



# Bayes Investments

---

Q2 2021

The background of the slide is a teal-tinted photograph of a historic Italian street. The street is lined with multi-story buildings featuring classical architectural elements like arches and columns. A person is riding a bicycle in the foreground on the right side of the street.

## Made in Italy **Fund**

# Il Made in Italy Fund

- Il **Made in Italy Fund (MIF)** investe principalmente in un portafoglio di società italiane quotate con una capitalizzazione inferiore ad un miliardo di euro.
- L'obiettivo del fondo è di ottenere un rendimento positivo superiore a quello dei rilevanti indici di mercato.
- Il fondo investe normalmente in 30 azioni, selezionate in tutti i settori sulla base di un rigoroso approccio di Value Investing.
- Il fondo non usa la leva finanziaria, non ha posizioni corte e può usare contratti derivati solo per coprire il rischio di mercato.

# Il Made in Italy Fund: le ragioni

- Il mercato azionario italiano ha una dimensione ridotta rispetto all'economia nazionale ed è ancora largamente trascurato da parte degli investitori internazionali.
- I fondi azionari specializzati sull'Italia sono pochi e prevalentemente concentrati su un limitato numero di grandi aziende, che costituiscono più di 3/4 dell'indice azionario italiano.
- Gli investitori istituzionali domestici sono largamente guidati dalla composizione dell'indice, opportunistici e orientati al breve termine. L'azionariato stabile e di lungo termine delle aziende italiane di medie e piccole dimensioni è in larga parte confinato ad un limitato numero di investitori esteri.

# Il Made in Italy Fund: le ragioni

	All Shares			Small Caps		
	Numero di società	Valore di mercato (m)	% Peso	Numero di società	Valore di mercato (m)	% Peso
Servizi finanziari	62	178,674	25%	41	7,281	16%
Servizi di pubblica utilità	25	140,337	20%	15	2,953	6%
Beni di consumo durevoli	27	106,484	15%	21	3,080	7%
Energia	2	37,112	5%	1	623	1%
Beni di consumo non durevoli	21	41,030	6%	16	2,862	6%
Trasporti	9	29,989	4%	6	1,137	2%
Comunicazione	10	15,967	2%	8	1,041	2%
Prodotti manifatturieri	41	31,296	4%	35	7,515	16%
Tecnologia della salute	14	32,684	5%	11	2,202	5%
Servizi al consumo	32	9,936	1%	29	3,133	7%
Servizi industriali	9	5,848	1%	6	625	1%
Tecnologia elettronica	17	8,398	1%	14	2,350	5%
Minerali non energetici	9	18,129	3%	5	1,034	2%
Distribuzione al dettaglio	7	832	0%	7	832	2%
Servizi commerciali	29	10,067	1%	27	2,273	5%
Servizi tecnologici	39	26,307	4%	36	3,668	8%
Servizi alla distribuzione	7	2,583	0%	6	1,084	2%
Industria di processo	11	5,367	1%	9	2,166	5%
Servizi sanitari	4	622	0%	4	622	1%
Misto	4	175	0%	4	175	0%
[Non assegnato]	3	147	0%	3	147	0%
<b>Totale</b>	<b>382</b>	<b>701,984</b>	<b>100%</b>	<b>304</b>	<b>46,802</b>	<b>100%</b>
<b>Large Caps</b>	<b>78</b>	<b>655,183</b>	<b>20%</b>	<b>80%</b>	<b>7%</b>	

↓ Il **66%** del mercato azionario italiano è concentrato in soli **4** settori.

→ Le società di piccola dimensione costituiscono l'**80%** delle società quotate, ma solo il **7%** della capitalizzazione del mercato.

↑ Il valore di mercato complessivo delle aziende di piccola dimensione è pari a **47 miliardi**, di cui **1/3** è flottante.

L'universo delle aziende di piccole dimensione è più diversificato ed è **una rappresentazione più accurata** della colonna portante dell'economia italiana.

# Il Made in Italy Fund: un approccio bottom-up

- L'Italia non è mai stata un luogo particolarmente attraente in cui investire in una prospettiva macro top-down.
- Ma il mercato azionario italiano è sempre stato un ottimo luogo per bottom-up stock picking, volto a trovare buone società con alte prospettive di crescita, forte e sostenibile profittabilità e valutazioni attraenti.
- Investiamo in piccole società che sono market leaders in specifiche nicchie di mercato e in cui un buon management e il talento italiano permettono di costruire e mantenere un solido vantaggio competitivo.

# Massimo Fuggetta

## Chairman e Chief Investment Officer

Massimo è fondatore, Chairman e Chief Investment Officer di Bayes Investments.

Ha iniziato la sua carriera di gestore nel 1988 presso **JP Morgan Investment Management**, lavorando tra New York e Londra, dove è arrivato ad essere Direttore del Global Balanced Group, con responsabilità sui portafogli bilanciati internazionali. Nel 1999 ha lasciato JPMIM per diventare Chief Investment Officer, Direttore Generale e in seguito Amministratore Delegato di **Sanpaolo IMI Asset Management** a Milano. Ha lasciato la società nel 2001 per avviare **Horatius**, costituita nel 2004 come società di consulenza e diventata nel 2007 una società di gestione patrimoniale. Nel 2012 Massimo ha lasciato Horatius per tornare a Londra, dove nel 2014 ha fondato Bayes Investments.

Massimo ha un Dottorato (DPhil, 1991) e un Master's Degree (MPhil, 1987) presso l'**Università di Oxford** (Trinity College). Si è laureato in Economia presso la **LUISS** di Roma nel 1984. Massimo ha insegnato finanza comportamentale nel corso di Master in Economia presso l'Università Bocconi di Milano nel 2000-2002 ed nello stesso periodo ha servito nel comitato editoriale del Financial Analysts Journal.

Nel 2012 Massimo ha avviato il **blog Bayes** su [www.massimofuggetta.com](http://www.massimofuggetta.com), che ha acquisito popolarità nella comunità del Value Investing.



# Antongiulio Marti

## Co-gestore del MIF e Relationship Manager con SCM

Antongiulio è il fondatore e CEO di **HOOP**, società specializzata in operazioni di investimento di maggioranza o minoranza in PMI italiane, quotate e non, attraverso la formula del Club Deal.

La mission di HOOP è l'estrazione di valore, nel medio periodo, dal tessuto imprenditoriale italiano.

Dal 2015 al 2020, Antongiulio ha lavorato in **SCM SIM** come equity portfolio manager e responsabile corporate Advisory & Club Deal.

Nel corso degli ultimi anni ha portato a compimento diverse operazioni "attiviste" su società quotate in Italia, avviando, attraverso il cambio di governance, processi di turnaround aziendale.

Antongiulio si è laureato in Economia e Finanza all'**Università Bocconi** di Milano.

È inoltre socio fondatore e Presidente di **AIEDA** - Associazione Italiana per l'Esercizio dei Diritti degli Azionisti - un'associazione no-profit nata con l'intento di promuovere e incoraggiare l'attivismo degli azionisti delle società quotate italiane e la presentazione di liste di candidati per l'elezione di componenti degli organi sociali.



# Board of Directors

**Massimo Fuggetta**, Presidente

**Guido Manca**

Guido è Chief Executive Officer di **Independent Strategy Ltd.** a Londra. Gestisce l'azienda e si occupa del marketing globale e della distribuzione dei prodotti dell'azienda. Ha iniziato la sua carriera in **Salomon Brothers** (reddito fisso), seguito da **Morgan Stanley** (azionario). È stato co-fondatore di Independent Strategy nel 1994. Ha conseguito una laurea con lode in Economia presso il **Trinity College** di Cambridge.

**Alexandros Rammos**, Segretario

ha 20 anni di esperienza nei mercati finanziari. Nel 1990, la sua famiglia fondò **Pegasus Securities** ad Atene, una società di intermediazione che divenne una delle più grandi società di intermediazione finanziaria al dettaglio private in Grecia. Alexandros è stato CEO della compagnia tra il 2009 e il 2011. Nel 2014 è diventato Managing Partner di **Versal Investment Services**, un consulente finanziario indipendente ad Atene. È entrato in **New College Capital** nell'ottobre 2015, concentrandosi principalmente su compliance e sviluppo del business.





# Strategic Advisors

## Alessandro Ciravegna

Alessandro ha più di 30 anni di esperienza nei mercati finanziari. Ha iniziato la sua carriera in **Merrill Lynch** a Londra e in seguito è passato in **Citigroup**, coprendo varie funzioni di investment advisory e business management a Londra, Milano, Atene e New York. Nel 2002 ha fondato **New College Capital Ltd**, che fornisce consulenza sugli investimenti ad investitori europei.



## Martin Mellish

Martin è il founding director di **Aspen Advisory Services Ltd**, un private family office basato a Londra, che investe in Nord America, Europa e Asia. È non-executive chairman o director di sette società. Dal 1984 al 1992 è stato Financial Controller e Chief Financial Officer di **Alturki Holding**, una società di investimenti industriali basata in Arabia Saudita. Ha un SM (Management) dal Massachusetts Institute of Technology, un M.Sc. (Accounting) da Northeastern University e un A.B. (Political Science) da Amherst College.



## Kevin Tempestini

Kevin è fondatore e Amministratore Delegato di **KT&Partners**, una società di consulenza finanziaria basata a Milano. Ha più di 20 anni di esperienza in investment banking, a Milano e Londra.

In precedenza ha avuto la responsabilità della divisione azioni globali in **UniCredit** a Milano per quasi 10 anni. In tale ruolo ha gestito più di 15 IPO. Prima ancora ha lavorato da analista in **Euromobiliare** a Milano e in **Salomon Brothers** a Londra.

Kevin ha una laurea in Economia dall'università di Firenze ed è un membro fondatore di YPO Italy (Young Presidents' Organization), di cui è stato leader nel 2006.



# La filosofia di investimento: Value Investing



- I mercati non sono efficienti, ma offrono continuamente opportunità attraenti per gli investitori attivi che siano in grado di sfruttarle attraverso un'analisi diligente del valore intrinseco delle aziende.
- Le azioni non sono pezzi di carta da comprare e vendere, ma rappresentano una frazione della proprietà di un'azienda, che consente agli investitori di dividerne i profitti.
- Il Fondo seleziona titoli con la mentalità di un investitore di lungo termine, che vuole partecipare al successo delle proprie aziende. Il suo scopo è di essere un azionista stabile e un punto di riferimento per le migliori società nel dinamico universo delle aziende italiane di piccola dimensione.

# La selezione: un processo a 6 stadi

## Stadio 1: Screening delle società

Costante ricerca delle più interessanti opportunità di investimento, attraverso uno **screening sistematico** dell'universo delle aziende di piccola dimensione basato su regole quantitative e qualitative, nonché approfittando di occasioni offerte dalla volatilità dei mercati.

## Stadio 2: Analisi Fondamentale

La selezione si basa sulla storia dei risultati e della valutazione, con particolare attenzione alla corporate governance e alla composizione dell'azionariato. Le analisi sono basate su una **relazione diretta** con il top management e **visite regolari** nella sede delle società.

## Stadio 3: Valutazione

Lo scopo del lavoro di valutazione è di stimare la redditività e le prospettive di crescita delle società, al fine di giungere ad una ragionevole definizione del loro **valore intrinseco**.



# La selezione: un processo a 6 stadi

## Stadio 4: Selezione

Il Fondo seleziona le società in cui vi è una significativa differenza tra valore intrinseco e prezzo di mercato. L'entità di tale **margin di sicurezza** determina la dimensione della posizione.

## Stadio 5: Monitoraggio

Una volta inserite in portafoglio, le aziende sono **costantemente monitorate** per garantire la validità della tesi alla base della selezione. La posizione e i pesi sono adeguati di conseguenza.

## Stadio 6: Deselezione

Il Fondo ha un **basso turnover**. Le posizioni escono dal portafoglio una volta che chiudono il divario valutativo attraverso l'apprezzamento, o per lasciare spazio ad alternative più attraenti.



# La gestione del rischio

Ci avvantaggiamo della volatilità dei prezzi e siamo soddisfatti della bassa volatilità dei nostri rendimenti. Tuttavia, non consideriamo la volatilità un misura affidabile di rischio. Il rischio è per noi il pericolo di una perdita permanente di capitale. La perdita è minimizzata investendo in società in cui esiste un sostanziale **Margine di Sicurezza** tra valore intrinseco e prezzo di mercato.

Il fondo mitiga il rischio attraverso:

➤ **Il monitoraggio delle posizioni**

Il fondo si assicura continuamente che la tesi di investimento alla base della selezione dei titoli sia sempre valida, ed è pronto a cambiare il suo atteggiamento in seguito a sviluppi negativi.

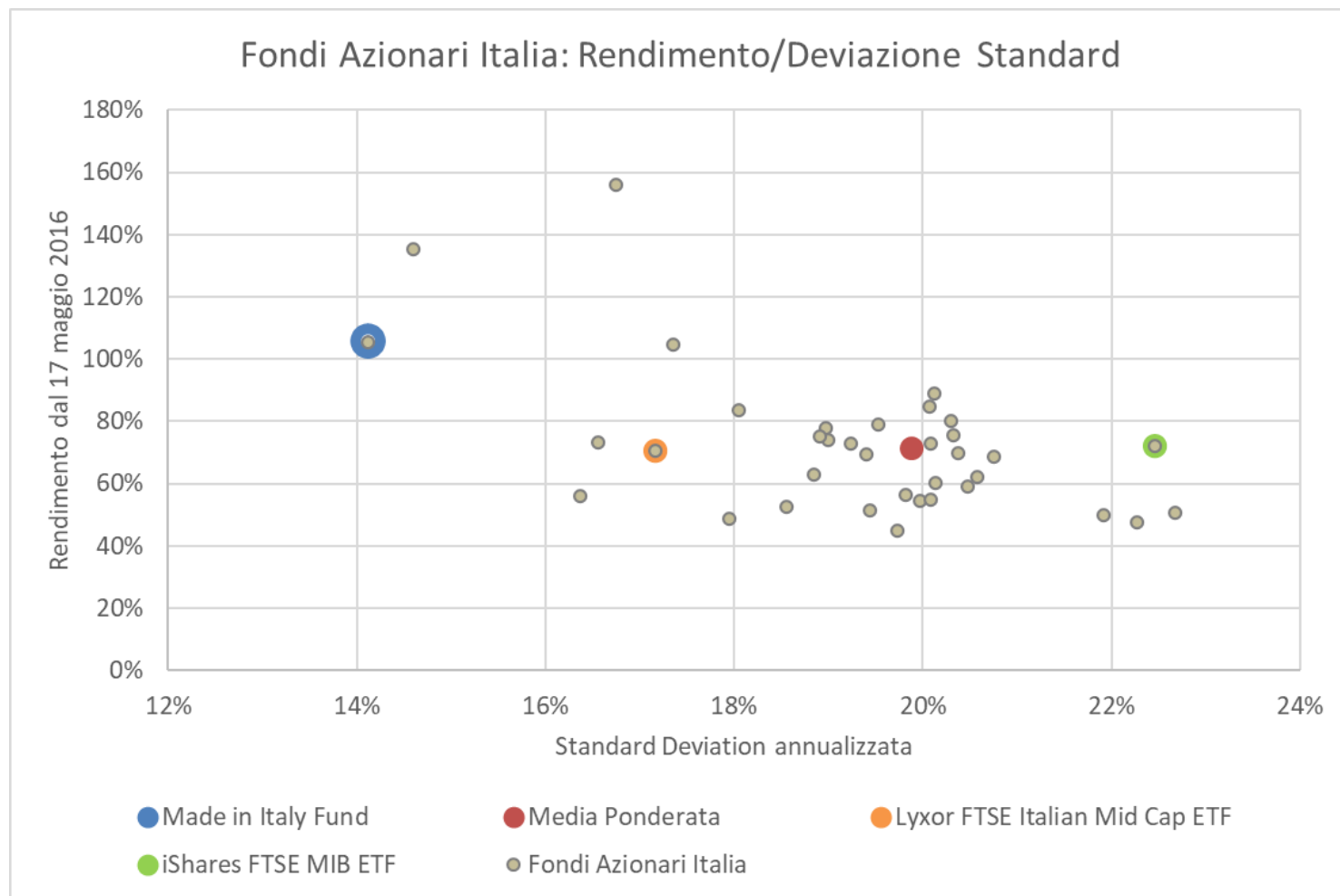
➤ **La diversificazione**

In accordo con le regole UCITS, le singole posizioni sono limitate al 10% del valore del fondo, e le posizioni superiori al 5% sono collettivamente limitate al 40% del valore del fondo. Viene perseguita inoltre una adeguata diversificazione settoriale.

➤ **La copertura**

Il fondo è normalmente completamente investito, ma si riserva occasionalmente la possibilità di utilizzare contratti derivati allo scopo di copertura del rischio di mercato.

# Il nostro track record: alti rendimenti, bassa volatilità



Source: Factset

## Rendimenti (17/05/2016 - 30/06/2021)

**Made in Italy Fund: 76,1%**

Media ponderata: 62,3%

Lyxor ETF: 60,4%

iShares ETF: 65,6%

## Deviazione Standard (annualizzata)

**Made in Italy Fund: 14,1%**

Media ponderata: 19,9%

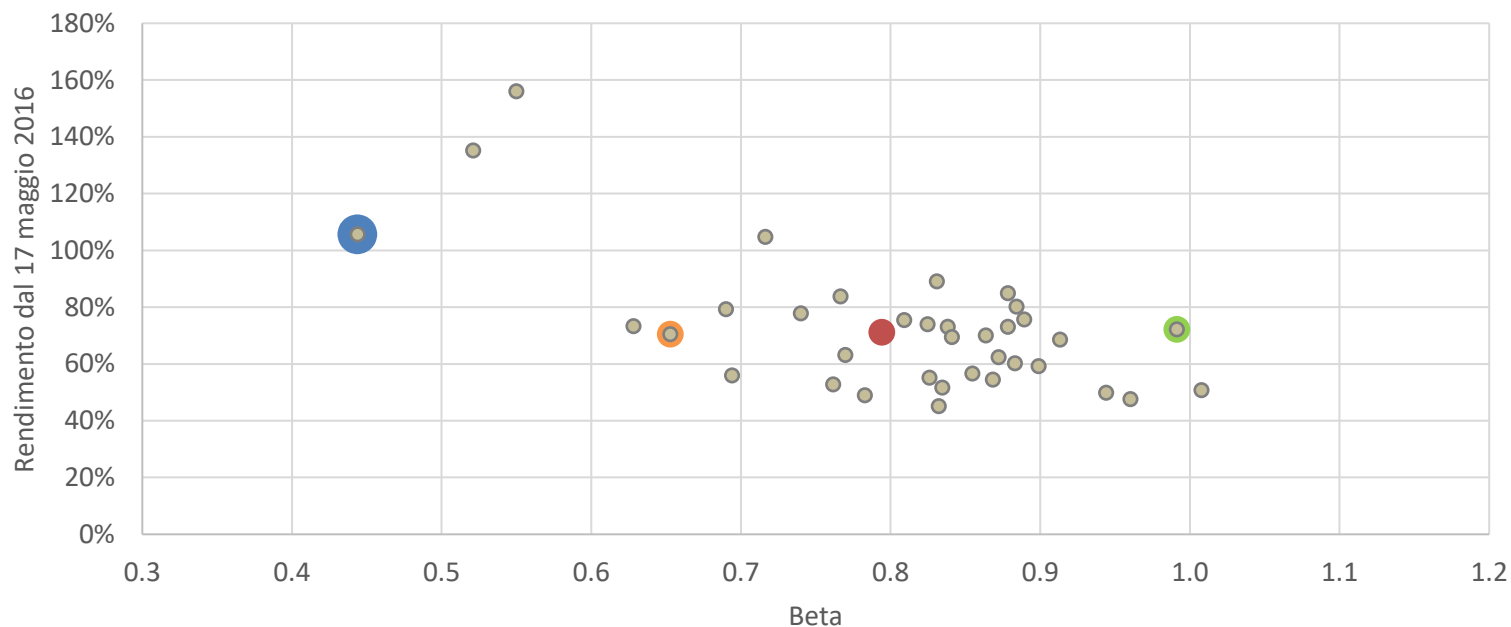
Lyxor ETF: 17,2%

iShares ETF: 22,5%

Universo: Fondi azionari Italia, Morningstar Italia

# Il nostro track record: alti rendimenti, basso Beta

Fondi Azionari Italia: Rendimento/Beta vs. FTSE MIB



● Made in Italy Fund

● Media Ponderata

● Lyxor FTSE Italian Mid Cap ETF

## Rendimenti (17/05/2016 - 30/06/2021)

**Made in Italy Fund: 76,1%**

Media ponderata: 62,3%

Lyxor ETF: 60,4%

iShares ETF: 65,6%

## Beta vs. indice FTSE MIB

**Made in Italy Fund: 0,44**

Media ponderata: 0,80

Lyxor ETF: 0,65

iShares ETF: 0,99

Universo: Fondi Azionari Italia, Morningstar Italia

# Classi di investimento

Classe del Fondo	<b>Classe IX</b>	<b>Classe A All Investors</b>	<b>Classe L Listed</b>	<b>Classe R Retail*</b>
Codice ISIN	<b>LU1883913037</b>	<b>LU1391064745</b>	<b>LU1391064828</b>	<b>LU1391064661</b>
Liquidità	<b>Giornaliera</b>			
Valuta	<b>Euro</b>			
Minimo investimento iniziale	<b>€900,000</b>	<b>€100,000</b>	<b>1 quota</b>	<b>€1,000</b>
Minimo investimento successivo	<b>€90,000</b>	<b>€25,000</b>	<b>1 share</b>	<b>€1,000</b>
Commissione di gestione	<b>0.90%</b>	<b>1.25%</b>	<b>1.50%</b>	<b>2.00%</b>
Commissione di performance % del rendimento annuale sopra il 4%, con HWM	<b>9%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>

\*La classe Retail è riportata solo per illustrazione. Questa presentazione non è destinata alla distribuzione Retail.



# Informazioni legali

Fund Advisor	: <b>Bayes Investments Limited</b>
Domicilio	: Lussemburgo
Entità legale	: Sub-fund di Atomo Sicav, incorporata secondo la Legge Dicembre 2010
Investment Manager e Management Company	: Casa4Funds SA, Lussemburgo
Custodian	: Banque de Luxembourg
Amministrazione e Transfer Agent	: European Fund Administration SA, Luxembourg
Società di Revisione	: Deloitte Luxembourg
Liquidità	: Giornaliera
Valuta	: EUR
Data di partenza	: Maggio 2016

# Casa4Funds SA

- Una UCITS Management Company e AIFM autorizzata e indipendente, basata in Lussemburgo, che fornisce servizi di Governance, Compliance, Operations Oversight e Fund Operations Monitoring, Investment Management Monitoring e Risk Management.
- 2,7 miliardi di euro in gestione, 30 clienti, 21 Fondi, 78 Sub-funds, 35 professionisti, 2 uffici in Lussemburgo e Lugano.
- Casa4Funds è posseduta da Link Fund Solutions, una delle maggiori third-party ManCo in Europa. Link Fund Solutions è parte del Link Group, un'impresa globale e digitale che connette milioni di persone alle loro attività finanziarie.

# Ulteriori informazioni

- Il nostro sito: [www.bayesinvestments.com/it](http://www.bayesinvestments.com/it)
- Le nostre lettere trimestrali: <https://bayesinvestments.com/it/lettere-trimestrali/>
- La nostra pagina Media: [www.bayesinvestments.com/it/media](http://www.bayesinvestments.com/it/media)
- La nostra pagina Atomo Sicav: <http://www.atomosicav.com/made-in-Italy/it>

# Informazioni importanti – Disclaimer

Questa presentazione è stata preparata da Bayes Investments Limited, società registrata in Inghilterra e Galles. Bayes Investments Limited (FRN: 661233) è un Appointed Representative di New College Capital Ltd. New College Capital Ltd. (FRN: 430986) è una società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito (FCA).

Questa presentazione non è destinata ai clienti Retail o a qualsiasi persona fisica o giuridica residente o ubicata in qualsiasi giurisdizione in cui tale distribuzione o uso sarebbe in violazione di leggi o regolamenti. La presentazione è destinata a Soggetti Rilevanti, cioè a coloro che beneficiano di una deroga ai sensi dell'articolo 4.12 del Conduct of Business Sourcebook ("COBS") della FCA, o di una deroga al FSMA (Promotion of Collective Investment Schemes) (Exemptions) Order 2001.

Gli investimenti sono soggetti a una serie di rischi significativi. Gli investitori dovrebbero fare riferimento al Prospetto di Atomo Sicav, che contiene i dettagli di tali rischi. Ogni performance passata contenuta nel presente documento non costituisce alcuna garanzia di risultati futuri. Il valore degli investimenti e i redditi da essi derivanti possono variare. Il capitale è a rischio. Gli investitori devono avere la capacità finanziaria e la volontà di accettare tali rischi per un periodo indeterminato di tempo, e la perdita dell'intero investimento.

Questa presentazione può contenere dichiarazioni, termini ed espressioni previsionali. Questi contengono alcuni rischi e incertezze che potrebbero portare a variazioni significative rispetto alle attese. Nessuna garanzia può essere data a questo riguardo. Mentre Bayes Investments Limited ha adottato tutte le misure ragionevoli per assicurare che le informazioni contenute in queste pagine siano accurate e aggiornate, nessuna responsabilità può essere accettata per eventuali errori o omissioni presenti in questo documento. In caso di dubbio circa la validità delle informazioni messe a disposizione in queste pagine, si consiglia di cercarne verifica e/o di contattarci.

Nulla in questo documento deve essere inteso come una promozione finanziaria ai fini della sezione 21 del Financial Services and Markets Act del 2000. Il contenuto di questo documento è fornito a scopo di informazione generale, e non costituisce un consiglio d'investimento, né un'offerta o sollecitazione ad effettuare un investimento. Inoltre, nulla in questo documento equivale a una raccomandazione personale o a un consiglio sui meriti di una qualsiasi operazione o servizio. Bayes Investments Limited non è pertanto responsabile di fornire alcuna protezione. Si consiglia di cercare la propria consulenza legale, finanziaria e fiscale prima di agire su qualunque informazione contenuta nel presente documento.

La consulenza professionale dovrebbe sempre essere ricercata prima di agire o di fare affidamento su qualsiasi informazione. Non ci assumiamo alcuna responsabilità per eventuali perdite risultanti da un affidamento sulle informazioni contenute nel nostro documento.

# Contatti

## Bayes Investments Limited

Company registered in England and Wales  
Company number: 9325205

39-40 St. James's Place  
London SW1A 1NS  
+44 207 2010027

[info@bayesinvestments.com](mailto:info@bayesinvestments.com)