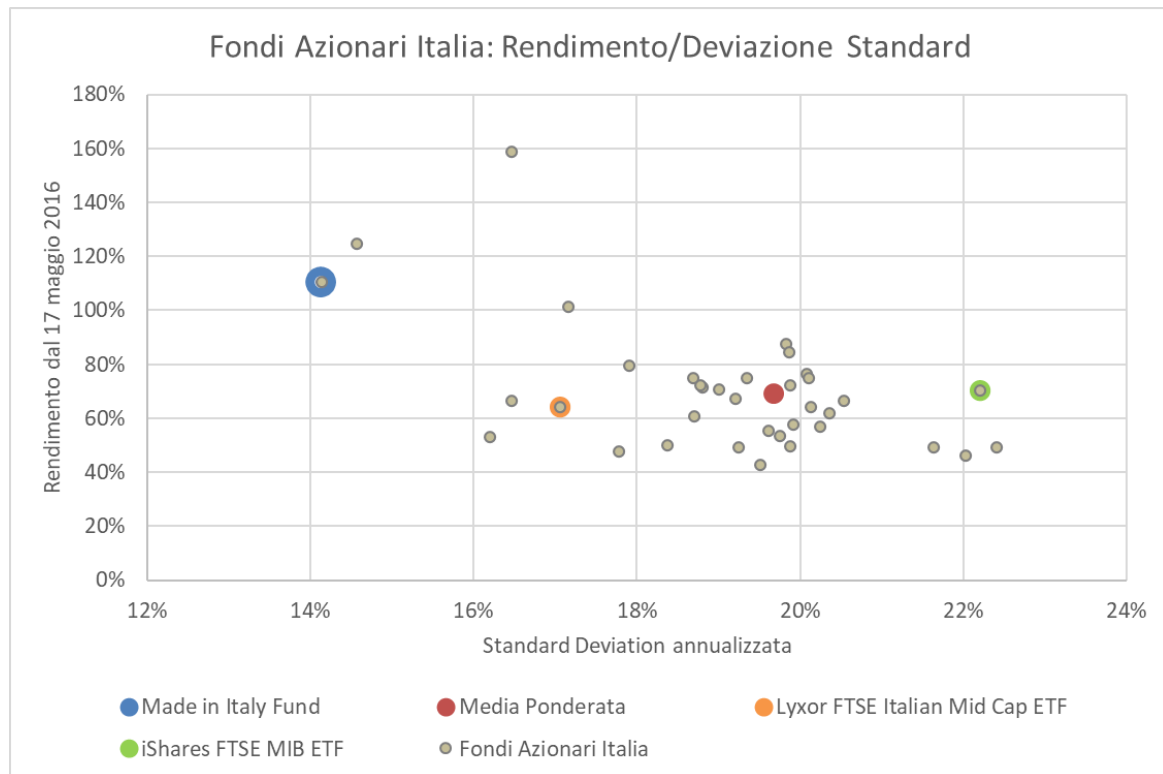


Lettera agli investitori – Terzo trimestre 2021

Cari Investitori,

Il Made in Italy Fund (MIF) ha avuto un rendimento del 19,4% nel terzo trimestre del 2021. Il rendimento dalla data di lancio (17 maggio 2016) è del 110,4%. I rendimenti sono al netto delle commissioni e di tutti i costi amministrativi.

Nel trimestre il MIF è stato di nuovo in vantaggio rispetto all'universo dei fondi azionari italiani, il cui rendimento medio ponderato dalla data di partenza del MIF è del 68,8%:



Fonte: Factset

Il rendimento del MIF è significativamente superiore al rendimento del 64,0% dell'ETF più comparabile – il Fondo Lyxor Mid Cap – e al 70,4% del principale ETF azionario italiano – l'iShares FTSE MIB.

Il rendimento del MIF continua ad essere accompagnato da una minore volatilità. La deviazione standard annualizzata dei suoi rendimenti giornalieri è del 14,1%, rispetto al 19,7% del fondo medio ponderato, il 17,1% dell'ETF Lyxor ed il 22,2% dell'ETF iShares.

Terzo trimestre 2021

Il nostro rendimento del 19,4% nel trimestre si confronta con un rendimento medio ponderato del 3,7% per l'universo dei fondi azionari Italia, del 2,3% per l'ETF Lyxor e 2,9% per iShares ETF.

Da inizio anno, il MIF ha reso il 62,6%, contro il 23,0% per l'universo dei fondi azionari Italia, il 28,9% per l'ETF Lyxor e il 17,9% per l'ETF iShares.

Dopo un forte primo semestre, il nostro movimento al rialzo ha accelerato nel terzo trimestre, finendo nettamente davanti alla media dei fondi azionari Italia e a tutti gli indici di mercato. Il nostro NAV è ora al di sopra della soglia di 200 in tutte e tre le classi originali del fondo – abbiamo raddoppiato il NAV iniziale di 100 euro – ed è vicino a 150 nella nuova classe IX.

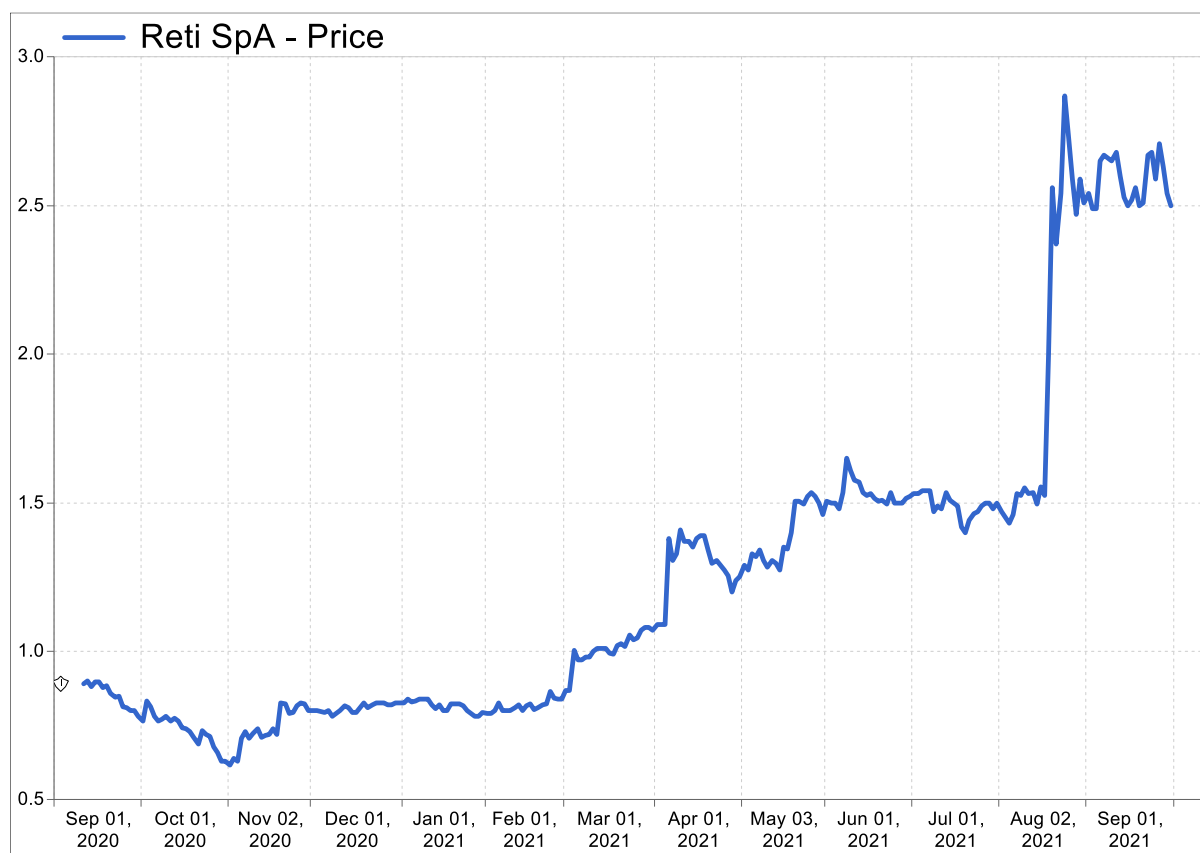
Ancora una volta, la maggior parte delle nostre azioni ha registrato forti progressi nel trimestre. Come abbiamo fatto nelle ultime due lettere trimestrali, evidenziamo le prime tre.

La top performer è stata [Websolute](#), salita del 131% nel trimestre, in aggiunta ad un rendimento del 21% nel primo semestre, per una performance da inizio anno del 180%:



Abbiamo acquistato il titolo al suo IPO nel [quarto trimestre 2019](#), pagando 1,5 euro per azione, che sono diventati 1,36 euro dopo la distribuzione di 1 azione bonus ogni 10 possedute nell'ottobre 2020. Successivamente abbiamo aumentato la nostra posizione in varie occasioni, più recentemente in agosto e settembre. Al momento dell'IPO, la società – un fornitore di servizi di comunicazione e marketing digitale – aveva una capitalizzazione di mercato di 19 milioni, 12 milioni di ricavi e 1,7 milioni di EBITDA. I ricavi di quest'anno saranno circa 19 milioni – la società ha registrato 9,3 milioni nel primo semestre, il 56% in più rispetto al primo semestre 2020 – con un EBITDA quasi doppio a 3,2 milioni. L'attuale capitalizzazione di mercato è di 33 milioni e il prezzo delle azioni è di 4 euro.

La seconda top performer è stata [Reti](#), salita del 64% nel trimestre, in aggiunta ad un rendimento dell'83% nel primo semestre – un rendimento da inizio anno del 201%:



Abbiamo acquistato il titolo al suo prezzo di IPO di 1 euro per azione nel [terzo trimestre 2020](#) e abbiamo aumentato la nostra posizione nel tempo, da ultimo ad agosto. Al momento dell'IPO, la società – un fornitore di servizi di System Integration – aveva una capitalizzazione di mercato di 10 milioni, 21 milioni di ricavi nel 2019 e 2,3 milioni di EBITDA. I ricavi di quest'anno saranno di circa 25 milioni, con un EBITDA di 2,9 milioni. L'attuale capitalizzazione di mercato è di 33 milioni e il prezzo delle azioni è di 2,5 euro.

La terza top performer è stata la nostra top holding [EdiliziAcrobatica](#), che è salita ancora del 48% nel trimestre a 19,1 euro, in aggiunta ad un rendimento del 145% nel primo semestre – una performance da inizio anno del 262%. Abbiamo commentato la nostra posizione nella lettera dello [scorso trimestre](#). Questo trimestre abbiamo esercitato i warrant ricevuti gratuitamente in IPO, che ci hanno dato il diritto di acquistare azioni a 4,43 euro. I warrant sono stati prezzati a 0,28 euro alla data di IPO a novembre 2018. Sono scaduti a 15 euro alla fine del trimestre – un aumento di 54 volte.



Forte anche **Matica Fintec**, su del 40% nel trimestre a 1,9 euro, al di sopra del prezzo di IPO di 1,71 euro nel quarto trimestre 2019. **Vantea Smart** ha continuato la sua progressione, con un ulteriore aumento del 37% nel trimestre e del 275% rispetto al prezzo IPO di 2,2 euro a gennaio di quest'anno. Così ha fatto **Doxee**, su di un ulteriore 34% nel trimestre e del 254% da inizio anno. Il top performer dello scorso trimestre **Portale Sardegna** ha avuto una pausa, su solo dell'1% in questo trimestre, mentre il terzo top performer **Labomar** ha ceduto parte dei suoi guadagni e ha chiuso il trimestre in calo del -22% – un movimento che non desta preoccupazioni. Anche **Sebino** – il secondo top performer nel primo trimestre dietro Doxee – ha fatto ulteriori progressi, su del 22% questo trimestre e del 164% da inizio anno, così come il terzo top performer **Intred**, salito di nuovo del 23% questo trimestre e del 98% da inizio anno.

Durante il trimestre siamo usciti da una posizione e ne abbiamo inserite cinque nuove, quattro delle quali tramite IPO.

Il titolo che abbiamo venduto è **Reno de Medici**, dopo che l'azionista di controllo Cascades ha annunciato la vendita delle sue azioni ad Apollo Global Management, che finalizzerà l'acquisto dell'intera società nel quarto trimestre. Abbiamo avuto il titolo in portafoglio sin dall'inizio, quando l'abbiamo acquistato per la prima volta a 0,34 euro per azione (ne abbiamo parlato la prima volta nella nostra lettera del [primo trimestre 2018](#)). Il titolo ha poi avuto un rendimento positivo in ciascuno dei cinque anni successivi, fino alla nostra vendita finale a 1,44 euro.

Le nuove IPO sono:

ID-Entity. L'azienda è una Marketing Technology Content Factory. Fornisce soluzioni di contenuti data-driven, omnicanale e multimediali per aziende ed enti pubblici, che migliorano le loro strategie di comunicazione e ottimizzano la gestione del marchio e la pubblicità. I suoi strumenti generano traffico online e interazioni con i social media, l'e-commerce e i negozi online, aumentando la consapevolezza del marchio e le vendite. La società ha una capitalizzazione di mercato di 26 milioni di euro, con ricavi previsti per il 2021 intorno ai 9 milioni con un EBITDA di 2,5 milioni, che prevediamo crescere rapidamente nei prossimi anni. Abbiamo pagato 1,7 euro per azione all'IPO di inizio luglio. Il titolo ha chiuso il trimestre a 3,43 euro, in rialzo del 102%.

Giglio.com. L'azienda è un digital marketplace per l'industria della moda di lusso. Vende prodotti di lusso nell'inventario delle boutique multimarca, per lo più ma non esclusivamente italiane, e marchi di lusso ai consumatori di tutto il mondo in cambio di una commissione. Lo fa attraverso una piattaforma tecnologica sviluppata internamente che consente all'azienda di gestire le complesse attività logistiche necessarie all'attività. La società ha una capitalizzazione di mercato di 51 milioni di euro, con ricavi 2021 di circa 37 milioni. La società è attualmente in perdita, ma ci aspettiamo che diventi redditizia entro i prossimi anni, che la vedranno crescere insieme e più rapidamente del suo concorrente Farfetch, basato nel Regno Unito e quotato negli Stati Uniti. Abbiamo pagato 4,8 euro per azione all'IPO di luglio e il titolo ha chiuso il trimestre a 4,3 euro. Abbiamo aumentato la nostra posizione nel corso del trimestre e abbiamo recentemente presentato il nostro [caso di investimento](#) al MOI Global European Investing Summit.

A.L.A. Advanced Logistics for Aerospace fornisce servizi di logistica integrata e distribuzione di prodotti e componenti per l'industria aeronautica e aerospaziale civile e della difesa. Opera in due unità: 1) l'unità Service Provider fornisce servizi logistici a gruppi italiani ed esteri per l'approvvigionamento, il controllo qualità, la gestione del magazzino e il trasporto di componenti e attrezzature. 2) L'unità di distribuzione delle scorte distribuisce i componenti e i prodotti utilizzati per costruire e mantenere motori, celle, attrezzature, sistemi e interni di cabine di aeromobili commerciali e militari, strutture e altri impianti e macchinari agli operatori dell'industria aerospaziale e della difesa. Ha una capitalizzazione di mercato di 92 milioni, ricavi 2021 di circa 140 milioni con un EBITDA di circa 14 milioni e 6 milioni di utile netto, previsto in crescita a un ritmo sostenuto nei prossimi anni. Abbiamo pagato 10 euro per azione all'IPO di luglio e il titolo ha chiuso il trimestre in rialzo del 6% a 10,6 euro.

Nusco. L'azienda produce e commercializza porte interne e infissi, persiane e grate in legno, PVC, alluminio e ferro. Ha una capitalizzazione di mercato di 38 milioni, ricavi 2021 di circa 20 milioni con un EBITDA di 3,2 milioni e un utile netto di 1,2 milioni, che dovrebbe crescere a un ritmo solido nei prossimi anni. Abbiamo acquisito il titolo a 1,2 euro per azione all'IPO all'inizio di agosto e da allora abbiamo costantemente aumentato la nostra posizione. Il titolo ha chiuso il trimestre a 2,38 euro, in rialzo del 98%.

Infine, ad agosto abbiamo iniziato a costruire una posizione in [Solutions Capital Management SIM](#), la società di gestione patrimoniale di cui siamo advisor da inizio anno sulla sua nuova linea di investimento PIR Alternativo, che è in parte investita direttamente nel nostro Fondo. La società si è quotata sul mercato AIM Italia alla metà del 2016. Ha un patrimonio sotto controllo – in parte gestione diretta, in parte advisory – di quasi 1 miliardo di euro. La sua attuale capitalizzazione di mercato è di 8 milioni di euro, che pone la società a uno sconto molto elevato rispetto ai suoi pari italiani e internazionali, il cui valore di mercato è in media dal 2% al 3% degli asset sotto controllo. Mentre questo può essere spiegato da una storia di scarsa crescita e bassa redditività – che ha

portato il prezzo del titolo da 10,6 euro in IPO all'attuale livello di 4 euro – riteniamo che la società sia arrivata ad un punto di svolta, come abbiamo potuto attestare nel corso dell'anno a diretto contatto con il suo top management e la sua rete di 40 e più consulenti finanziari. Riteniamo che SCM abbia trovato il giusto equilibrio tra un'attenta cura delle esigenze finanziarie individuali dei clienti – che da altre parti soccombe regolarmente alle pressioni di vendita all'ingrosso – e un approccio semplificato all'asset allocation, che preserva la coerenza tra i clienti ed evita l'accumulo di ingestibili idiosincrasie. Riteniamo che questa configurazione aiuterà la società a riprendere la crescita degli asset e ad aumentare la redditività, man mano che i portafogli dei clienti vengono gradualmente migrati dal reddito fisso verso le azioni – un movimento che abbiamo volentieri facilitato nel nostro ruolo di consulenti della linea SCM PIR Alternativo. Il nostro investimento – piccolo, data l'attuale illiquidità del titolo – riflette la nostra convinzione che una SCM in crescita e profittevole dovrebbe essere in grado di colmare l'attuale divario di valutazione rispetto ai suoi pari.

L'attuale composizione settoriale del Fondo è la seguente:

	Numero di	
	società	% Peso
Prodotti manifatturieri	6	17.7%
Tecnologia elettronica	2	4.9%
Industria di processo	2	5.0%
Beni di consumo non durevoli	1	2.2%
Beni di consumo durevoli	1	1.9%
Servizi Industriali	2	9.5%
Servizi commerciali	5	13.5%
Servizi al consumo	3	7.1%
Servizi tecnologici	9	24.8%
Tecnologia sanitaria	1	3.2%
Commercio al dettaglio	1	2.7%
Comunicazione	1	3.8%
Servizi finanziari	1	1.0%
Servizi di pubblica utilità	2	3.9%
Totale	37	
Warrants		2.8%
Liquidità + Warrants		1.4%

Da notare che il numero di titoli è aumentato a causa delle nostre nuove partecipazioni in IPO. Nel quarto trimestre procederemo ad una graduale riduzione del numero di posizioni in portafoglio.

Non si dica che non l'avevamo detto

Siamo chiaramente molto soddisfatti della nostra performance di quest'anno. Come i nostri lettori abituali sanno bene, ci aspettavamo un riallineamento delle valutazioni delle small cap rispetto al mercato principale dopo un lungo periodo di sottoperformance cominciato nel 2018, e abbiamo di

conseguenza adattato il portafoglio, vendendo in profitto nel corso del tempo le nostre posizioni mid cap e acquistando small cap, spesso mentre arrivavano sul mercato tramite IPO.

Abbiamo insistito su questo punto negli ultimi due anni, a partire dalla nostra nota di [settembre 2019](#) e dalla successiva lettera agli investitori del [terzo trimestre 2019](#). La nota concludeva: "Crediamo ci sia ora un'attraente opportunità di raccogliere perle italiane small cap a buon mercato". E la lettera espandeva sul punto:

“Nella nostra nota di settembre abbiamo avanzato la tesi che il vento contrario alle small caps si abatterà presto e potrebbe anzi trasformarsi in un vento a favore, man mano che investitori più esigenti ritornano sul mercato. Il caso potrebbe essere rafforzato da una ripresa degli investimenti PIR, dal momento che il nuovo governo sta lavorando ad un ritiro dei cambiamenti alla legislazione effettuati del governo precedente, che hanno portato al blocco delle aperture di nuovi conti PIR dall’inizio dell'anno.”

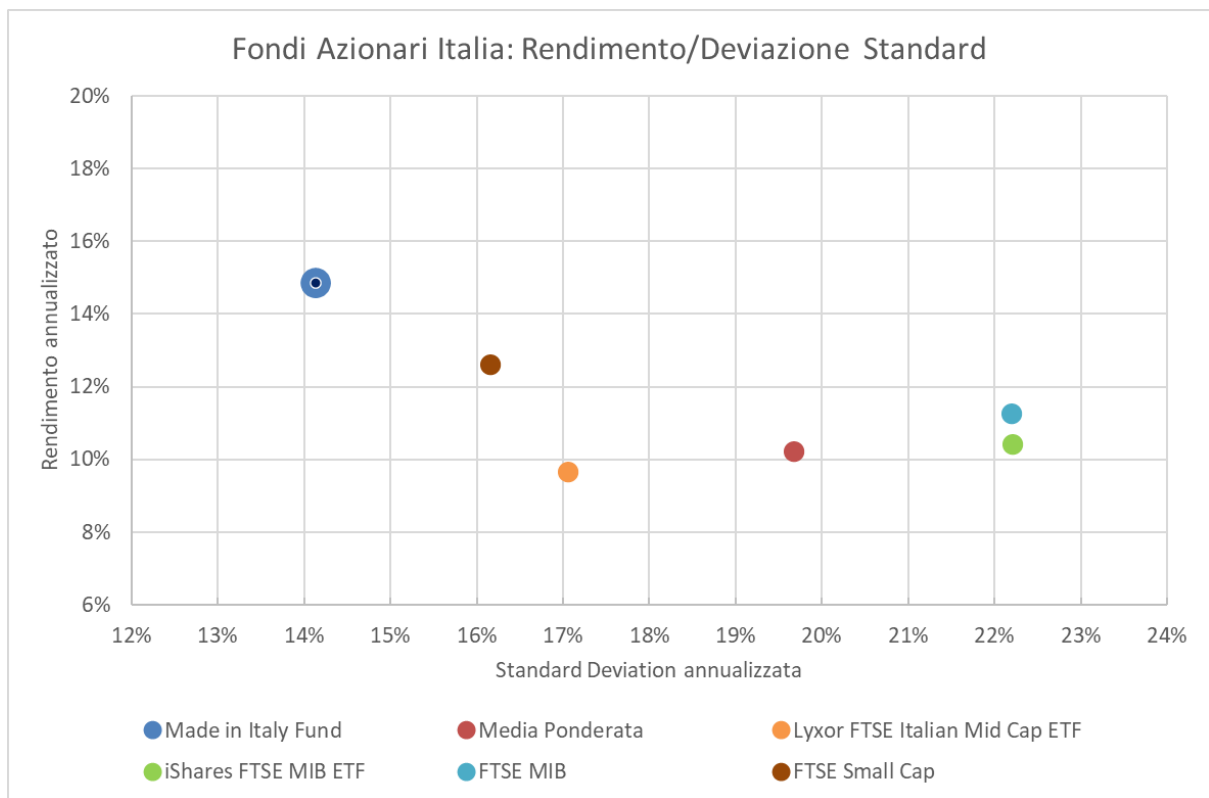
La pandemia del Covid ha scombussolato le nostre previsioni (e molto altro). Abbiamo tuttavia mantenuto le nostre idee e, alla fine dell'*annus horribilis*, nella lettera del [quarto trimestre 2020](#) abbiamo rinnovato il nostro appello:

“Abbiamo iniziato il 2020 con l'aspettativa che sarebbe stato un buon anno per i titoli a minore capitalizzazione, dopo due anni di sottoperformance che aveva appena iniziato ad invertire, e prima della ripresa degli investimenti PIR sulla scia della nuova legge PIR appena approvata. La pandemia ci ha imposto un pesante reset. Ma all'inizio del 2021 crediamo almeno altrettanto fermamente che ci siano di nuovo le condizioni per un movimento significativo. In effetti, la lenta performance nel secondo semestre aumenta la nostra fiducia per il nuovo anno e fa ben sperare per la nostra recente alleanza con SCM.”

Il nuovo anno ci ha dato ragione in abbondanza. L'indice Small Cap ha finora reso il 39,3% e l'indice AIM (ribattezzato Italia Growth, dopo la fusione di Borsa Italiana in Euronext) è salito del 48,4%, ben al di sopra del rendimento del 18,2% dell'indice MIB e del 28,7% dell'indice Mid Cap.

Inoltre, come abbiamo appena visto, il nostro rendimento del 62,6% è sostanzialmente al di sopra di tutti gli indici. Di conseguenza, il nostro rendimento da inizio gestione – che, pur rimanendo sempre al di sopra del suo diretto concorrente, l'ETF Lyxor, era rimasto indietro rispetto all'ETF iShares per gran parte degli ultimi due anni, e nella seconda metà del 2020 era finito addirittura dietro al rendimento medio dei fondi azionari Italia – è ora saldamente davanti a tutti e tre.

Questo è come dovrebbe essere. È il nostro obiettivo [dichiarato](#): ottenere un rendimento positivo superiore a quello dei rilevanti indici di mercato nel lungo periodo. I nostri primi investitori hanno ora più che raddoppiato il loro capitale, guadagnando un rendimento medio annuo del 14,8% dall'inizio, contro l'11,3% dell'indice MIB e il 12,6% dell'indice Small Cap:



Il confronto è ancora più favorevole quando il rendimento del MIF è paragonato al rendimento di investimenti alternativi realmente disponibili: il rendimento annualizzato dell'ETF Lyxor nel periodo è del 9,6% – significativamente inferiore al rendimento dell'indice Small Cap e più in linea con il rendimento dell'11,1% dell'indice Mid Cap che esso ha l'obiettivo di replicare – mentre l'ETF iShares MIB ha un rendimento medio del 10,4% all'anno, 0,75% sotto al rendimento dell'indice MIB (pari a più del doppio del [Total Expense Ratio](#) dichiarato). Infine, il rendimento medio ponderato annualizzato dell'universo azionario Italia è del 10,2%, al di sotto dell'indice MIB – come da attese – e vicino a quello dell'ETF iShares.

Per inciso – e in linea con le nostre osservazioni nella lettera dello scorso trimestre sull'illusione della diversificazione per paesi in Europa – le azioni italiane hanno registrato performance in linea con quelle dell'area euro nel periodo: l'indice Euro STOXX ha avuto un rendimento annualizzato del 9,4% e l'indice Euro STOXX Small Cap ha reso il 12,1%.

Da notare, come facciamo ogni trimestre, che il nostro rendimento è stato ottenuto con una deviazione standard significativamente inferiore rispetto ai fondi comparabili. Noi non consideriamo la deviazione standard dei rendimenti come una misura adeguata di rischio: pensiamo sia un numero retrospettivo, dipendente dal tempo e praticamente privo di significato, che, contrariamente alla precisione che pretende di trasmettere, ha solo la più vaga relazione con qualsiasi cosa assomigli a ciò che pretende di misurare. Ma poiché, nonostante le sue carenze, è ancora ampiamente utilizzata come misura standard del rischio di investimento, vale la pena sottolineare che, contrariamente ai principi della Teoria dei Mercati Efficienti – da cui proviene il suo utilizzo – le small cap italiane hanno una deviazione standard molto più bassa rispetto alle large cap dell'indice MIB, e che la deviazione standard del MIF è ancora più bassa. Inoltre, il Beta del MIF rispetto all'indice MIB – che, secondo la TME, dovrebbe essere superiore a 1 – è stabile a 0,4. Spunti di riflessione per quegli investitori che con riflesso pavloviano continuano a definire le small cap come "molto rischiose".

Stelle nello specchietto retrovisore

Rimanendo in tema di numeri fuorvianti derivati dalla TME, poco prima dell'inizio del nostro commento sulla sottoperformance delle small cap, nella lettera del [secondo trimestre 2019](#) avevamo accolto con favore il raggiungimento a giugno di un rating a 5 stelle da parte di Morningstar, dopo aver appena completato il track record minimo richiesto di 3 anni con una performance ben superiore alla media dei fondi nella categoria Azioni italiane.

Fu una celebrazione breve, tuttavia, poiché già a luglio le nostre stelle erano scese a 3. Dopo un'indagine, abbiamo appreso che i calcoli di Morningstar sono molto sensibili a variazioni di un mese, che possono avere un impatto considerevole su una categoria scarsamente popolata come quella delle azioni italiane. Non abbiamo dato importanza alla cosa e abbiamo consigliato ai nostri investitori di ignorare le stelle e di concentrarsi sul portafoglio delle nostre grandi società.

In effetti, in seguito al deterioramento della nostra performance relativa nel 2019 e nel 2020, le nostre stelle sono diminuite, fino a 2 e poi a 1 nella seconda metà del 2020. A che punto siamo ora? Avete indovinato: siamo tornati a 5 Stelle.

Ecco quindi altri spunti di riflessione. Da un lato, abbiamo la Teoria dei Mercati Efficienti che ci dice che nessun fondo "attivo" può battere la media della sua categoria nel lungo periodo, e che gli investitori fanno quindi meglio ad acquistare fondi "passivi" e più economici come gli ETF. D'altra parte, abbiamo investment advisors, come Morningstar, che classificano i fondi in base ai loro track record e indirizzano gli investitori verso i loro migliori performer a 5 stelle. Poi abbiamo gli stessi gestori di fondi, che si battono il petto se riescono a raggiungere il club a 5 stelle, solo per tacere se scivolano giù nella classifica.

Cosa dovrebbe fare un investitore con tali informazioni? Dovrebbero acquistare fondi a 5 stelle, sul presupposto che continueranno a fornire le migliori prestazioni, o dovrebbero evitarli, sul presupposto che la loro migliore performance sia stata frutto del caso e sia quindi destinata a tornare prima o poi alla media?

La nostra risposta è: nessuno delle due cose – gli investitori dovrebbero semplicemente ignorare i rating di Morningstar. Guardiamo il nostro fondo: avevamo 5 stelle poco prima di iniziare un periodo di sottoperformance e 1 stella alla fine dell'anno scorso. Un perfetto indicatore contrario! Significa questo che la TME ha ragione e che presto ricominceremo a sottoperformare? No. I rating Morningstar non sono indicatori contrari – sono indicatori da specchietto retrovisore: ci dicono solo cosa ha fatto un fondo in passato, non cosa farà in futuro. E, come il disclaimer legale di ogni fondo – incluso il nostro alla fine di questa lettera – dice giustamente: "La performance passata non è un indicatore della performance futura".

[Morningstar più o meno concorda](#): "Il Rating Morningstar è una misura puramente quantitativa e retrospettiva della performance passata di un fondo". "Il Rating Morningstar aiuta gli investitori a valutare il track record di un fondo rispetto ai suoi pari. È da usare come primo passo nel processo di valutazione del fondo". Al fine di "formare aspettative su come un fondo si comporterà in un intero ciclo di mercato", Morningstar invita gli investitori ad utilizzare "l'Analyst Rating, il sistema di rating previsivo guidato da analisti Morningstar, che denota la loro convinzione sui meriti di investimento di un fondo". "Morningstar assegna l'Analyst Rating ai fondi che gli analisti valutano qualitativamente, in genere attraverso interviste ed altre fonti". Ma gli analisti di Morningstar non possono intervistare tutti i gestori – infatti, nella categoria Azioni Italiane solo Fidelity e AXA hanno avuto il privilegio. Così la società ha ideato un "Quantitative Rating, creato da un modello statistico di machine learning." "Gli investitori possono utilizzare il Quantitative e l'Analyst Rating allo stesso

modo. L'approccio quantitativo fornisce una valutazione previsiva di un gruppo di fondi molto più ampio rispetto a quello dell'Analyst Rating".

[Come funziona il Quantitative Rating ?](#) Non sta a noi saperlo. Tutto quello che ci viene detto è che si basa su un algoritmo di machine learning – il nuovo slogan che ha sostituito i 'modelli proprietari' nell'era dell'Intelligenza Artificiale – e che 'funziona': i fondi medagliati – Oro, Argento e Bronzo – sovraperformano e i fondi con rating Negative sottoperformano.

L'altra cosa che sappiamo è che il nostro Quantitative Rating è stato per diverso tempo ed è ancora Negative – l'anno scorso quando avevamo 1 stella e oggi che ne abbiamo 5. Forse la macchina di Morningstar sa qualcosa che noi non sappiamo. O forse è il contrario.

I gestori di SCM SIM sono stati più saggi quando ci hanno scelto come advisors per la loro linea di investimento PIR Alternativo alla fine dell'anno scorso. Investire in fondi non è poi così diverso dall'investire in azioni: in entrambi i casi ciò che conta è valutare il valore futuro. Il valore futuro di un'azienda dipende dalla sua strategia, dal suo vantaggio competitivo e dalla forza del suo management. Lo stesso vale per un fondo. Con una differenza fondamentale: un titolo può diventare sopravvalutato, ma un fondo può vendere titoli sopravvalutati e sostituirli con titoli sottovalutati.

L'acquisto di titoli sottovalutati è il nostro unico obiettivo. È un lavoro che spesso richiede tempo e pazienza – basta guardare i grafici nella prima parte di questa lettera. Investire nel nostro fondo richiede un simile tipo di pazienza. Abbiamo attraversato e attraverseremo periodi di avversa performance – assoluta e relativa. Ma gli investitori che rimangono con noi nel lungo periodo guadagnano infine la loro meritata ricompensa.

DISCLAIMER

Questo documento è stato preparato 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).

Questo documento non è destinato 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. Il documento è destinato 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.

Questo documento 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 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.