZIONE	Var. Ultimo Trimestre	Var. YTD	Var. YTD FTSE ITALIA GROWTH	Var. YTD	Var. Ultimo Trimestre	PREZZO POC

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 **



€ 16,00	€ 25,3	> € 37	-37%	> +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