



Algebris Financial Income Fund (UCITS)

I EUR (Acumulación)

Abril 2019

Datos Generales	
Patrimonio (€):	546m
Lanzamiento del Fondo:	13 de agosto de 2013
Domicilio del Fondo:	Irlanda
Divisa Base del Fondo:	EUR
Frecuencia de Negociación:	Diaria
ISIN:	IE00BCZNWT08
Comisión de Gestión:	0.9%
Comisión de Resultado:	0%

Características del Fondo	
Num. de Bonos / Num. de Emisores	67/34
Num. de Acciones	33
Duración Efectiva de la Cartera de Renta Fija	4.6 años
Rating Medio de la Cartera de Renta Fija	BBB
Yield to Worst (Bruto) de la Cartera de Renta Fija	5.8%
Rentabilidad por Dividendo de la Cartera de Acciones	4.4%
Rendimiento del Fondo (Bruto)	4.5%

Análisis de Rentabilidad	
Rentabilidad desde Lanzamiento	37.9%
Rentabilidad Anualizada	6.0%
Volatilidad Anualizada	10.2%
Ratio de Sharpe	0.6
Distribución Anual 2018	4.1%

Nota: El rendimiento bruto del Fondo refleja el Yield to Worst de la cartera de renta fija y la rentabilidad por dividendo de las acciones en cartera. El rating medio se calcula utilizando la media de las dos calificaciones más altas de entre S&P, Fitch y Moody's, y tiene en cuenta todos los bonos con calificación y la liquidez. Fuente: Bloomberg LP, Algebris (UK) Limited

Nota: Las cifras están basadas en las rentabilidades de la clase I EUR (Acumulación), netas de comisiones de gestión y gastos operativos, pero excluyendo el ADL (Recargo o Descuento Anti-Dilución, actualmente 12.5 puntos básicos). El precio final al que el inversor suscribe o vende sus acciones depende del ADL aplicado el día correspondiente. Se puede encontrar más información al respecto en el Folleto del fondo. Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras. La distribución anual se refiere a la clase Id EUR. Fecha de lanzamiento de la clase: 9 de octubre de 2013
Fuente: Bloomberg LP, Algebris (UK) Limited, Morningstar

Objetivo del Fondo

El Fondo Algebris Financial Income Fund puede invertir globalmente a lo largo de toda la estructura de capital de compañías financieras, incluyendo acciones y deuda. El objetivo del Fondo es maximizar los ingresos a través de cupones y dividendos y optimizar la rentabilidad ajustada al riesgo a lo largo del ciclo de inversión. El fondo invierte en acciones y en instrumentos de deuda subordinada de instituciones financieras a nivel global, incluyendo instrumentos híbridos, preferentes, y bonos convertibles contingentes (CoCos) a tipos de interés fijos o variables y con calificación crediticia « investment grade » o inferior. El fondo podría ser apropiado para inversores con un horizonte temporal de medio a largo plazo.

Rentabilidad Histórica (Neta de Comisiones) % - I EUR (Acumulación) 2014 - Hoy													
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2014	0.45	2.86	1.28	-0.31	0.45	0.32	-0.29	1.19	-1.16	0.46	1.53	-0.69	6.20
2015	0.80	4.44	1.88	1.04	1.11	-1.92	1.52	-3.29	-4.35	3.06	1.01	-2.43	2.51
2016	-6.79	-2.84	3.04	2.99	1.90	-8.03	5.84	3.25	-1.76	4.86	1.44	3.32	6.26
2017	1.44	1.05	3.16	2.28	-0.20	1.83	2.05	-1.46	3.48	0.75	0.08	1.17	16.68
2018	4.71	-2.26	-3.08	1.57	-5.01	-1.27	4.00	-4.10	1.07	-5.41	-2.31	-6.37	-17.61
2019	6.65	3.27	-1.75	5.68									14.35

Nota: Rentabilidades netas de comisiones de gestión y gastos operativos, pero excluyendo el ADL (Recargo o Descuento Anti-Dilución, actualmente 12.5 puntos básicos). El precio final al que el inversor suscribe o vende sus acciones depende del ADL aplicado el día correspondiente. Se puede encontrar más información al respecto en el Folleto del fondo. Los precios se publican diariamente en Bloomberg. Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras. Fuente: HSBC Securities Services (Ireland) DAC, Algebris (UK) Limited, Morningstar

Perfil de Riesgo

Menor Riesgo	Mayor Riesgo
Rentabilidades generalmente más bajas	Rentabilidades generalmente más altas

← 1 2 3 4 5 6 7 →

Nota: El indicador de riesgo y remuneración sintético (SRRI, por sus siglas en inglés) se basa en datos históricos y podría no constituir una indicación fiable sobre el futuro. Se calcula a partir de la volatilidad de las rentabilidades semanales del fondo durante un periodo de cinco años. Una categoría de 5 significa que la volatilidad histórica del Fondo se encuentra entre el 10% y el 15%.

Comentario

- Abril fue otro mes positivo. Una postura más acomodaticia por parte de los principales bancos centrales, los sólidos datos económicos, la baja volatilidad y los avances en las negociaciones en torno a un acuerdo comercial entre China y EE.UU. crearon un contexto favorable, que dio lugar a subidas de los activos de riesgo en todos los sectores y geografías. Las acciones de bancos europeos fueron uno de los activos que mejor lo hicieron, subiendo un +8,4% (+15% en el año) frente al +3,9% del STOXX 600. En EE. UU., el S&P cerró con una subida del +4,0%. En Asia, el Nikkei subió un +5,0%, mientras que los mercados emergentes registraron subidas de +2,1%. Los mercados del crédito continuaron su tendencia al alza conforme los diferenciales seguían estrechándose en abril y a pesar de que los tipos subieron ligeramente.
- Los híbridos financieros también lo hicieron bien en el mes, con los bonos denominados en EUR batiendo a los denominados en USD. El favorable contexto técnico y de mercado, combinado con el compromiso renovado del BCE con un tercer TLTRO3, siguió beneficiando a nuestra clase de activo, especialmente en la Europa periférica. Los emisores italianos se beneficiaron además de la decisión de S&P de confirmar la calificación BBB para Italia. Solo Deutsche Bank cerró el mes con caídas tras la interrupción de las negociaciones a efectos de la fusión con Commerzbank.
- En lo que respecta a los AT1, los diferenciales se estrecharon otros -90pbs, situándose en niveles de ~390pbs. Tal como esperábamos, la falta de nuevas emisiones contribuye a reducir los diferenciales. Santander anunció la amortización de su AT1 \$6.375 en abril, unos días antes de la fecha límite, haciendo que los precios de sus AT1s subieran. También hay que destacar que con el nuevo paquete bancario de la UE (CRR2/CRD5) recientemente aprobado por el Parlamento Europeo, algunos AT1s perderán la consideración de capital pasado un cierto tiempo. Esto es positivo para nosotros, ya que reduce el riesgo de extensión en algunas de nuestras posiciones.
- Abril también marcó el comienzo de la temporada de publicación de beneficios del primer trimestre. En general, los márgenes sobre intereses sufrieron y se incrementaron los activos ponderados por riesgo (RWA) como consecuencia de la introducción de la IFRS 16 y la TRIM. No obstante, el aumento de los RWA se vio compensado por un aumento del capital que dejó los ratios de capitalización prácticamente inalterados. CaixaBank fue el primer banco en publicar sus requerimientos MREL, tal como lo establece la SBR. El banco debe cumplir con un ratio MREL del 22,5% de aquí a enero de 2021, frente al 20,2% actual. Esto no debería ser un problema para el banco si simplemente continúa con su plan de financiación existente. Esperamos que otros bancos publiquen sus requerimientos MREL en las próximas semanas, con unos resultados parecidos que en nuestra opinión, deberían leerse en clave positiva.
- El mercado primario se calmó antes de que comenzara el periodo de bloqueo que precede a la publicación de resultados. La mayoría de los emisores fueron bancos pequeños y medianos que aprovecharon el optimismo del mercado. En el segmento de los AT1, vimos emisiones por parte de Société Générale, Jyske, Volksbank Wien, Lansforsakring Bank, Luzerner Kantonalbank y Banco BPM, por un total de ~€1.400 millones. La operación de Banco BPM tuvo un volumen de €300 millones (frente a los €1.000 millones que el banco necesita), siendo el primer AT1 de un banco italiano de tamaño medio. Esto ha allanado el camino para nuevas emisiones por parte de sus homólogos nacionales. El cupón se fijó en el 8,75%, en reconocimiento de la considerable reducción del riesgo del Banco BPM en el cuarto trimestre de 2018 (€7.400 millones de ventas de activos dudosos) y desde 2016 (reducción neta de €18.200 millones de activos dudosos). También, fuimos testigo de nuevas emisiones de títulos Tier 2 (~€1.200 millones) y de deuda senior no preferente (SNP) (~€6.500 millones) a medida que los bancos seguían preparándose para cumplir con sus requerimientos MREL.
- En cuanto a la renta variable, la principal noticia en EE.UU. fue el cambio en la estructura legal de Blackstone, que paso de ser una PTP ("Publicly Traded Partnership") a una corporación (C-Corp). En nuestra opinión, más allá del repunte que tuvo el precio de la acción como consecuencia, la transformación tiene mucho sentido porque aumenta significativamente la base de inversores potenciales en la acción de Blackstone, tanto en el segmento institucional como en el segmento de particulares, y permite además que la acción pueda incluirse en índices y ETFs. Blackstone estima que la acción estará disponible por primera vez a inversores por valor de \$7,5 billones, lo que equivale al 60% de índices y fondos que antes no podían (o estaban fuertemente desincentivados) invertir en PTPs.

Contacto

Teléfono: +44 (0) 203 196 2450
Email: algebrisIR@algebris.com
Página Web: www.algebris.com



Algebris Financial Income Fund (UCITS)

I EUR (Acumulación)

Abril 2019

Comentario - Continuación

- El impacto fiscal que tuvo la transformación ha sido menor de lo que se esperaba. También hay que destacar que no se esperan cambios en el ratio de pago de dividendos del 85%, lo que resalta una de las muchas razones por las que nos gusta Blackstone: el poco capital que necesita en su balance. En un mundo de bajo crecimiento pero altos requerimientos de capital para bancos y aseguradoras, esto es un factor que en nuestra opinión muchas veces se pasa por alto. Blackstone aumentó sus activos en \$100.000 millones en 2017 y 2018, y probablemente lo vuelva a hacer este año. Para poner esto en contexto, la compañía tenía sólo \$88.000 millones de activos bajo gestión cuando salió a bolsa en 2007. Cuando consideramos en conjunto su capacidad de crecimiento, sus bajas necesidades de capital, sus altos márgenes, y su alta rentabilidad, llegamos a la conclusión que la compañía tiene uno de los mejores modelos de negocio del sector financiero, y seguimos viéndole un potencial considerable a la acción.
- También creemos que el cambio en Blackstone obligará a otros competidores de la industria a cambiar también, tal y como ha anunciado Apollo. Carlyle ha comunicado que tomará una decisión en un "futuro próximo". Para ambas compañías creemos que los beneficios del cambio son todavía mayores ya que ambas tienen el problema añadido de una liquidez limitada, problema que Blackstone no tenía incluso bajo el formato de PTP. Con Carlyle cotizando a 7x beneficios y Apollo en torno a 9x, creemos que ambas acciones son especialmente atractivas independientemente de su estructura corporativa.
- Aprovechando la fuerza de las subidas en el mes, aprovechamos para reducir nuestra exposición a crédito y a renta variable en ~3% y ~8% respectivamente. Aunque seguimos muy positivos en el sector, hemos creído prudente aumentar la liquidez en caso de que vuelva la volatilidad, a la vez que mantenemos la rentabilidad de la cartera en niveles atractivos.

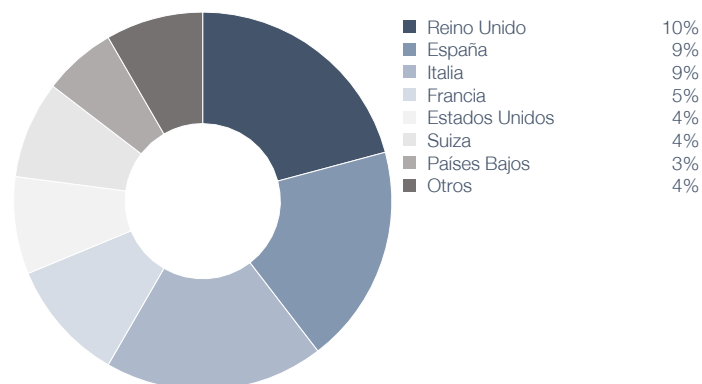
5 Mayores Posiciones en Renta Variable		5 Mayores Posiciones en Renta Fija		Composición de la Cartera	
Rango	Nombre	Rango	Nombre		Allocation
1	Carlyle Group	1	Unicredit	Renta Fija	47.8%
2	Apollo Global Management	2	Santander	Renta Variable	40.3%
3	Blackstone	3	CaixaBank	Coberturas (delta)	-3.6%
4	Unicredit	4	Barclays		
5	Banco de Sabadell	5	ABN Amro		

Exposición calculada en base a una delta ajustada para las opciones y en base al valor nominal total para el resto de instrumentos. No se incluyen futuros de bonos utilizados para cubrir riesgo duración y opciones sobre índices.
Fuente: Algebris (UK) Limited

Fuente: Algebris (UK) Limited

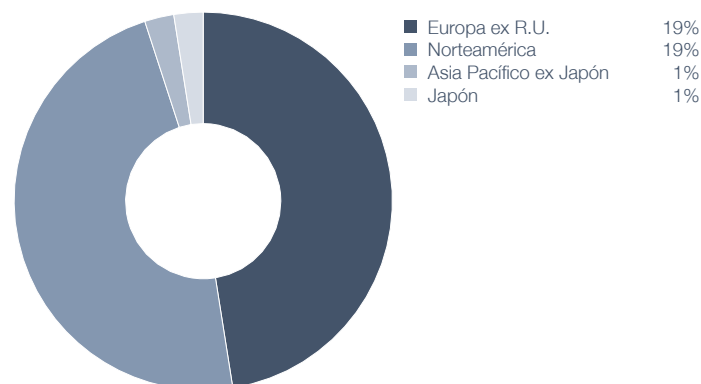
Fuente: Algebris (UK) Limited

Renta Fija - Exposición por País



La exposición incluye las posiciones largas en Renta Fija
Fuente: Algebris (UK) Limited

Renta Variable - Exposición por Área Geográfica



La exposición incluye las posiciones largas en Renta Variable
Fuente: Algebris (UK) Limited

Acerca de Algebris

Algebris (UK) Limited es una sociedad de gestión de inversiones global con un enfoque histórico en el sector financiero, donde invierte a lo largo de toda la estructura de capital de entidades financieras. Fundada en 2006, Algebris ha ampliado gradualmente sus capacidades hacia los mercados globales de crédito y el mercado italiano de renta variable. Recientemente, Algebris ha incorporado un equipo cuantitativo para implementar una estrategia de arbitraje basada un modelo estadístico de reversión a la media. Algebris cuenta con un equipo de 25 profesionales de inversión y gestiona alrededor de 10.700 millones de euros en activos (incluido el capital comprometido), repartidos entre inversiones en deuda corporativa e inversiones en renta variable (a fecha de 30.04.2019).

Algebris (UK) Limited está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority (Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido). Algebris Investments (US) Inc. actúa como Asesor de Inversiones registrado en la SEC. Algebris Investments (Asia) Pte Ltd tiene la licencia de compañía de gestión de fondos con las MAS. Algebris Investments K.K. tiene licencia bajo la Financial Services Agency.

Contacto

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

Singapur
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

Milán
Algebris (UK) Limited -
Milan Branch
Via Fatebenefratelli 10
20121 Milano, Italy

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

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

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



Algebris Financial Income Fund (UCITS)

I EUR (Acumulación)

Abril 2019

Características del Fondo				
Clase de Acciones			Identificadores	
Class	Divisa	Inversión Mínima Inicial	ISIN	Código Bloomberg
I	EUR	€500,000	IE00BCZNWT08	AFIIEUR ID
	GBP	GBP equivalente a €500,000	IE00BCZNWW37	AFCIIGB ID
	USD	USD equivalente a €500,000	IE00BCZNWX44	AFCIIUS ID
	CHF	CHF equivalente a €500,000	IE00BCZNWV20	ALGFIC ID
	SGD	SGD equivalente a €500,000	IE00BYYJYN11	ALGFIS ID
	JPY	JPY equivalente a €500,000	IE00BD71WT90	ALGFIJ ID
Id	EUR	€500,000	IE00BCZNWY50	AFIIDEU ID
	GBP	GBP equivalente a €500,000	IE00BCZNX087	AFCIDGBP ID
	USD	USD equivalente a €500,000	IE00BCZQ7R24	AFCIDUS ID
	CHF	CHF equivalente a €500,000	IE00BCZNWZ67	AFCIDCH ID
	SGD	SGD equivalente a €500,000	IE00BYYJYP35	ALGFIDS ID
	JPY	JPY equivalente a €500,000	IE00BD71WV13	ALFIIDJ ID
R	EUR	€10,000	IE00BCZQ7T48	AFIREUR ID
	GBP	GBP equivalente a €10,000	IE00BCZNX194	AFCIRGB ID
	USD	USD equivalente a €10,000	IE00BCZNXN11	AFIRUSD ID
	CHF	CHF equivalente a €10,000	IE00BCZQ7S31	AFIRCHF ID
	SGD	SGD equivalente a €10,000	IE00BYYJYJ74	AFIRSGD ID
	JPY	JPY equivalente a €10,000	IE00BD71WW20	ALGFIRJ ID
Rd	EUR	€10,000	IE00BCZNX202	AFCIRDE ID
	GBP	GBP equivalente a €10,000	IE00BCZNX319	AFCIRDG ID
	USD	USD equivalente a €10,000	IE00BCZNX426	AFCRDUD ID
	CHF	CHF equivalente a €10,000	IE00BD3D0179	AFCRDCH ID
	SGD	SGD equivalente a €10,000	IE00BYYJYM04	AFIRRDS ID
	JPY	JPY equivalente a €10,000	IE00BD71WX37	ALFIRDJ ID

Privado y confidencial

El presente documento ha sido elaborado y publicado por Algebris (UK) Limited (la «Firma»), sociedad gestora de inversiones del Algebris Financial Income Fund. La Firma está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority. El presente documento y la información incluida en el mismo tienen únicamente fines informativos.

Este documento está destinado únicamente a aquellas personas a las que pueda proporcionarse de forma lícita según lo dispuesto en la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (ley en materia de los mercados y servicios financieros de 2000 [promoción financiera] orden 2005), que incluye las personas autorizadas según lo dispuesto en la Financial Services and Markets Act 2000 (ley de los mercados y servicios financieros de 2000) del Reino Unido (en lo sucesivo, la «Ley»), determinadas personas que cuenten con experiencia profesional en materia de inversiones, las sociedades de elevado patrimonio, las asociaciones sin personalidad jurídica de elevado patrimonio, los administradores de trusts con un valor elevado y las personas que cumplan las condiciones para ser considerados inversores sofisticados certificados.

Este documento se encuentra exento de la prohibición dispuesta en el artículo 21 de la Ley en lo relativo a la comunicación, por parte de personas no autorizada en virtud de dicha Ley, de invitaciones o incentivos para participar en actividades de inversión, debido a que se proporciona únicamente a este tipo de personas. La inversión en valores y en los mercados financieros conlleva riesgos. Las rentabilidades pasadas no son garantía de resultados futuros. Es posible que ocasionalmente se produzcan pérdidas en las inversiones y que los inversores pierdan parte o la totalidad de su inversión.

Esta información no está destinada a prestar recomendaciones de inversión, ni asesoramiento sobre asuntos contables, legales o fiscales, ni deberá utilizarse para este fin. Este documento no constituye ni forma parte de una oferta de emisión ni de venta, ni tampoco de una propuesta de oferta para suscribir o adquirir inversiones. Por consiguiente ni este documento ni su distribución servirán de base a ningún contrato ni estarán vinculados al mismo. Le recomendamos que consulte con su asesor fiscal, legal, contable o de otro tipo sobre los asuntos que se exponen en este documento. Los inversores potenciales que expresen interés en invertir en el fondo recibirán un folleto de la oferta y un contrato de suscripción (en lo sucesivo, en su conjunto, «Documentación del Fondo») de la inversión y podrán revisar la documentación relativa a la inversión. Los futuros inversores deben revisar la Documentación del Fondo, incluidos los factores de riesgo, antes de tomar una decisión de inversión y para ello deberían basarse únicamente en la información contenida en la Documentación del Fondo y consultar a un asesor cuando sea necesario.

No se aporta ni garantía ni compromiso, ya sea expresa o implícitamente, respecto a la exactitud o integridad de la información o las opiniones contenidas en este documento por parte de Algebris (UK) Limited, ni de sus miembros de la junta directiva o sus empleados, que no asumirán responsabilidad alguna por dicha exactitud o integridad.

Se prohíbe la distribución de esta información a personas ajenas al destinatario original de la misma o a los asesores de las mismas, así como la reproducción de estos documentos, en parte o en su totalidad, o la divulgación de su contenido, sin el consentimiento previo de la Firma en cada uno de los casos.

Este documento está destinado únicamente a inversores profesionales. Todas las cifras, salvo que se indique lo contrario, se refieren al último día hábil del mes correspondiente que se muestra anteriormente. Algunas de las cifras indicadas en las tablas son estimaciones facilitadas por la Firma. Las rentabilidades que se muestran no tienen en cuenta las comisiones ni los costes incurridos al suscribirse o reembolsarse acciones. La rentabilidad histórica puede no ser un indicador fiable de las rentabilidades futuras.

La estrategia utilizada puede ocasionar que el valor liquidativo muestre un elevado nivel de volatilidad. El fondo puede invertir en emisiones contingentes convertibles o «CoCos». Los «CoCos» presentan riesgos específicos, debido sobre todo a su posible conversión en acciones o a la depreciación del valor nominal, que dependen de la entidad emisora y de sus exigencias reglamentarias. Por lo tanto, el valor de mercado de los «CoCos» puede variar. Los otros factores de riesgo relacionados con los «CoCos» se encuentran detallados en el folleto del fondo.

El fondo está constituido en Irlanda. En Suiza, el representante es ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich, y el agente de pagos es Vontobel Ltd, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zürich. Los documentos básicos del fondo como el prospecto, el documento con la información fundamental para inversores (KIID), los artículos de asociación y las cuentas anuales y semi-anuales se pueden obtener de manera gratuita en la oficina del representante suizo.

© 2019 Algebris (UK) Limited. Todos los derechos reservados. 4th Floor, 1 St James's Market, SW1Y 4AH.