



# Algebris Financial Equity Fund (UCITS)

I EUR

Settembre 2018

## Condizioni

<b>Patrimonio (€):</b>	99m
<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%

## 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

<b>Rischio Basso</b>	<b>Rischio Alto</b>
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 6 significa che la volatilità storica è tra il 15% e il 25%.

## Contatti

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

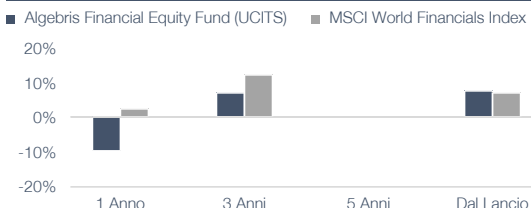
## Sintesi di Performance - I EUR

	Rendimento	Volatilità	Indice Sharpe
1 Anno	-9.9%	16.0%	-0.6
3 Anni	7.0%	22.6%	0.4
5 Anni	n/a	n/a	n/a
Dal Lancio	7.5%	19.8%	0.5

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

## Performance del Fondo Vs Indice di Riferimento



## 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				-9.11
Performance dal Lancio													42.80

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

- I principali contributori alla performance del fondo sono state le posizioni in Commerzbank e Credito Valtellinese, mentre i principali detrattori sono state le posizioni Danske Bank e E-Trade Financial Corporation.
- In settembre tutte le aree geografiche (in particolare l'Europa) hanno contribuito positivamente alla performance del fondo. Gli indicatori economici americani sono rimasti solidi, mentre la politica italiana è tornata sotto i riflettori verso fine mese, all'annuncio di un deficit moderatamente superiore alle attese.
- È stato interessante come Draghi abbia evidenziato la seria difficoltà della BCE nel modificare le proprie linee guida; in altre parole, ci avviciniamo al rialzo dei tassi d'interesse. Non dovrebbe trattarsi di una grossa sorpresa, considerato che al momento i tassi in Europa restano eccezionalmente negativi, nonostante occupazione e crescita del PIL siano tornati ai livelli pre-crisi. Anche in passato il rialzo tassi negli Stati Uniti è stato preceduto da attriti tra Fed e mercati.
- Negli Stati Uniti, abbiamo rilevato una sconnessione sempre più marcata fra tassi e banche. Questo mese, da un lato le grandi banche hanno perso il 5% (portando l'indice in territorio negativo da inizio anno), mentre le banche regionali sono scese del 6% (a malapena in positivo da inizio anno); dall'altro il rendimento del decennale è salito di 20 punti base. Pur avendo seguito un percorso pressoché parallelo fin dalle elezioni, nel terzo trimestre la correlazione è venuta meno, a nostro parere per due motivi. Innanzitutto, al maturare del ciclo, i bilanci delle banche sono divenuti meno sensibili alla natura degli attivi e i coefficienti beta sui depositi hanno iniziato a crescere. Si tratta di un timore fondato e ci aspettiamo che questa tendenza proseguirà a fronte della forte concorrenza, dei rapporti prestiti/depositi in via di normalizzazione, dell'aumento del peso dei titoli negoziabili all'interno dei depositi (il 40% di depositi retail rende 10 punti base o meno) e, infine, dei bassi rapporti titoli/attivi, che impediscono alle banche di continuare a finanziare la crescita dei prestiti riducendo il portafoglio obbligazionario. Tuttavia, nonostante l'ansia che circonda i coefficienti beta sui depositi, questi rimangono inferiori ai cicli precedenti e a livelli adeguati in un contesto di normalizzazione. Ciò che conta per il nostro portafoglio è che le banche di maggiori dimensioni, sulle quali siamo focalizzati, siano le meglio posizionate (in termini di tecnologia, marchio e composizione del bilancio) e continuino ad incrementare la propria quota di mercato, con aumenti modesti dei costi dei depositi. Per queste banche, una Fed aggressiva significa redditività potenziale molto più alta.
- La seconda spiegazione è che la correlazione fra tassi e banche potrebbe essersi spostata dai rendimenti nominali alla curva dei rendimenti. Tassi più alti non aiutano le banche a sovraperformare se intanto la curva viene schiacciata. Ciò detto, una curva più piatta è certamente di poco aiuto, ma va ricordato che per quasi tutte le banche la sezione a breve ha un maggiore impatto sui margini di quella a lunga scadenza. Pertanto, lo stato della curva è un minor timore per le banche più grandi, che non detengono molti attivi a reddito fisso. Tuttavia, più che i margini netti da interesse, a preoccupare il mercato sono piuttosto i segnali di fine ciclo che l'appiattimento della curva potrebbe trasmettere. Comprendiamo l'atteggiamento cauto mantenuto ad uno stadio così avanzato del percorso di ripresa, ma ci chiediamo perché le banche siano l'unico settore del mercato a soffrire da simili timori. L'azionario fintech, dall'andamento strutturalmente ciclico, tratta ora a multipli elevati, senza che le stime sugli utili (se di utili si può parlare) scontino alcun rischio di recessione. Pur restando prudenti, forse le rosee aspettative scontate dalle azioni



# Algebris Financial Equity Fund (UCITS)

I EUR

Settembre 2018

## Commento Mensile - Continua

fintech sono più realistiche del pessimismo che permea il settore bancario oggi. I livelli di fiducia, gli investimenti e le assunzioni da parte delle piccole imprese sono vicini ai massimi storici. L'indice ISM del settore dei servizi ha appena toccato i massimi degli ultimi vent'anni. Persino il mercato dei tassi, notoriamente cinico, inizia a respingere l'idea di un rallentamento imminente e la curva dei tassi della Fed ha smesso di scontare un nuovo taglio nel 2021.

- L'ondata di scetticismo verso le banche americane rappresenta un'inversione di tendenza rispetto all'esuberanza incontenibile di gennaio. Nella fase di ripresa abbiamo venduto in maniera massiccia e oggi stiamo ricostituendo le esposizioni. Dalla fine dello scorso anno ad oggi, i multipli delle banche americane sono scesi da 15x a 11x, con stime dei ricavi sopra il 15%. Le valutazioni relative sono vicine a 60, rispetto a una media storica di circa 75, e hanno ormai ceduto l'intera sovraperformance rispetto alla media di mercato accumulata dall'esito delle elezioni, fatto davvero sorprendente. Le banche americane offrono valutazioni sempre più interessanti (pur senza raggiungere i livelli delle controparti europee), a fronte di rendimenti da distribuzioni a doppia cifra. Continuiamo a scommettere sui tassi perché l'opportunità non sembra ancora finita: il rallentamento della crescita dei coefficienti beta e l'aumento dei prestiti potrebbero fornire uno stimolo ulteriore, con volumi che sosterebbero i ricavi, compensando per margini inferiori. È opportuno ricordare che i benefici di tassi più elevati nei confronti di margini netti da interesse e ricavi sono accentuati nella parte iniziale del ciclo di restringimento, proprio quello dove prevediamo si troverà l'Europa nei prossimi 12-18 mesi.

### Top 5 Posizioni Lunghe

Posizione	Esposizione (%)
Commerzbank	8.1%
Banco BPM	6.7%
Prudential Financial	6.5%
Société Générale	6.3%
Credito Valtellinese	5.7%

### Esposizione Netta Settoriale

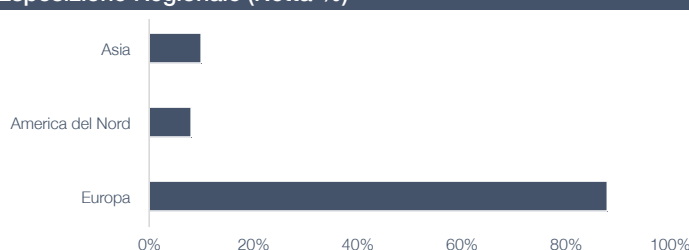
Settore	Esposizione (%)
Banche	92.8%
Servizi Finanziari	30.5%
Assicurazioni	15.1%
Real Estate	-1.7%
Software & Servizi	-6.1%
Indici	-25.3%
Esposizione Totale	105.4%

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	88.7	-1.0	87.8	89.7
America del Nord	59.7	-51.6	8.1	111.3
Asia	14.4	-4.9	9.5	19.3
Totale	162.9	-57.5	105.4	220.3

### Esposizione Regionale (Netta %)



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

## 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 21 professionisti che si occupano d'investimenti e gestisce ~EUR 11.7mld (incluso il capitale committed), ripartiti tra investimenti obbligazionari e azionari (dati al 30.09.2018).

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](mailto:algebrisIR@algebris.com)  
Sito: [www.algebris.com](http://www.algebris.com)



# Algebris Financial Equity Fund (UCITS)

I EUR

Settembre 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](http://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.