



# Algebris Financial Income Fund (UCITS)

I EUR (Acumulación)

Mayo 2020

Datos Generales	
Patrimonio (€):	285m
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	50/26
Num. de Acciones	35
Duración Efectiva de la Cartera de Renta Fija	5.1 años
Rating Medio de la Cartera de Renta Fija	BBB-
Yield to Worst (Bruto) de la Cartera de Renta Fija	6.0%
Rentabilidad por Dividendo de la Cartera de Acciones	4.2%
Rendimiento del Fondo (Bruto)	5.1%

Análisis de Rentabilidad	
Rentabilidad desde Lanzamiento	25.0%
Rentabilidad Anualizada	3.4%
Volatilidad Anualizada	13.2%
Ratio de Sharpe	0.3
Distribución Anual 2019	5.3%

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 con un modelo interno e incluye todos los bonos con rating 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, hasta 50 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

Rentabilidad Histórica (Neta de Comisiones) % – I EUR (Acumulación) 2015 – Hoy													
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
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	-5.15	3.94	0.46	-1.71	3.80	2.05	2.96	2.36	24.28
2020	-1.73	-1.57	-23.11	8.22	3.64								-16.58

Nota: Rentabilidades netas de comisiones de gestión y gastos operativos, pero excluyendo el ADL (Recargo o Descuento Anti-Dilución, hasta 50 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

## Comentario

- Los mercados continuaron subiendo en mayo, impulsando al alza la mayoría de clases de activo; el S&P, el EuroStoxx y los bancos europeos subieron todos en torno al 4.5%, los diferenciales de los índices de crédito europeos se estrecharon un 15%, y los AT1s se apreciaron en torno a un 3% en promedio. Todo esto se debió principalmente al apoyo y a la disposición de los principales bancos centrales para hacer "lo que sea necesario" para compensar la paralización de la actividad económica provocado por la Covid-19, y la desescalada gradual de los confinamientos. Con el aplanamiento de las curvas de contagio y la disminución de los casos en prácticamente todos los mercados desarrollados, aumentó el optimismo en torno a una rápida recuperación de la economía y una normalización de los niveles de consumo y demanda.
- La gran parte de los bancos europeos presentaron sus resultados del primer trimestre en mayo. Los resultados operativos antes de reservas, la primera línea de defensa de un banco, estuvieron un 9% por encima de lo esperado, gracias a los ingresos generados por las divisiones de banca de inversión, y de forma más general al incremento de los préstamos. En general, tendencias positivas que continúan en el segundo trimestre, para unas acciones que han perdido más de la mitad de su valor en cuestión de semanas. En cuanto a los beneficios, la atención del mercado se ha centrado en cómo la incertidumbre económica provocada por los confinamientos se compensa con programas de apoyo estatal a sin precedentes (garantías crediticias, subsidios, rentas básicas, moratorias de pagos, etc.). Las pérdidas por insolvencia aumentaron sustancialmente hasta 102 puntos básicos y seguirán siendo elevadas, pero creemos que los bancos han llegado a esta crisis mejor preparados, con unos balances más sólidos que nunca, y con amplios colchones de capital. Con unos beneficios antes de reservas capaces de absorber pérdidas, y habiendo dejado lo peor de esta crisis detrás, somos optimistas. Pese a la gravedad de la recesión, creemos que esta crisis afectará a los beneficios de forma material, pero no se traducirá en un deterioro de su posición de capital.
- Europa ha presentado un plan convincente y de peso para afrontar la gravedad de la crisis económica con un Fondo de Recuperación más amplio, y mejor dirigido de lo esperado. Este respaldo de por sí, debería contribuir a reactivar a las regiones del sur de Europa en un 3% de su PIB. Adicionalmente, los programas de apoyo anunciados por el BCE en forma de compras adicionales y más variadas de activos, y específicamente para la banca, la mayor flexibilidad en los TLTRO, una regulación menos gravosa, y la concesión de garantías a préstamos, contribuyen a un entorno muy positivo para el sector financiero. Con catalizadores tanto macro como micro, esperamos que continúe la recuperación de los bancos.
- En EE.UU. una industria que cada vez nos parece más atractiva es la industria aseguradora. Los precios de las acciones han caído drásticamente, dejando a muchas acciones de calidad cotizando en valores irrisorios, pese a que las evaluaciones de beneficios han aumentado y los balances están bien preparados para una crisis como esta. A diferencia de los bancos, muchas aseguradoras no están expuestas a pérdidas crediticias directas a través de provisiones, lo que significa que pueden proteger sus beneficios gracias a revisiones a la baja y deterioros que pueden extender a lo largo de periodos de tiempo más largos. Esto reduce drásticamente el riesgo de ampliaciones de capital, y hace más viable el reparto de dividendos que, en el caso de los bancos, afrontan obstáculos tanto por las pérdidas de crédito esperadas como por las pruebas de resistencia de la Reserva Federal que se hicieron al inicio de esta crisis. Además, los seguros son un segmento diferente dentro del sector financiero, donde hay actualmente una serie de factores que están impulsando al alza las tarifas, lo que está ayudando a proteger los ingresos. En este sentido, la pandemia ha acelerado tendencias que ya habían comenzado, por ejemplo, el endurecimiento de las condiciones de reaseguro. Los actores más fuertes en los segmentos de decenal, hipotecas y vida se beneficiarán a medida que se haga más evidente la pérdida de competitividad de proveedores alternativos de capital.
- Dentro del sector de seguros, tal vez la mayor desconexión entre fundamentos y valoraciones se dé en las compañías especializadas en seguros de vida, donde el trauma de la última crisis sigue presente en la mente del inversor. Las aseguradoras de vida lo pasaron especialmente mal durante la crisis financiera global, recomprando acciones a múltiplos muy altos justo antes de la crisis, y en muchos casos, terminando por ampliar capital. Estas compañías sufrieron las consecuencias de tener carteras de inversión muy agresivas, unas coberturas ineficaces de riesgos de tipos y de mercado, además de una gestión de capital muy deficiente. Sin embargo, mientras el mercado ha ignorado ampliamente a estas acciones, la mayoría de los equipos gestores ha aprendido las lecciones de 2008. Las carteras de inversión están indudablemente mejor posicionadas, las coberturas han sido enormemente eficaces en el primer trimestre de 2020, y los colchones de capital y las posiciones de liquidez son sólidos. Los tipos bajos son un lastre para los beneficios, pero fuera de un pequeño grupo de compañías, que todavía siguen pagando las consecuencias de la crisis pasada, no deberían obstaculizar los flujos de caja. Y si el reciente pronunciamiento de la curva sirve de indicación (la máxima pendiente del 2 años / 30 años desde 2017), los temores de inflación pueden estar filtrándose de nuevo en el mercado, lo cual sería algo muy positivo para este sector.

## 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 globalmente en acciones y deuda subordinada de instituciones financieras, incluyendo acciones preferentes e instrumentos de capital híbrido (como instrumentos Additional Tier 1), con calificación crediticia «investment grade» o inferior. El fondo podría ser apropiado para inversores con un horizonte temporal de medio a largo plazo.

## 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%.

## Contacto

Teléfono: +44 (0) 203 196 2450  
 Email: [algebrisR@algebris.com](mailto:algebrisR@algebris.com)  
 Página Web: [www.algebris.com](http://www.algebris.com)



# Algebris Financial Income Fund (UCITS)

I EUR (Acumulación)

Mayo 2020

## Comentario - Continuación

- En conjunto creemos que este segmento ha sido severamente castigado por el mercado (caídas del 30 - 40% en promedio este año). Empresas buenas, con balances sólidos, bien gestionadas y rentabilidades de capital sustanciales (dividendos / recompras, o ambos) han visto caídas similares a las sufridas por aerolíneas o empresas hoteleras. Pero creemos que un desempeño sólido y continuado de esta industria obligará a repensar las valoraciones de estas acciones.
- En crédito, como era de esperar, la emisión de deuda ha repuntado en la mayoría de los mercados y clases de activo, con la deuda corporativa respondiendo a la asombrosa cifra de €500 millones de compras de tipos y crédito por hora de negociación, tanto por parte de la FED como del BCE. La emisión de los principales bancos europeos estuvo en línea con los meses anteriores, con aproximadamente €27.000-28.000 millones de euros, aunque el tono más optimista de los mercados llevó a varios bancos a atreverse con instrumentos subordinados por un total de €5.000 millones, a diferencia de los dos meses anteriores en los que no se emitieron títulos de este tipo.
- Uno de estos instrumentos subordinados fue una refinanciación de un AT1 por parte del Banco de Irlanda. Lloyds, por su parte, optó por extender su único AT1 denominado en EUR por razones de preservación de capital, pero los factores técnicos limitaron el impacto negativo en precio; el bono se ha extendido por un periodo de 5 años y el cupón se ha restablecido a un nivel razonable gracias al buen backend, a pesar de los tipos actuales. En conjunto, ambos casos pusieron de manifiesto cómo, en el entorno actual, el crédito financiero sigue ofreciendo oportunidades de inversión atractivas.

## 5 Mayores Posiciones en Renta Variable

Rango	Nombre
1	Credito Valtellinese
2	BNP Paribas
3	Barclays
4	ING
5	Unicredit

Fuente: Algebris (UK) Limited

## 5 Mayores Posiciones en Renta Fija

Rango	Nombre
1	Unicredit
2	Caixabank
3	Intesa Sanpaolo
4	Santander
5	Lloyds

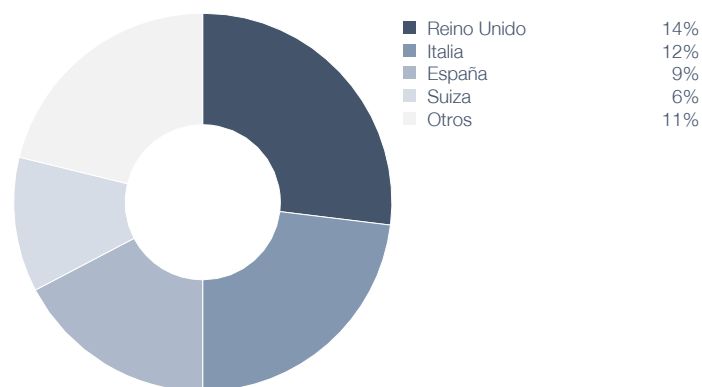
Fuente: Algebris (UK) Limited

## Composición de la Cartera

	Allocation
Renta Fija	50.5%
Renta Variable	50.2%
Coberturas (delta)	-7%

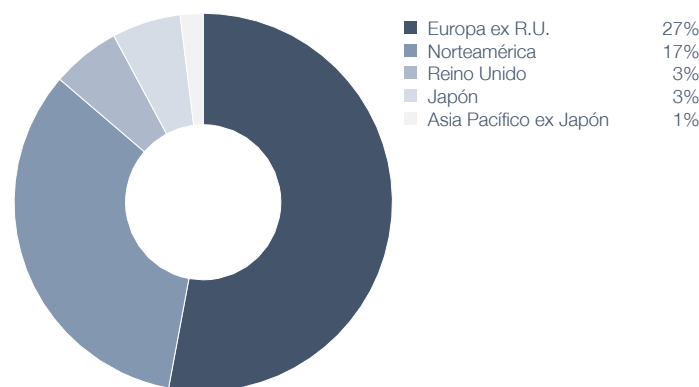
Exposición calculada en base a una delta ajustada para las opciones y en base al valor nominal total para el resto de instrumentos. Se excluyen los futuros sobre bonos utilizados para cubrir la duración. Fuente: Algebris (UK) Limited

## 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. Algebris cuenta con un equipo de 24 profesionales de inversión y gestiona alrededor de 11.500 millones de euros en activos (incluido el capital comprometido), repartidos entre inversiones en deuda corporativa e inversiones en renta variable (a fecha de 31.05.2020).

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. Algebris Investments S.à r.l. está autorizada y supervisada por la CSSF.

## 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](mailto:algebrisIR@algebris.com)  
Página Web: [www.algebris.com](http://www.algebris.com)



# Algebris Financial Income Fund (UCITS)

I EUR (Acumulación)

Mayo 2020

Características del Fondo				
Clase de Acciones			Identificadores	
Class	Divisa	Inversión Mínima Inicial	ISIN	Código Bloomberg
I	EUR	€500,000	IE00BCZLNWT08	AFIIEUR ID
	GBP	GBP equivalente a €500,000	IE00BCZLNWW37	AFCIIGB ID
	USD	USD equivalente a €500,000	IE00BCZLNWX44	AFCIIUS ID
	CHF	CHF equivalente a €500,000	IE00BCZLNWV20	ALGFIC ID
	SGD	SGD equivalente a €500,000	IE00BYYJYN11	ALGFIS ID
	JPY	JPY equivalente a €500,000	IE00BD71WT90	ALGFIJ ID
Id	EUR	€500,000	IE00BCZLNWY50	AFIIDEU ID
	GBP	GBP equivalente a €500,000	IE00BCZLNXX087	AFCIDGBP ID
	USD	USD equivalente a €500,000	IE00BCZQ7R24	AFCIDUS ID
	CHF	CHF equivalente a €500,000	IE00BCZLNWZ67	AFCIDCH ID
	SGD	SGD equivalente a €500,000	IE00BYYJYP35	ALGFIDS ID
	JPY	JPY equivalente a €500,000	IE00BD71WW13	ALFIIDJ ID
R	EUR	€10,000	IE00BCZQ7T48	AFIREUR ID
	GBP	GBP equivalente a €10,000	IE00BCZLNXX194	AFCIRGB ID
	USD	USD equivalente a €10,000	IE00BCZLNXX11	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	IE00BCZLNXX202	AFCIRDE ID
	GBP	GBP equivalente a €10,000	IE00BCZLNXX319	AFCIRDG ID
	USD	USD equivalente a €10,000	IE00BCZLNXX426	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. Este es un documento comercial. 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 instrumentos convertibles contingentes. Estos títulos presentan riesgos específicos, debido sobre todo a la posibilidad de que se conviertan en acciones o sufran una quita, circunstancias que dependen de la entidad emisora y de sus requisitos regulatorios, y que hacen que el valor de mercado de estos instrumentos pueda fluctuar. Otros posibles riesgos asociados a instrumentos convertibles contingentes están recogidos 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. El prospecto, el documento con la información fundamental para inversores (KIID), la regulación del fondo, los artículos de asociación y las cuentas anuales y semi-anuales, se pueden obtener de manera gratuita del representante. Las rentabilidades mostradas no tienen en cuenta las comisiones y los costes incurridos en la emisión o venta de unidades.