



# Algebris Financial Income Fund (UCITS)

Factsheet Mensile: giugno 2018

Condizioni del Fondo	Dettagli del Fondo	Sintesi di Performance																						
<b>Patrimonio (€):</b> 594m <b>Data di Lancio del Fondo:</b> 13 agosto 2013 <b>Domicilio:</b> Irlanda <b>Classi Azionarie:</b> R (Accumulo) <b>Rd (Distribuzione):</b> Rd (Distribuzione) <b>Liquidità:</b> Giornaliera <b>Commissione di Gestione<sup>1</sup>:</b> 1.80% <b>Commissione di Performance:</b> Nessuna <b>Bloomberg Ticker:</b> AFIREUR ID / AFCIRDE ID <b>ISIN (Classe R / Rd in Euro):</b> IE00BCZQ7T48 / IE00BCZNX202	<table border="1"> <tr> <td>No. di Obbligazioni / No. di Emittenti</td> <td>75/ 33</td> </tr> <tr> <td>No. di Azioni</td> <td>48</td> </tr> <tr> <td>Duration Allocazione Obbligazionaria</td> <td>4.1 anni</td> </tr> <tr> <td>Rating Medio Allocazione Obbligazionaria</td> <td>BB+</td> </tr> <tr> <td>Allocazione Obbligazionaria: Yield to Worst (lordo)</td> <td>4.8%</td> </tr> <tr> <td>Allocazione Azionaria: Rendimento Dividendi (lordo)</td> <td>3.5%</td> </tr> <tr> <td>Fondo: Rendimento Complessivo (lordo)</td> <td>4.5%</td> </tr> </table> <p><small>Nota: il rendimento effettivo lordo del fondo riflette il rendimento effettivo delle obbligazioni e il rendimento da dividendi per la componente azionaria del portafoglio. Il rating medio è calcolato usando la media dei due rating più alti tra S&amp;P, Fitch e Moody's e include tutti i titoli obbligazionari dotati di rating e la liquidità. Fonte: Bloomberg LP, Algebris (UK) Limited</small></p>	No. di Obbligazioni / No. di Emittenti	75/ 33	No. di Azioni	48	Duration Allocazione Obbligazionaria	4.1 anni	Rating Medio Allocazione Obbligazionaria	BB+	Allocazione Obbligazionaria: Yield to Worst (lordo)	4.8%	Allocazione Azionaria: Rendimento Dividendi (lordo)	3.5%	Fondo: Rendimento Complessivo (lordo)	4.5%	<table border="1"> <tr> <td>Rendimento dal Lancio</td> <td>41.1%</td> </tr> <tr> <td>Rendimento Annualizzato</td> <td>7.3%</td> </tr> <tr> <td>Volatilità Annualizzata</td> <td>10.0%</td> </tr> <tr> <td>Indice Sharpe</td> <td>0.8</td> </tr> </table> <p><small>Nota: dati basati sui rendimenti della classe B (Accumulo) EUR al netto di costi amministrativi, commissioni di gestione e di performance escludendo l'ADL (Anti-Dilution Levy - attualmente pari a 25bps). Vengono riportati i rendimenti per la classe azionaria B EUR (Accumulazione) dal momento che dispongono del più lungo track record. I rendimenti delle classi R o Rd EUR possono differire da quelli per la classe B EUR (Accumulazione). Il prezzo effettivo a cui l'investitore sottoscrive o riscatta le azioni varia, in funzione dall'ADL applicata. Per ulteriori informazioni consultare il prospetto informativo. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e possono non ripetersi. Data di inizio gestione: 13 agosto 2013. Fonte: Bloomberg LP, Algebris (UK) Limited</small></p>	Rendimento dal Lancio	41.1%	Rendimento Annualizzato	7.3%	Volatilità Annualizzata	10.0%	Indice Sharpe	0.8
No. di Obbligazioni / No. di Emittenti	75/ 33																							
No. di Azioni	48																							
Duration Allocazione Obbligazionaria	4.1 anni																							
Rating Medio Allocazione Obbligazionaria	BB+																							
Allocazione Obbligazionaria: Yield to Worst (lordo)	4.8%																							
Allocazione Azionaria: Rendimento Dividendi (lordo)	3.5%																							
Fondo: Rendimento Complessivo (lordo)	4.5%																							
Rendimento dal Lancio	41.1%																							
Rendimento Annualizzato	7.3%																							
Volatilità Annualizzata	10.0%																							
Indice Sharpe	0.8																							

<sup>1</sup> Il distributore può addebitare una commissione di entrata fino ad un massimo del 3%. Si prega di notare che l'aggiornamento annuale del modulo ADV di Algebris è stato sottoposto alla SEC ed è ora disponibile sul suo sito. Non vi sono stati cambiamenti significativi.

Dati al 30.06.2018

## Obiettivo del Fondo

Il fondo Algebris Financial Income Fund investe nella struttura di capitale di società finanziarie, sia in azioni che in obbligazioni, a livello globale. Il fondo mira a massimizzare il reddito e a generare rendimenti attraenti rispetto al livello di rischio, attraverso investimenti in titoli azionari con dividendi elevati e strumenti di capitale di debito subordinato, inclusi strumenti di capitale ibrido, azioni privilegiate e obbligazioni CoCo, con interessi a tasso fisso e variabile e con un rating Investment Grade o Sub-Investment Grade. Il fondo è adatto ad investitori con un orizzonte temporale di medio termine.

## Storico della Performance (Netta) % – B EUR (Accumulo)

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Anno
2013								-1.41	1.48	4.05	2.08	2.32	8.69
2014	0.49	2.89	1.32	-0.28	0.48	0.35	-0.25	1.23	-1.13	0.50	1.58	-0.66	6.63
2015	0.82	4.48	1.91	1.08	1.14	-1.89	1.55	-3.27	-4.31	3.09	1.05	-2.40	2.92
2016	-6.76	-2.81	3.07	3.02	1.92	-8.00	5.88	3.29	-1.72	4.88	1.47	3.35	6.68
2017	1.48	1.07	3.20	2.31	-0.16	1.87	2.08	-1.43	3.52	0.79	0.10	1.20	17.14
2018	4.75	-2.23	-3.06	1.61	-4.99	-1.25							-5.35

Si prega di fare riferimento alla nota sopra. I dati di performance sono resi disponibili su Bloomberg con frequenza giornaliera. Per la classe B EUR (Accumulazione) si applica una commissione di gestione annuale pari a 0.50%. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e possono non ripetersi. Fonte: HSBC Securities Services (Ireland) DAC, Algebris (UK) Limited

## Commento Mensile

In giugno Algebris Financial Income Fund ha reso -1.25% a causa della debolezza nell'azionario e nell'obbligazionario dei finanziari, provocato dal tapering "lieve" della BCE e dai crescenti timori di guerre commerciali imminenti. L'ETF per i finanziari globali (IXG) ha reso -2.32%, i finanziari americani (XLF) -1.75% e le banche europee (SX7P) -0.57%. Gli spread sugli ibridi finanziari hanno continuato ad allargarsi, impattati negativamente dal più generale languore del credito

Hanno contribuito positivamente alla performance del fondo le posizioni in gestori alternativi americani (KKR e Apollo), in banche europee (Sberbank e Caixabank), Wells Fargo e le posizioni di copertura. I principali detrattori sono state le posizioni in alcune banche europee e assicurazioni vita americane

Negli Stati Uniti, gli esiti dello stress test della Fed, il CCAR (Comprehensive Capital Analysis and Review), hanno portato novità positive per le banche. La sorpresa più grande, almeno per alcuni, sono stati i risultati di Wells Fargo, che supera l'esame qualitativo e formalizza un massiccio programma di riacquisti per \$24.5mld. Al momento, Wells Fargo offre un rendimento da distribuzione di oltre 11% della capitalizzazione di mercato, mentre i riacquisti potrebbero raggiungere il 15% dei volumi di scambio medi giornalieri. Il rendimento medio da distribuzione per le banche statunitensi resta molto interessante (intorno al 9%), malgrado il forte rialzo registrato all'indomani delle elezioni. Ci concentriamo sulle principali banche globali e su alcuni istituti regionali che offrono rendimenti da dividendi elevati e in crescita, pianificano riacquisti importanti, hanno bilanci sensibili alle variazioni dei tassi e una base di depositi solida, e che sono esposti a catalizzatori idiosincratici, come ad esempio operazioni di fusioni e acquisizioni.

La sezione a 2/10 anni della curva dei governativi americani continua ad appiattirsi, attirando l'attenzione della stampa e inducendo i fondi macro a liquidare le posizioni in finanziari, nonostante i fattori micro incoraggianti notati sopra. Occorre chiarire alcuni punti. Innanzitutto, i margini netti da interesse delle banche sono correlati in maniera fortemente positiva (0.8-0.9) al livello assoluto dei tassi; di fatto, la correlazione con la pendenza della curva è lievemente negativa. Ma è poi vero che una curva più piatta anticipa una recessione, o perlomeno che negli Stati Uniti stiamo entrando nella fase finale del ciclo? Forse, ma va anche ricordato che le curve di rendimento in fase di appiattimento sono state pessimi indicatori delle recessioni, all'infuori degli Stati Uniti, ovvero in Giappone, Regno Unito e Germania. Dal canto nostro, preferiamo concentrarci sulla parte breve della curva (3 mesi/3 anni), perché pensiamo rifletta meglio la profittabilità delle banche; storicamente ha contribuito a prevedere le recessioni negli Stati Uniti in maniera più efficace tanto quanto il 2/10 anni, oltre a subire meno l'impatto del QE globale (di Fed, BCE e Banca del Giappone) che ha compresso i rendimenti globali a lunga scadenza. Ad oggi, non riscontriamo un appiattimento di questa sezione, a fronte di una forte compressione nel 2/10 anni. Infine, l'andamento dei finanziari in corrispondenza degli ultimi quattro cicli ribassisti di appiattimento della curva è sempre stato sopra le aspettative. Pertanto, pur restando un parametro da monitorare, da solo non costituisce un motivo valido per liquidare le posizioni in finanziari, soprattutto ora che l'inflazione statunitense è ai massimi degli ultimi sei anni, si prevede che la crescita nominale del PIL globale di quest'anno raggiunga il 6% e i tassi d'interesse reali di tutti i mercati avanzati sono ancora negativi. La prospettiva di un rendimento dei flussi di cassa uguali o superiori al 9% non è mai stata così allettante

In giugno la BCE ha dato allerta di un tapering "lieve". Fosse stata più veemente, i prezzi dell'azionario bancario sarebbero immediatamente rimbalzati, ma gli utili stanno ugualmente salendo e l'indice non è poi così lontano dai livelli del marzo 2009. Dopo dieci anni, ci stiamo finalmente avvicinando. Durante il mese, gli indici PMI dell'Eurozona si sono stabilizzati, mentre il contesto politico è passato in secondo piano. Pur continuando a monitorare la situazione, siamo soddisfatti del posizionamento e delle prospettive del portafoglio. Se la fine del QE gioverà a un settore, sarà quello dei finanziari.

Nel credito, al netto della più recente debolezza, rimangono ottimisti sulla rosa di nomi di alta qualità che sono il cuore del nostro portafoglio, convinti che le svendite recenti, unite a fondamentali invariati, rappresentino un'opportunità d'entrata importante. L'eccesso di offerta ha frenato una potenziale ripresa del mercato nei giorni di generale ripresa. Tuttavia, a nostro avviso, questo renderà l'offerta emessa nei mesi a venire molto interessante, grazie alla buona combinazione di reset spread e rendimenti

## 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 5 significa che la volatilità storica è tra il 10% e il 15%.

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



# Algebris Financial Income Fund (UCITS)

## Factsheet Mensile: giugno 2018

### Commento Mensile - continua

Il contesto normativo europeo resta favorevole agli ibridi finanziari. Tutte le banche europee sottoposte allo stress test statunitense di quest'anno (CCAR), ad eccezione di Deutsche Bank, l'hanno superato, nonostante l'introduzione di parametri più severi. Contestualmente, l'incremento delle riserve di capitale anticicliche applicato dai regolatori francesi (+25 punti base) e danesi (+50 punti base), iniziativa presa in considerazione anche dalla Banca Centrale Irlandese, ha generato un impatto limitato, poiché le banche mantengono ampi cuscinetti di capitale. Inoltre, l'attenzione rivolta dalla BCE alle sofferenze bancarie (NPL) sta per portare ai risultati previsti. Sono accelerate le cessioni da parte di banche italiane, con BAMl ben posizionata per superare anche gli obiettivi del proprio piano di riduzione del rischio. Nel frattempo, anche Sabadell ha ricevuto offerte per €10.8mld dei suoi attivi immobiliari (NPL e pignoramenti), che una volta accolte dovrebbero contribuire a migliorare in modo significativo la qualità degli attivi della banca. CaixaBank ha sorpreso il mercato annunciando la vendita di tutto il suo portafoglio immobiliare, il che ha giovato all'andamento del titolo.

In giugno abbiamo visto offerta in crescita, con nuove emissioni da parte di banche e assicurazioni, venute prima del periodo di fermo legato alla pubblicazione dei bilanci del secondo trimestre. In Europa, Danske ha emesso un titolo AT1, per un valore complessivo di \$750m, che prevede meccanismo di conversione azionaria, chiamata a 7 anni (e successivamente a quella data, ogni sei mesi), con cedola del 7% e reset spread del 4.13%. Caixa Geral e Novo Banco hanno invece emesso dei Tier 2. Da inizio anno, abbiamo visto un'offerta lorda di €13mld, sia in AT1 che Tier 2, rispetto ai €25mld che ci aspettiamo entro fine anno.

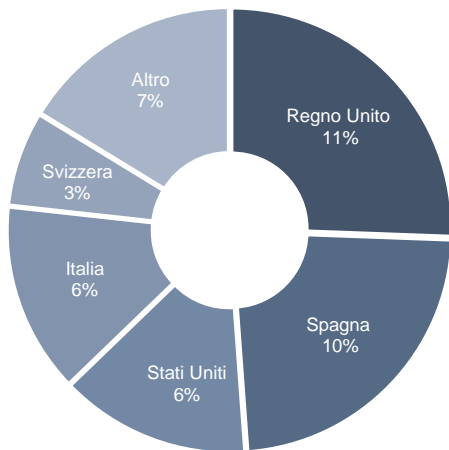
Top 5 Posizioni Azionarie		Top 5 Posizioni Obbligazionarie		Composizione del Portafoglio	
Rank	Emittente	Rank	Emittente		Allocazione
1	Prudential Financial	1	Santander	Azionario	60.6%
2	Blackstone	2	Barclays	Obbligazionario	42.6%
3	BNP Paribas	3	CaixaBank	Coperture (delta)	-14.3%
4	CaixaBank	4	Unicredit		
5	Unicredit	5	Intesa Sanpaolo		

Fonte: Algebris (UK) Limited

Fonte: Algebris (UK) Limited

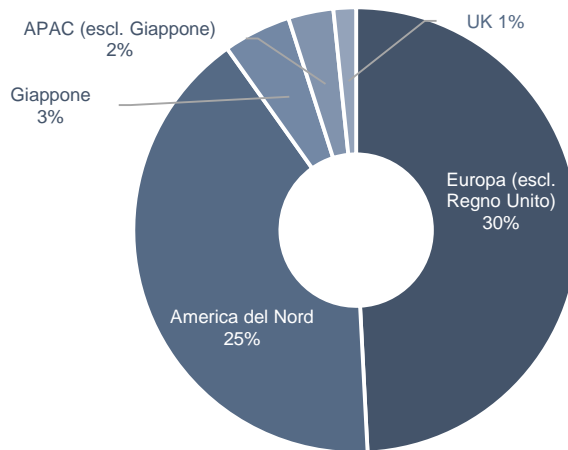
Esposizione calcolata su base delta-adjusted per le posizioni in opzioni e su base nozionale per tutti gli altri strumenti. Sono esclusi future usati come coperture alla duration.  
Fonte: Algebris (UK) Limited

### Obbligazioni - Esposizione per Paese



L'esposizione include posizioni obbligazionarie lunghe.  
Fonte: Algebris (UK) Limited

### Azioni - Esposizione per Area Geografica



L'esposizione include posizioni azionarie lunghe.  
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 24 professionisti che si occupano d'investimenti e gestisce -EUR 11.9mld (incluso il capitale committed), ripartiti tra investimenti obbligazionari e azionari (dati al 30 giugno 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  
50 Raffles Place #38-07  
Singapore Land Tower  
Singapore 048623

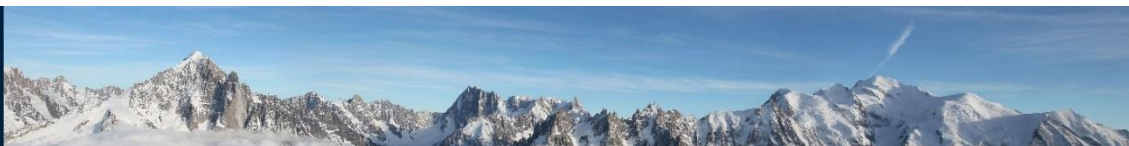
**Boston**  
Algebris Investments  
(US) Inc.  
699 Boylston Street  
Boston MA 02116  
Stati Uniti

**Milano**  
Algebris (UK) Limited –  
Milan Branch  
Via Fatebenefratelli10  
20121 Milano, Italia

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

**Tokyo**  
Algebris Investments K.K.  
Yusen Building 1F, 2-3-2  
Marunouchi  
Chiyoda-ku, Tokyo 100-  
0005 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 Income Fund (UCITS)

Factsheet Mensile: giugno 2018

## Dettagli del Fondo

Classe di Azioni			Codice Identificativo	
Classe	CCY	Investimento Minimo	ISIN	BBG Ticker
I	EUR	€ 500,000	IE00BCZNWT08	AFIIEUR ID
	GBP	L'equivalente in GBP di €500,000	IE00BCZNWW37	AFCIIGB ID
	USD	L'equivalente in USD di €500,000	IE00BCZNWX44	AFCIIUS ID
	CHF	L'equivalente in CHF di €500,000	IE00BCZNWV20	ALGFIIC ID
	SGD	L'equivalente in SGD di €500,000	IE00BYYJYN11	N/A
	JPY	L'equivalente in JPY di €500,000	IE00BD71WT90	N/A
R	EUR	€ 10,000	IE00BCZQ7T48	AFIREUR ID
	GBP	L'equivalente in GBP di €10,000	IE00BCZNX194	AFCIRGB ID
	USD	L'equivalente in USD di €10,000	IE00BCZNXN11	AFIRUSD ID
	CHF	L'equivalente in CHF di €10,000	IE00BCZQ7S31	AFIRCHF ID
	SGD	L'equivalente in SGD di €10,000	IE00BYYJYJ74	AFIRSGD ID
	JPY	L'equivalente in JPY di €10,000	IE00BD71WW20	N/A
ID	EUR	€ 500,000	IE00BCZNWY50	AFIIDEU ID
	GBP	L'equivalente in GBP di €500,000	IE00BCZNX087	AFCIDGBP ID
	USD	L'equivalente in USD di €500,000	IE00BCZQ7R24	AFCIDUS ID
	CHF	L'equivalente in CHF di €500,000	IE00BCZNWZ67	AFCIDCH ID
	SGD	L'equivalente in SGD di €500,000	IE00BYYJYP35	ALGFIDS ID
	JPY	L'equivalente in JPY di €500,000	IE00BD71WV13	N/A
RD	EUR	€ 10,000	IE00BCZNX202	AFCIRDE ID
	GBP	L'equivalente in GBP di €10,000	IE00BCZNX319	AFCIRDG ID
	USD	L'equivalente in USD di €10,000	IE00BCZNX426	AFCRDUD ID
	CHF	L'equivalente in CHF di €10,000	IE00BD3D0179	AFCRDCH ID
	SGD	L'equivalente in SGD di €10,000	IE00BYYJYM04	AFIRRDS ID
	JPY	L'equivalente in JPY di €10,000	IE00BD71WX37	N/A

### 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 di Algebris Financial Income 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 fiscali 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 contingententi ("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.

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE ATTENTAMENTE IL PROSPETTO.

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