



Bayes Investments

Q3 2019

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.

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 nel corso del tempo un rendimento positivo superiore a quello degli indici di mercato.
- Il fondo investe normalmente in 30 azioni, selezionate in tutti i settori sulla base di una rigorosa disciplina di Value Investing.
- Il fondo non usa la leva, non ha posizioni corte e può usare futures e opzioni solo per coprire il rischio di mercato.

Informazioni legali

Fund Advisor	: Bayes Investments Limited
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 and Fund Operations Monitoring, Investment Management Monitoring and Risk Management.
- 2,7 miliardi di euro in Assets Under Management, 32 clienti, 25 Fondi, 78 Sub-funds, 35 professionisti, 2 uffici in Lussemburgo e Lugano.
- Casa4Funds è controllata da Banor Capital Ltd. Il Management team possiede 1/8 del capitale.

Massimo Fuggetta

Fondatore e Chief Investment Officer

Massimo 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 e Direttore Generale di **Sanpaolo IMI Asset Management** a Milano, dove nel 2000 è stato nominato Amministratore delegato. 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. È stato azionista fondatore, membro del consiglio di amministrazione e CIO di Horatius. Nel 2012 Massimo ha lasciato Horatius ed è tornato a Londra, dove nel 2014 ha fondato Bayes Investments.

Massimo si è laureato in Economia presso la **LUISS**, di Roma e ha conseguito un Master (M.Phil.) e un dottorato (D.Phil.) in Economics presso l'**Università di Oxford** (Trinity College). Massimo ha inoltre insegnato finanza comportamentale nel corso di Master in Economia presso l'Università Bocconi di Milano ed è stato membro del comitato editoriale del Financial Analyst Journal.

Nel 2012, Massimo ha avviato il **blog Bayes** su www.massimofuggetta.com, che ha acquisito popolarità nella comunità del Value Investing.



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 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 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	74	158,272	28%	55	10,200	24%
Servizi di pubblica utilità	23	117,722	21%	13	1,804	4%
Energia	3	49,789	9%	1	97	0%
Beni di consumo non durevoli	24	27,205	5%	19	2,045	5%
Trasporti	11	42,481	8%	6	1,227	3%
Comunicazione	7	12,873	2%	5	413	1%
Prodotti manifatturieri	40	22,002	4%	34	6,067	14%
Beni di consumo durevoli	23	55,752	10%	17	1,296	3%
Tecnologia della salute	11	20,637	4%	8	938	2%
Servizi al consumo	33	11,354	2%	29	2,688	6%
Servizi industriali	11	6,229	1%	10	1,998	5%
Tecnologia elettronica	13	8,256	1%	12	2,399	6%
Minerali non energetici	7	17,121	3%	5	2,372	6%
Distribuzione al dettaglio	6	627	0%	6	627	1%
Servizi commerciali	24	3,895	1%	23	1,948	5%
Servizi tecnologici	24	3,241	1%	23	1,778	4%
Servizi alla distribuzione	7	1,946	0%	6	707	2%
Industria di processo	12	3,504	1%	12	3,504	8%
Servizi sanitari	4	663	0%	4	663	2%
Misto	4	300	0%	4	300	1%
Totale	361	563,870	100%	292	43,071	100%
Large Caps	69	520,798	19%	81%	8%	
		92%				

↓ Il **63%** del mercato azionario italiano è concentrato in soli **4** settori.

→ Le società di piccola dimensione costituiscono l'**81%** delle società quotate, ma solo l'**8%** della capitalizzazione del mercato.

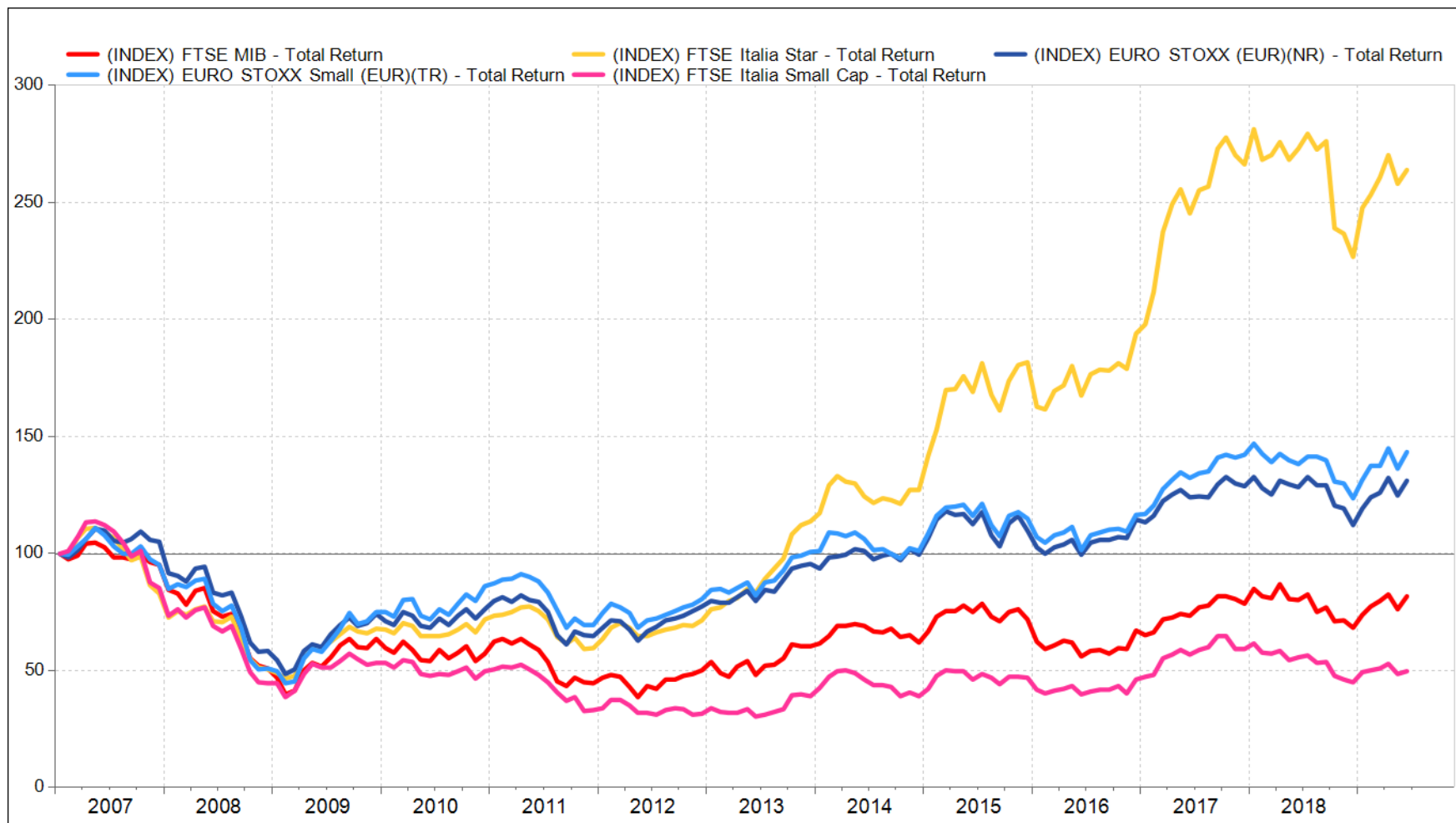
↑ Il valore di mercato complessivo delle aziende di piccola dimensione è pari a **43 miliardi**, di cui **1/3** è flottante.

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 non è un country fund

- L'Italia non è mai stata un luogo 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 grandi 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.

Le azioni italiane sono meglio viste in una prospettiva bottom-up



Fonte: Factset

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

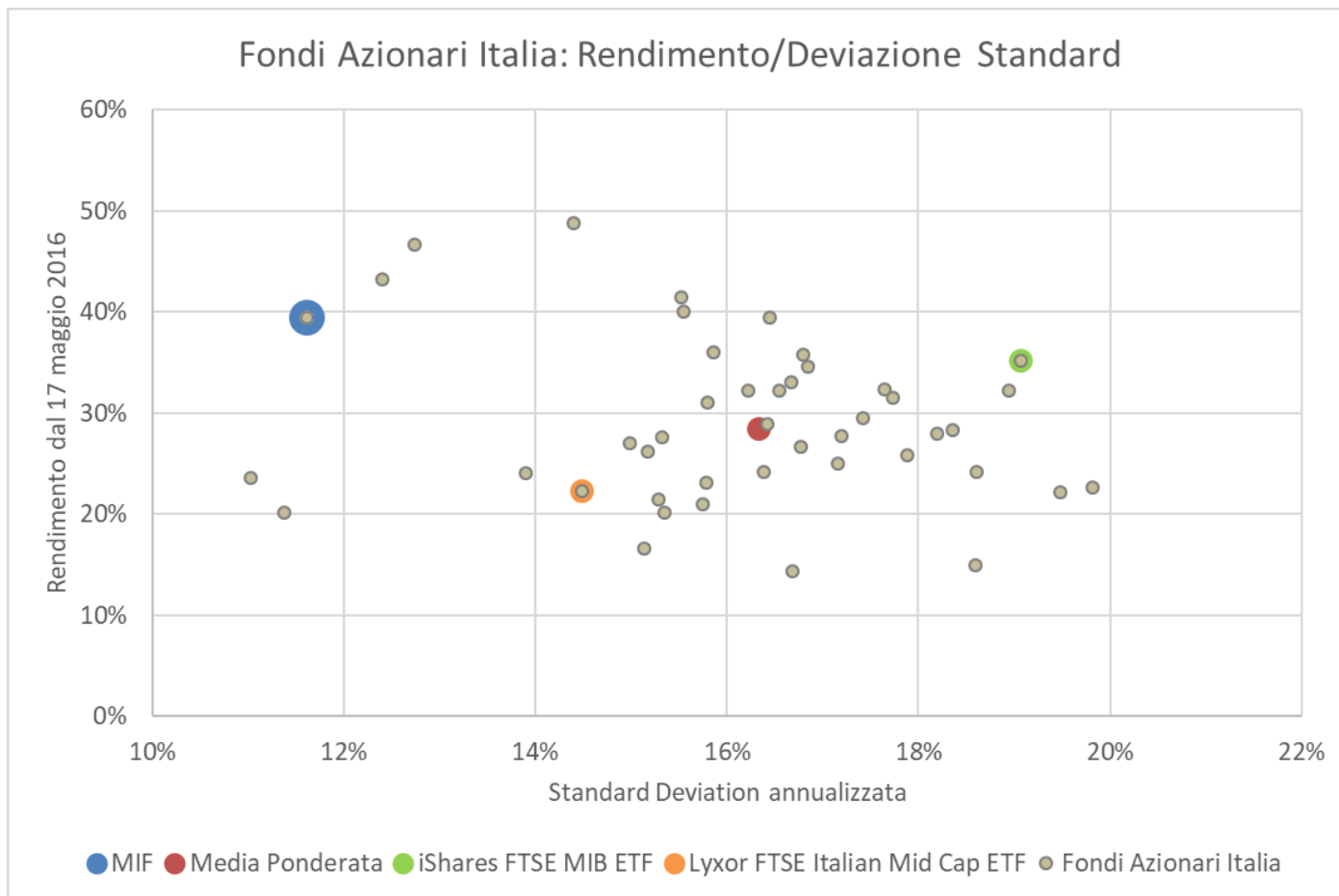
Una volta inserite in portafoglio, le aziende sono **costantemente monitorate** per garantire la validità della tesi alla base della selezione. La posizione e i pesi sono adeguati di conseguenza.

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.



Il nostro track record: rendimenti più alti, volatilità più bassa



Rendimento (17/05/2016 - 30/06/2019)

MIF: 39,4%

Media dell'universo: 28,4%

Lyxor ETF: 22,3%

iShares ETF: 35,2%

Deviazione Standard (annualizzata)

MIF: 11,6%

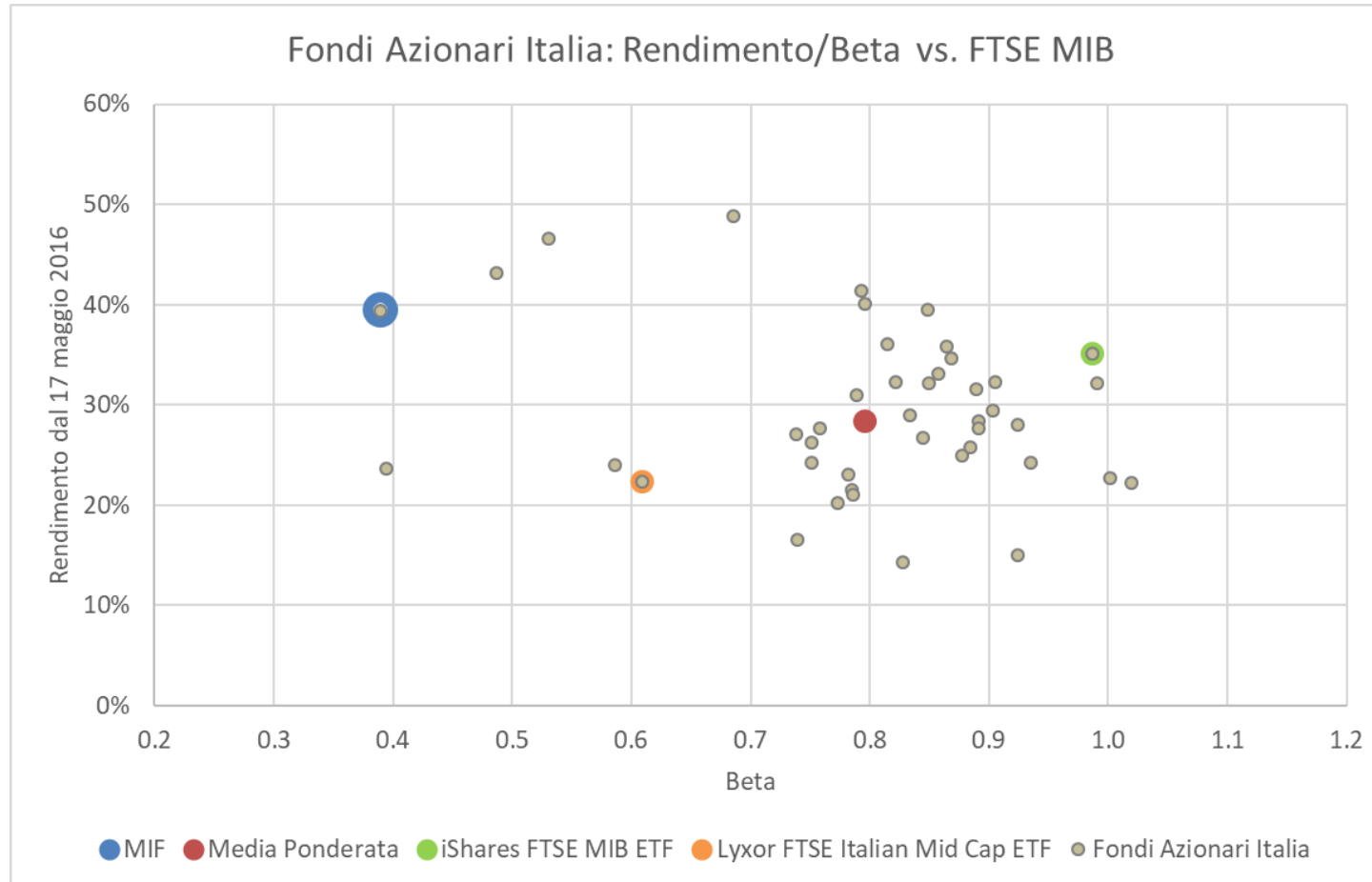
Media dell'universo: 16,3%

Lyxor ETF: 14,5%

iShares ETF: 19,1%

Universo: Fondi Azionari Italia, Morningstar Italia

Il nostro track record: rendimenti più alti, Beta più basso



Rendimento (17/05/2016 - 30/06/2019)

MIF: **39,4%**

Media dell'universo: 28,4%

Lyxor ETF: 22,3%

iShares ETF: 35,2%

Beta vs. indice FTSE MIB

MIF: **0,39**

Media dell'universo: 0,80

Lyxor ETF: 0,61

iShares ETF: 0,99

Universo: Fondi Azionari Italia, Morningstar Italia

Classi di investimento

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

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

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 futures e opzioni a copertura del rischio di mercato.

Rischi generali e raccomandazioni

Essendo investito in titoli a bassa capitalizzazione, con flottante e liquidità giornaliera limitati, il fondo può essere soggetto a periodi di alta volatilità.

La volatilità dei prezzi può essere utilizzata a vantaggio del fondo, in quanto dà la possibilità di accumulare posizioni a prezzi particolarmente favorevoli. Tuttavia, il fondo può essere influenzato negativamente da periodi di estese e prolungate flessioni dei mercati azionari, che possono determinare un'ondata di rimborsi difficile da soddisfare in modo ordinario.

Per tali motivi:

- l'investimento nel fondo richiede **un orientamento a lungo termine**.
- Il fondo **non è adatto ad investitori altamente avversi al rischio**.
- Il fondo dovrebbe rappresentare una **porzione limitata** della ricchezza finanziaria complessiva di un investitore.

Board of Directors

Massimo Fuggetta, Presidente

Guido Manca

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

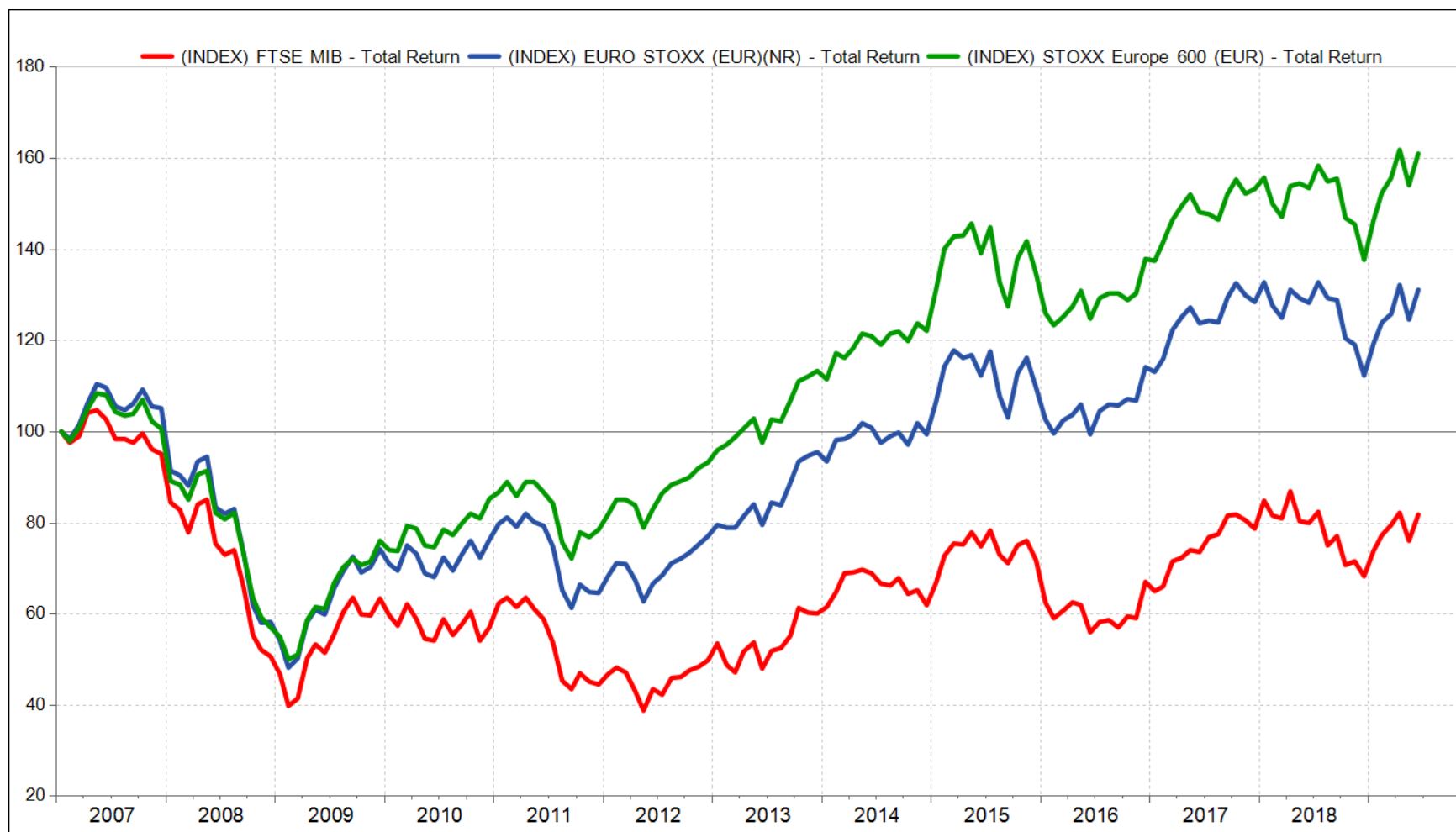
ha 31 anni di esperienza nei mercati finanziari. Ha iniziato la sua carriera in **Merrill Lynch** a Londra e successivamente è entrato in **Citigroup** in varie funzioni di consulenza sugli investimenti e gestione aziendale a Londra, Milano, Atene e New York. Nel 2002 ha fondato la **New College Capital Ltd** per fornire consulenza finanziaria ad investitori europei.

Giulio Antonello

ha iniziato a lavorare a New York come investment banker per **Credit Agricole** nel 1990. Nel 1993 è entrato in **Société Suisse de Ciment Portland** in Svizzera. Poco dopo, ha svolto un ruolo importante nella creazione del **IBI Group**, una boutique di consulenza e merchant banking con uffici a Milano, Zurigo e Lugano. Dal 1997 al 2005 ha diretto numerosi progetti di consulenza e investimenti. Nel 2006 è diventato CEO di **Alerion**, con l'obiettivo di focalizzare l'azienda nel settore delle energie rinnovabili. Ha lasciato Alerion nel 2015 e attualmente opera come investitore indipendente. La sua holding di famiglia, **Financière Phone 1690**, ha partecipazioni in una serie di società quotate e private nei settori immobiliare, industriale, energetico e agricolo.

Appendice

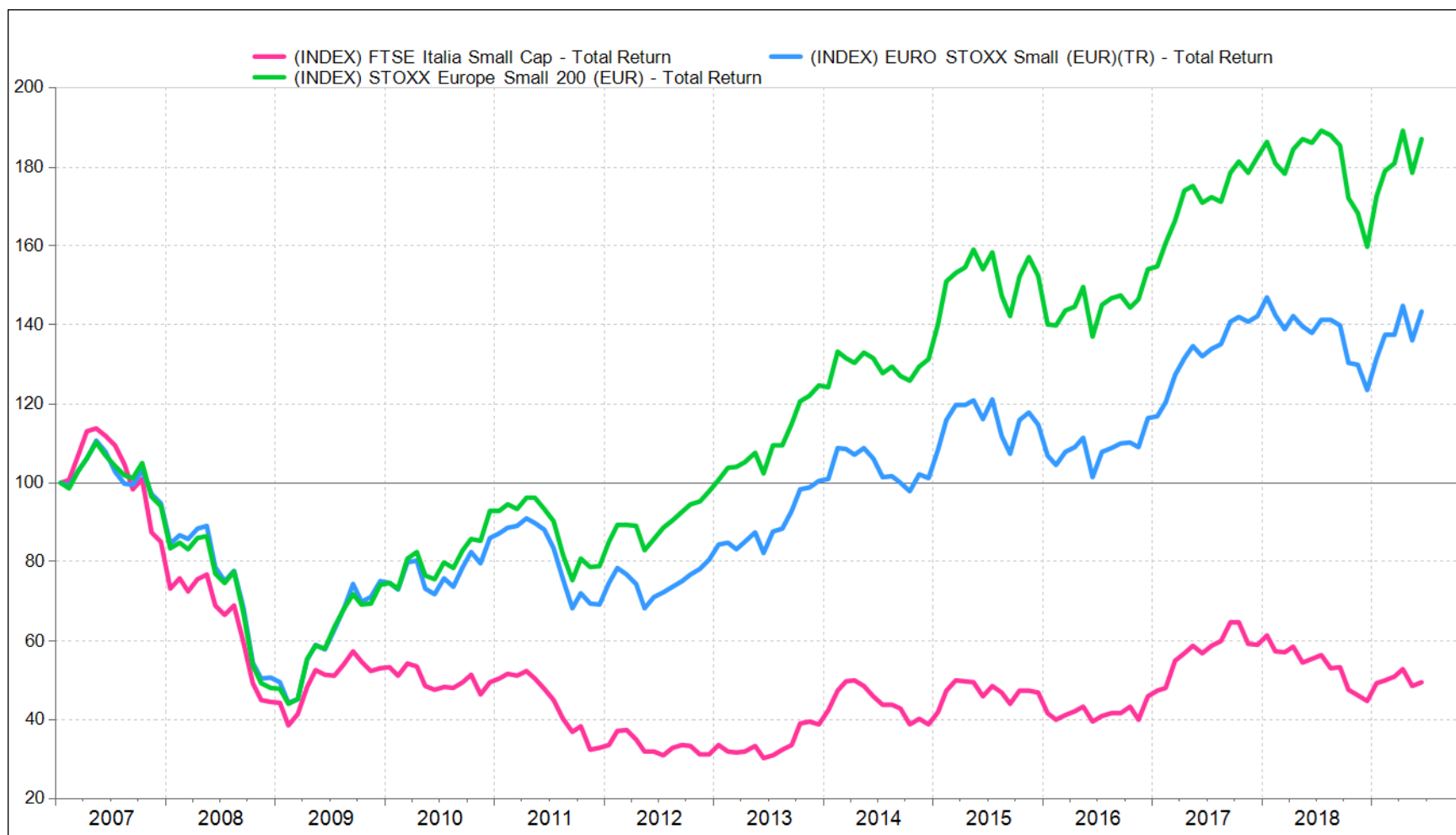
Le azioni italiane devono ancora riguadagnare il livello pre-2008



Fonte: Factset

Appendice

C'è un ampio divario tra small caps italiane ed europee



Fonte: Factset

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

www.bayesinvestments.com

info@bayesinvestments.com

Made in Italy
Fund