



Bayes Investments

Q3 2022

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 lower right foreground. The overall scene is captured in a wide-angle shot, looking down 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 nel lungo periodo.
- Il fondo investe normalmente in 30 azioni, selezionate in tutti i settori economici 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	159,245	27%	43	5,268	11%
Servizi di pubblica utilità	23	99,357	17%	13	1,761	4%
Beni di consumo durevoli	32	93,178	16%	25	3,008	6%
Energia	2	50,160	8%	0	0	0%
Beni di consumo non durevoli	24	33,528	6%	18	2,862	6%
Trasporti	10	22,141	4%	8	1,270	3%
Comunicazione	9	12,452	2%	7	460	1%
Prodotti manifatturieri	42	26,972	4%	37	7,522	16%
Tecnologia della salute	19	18,381	3%	17	3,378	7%
Servizi al consumo	33	6,587	1%	31	2,826	6%
Servizi industriali	13	5,125	1%	10	833	2%
Tecnologia elettronica	17	13,001	2%	15	4,143	9%
Minerali non energetici	7	24,147	4%	5	1,845	4%
Distribuzione al dettaglio	9	473	0%	9	473	1%
Servizi commerciali	32	7,055	1%	31	2,984	6%
Servizi tecnologici	41	15,173	3%	40	4,273	9%
Servizi alla distribuzione	9	8,448	1%	7	1,375	3%
Industria di processo	11	4,527	1%	9	1,769	4%
Servizi sanitari	6	471	0%	6	471	1%
Misto	3	89	0%	3	89	0%
Totale	404	600,508	100%	334	46,608	100%
Large Caps	70	553,900				
	17%	92%		83%	8%	

↓ Il **67%** del mercato azionario italiano è concentrato in soli **4** settori.

→ Le società di piccola dimensione costituiscono l'**83%** delle società quotate, ma solo l'**8%** 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 è raramente 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, 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.



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.

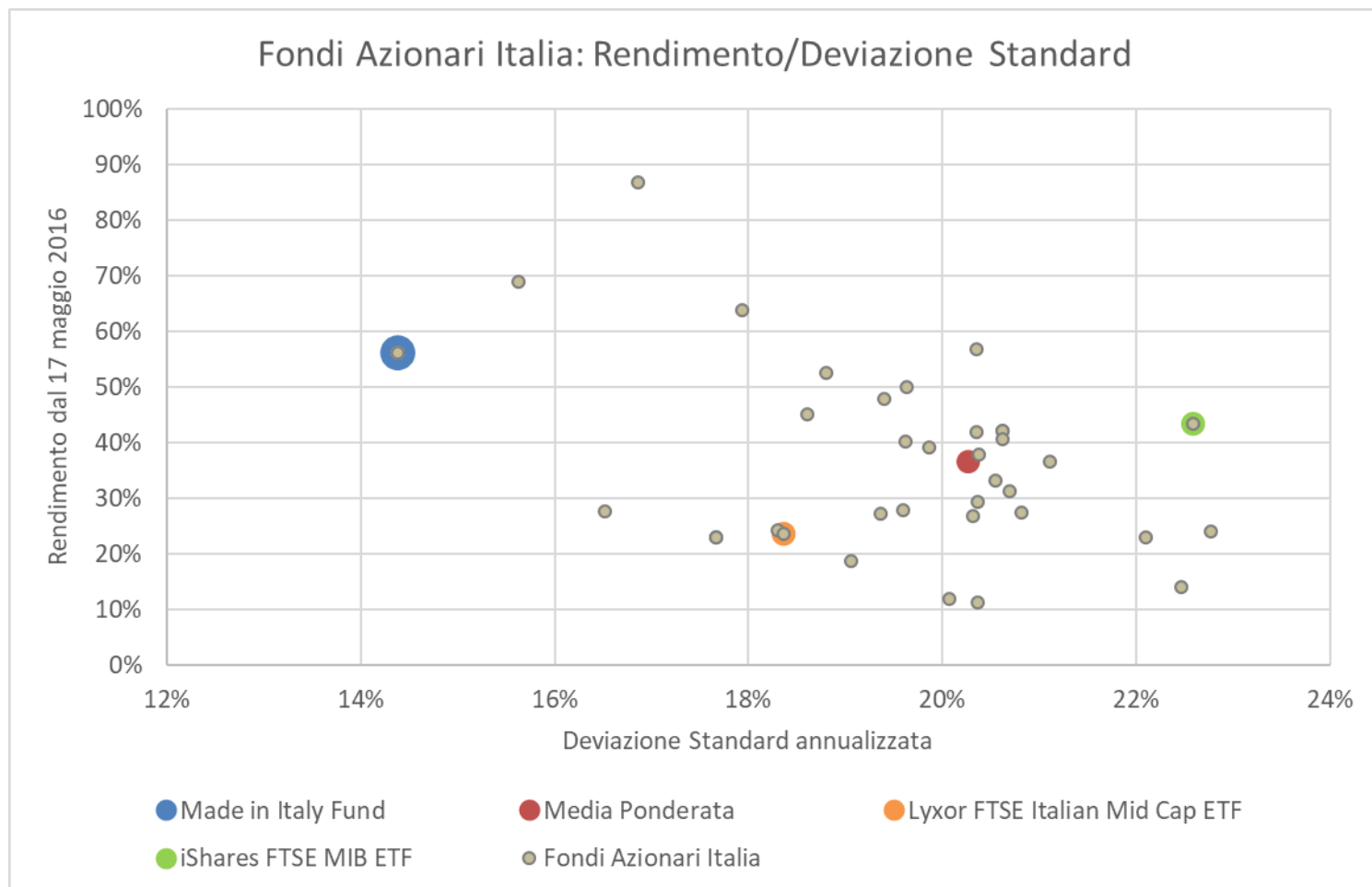
➤ **La diversificazione**

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



Rendimenti (17/05/2016 - 30/09/2022)

Made in Italy Fund: 56,1%

Media ponderata: 36,5%

Lyxor ETF: 23,6%

iShares ETF: 43,5%

Deviazione Standard (giornaliera, annualizzata)

Made in Italy Fund: 14,4%

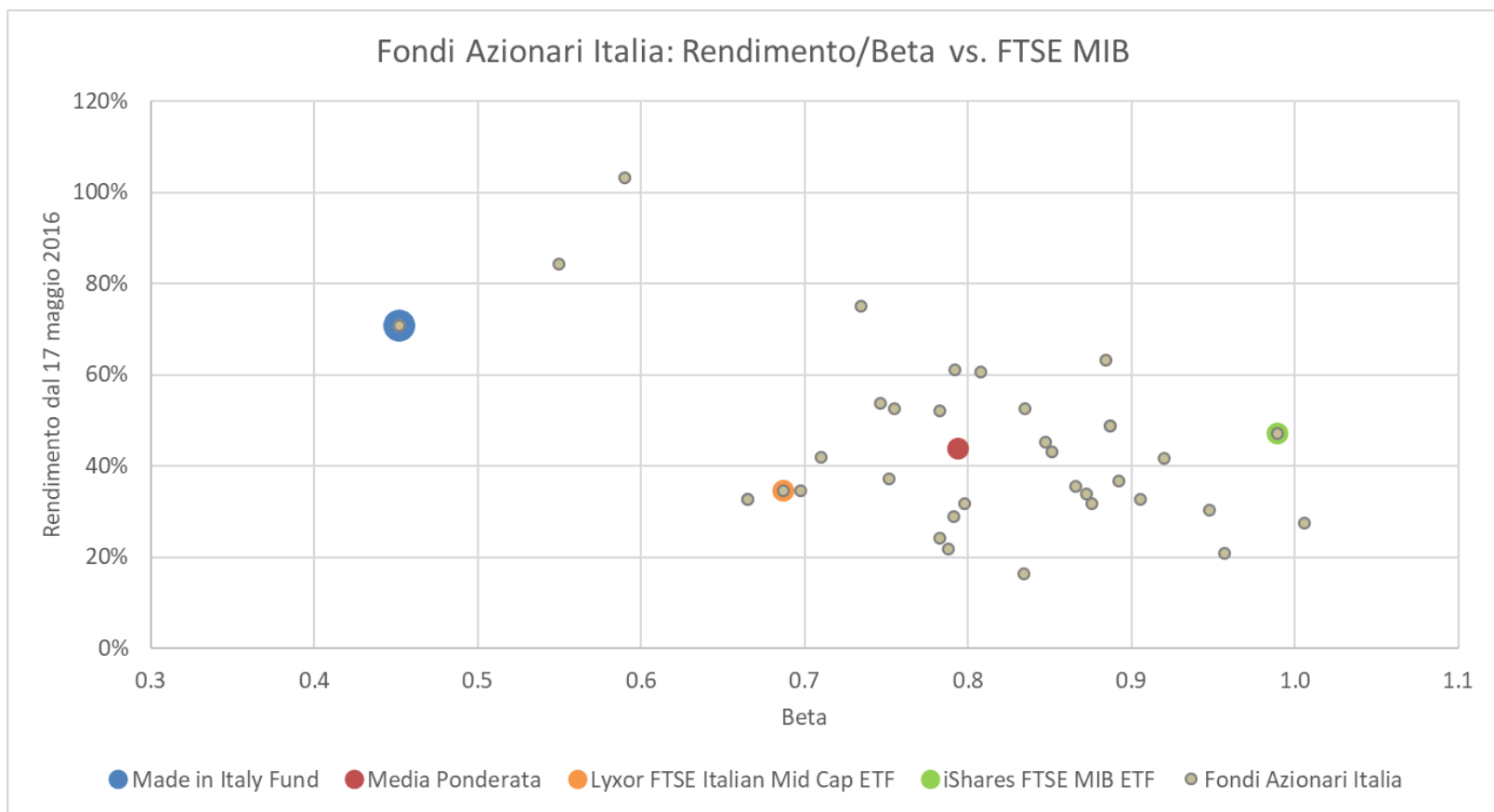
Media ponderata: 20,3%

Lyxor ETF: 18,4%

iShares ETF: 22,6%

Universo: Fondi azionari Italia, Morningstar Italia

Il nostro track record: alti rendimenti, basso Beta



Rendimenti (17/05/2016 - 30/09/2022)

Made in Italy Fund: 56,1%

Media ponderata: 36,5%

Lyxor ETF: 23,6%

iShares ETF: 43,5%

Beta vs. indice FTSE MIB

Made in Italy Fund: 0,44

Media ponderata: 0,80

Lyxor ETF: 0,69

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.

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	: Link Fund Solutions, 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

Link Fund Solutions 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.
- Link Fund Solutions, che nel 2021 ha acquisito Casa4Funds, è 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
- Le nostre lettere trimestrali: <https://bayesinvestments.com/it/lettere-trimestrali/>
- La nostra pagina Media: 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