



# Algebris Financial Equity Fund (UCITS)

I EUR

Ottobre 2020

## Condizioni

<b>Patrimonio (€):</b>	40m
<b>Data di Lancio del Fondo:</b>	7 Gennaio 2011
<b>Domicilio del Fondo:</b>	Irlanda
<b>Valuta base del Fondo:</b>	EUR
<b>Frequenza di Negoziazione:</b>	Giornaliera
<b>Codice ISIN:</b>	IE00BWWY56Y06
<b>Commissione di Gestione:</b>	1.25%
<b>Commissione di Performance:</b>	15%

## Storico della Performance (Netta) % - I EUR 2015 - Oggi

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Anno	Indice
<b>2015</b>	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	-2.71
<b>2016</b>	-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	13.27
<b>2017</b>	-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	23.48
<b>2018</b>	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	-16.42
<b>2019</b>	8.44	4.09	-4.42	9.71	-7.85	1.70	-0.90	-4.30	6.69	2.82	4.17	3.76	24.72	26.48
<b>2020</b>	-6.26	-3.76	-30.51	8.60	2.71	4.65	-5.07	9.12	-10.25	-0.27			-32.15	-22.08

Nota: Dati basati sui rendimenti della classe I EUR (ad accumulato). 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. 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 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: HSBC Securities Services (Ireland) DAC, Morningstar

## 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

Rischio Basso	Rischio Alto
Rendimenti tipicamente più bassi	Rendimenti tipicamente più alti
←————→	
1 2 3 4 5 6 7	

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 7 significa che la volatilità storica è oltre il 25%.

## Commento Mensile

- Pur avendo chiuso il mese al ribasso, ad ottobre l'indice Euro STOXX Banks ha superato il più ampio indice Euro STOXX del 5.4% (la più ampia sovra-performance mensile da marzo 2017). Sebbene le prospettive economiche rimangano incerte nel breve termine, gli ottimi utili riportati dalle banche europee, a fronte delle valutazioni ai minimi storici, stanno creando a nostro avviso le basi per una sovra-performance duratura, guidata dai fondamentali. Finora, oltre l'80% delle banche ha superato le aspettative di consenso (26% la mediana di tale superamento per quanto riguarda l'utile netto). Le perdite su prestiti si sono rivelate un terzo meno del previsto, ma soprattutto gli utili pre-accantonamenti sono stati del 7% superiori, trainati da minori costi operativi e maggiori ricavi. Il capitale ha sorpreso positivamente, in rialzo di 50 punti base in media rispetto allo scorso trimestre, e le stime prospettiche sui coefficienti patrimoniali bancari sono più alte ora di quanto non fossero prima del virus (soprattutto per via dei timori di aumenti di capitale). Perfino l'utile da interesse netto ha superato le aspettative, nonostante il ben noto contesto di tassi negativi. Ciò sembra confermare, come già illustrato in passato, un punto di svolta nell'atteggiamento della BCE: il taglio dei tassi è stato abbandonato e gli acquisti di attivi de-enfaticizzati, a favore di programmi come il TLTRO che beneficiano direttamente le banche. In Europa, nonostante le chiare tendenze positive del settore e il crescente sostegno della banca centrale, le valutazioni rimangono vicine ai minimi storici a meno della metà del multiplo di mercato (rispetto al 60% del periodo pre-Covid). In un contesto di forte miglioramento degli utili bancari, l'opportunità appare davvero unica.
- Vale la pena fare un breve excursus su Barclays e Société Générale. Barclays ha superato le aspettative su ogni numero del conto economico, trainata dal ramo banca d'investimenti, da perdite su prestiti inferiori alle attese (in gran parte anticipate nel primo semestre) e una quota di costi fissi più elevata della concorrenza, che si traduce in un'alta leva operativa. L'azione tratta a solo 0.37 volte il valore contabile tangibile, per cui se anche solo dovesse tornare al livello post referendum su Brexit del 2018 (0.85x) offrirebbe un potenziale al rialzo di oltre 125%. Anche Société Générale ha superato le aspettative relative al conto economico, come anche le sue controllate quotate (che ora rappresentano oltre il 60% del valore del titolo). Escludendo queste attività e il capitale in eccesso, l'azione tratta ad un P/E di appena 1.3x. Questa valutazione estremamente bassa si combina con un alto livello di opzionalità da M&A: la banca potrebbe infatti essere facilmente acquisita da BNP o UniCredit con operazioni altamente accrescitive per entrambe le parti ad un premio superiore al 50%, o potrebbe invece concretizzare la fusione interna delle due proprie reti bancarie primarie (che stimiamo possa creare un valore pari al 27% della capitalizzazione di mercato). Entrambi i titoli evidenziano l'opportunità altamente asimmetrica rappresentata oggi dalle principali banche europee: il prezzo sconta già il peggior scenario possibile e vi è un significativo potenziale da realizzare, alla luce del continuo superamento delle aspettative o grazie alle operazioni di M&A, offrendo nel frattempo interessanti rendimenti (oltre il 10%) sugli utili 2022.
- Lo scorso mese abbiamo menzionato un potenziale accordo di riassicurazione del portafoglio di rendite variabili preesistenti da parte di Equitable, la nostra posizione più grande. La nostra previsione si è realizzata a fine ottobre: Equitable ha annunciato un accordo di trasferimento del rischio con Venerable (stessa controparte della transazione di Voya nel 2017) con cui ha riassicurato il blocco più rischioso di tale esposizione, riducendo l'ammontare di capitale richiesto di ben due terzi. Nel processo non rinuncia ad alcun potenziale profitto, poiché la riduzione sarà compensata da un grande riacquisto finanziato attraverso gli \$1.2 miliardi di capitale liberato. A nostro avviso, come nel caso di Voya, questa operazione supporterà la performance del titolo nei prossimi mesi grazie ad una significativa rivalutazione. Nonostante l'impennata che ha seguito l'annuncio dell'accordo (chiudendo ottobre a +18%, contro il -3% dell'S&P 500), l'azione tratta a poco più del doppio degli utili, se si esclude il valore della partecipazione in Alliance Bernstein (65%). Data la drastica riduzione del rischio tramite tale operazione e il significativo ritorno di capitale nei prossimi due anni (stimiamo quasi il 40% della capitalizzazione di mercato tra dividendi e riacquisti entro fine 2022), crediamo che questo titolo possa riservare grandi soddisfazioni.

## Contatti

Chiama: +44 (0) 203 196 2450  
 Email: [algebrisIR@algebris.com](mailto:algebrisIR@algebris.com)  
 Visita: [www.algebris.com](http://www.algebris.com)



# Algebris Financial Equity Fund (UCITS)

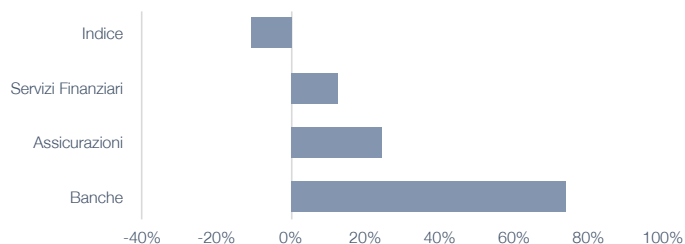
I EUR

Ottobre 2020

## Commento Mensile - Continua

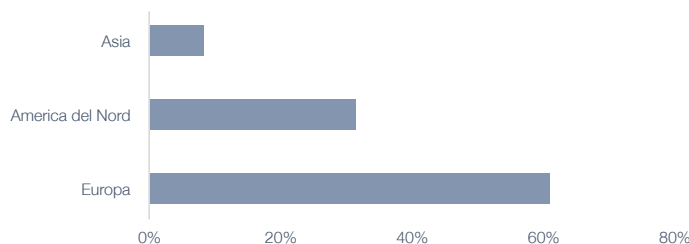
- Infine, per quanto riguarda le elezioni americane, un Congresso scisso e un'amministrazione Biden potranno favorire i finanziari. Sebbene la composizione finale del Senato non sarà nota fino all'esito dei ballottaggi di gennaio in Georgia, anche se i Democratici dovessero vincere entrambi i seggi (improbabile a nostro avviso), difficilmente una normativa che abbia impatti significativi sui finanziari verrà approvata nel 2021. Un certo stimolo all'economia, ancora colpita dalla tempesta Covid, verrà sicuramente fornito, ma le dimensioni e la portata non saranno probabilmente al livello dei piani della "blue wave". Un Congresso diviso riduce il rischio che vengano approvate normative molto sfavorevoli al settore finanziario (come la tassa sulle transazioni finanziarie o lo scioglimento degli istituti più grandi). Rende inoltre difficile la nomina dei maggiori oppositori al settore ad incarichi al Senato (ovvero Elizabeth Warren come segretario al Tesoro). Il precedente governo repubblicano è stato di supporto per quanto riguarda fisco e tassi; sul fronte normativo poco è stato fatto (attualmente negli Stati Uniti è più facile essere una compagnia assicurativa vita che una grande banca) e non ci aspettiamo grandi cambiamenti per il futuro.

## Esposizione per Settore (%)



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 Regione (%)



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

## Top 5 Emittenti Azionari

Nome	% AUM
Equitable Holdings	6.2%
Credit Suisse	5.5%
Barclays	5.5%
Santander	5.4%
ING	5.2%

Fonte: Algebris (UK) Limited

## Top 5 Contributori del Mese

Nome
Equitable Holdings
Popular
Barclays
BGC Partners
AIB Group

Fonte: Algebris (UK) Limited

## Top 5 Detrattori del Mese

Nome
Credito Valtellinese
Credit Suisse
Unicaja Banco
Credit Agricole
Wells Fargo

Fonte: Algebris (UK) Limited

## 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 27 professionisti che si occupano d'investimenti e gestisce ~EUR 12.7mld (incluso il capitale committed), ripartiti tra investimenti obbligazionari e azionari (dati al 31.10.2020).

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. Algebris Investments K.K. è autorizzata dalla Financial Services Agency. Algebris Investments S.à r.l. è autorizzata e vigilata dalla CSSF.

## 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  
Piazza Duomo,  
Corso Vittorio Emanuele II, 1  
20122 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](mailto:algebrisIR@algebris.com)  
Sito: [www.algebris.com](http://www.algebris.com)



# Algebris Financial Equity Fund (UCITS)

I EUR

Ottobre 2020

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. Il presente documento ha scopo promozionale. 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](http://www.algebris.com), nonché presso i collocatori e gli uffici dei promotori finanziari autorizzati. Il Fondo può investire in titoli convertibili contingenti. Tali strumenti 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 convertibili contingenti 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, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurigo, mentre l'agente di pagamento è Vontobel Ltd, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo. Il prospetto, i fogli informativi di base, risp. le informazioni chiave per l'investitore, l'atto costitutivo, così come il rendiconto annuale e semestrale possono essere ottenuti gratuitamente presso il rappresentante. 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.

© 2020 Algebris (UK) Limited. Tutti i diritti sono riservati. 4th Floor, 1 St James's Market, SW1Y 4AH.

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE ATTENTAMENTE IL PROSPETTO.