



## Algebris Financial Credit Fund

Factsheet Mensile: Aprile 2013

### Documento Riservato e Confidenziale

Il presente documento è stato predisposto ed è distribuito da Algebris Investments (UK) LLP, società di gestione del fondo Algebris Financial Credit Fund. Algebris Investments (UK) LLP è autorizzata e regolata dalla FSA (Financial Services Authority del Regno Unito).

Si faccia riferimento allo scarico di responsabilità allegato nell'ultima pagina di questo documento. Alcuni dettagli riportati sono frutto di stime, elaborate da Algebris Investments (UK) LLP.

### Obiettivo del fondo

Il fondo Algebris Financial Credit Fund mira ad ottenere rendimenti elevati ed una moderata rivalutazione del capitale investendo in obbligazioni senior o subordinate del settore del credito globale, compresi strumenti ibridi di capitale, azioni privilegiate e "contingent convertible bonds" (CoCo bonds), con interessi a tasso fisso o variabile e di rating Investment Grade o Sub-Investment Grade. Le esposizioni valutarie sono coperte in modo sistematico.

Il fondo è adatto ad investitori con orizzonte temporale di medio e lungo termine.

### Dettagli del Fondo

<b>Ticker Bloomberg</b>	<b>AFCRREU ID</b>	<b>Isin (Classe R, Rd)</b>	<b>IE00B8J38129 / IE00B8XCT900</b>
<b>AUM strategia (mil.)</b>	<b>\$98,8</b>	<b>N.di Bond / N. di Emittenti</b>	<b>70/ 36</b>
<b>Classi azionarie</b>	<b>R (Accumulo), Rd (Distributiva)</b>	<b>Duration Effettiva (anni)</b>	<b>4,2</b>
<b>Liquidità</b>	<b>Giornaliera</b>	<b>Rating Medio (BLP Rating)</b>	<b>BB</b>
<b>Comm. Di Gestione<sup>1</sup></b>	<b>1,20%</b>	<b>Rendimento Cedolare (%)</b>	<b>7,0</b>
<b>Comm. Performance</b>	<b>10%</b>	<b>Rendimento Stimato alla Call YTC (%)<sup>2</sup></b>	<b>5,6</b>
<b>Domicilio</b>	<b>Irlanda</b>	<b>Rendimento a Scadenza YTM(%)</b>	<b>5,4</b>

### Performance (%) – I EUR (Accumulo)<sup>3</sup>

	Gennaio	Febbraio	Marzo	Aprile	Maggio	Giugno	Luglio	Agosto	Settembre	Ottobre	Novembre	Dicembre	Anno
2012									2,17	2,27	2,19	1,84	7,65
2013	0,34	0,51	0,46	2,45									3,80

Note: Rendimenti al netto di costi amministrativi, commissioni di gestione e di performance escludendo l'ADL (Anti Dilution Levy – attualmente 50bps). Il prezzo effettivo a cui l'investitore sottoscrive o riscatta le azioni varia, dipendentemente dalla ADL applicata. Per ulteriori informazioni consultare il prospetto informativo. Data di inizio gestione: 3 Settembre 2012.

Fonte: HSBC Services (Ireland) Ltd, Algebris Investments (UK) LLP, Bloomberg L.P.

<sup>1</sup> Il distributore può addebitare una commissione di entrata pari al 3%

<sup>2</sup> La data di richiamo è stimata da Algebris Investments (UK) LLP

<sup>3</sup> Classe I EUR (Accumulo): Classe riservata ad investitori istituzionali

# Algebris Financial Credit Fund

Factsheet Mensile: Aprile 2013

## Commento Mensile

Il fondo Algebris Financial Credit Fund ha ottenuto un rendimento netto del 2,45% ad aprile. I maggiori contributi alla performance derivano dai titoli Santander, Lloyds, BBVA ed RBS. Le banche inglesi hanno registrato ritorni considerevoli dopo che il comitato per le politiche finanziarie della Banca d'Inghilterra ha evidenziato esigenze di capitale limitate nel breve termine. Le banche spagnole hanno beneficiato dalla forza dei mercati periferici e dall'entusiasmo legato al nuovo CoCo bond emesso da BBVA.

Aprile ha finalmente visto la formazione di un nuovo governo in Italia. Dopo che Pier Luigi Bersani ha lasciato la guida del Partito Democratico, il presidente rieletto Giorgio Napolitano ha incaricato Enrico Letta, nuovo leader del PD, di formare un governo di coalizione. Il governo è stato finalizzato alla fine del mese, comprendendo esponenti del Partito Democratico e del Popolo della Libertà. Il rendimento dei titoli di Stato a 10 anni è di conseguenza sceso al 3,9%, dopo aver quasi sfiorato il 5% nel periodo immediatamente successivo alle elezioni di febbraio. Questo valore è il più basso registrato da Novembre 2010. Il rally dei titoli di stato Italiani e degli altri paesi periferici è stato di stimolo per il mercato del credito in generale.

L'evento principale nei mercati del capitale bancario è stato il lancio del bond Additional Tier 1 di BBVA, prima emissione compatibile con Basilea III e CRD4. Consistentemente con le aspettative, la struttura è essenzialmente un bond perpetuo con *call* a 5 anni. La cedola iniziale è del 9% e sotto alcune condizioni il bond può essere convertito in azioni, all'equivalente di \$5 per azione. In aggiunta alla complessità dello strumento, le cedole possono essere sospese, e vi sono non meno di quattro condizioni distinte per cui il bond può essere convertito. La più stringente di queste è attualmente il requisito EBA *stress test*, secondo cui il capitale, inclusivo del *sovereign buffer*, deve essere superiore al 7%. Siamo ragionevolmente ottimisti sul fatto che BBVA abbia l'abilità di adempiere a tale requisito. La società dovrebbe infatti subire una perdita negli intorni di €14mrd pre tasse in un singolo trimestre; questo, raffrontato ad una singola perdita negli ultimi 40 trimestri e limitata a circa €100mm. Nel tempo, la banca continuerà generare capitale aumentando il buffer EBA, e la futura condizione di conversione sarà con ogni probabilità determinata dai requisiti Basilea III/CRD4 del 5.125%. Abbiamo preso parte a questa emissione, ed il bond ha avuto buone prestazioni fino alla data odierna.

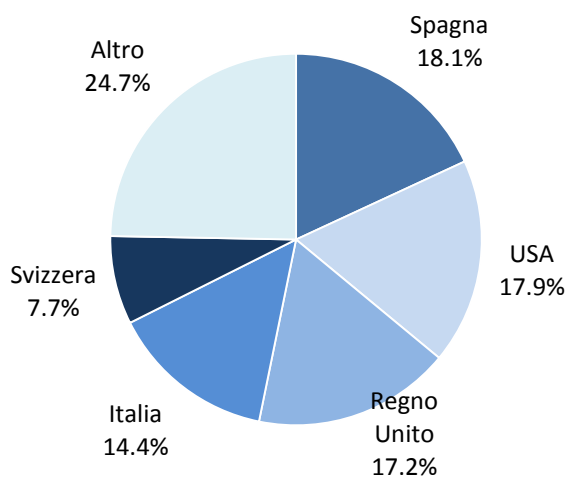
BBVA è stata la prima banca a lanciare un nuovo strumento AT1, e ci aspettiamo che molte banche considerino strumenti analoghi a questo come una maniera economica (se paragonata al capitale azionario) per poter adempiere alla richiesta di capitale AT1 pari all'1.5% degli asset ponderati per il rischio. Vi è infine crescente attenzione sul panorama regolamentativo internazionale riguardo alla leva finanziaria delle banche (influenzata dall'intero capitale Tier 1). Questo dovrebbe stimolare ulteriori emissioni nel breve e medio termine. Nel Regno Unito, RBS, Barclays e Lloyds hanno richiesto, ed in alcuni casi già ottenuto, l'autorizzazione dai propri azionisti per emettere nuove azioni, a supporto di prossime emissioni di CoCo bond convertibili in azioni.

## 10 Maggiori Esposizioni per Emittente

#	Nome	% Totale
1	BBVA	9.4%
2	Unicredit	7.6%
3	Lloyds	7.3%
4	Banco Santander	6.6%
5	Credit Suisse	4.6%
6	RBS	4.5%
7	UBS	4.4%
8	Regions Financial	4.2%
9	Intesa Sanpaolo	4.2%
10	Bank of America	3.8%

Fonte: Algebris Investments (UK) LLP

## Allocazione Geografica



# Algebris Financial Credit Fund

Factsheet Mensile: Aprile 2013

Il presente documento è stato predisposto ed è fornito da Algebris Investments (UK) LLP, con sede in 7, Clifford Street, W1S 2FT Londra, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Services Authority del Regno Unito. Algebris Investments (UK) LLP è il gestore degli investimenti di Algebris Financial Credit Fund (il "Fondo").

Il contenuto di questa pubblicazione è di esclusiva proprietà di Algebris Investments (UK) LLP 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 Investments (UK) LLP 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 Investments (UK) LLP 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 Investments (UK) LLP, dei suoi partner 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 Investments (UK) LLP 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. **PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE ATTENTAMENTE IL PROSPETTO.**