



Algebris Financial Equity Fund (UCITS)

I EUR

Dicembre 2018

Condizioni

Patrimonio (€): 80m

Data di Lancio del Fondo:
7 Gennaio 2011

Domicilio del Fondo: Irlanda

Valuta base del Fondo:
EUR

Frequenza di Negoziazione:
Giornaliera

Codice ISIN:
IE00BWW56Y06

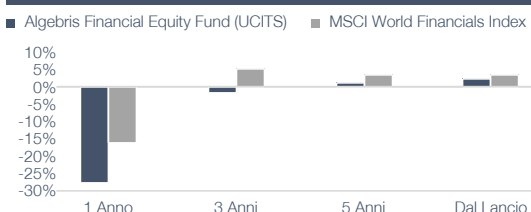
Commissione di Gestione: 1.25%

Commissione di Performance: 15%

Sintesi di Performance - I EUR

	Rendimento	Volatilità	Indice Sharpe
1 Anno	-27.7%	18.3%	-1.7
3 Anni	-1.6%	23.3%	0.0
5 Anni	0.8%	20.3%	0.1
Dal Lancio	2.5%	20.0%	0.2

Performance del Fondo Vs Indice di Riferimento



Nota: Dati di performance e volatilità sono annualizzati. Dati basati su rendimenti della classe I EUR (ad accumulato), al netto di commissioni amministrative, di gestione e di performance e riferiti ai "predecessori" del Fondo (si veda sotto per maggiori dettagli). L'indice di riferimento utilizzato per l'Algebris Financial Equity Fund è l'indice MSCI World Financials. I dati dell'indice di riferimento sono espressi in USD, sono comprensivi di dividendi reinvestiti e non tengono in considerazione i costi di investimento nell'indice. Il fondo persegue una strategia long/short, non investe necessariamente in titoli inclusi in questo indice ed è soggetto a diverse restrizioni e requisiti non applicabili all'indice, il quale tuttavia fornisce un termine di paragone significativo. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e possono non ripetersi.

Fonte: Bloomberg LP, Algebris (UK) Limited, Morningstar

Storico della Performance (Netta) % - I EUR

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Anno
2013										-2.13	5.22	5.89	9.05
2014	0.94	0.71	-1.65	-4.36	-4.19	-0.45	-1.82	0.34	1.49	0.97	-0.65	1.53	-7.13
2015	5.25	8.59	3.77	2.11	1.91	-1.47	1.48	-1.08	-5.75	3.63	2.02	-3.39	17.52
2016	-10.17	-2.82	-0.51	7.81	3.59	-14.35	10.28	5.75	-2.90	11.08	2.97	2.74	10.53
2017	-0.13	-2.54	9.62	3.46	-0.84	4.58	2.72	-0.25	2.68	-4.96	0.97	3.34	19.43
2018	7.43	-0.68	-4.72	2.07	-9.26	-2.63	7.29	-11.60	4.52	-8.03	-0.92	-12.73	-27.73
	Performance dal Lancio												13.55

Nota: I dati di performance sono al netto delle commissioni di gestione, d'incentivo e amministrative, e si riferiscono ai "predecessori" del Fondo: MS Algebris Global Financials UCITS Fund (classe azionaria I EUR) dal 22 ottobre 2013 al 23 giugno 2015 e Algebris Financial Equity Fund (classe I EUR) dal 23 giugno 2015 in avanti. Il fondo MS Algebris Global Financials UCITS Fund e il fondo Algebris Financial Equity Fund si sono fusi il 5 febbraio 2016. I dati di performance sono disponibili su Bloomberg con frequenza giornaliera. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e possono non ripetersi.

Fonte: HSBC Securities Services (Ireland) DAC, Algebris (UK) Limited, Morningstar

Commento Mensile

- Nel corso del mese, i principali contributori all'andamento del fondo sono state le posizioni corte e di copertura, mentre i maggiori detrattori sono state le posizioni lunghe, principalmente in banche europee e in alcuni istituti americani.
- In dicembre, i mercati sono crollati e hanno assunto una veduta aspramente negativa sulle prospettive del settore finanziario. Le cattive performance sono facilmente riconducibili a una serie di concause: appiattimento della curva dei rendimenti, aumento del timore di una recessione, fine del quantitative easing, scetticismo sul rialzo tassi, liquidazioni massicce, ecc. A prescindere dal fattore scatenante, è stato uno dei mesi peggiori nella storia delle banche americane, con le regionali in calo del 16%. Si è trattato del terzo mese più grave dal 2006, dopo il -29% di gennaio 2009 e -19% di giugno 2008 (il mese più negativo di quell'anno). Rispetto alla disfatta dello scorso dicembre, le perdite su petrolio e high yield di gennaio 2016 (-13%) e all'indomani del declassamento del debito statunitense nell'agosto 2011 (-12%) appaiono poca cosa.
- Sono quindi stati giorni particolarmente bui per le banche americane. Ciò detto, va notato che storicamente, a ciascuno di questi mesi in crollo, è stato corrisposta una fase di recupero repentina e sostanziale, in media intorno a +18% e +17% rispettivamente nei 3 e 6 mesi successivi (crisi finanziaria inclusa).
- Rispetto al passato, oggi i fondamentali sono indubbiamente più solidi, mentre le valutazioni sono scese ai minimi o addirittura al di sotto. C'è stata un'accelerazione nella crescita dei prestiti (+9% anno su anno, dal 3% dello scorso settembre). L'ultimo rialzo della Fed in dicembre stimolerà gli utili per il 2019 (le stime per alcune banche sono già al di sotto delle linee guida aziendali, pur presumendo l'assenza di ulteriori rialzi sino a fine anno). Come osservato lo scorso mese, la crescita degli utili bancari è giustificabile anche senza una Fed aggressiva, dato che i programmi di riacquisto e di riduzione dei costi eclissano il modesto impatto di una traiettoria di rialzo più lenta. Guardando ai titoli attualmente in portafoglio, in media i soli riacquisti motivano circa il 75% della crescita degli utili per azione da qui al 2020. Valutazioni convenienti e leve endogene offrono un buon margine di sicurezza e un mutamento di percezione potrà tradursi in correzioni nette, per quanto gli investitori continuino a focalizzarsi sulla ricerca di un catalizzatore.
- Probabilità di una recessione? Per il 2020 si stimano accantonamenti oltre il 75% superiori ai livelli attuali, ma anche riducendoli del 50% e supponendo margini netti da interesse stabili dal 2018 (uno scenario draconiano, a meno che la crescita dei prestiti sia negativa o la Fed effettui tagli molto presto, entrambi scenari altamente improbabili), il titolo azionario bancario medio nel nostro portafoglio offrirebbe comunque 9.9 volte gli utili. Quindi, anche in condizioni di stress, i titoli bancari tratterebbero sotto i valori medi post-crisi di 12x. Per le assicurazioni ramo vita vale lo stesso discorso: supponendo un crollo del 25% del mercato azionario, un calo di 100 punti base dei tassi e un dimezzamento dei riacquisti, il settore tratta a 8x, tenendo conto che il rapporto P/E medio su 15 anni è 10x.
- Infine, esaminando le precedenti recessioni, si vede che, rispetto ai massimi, i titoli bancari statunitensi sono crollati del 38% nel 1990 e del 29% nel 2000 (da paragonarsi al 32% nel 2018). Oggi le valutazioni sono al livello più basso toccato nella recessione del 2001, mentre i rendimenti da distribuzione sono molto più elevati (11% medio per le banche statunitensi).

Obiettivo del Fondo

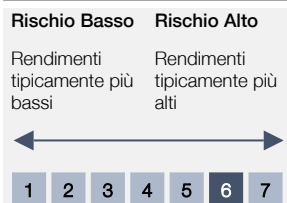
Il Fondo Algebris Financial Equity investe principalmente in azionario finanziario a livello globale.

Può avere esposizione sia lunga che corta, utilizzare opzioni se opportuno e impiegare una leva prudente.

L'obiettivo del Fondo è generare rendimenti superiori corretti per il livello di rischio lungo un ciclo d'investimenti, tramite l'identificazione di opportunità non prezzate correttamente; la complessità inerente al settore finanziario offre un terreno fertile per il nostro team di analisti specializzati.

Il contesto macroeconomico e l'analisi delle singole posizioni si sintetizzano nella costruzione complessiva del portafoglio.

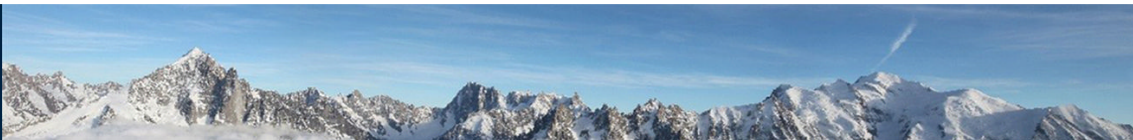
Profilo di Rischio



Nota: L'indicatore sintetico di rischio e di rendimento (SRRI) qui sopra è basato su dati storici e potrebbe non essere un indicatore affidabile per il futuro. È calcolato usando la volatilità della performance settimanale del fondo su un periodo di cinque anni. Un indice di 6 significa che la volatilità storica è tra il 15% e il 25%.

Contatti

Chiama: +44 (0) 203 196 2450
Email: algebrisIR@algebris.com
Visita: www.algebris.com



Algebris Financial Equity Fund (UCITS)

I EUR

Dicembre 2018

Commento Mensile - Continua

- In Europa continentale le valutazioni bancarie sono scese di oltre il 10%, toccando i minimi di marzo 2009, malgrado le ricapitalizzazioni, la ripresa dei volumi e la riduzione degli accantonamenti. Siamo soltanto al secondo anno del ciclo di aumento dei ricavi, dopo 10 anni di declassamenti dovuti a tassi a zero, aumenti di capitale, accantonamenti per le garanzie, ecc. La riduzione degli accantonamenti e il termine di molti programmi di ristrutturazione rappresentano note molto positive. Nel 2018 gli aumenti di capitale sono stati i più bassi in due decenni, pari ad appena \$1.3mld (circa \$40mld nel 2017). I rendimenti da dividendo sono al 7%, il valore più alto degli ultimi 30 anni e sostanzialmente superiore alla media trentennale di 4%.
- In Europa, la crescita positiva dei prestiti è iniziata solo nel 2017, dopo un decennio di riduzione della leva. Pertanto, le bolle nei bilanci delle banche non costituiscono un pericolo concreto. I dati positivi sulla disoccupazione e sui prezzi degli immobili hanno portato a un miglioramento nella qualità dei bilanci e nelle dinamiche dei conti economici. Negli ultimi due anni, anche le banche italiane hanno ridotto i crediti deteriorati del 40% in un contesto tutto sommato difficile (e il trend perdura). Gli utili e i dividendi sono in aumento, non in calo. I fattori che storicamente hanno frenato il settore (riduzione della leva finanziaria, costi di ristrutturazione, aumenti di capitale, aumento degli accantonamenti, calo dei tassi d'interesse) si sono quasi del tutto esauriti, il che dovrebbe innescare un aumento effettivo degli utili, ovvero dei dividendi.
- Il mese di dicembre ha concluso un anno molto difficile per il mercato. Le tempistiche ed l'entità delle svendite sono state sottovalutate (coperture e posizioni corte non sono state sufficienti/adequate). Ma in passato ci siamo già trovati in questa situazione. In questo settore, si fanno soldi se si ha una chiara comprensione del rapporto rischio/rendimento e si scommette tempestivamente quando le condizioni di mercato sembrano giocare contro. Pensiamo di trovarci in quelle condizioni, forse ora più che a inizio 2016, alla luce dei più bassi multipli sugli utili (8x vs 9x), un contesto economico e normativo francamente migliore, e ritorni sul capitale massivi.

Top 5 Posizioni Lunghe

Posizione	Esposizione (%)
Athene Holding	6.2%
Prudential Financial	6.1%
Société Générale	5.8%
Intesa Sanpaolo	5.3%
Banco de Sabadell	4.9%

Esposizione Netta Settoriale

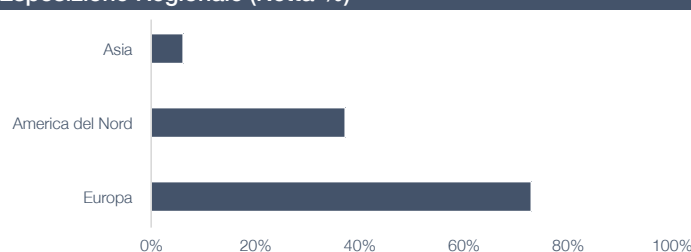
Settore	Esposizione (%)
Banche	89.2%
Servizi Finanziari	33.1%
Assicurazioni	15.1%
Altro	-0.1%
Real Estate	-2.4%
Software & Servizi	-2.7%
Indici	-16.3%
Esposizione Totale	116.0%

L'esposizione è calcolata su base delta-adjusted per le posizioni in opzioni e su base nozionale per tutti gli altri strumenti.
Fonte: Algebris (UK) Limited

Esposizione per Area Geografica (%)

Regione	Lunga	Corta/ Coperture	Netta	Lorda
Europa	82.2	-8.9	73.3	91.1
America del Nord	64.6	-27.6	36.9	92.2
Asia	10.9	-5.2	5.7	16.1
Totale	157.7	-41.7	116.0	199.4

Esposizione Regionale (Netta %)



Algebris

Algebris (UK) Limited è una società di gestione del risparmio globale, tradizionalmente specializzata nel settore finanziario, che investe in tutta la struttura di capitale, sia nell'azionario che nell'obbligazionario. Dalla fondazione nel 2006, abbiamo gradualmente ampliato le nostre competenze al credito globale e al mercato Italiano, cogliendo nuove opportunità per creare valore. Algebris ha un team di 26 professionisti che si occupano d'investimenti e gestisce ~EUR 10.5mld (incluso il capitale committed), ripartiti tra investimenti obbligazionari e azionari (dati al 31.12.2018).

Algebris (UK) Limited è autorizzata e regolata dalla Financial Conduct Authority. Algebris Investments (US) Inc è registrata come Investment Advisor presso la SEC. Algebris Investments (Asia) Pte Ltd è registrata come Licensed Fund Management Company presso la Monetary Authority of Singapore.

Contatti

Londra
Algebris (UK) Limited
4th Floor,
1 St James's Market
Londra SW1Y 4AH

Singapore
Algebris Investments
(Asia) Pte. Ltd
9 Straits View, #05-08
Marina One West Tower
Singapore 018937

Boston
Algebris Investments (US) Inc.
699 Boylston Street
Boston MA 02116
Stati Uniti

Milano
Algebris (UK) Limited -
Milan Branch
Via Fatebenefratelli 10
20121 Milano
Italia

Lussemburgo
Algebris Investments
(Luxembourg) S.a.r.l.
40 Avenue Monterey
L-2163 Lussemburgo

Tokyo
Algebris Investments K.K.
JA Building 12F, 1-3-1
Otemachi, Chiyoda-ku
Tokyo 100-0004
Giappone

Tel: +44 (0) 203 196 2450
Email: algebrisIR@algebris.com
Sito: www.algebris.com



Algebris Financial Equity Fund (UCITS)

I EUR

Dicembre 2018

Dettagli del Fondo				
Classe di Azioni			Codice Identificativo	
Classe	Valuta	Investimento Minimo	Codice ISIN	BBG ticker
B	EUR	€10,000	IE00BTLJYM89	FAGFUBE ID
	GBP	L'equivalente in GBP di €10,000	IE00BTLJYN96	FAGFUBG ID
	USD	L'equivalente in USD di €10,000	IE00BTLJYQ28	FAGFUBU ID
	CHF	L'equivalente in CHF di €10,000	IE00BTLJYP11	FAGFUBC ID
	SGD	L'equivalente in SGD di €10,000	IE00BTLJYR35	FAGFUBS ID
	JPY	L'equivalente in JPY di €10,000	IE00BD71X526	ALGFEBJ ID
I	EUR	€500,000	IE00BWW56Y06	FAGIEUR ID
	GBP	L'equivalente in GBP di €500,000	IE00BWW57036	FAGIGBP ID
	USD	L'equivalente in USD di €500,000	IE00BWW56Z13	FAGIUSD ID
	CHF	L'equivalente in CHF di €500,000	IE00BWT6GB54	ALGFEIC ID
	SGD	L'equivalente in SGD di €500,000	IE00BWT6GD78	ALGFEIS ID
	JPY	L'equivalente in JPY di €500,000	IE00BD71X302	ALGFEIJ ID
R	EUR	€10,000	IE00BWW56V74	FAGREUR ID
	GBP	L'equivalente in GBP di €10,000	IE00BWW56X98	FAGRGBP ID
	USD	L'equivalente in USD di €10,000	IE00BWW56W81	FAGREUR ID
	CHF	L'equivalente in CHF di €10,000	IE00BWT6GC61	ALGFERC ID
	SGD	L'equivalente in SGD di €10,000	IE00BWT6GF92	ALGFERS ID
	JPY	L'equivalente in JPY di €10,000	IE00BD71X419	ALGFERJ ID

Privato & Confidenziale

Il presente documento è stato predisposto ed è fornito da Algebris (UK) Limited, con sede in 1 St. James's Market, SW1Y 4AH, Londra, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito. Algebris (UK) Limited è il gestore degli investimenti dell'Algebris Financial Equity Fund (il "Fondo"). Questo documento si rivolge esclusivamente a Investitori Professionali. Il contenuto di questa pubblicazione è di esclusiva proprietà di Algebris (UK) Limited e tutti i diritti sono riservati. Non è consentita alcuna riproduzione, distribuzione, pubblicazione o altro utilizzo, in tutto o in parte, del presente documento senza la preventiva autorizzazione scritta da parte di Algebris (UK) Limited o altro accordo specifico fra le parti. Nonostante ciò, ciascun investitore (e ogni suo collaboratore, rappresentante o agente) potrà rivelare a qualsiasi soggetto, senza limitazioni di alcun tipo, la struttura ed il trattamento fiscale di Algebris (UK) Limited e di ciascuna delle sue operazioni, nonché qualsiasi altro materiale (compresi pareri o altre analisi fiscali) che siano forniti all'investitore in materia di trattamento e struttura fiscali. Il presente documento non costituisce alcuna forma di consulenza finanziaria o offerta di acquisto, vendita o sottoscrizione di strumenti, ivi incluse le azioni del Fondo, o servizi finanziari. Nessuna dichiarazione è rilasciata in merito all'accuratezza e alla completezza di questa pubblicazione da parte di Algebris (UK) Limited, dei suoi amministratori o collaboratori, e nessuna responsabilità è imputabile a detti soggetti per la completezza od accuratezza delle informazioni o opinioni in essa contenute. La descrizione sintetica di Algebris (UK) Limited inclusa nel presente documento ed ogni altro materiale fornito hanno il solo scopo di discussione. Queste informazioni non sono destinate e non dovrebbero essere utilizzate ai fini della consulenza contabile, legale o fiscale. Si consiglia all'investitore di rivolgersi al proprio consulente fiscale, legale, contabile o altro tipo di consulente in merito ai temi esposti nel presente documento. Ad ogni potenziale investitore che esprima un interesse ad investire nel Fondo saranno forniti i documenti d'offerta del Fondo e la modulistica di sottoscrizione e sarà data l'opportunità di analizzare la documentazione relativa all'investimento. Tutti i dati, ove non diversamente specificato, sono riferiti all'ultimo giorno lavorativo del mese di riferimento. I dati relativi ai rendimenti sono rappresentati al lordo degli oneri fiscali e non tengono conto delle commissioni e delle spese addebitate al momento della sottoscrizione o del rimborso delle azioni del Fondo. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Il valore dei titoli o degli strumenti finanziari menzionati e il reddito che ne deriva possono tanto diminuire quanto aumentare ed è possibile che gli investitori non ottengano in restituzione la totalità dell'importo originariamente investito. Maggiori informazioni in merito al Fondo, ivi inclusi i fattori di rischio connessi all'investimento, sono fornite nel Prospetto e nel documento contenente le informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), entrambi disponibili in lingua italiana e pubblicati presso la Consob. Le versioni più aggiornate del Prospetto, dei documenti in esso menzionati (KIID, Statuto, Relazioni annuali e semestrali) e dell'elenco dei collocatori sono gratuitamente disponibili sul sito internet www.algebris.com, nonché presso i collocatori e gli uffici dei promotori finanziari autorizzati. Il Fondo può investire in titoli convertibili contingenti ("CoCo bond"). Gli strumenti CoCo presentano rischi particolari, dovuti alle caratteristiche di conversione in azionario e stralcio, che sono stabilite per ciascuna società emittente in base agli specifici requisiti regolamentari, e che potrebbero provocare oscillazioni nel valore di mercato. Per ulteriori fattori di rischio associati agli strumenti CoCo si prega di fare riferimento al Prospetto del Fondo. Lo stato di origine del fondo è l'Irlanda. In Svizzera, il rappresentante è ACOLIN Fund Services AG, Affolternstrasse 56, CH-8050 Zurigo, mentre l'agente di pagamento è Vontobel Ltd, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo. Il prospetto, le informazioni chiave per gli investitori, l'atto costitutivo, così come il rendiconto annuale e semestrale possono essere ottenuti gratuitamente presso il rappresentante. Per quanto riguarda le quote distribuite in Svizzera, il luogo di esecuzione e il foro competente corrispondono alla sede legale del rappresentante. I presenti documenti si intendono prodotti al solo scopo informativo, non costituiscono in alcun modo una sollecitazione, un'offerta o una raccomandazione di acquisto, vendita o sottoscrizione di azioni. Le performance riportate non tengono conto di alcuna commissione e costo caricati per la sottoscrizione o il riscatto delle azioni. Le performance passate non sono indicative rispetto all'andamento futuro.

© 2018 Algebris (UK) Limited. Tutti i diritti sono riservati. 4th Floor, 1 St James's Market, SW1Y 4AH.

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE ATTENTAMENTE IL PROSPETTO.