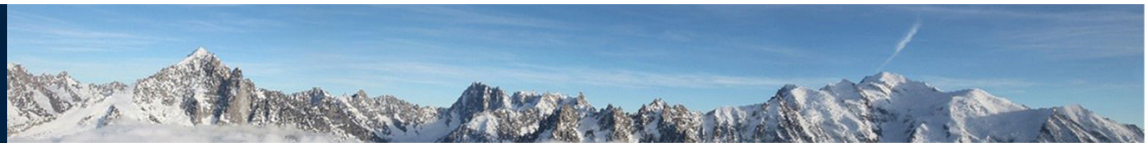


Algebris Macro Credit Fund (UCITS)

I EUR (Capitalisation)

Décembre 2018

Caractéristiques du fonds

Taille (€): 704m

Date de lancement du fonds: 19 Juillet 2016

Domicile du fonds: Irlande

Devise de base du fonds: EUR

Fréquence de Valorisation: Quotidienne

ISIN: IE00BYT35D51

Frais de Gestion: 0.9%

Frais de Performance: 15%

Objectif du Fonds

Le Fonds Algebris Macro Credit vise à générer des rendements attractifs ajustés en fonction des risques, en investissant dans des obligations souveraines, des obligations d'entreprise et des obligations bancaires au niveau mondial, tout se couvrant contre les risques macroéconomiques et en optimisant la diversification et la liquidité.

Il met en œuvre une stratégie diversifiée et flexible qui lui permet de prendre des positions longues et courtes, d'utiliser l'effet de levier avec prudence et des dérivés lorsque cela est approprié.

Profile de Risque

Risque faible	Risque élevé
Rendements généralement plus faibles	Rendements généralement plus élevés

1 2 3 **4** 5 6 7

Note : l'indicateur synthétique de risque et de performance est calculé en fonction des données historiques et ne présage pas nécessairement des performances futures. Il est calculé en fonction de la volatilité des performances hebdomadaires du Fonds sur une période de cinq ans. Une note de « 4 » signifie que la volatilité historique du Fonds oscille entre 5% et 10%.

Contact

Tél.: +44 (0) 203 196 2450
E-mail: algebrisIR@algebris.com
Site internet: www.algebris.com

Charactéristiques du Portefeuille

	Port. Obligataire	Port. Total
Rendement à l'Echéance	6.5%	9.3%
Yield to Call	6.7%	9.5%
Duration Effective	3.6 ans	5.0 ans
Notation Moyenne	B+	B+
Nombre d'émetteurs	86	94/94*

Note : Les notes des titres détenus en portefeuille sont calculées en utilisant la moyenne des notes attribuées par S&P, Moody's et Fitch, excluant les titres non-notés et la dette souveraine quasi-espèces (e.g. bons du Trésor). La duration correspond à la duration moyenne calculée par Bloomberg. N'est inclue que la portion cash du portefeuille obligataire. Le portefeuille total inclut également les contrats à terme sur taux d'intérêt, les swaps de taux d'intérêt , les options sur taux d'intérêt et dérivés sur defaillance de credit. *incluant les actions Source : Bloomberg LP, Algebris (UK) Limited

Analyse des Performances

Rendement depuis le lancement	-4.7%
Rendement Annualisé	-2.1%
Volatilité Annualisée	6.4%
Ratio de Sharpe	-0.3
Distribution 2018	2.2%

Note: Données correspondant aux rendements nets de la part I EUR (Capitalisation), après déduction des frais de gestion, de performance et administratifs et hors "ADL" (frais anti-dilution, actuellement de 15 pb). Le prix réel auquel un investisseur souscrit ou rachète des parts varie en fonction de l'ADL appliquée le jour concerné. Veuillez consulter le Prospectus pour plus d'informations. Les performances passées ne garantissent en rien les résultats futurs. La distribution annuelle correspond a celle de la part Id EUR. Date de lancement : 22 Septembre 2016
Source : Bloomberg LP, Algebris (UK) Limited, Morningstar

Historique des Performances (nettes) % - I EUR (Capitalisation)

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Année
2016									-0.29	2.05	-0.16	0.50	2.10
2017	2.27	-2.10	1.26	2.13	0.26	-2.03	0.97	0.14	-0.40	3.18	0.06	1.70	7.56
2018	2.80	-3.22	-0.37	0.40	-3.99	-1.65	0.16	-0.96	0.22	-2.88	-4.12	-0.22	-13.19

Note: Données correspondant aux rendements nets, après déduction des frais de gestion, de performance et administratifs et hors "ADL" (frais anti-dilution, actuellement de 15 pb). Le prix réel auquel un investisseur souscrit ou rachète des parts varie en fonction de l'ADL appliqué le jour concerné. Veuillez consulter le Prospectus pour plus d'informations. Chiffres consultables quotidiennement sur Bloomberg. Les performances passées ne garantissent en rien les résultats futurs.
Source : HSBC Securities Services (Ireland) DAC, Algebris (UK) Limited, Morningstar

Stratégies (Top 5, % Contribution à la VaR)

Rang	Stratégie	%
1	Fonds Propres de base Supplémentaires	63%
2	HY/Special Situations	14%
3	Oblig. Souveraines/d'entreprises (pays émergents)	11%
4	Financial Sub Debt	8%
5	Actions	2%

Hypothèses de VaR: Intervalle de confiance de 99%, période de détention d'un mois, données historiques des deux dernières années.
Source: StatPro Group plc, Algebris (UK) Limited

Pays (Top 5, % Contribution à la VaR)

Rang	Pays	%
1	Espagne	36%
2	Italie	30%
3	Royaume-Uni	7%
4	Etats-Unis	6%
5	Argentina	4%

Hypothèses de VaR: Intervalle de confiance de 99%, période de détention d'un mois, données historiques des deux dernières années.
Source: StatPro Group plc, Algebris (UK) Limited

Commentaire

Performance du mois de décembre : elle s'est avérée stable en grande partie, dans un environnement de marché peu favorable (SPX -8.9%, SX5E -5.4%, SX7E -10.1%, indice EUR HY BAML (indice HE00) à -0.4%, indice US HY BAML (indice H0A0) à -2.2%, EM Bonds (indice EMGB) à 1.3%).

Au cours du mois, la correction des obligations d'entreprise s'est poursuivie dans un contexte de volumes de transactions en baisse et de regain d'inquiétude de guerres commerciales. Toutefois, le fonds a plus que compensé ses pertes sur le crédit, avec des positions baissières en actions et sur les bons du Trésor.

Ce que nous faisons maintenant : nous estimons que les obligations bancaires et d'entreprise offrent une opportunité d'investissement très claire. Nous avons adopté des positions longues peut-être trop tôt en 2018, et n'avons pas vendu autant que nous aurions dû au premier trimestre. Mais aujourd'hui les spreads de crédit anticipent une forte chute de croissance, particulièrement en Europe, avec des niveaux proches de 2016 — lorsque l'ISM, les cours du pétrole et les PMI étaient beaucoup plus faibles. Cela est en partie dû à des événements binaires — les négociations sur le Brexit et les négociations commerciales américano-chinoises — qui vont affecter l'économie mais demeurent incertains.

Nous prévoyons une poursuite de la volatilité en 2019 en raison du populisme, mais sans récession, comme nous l'avons évoqué dans notre dernier Silver Bullet (The Silver Bullet | 2019: Populism and Volatility, But No Recession). Les conditions nécessaires à une récession — une surchauffe du cycle suivie d'un resserrement de la politique monétaire et/ou un surendettement financier — sont toujours absentes. La Fed s'est déjà montrée plus sensible aux mouvements de marché, comme le montrent les dernières discussions du président Powell, et la récente table ronde avec les anciens présidents Yellen et Bernanke. La BPC a elle aussi récemment baissé les réserves obligatoires. Nous nous attendons à ce que la BCE reconnaisse que l'équilibre des risques s'est détérioré. Dans ce contexte, les dettes souveraines et de certaines entreprises ont augmenté, en particulier aux États-Unis, mais l'endettement des consommateurs, les bilans des banques et l'endettement des entreprises européennes restent stables.

En dehors du crédit, nous avons pris des bénéfices sur nos positions longues sur les taux, mais nous conservons notre préférence pour la duration longue sur les bons du Trésor américains étant donné la pause ou l'arrêt imminent du cycle de hausses de la Fed. Nous pensons toujours qu'il est possible que la BCE effectue une ou deux normalisations « techniques » vers la fin de l'année et en 2020, pour faire revenir le taux de dépôt à zéro. Nous gardons notre risque court sur les actions depuis le troisième trimestre 2018, en nous concentrant sur les titres américains et européens à haut ratio d'endettement et exposés aux marchés émergents.

Algebris Macro Credit Fund (UCITS)

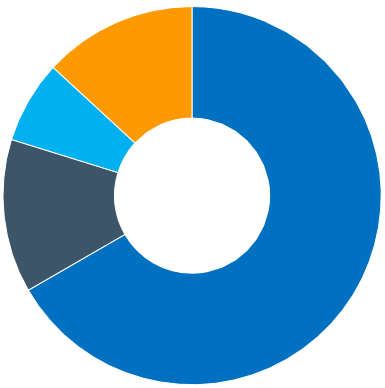
I EUR (Capitalisation)

Décembre 2018

Performance depuis le lancement du Fonds

Performance nette après déduction des frais administratifs, de gestion et de performance et incluant l'ADL (commission anti-dilution actuellement de 15 pb). Le prix réel auquel un investisseur souscrit des actions ou en demande le rachat par le Fonds varie en fonction du «swing price», lui-même calculé en fonction de la commission anti-dilution appliquée le jour concerné. Veuillez consulter le Prospectus pour plus d'informations sur le sujet. Les performances passées ne garantissent en rien les résultats futurs. Source: HSBC Securities Services (Ireland) DAC, Algebris (UK) Limited

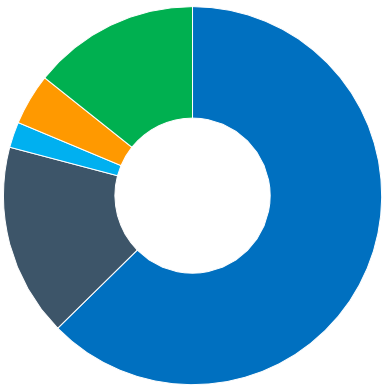
Allocation par Classe d'Actifs (portion cash)



Crédit	66%
Émetteurs Souverains	13%
Net Equity Exposure	-7%
Cash & Equivalents	13%

Données en % des encours. Produits dérivés exclus, hormis pour l'exposition nette en actions Source: Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP

Allocation Géographique (Portefeuille Obligataire)



Europe	57%
Pays Emergents	15%
Amérique du Nord	2%
Royaume-Uni	4%
Cash & Equivalents	13%

Marchés Emergents	
Amérique Latine	10%
Afrique	2%
CEE	1.6%
Moyen-Orient	1.0%
Asie	0.6%

Il est possible que l'allocation ne corresponde pas à 100% en raison des arrondis.
Source: Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP

Ventilation par secteur (Portefeuille Obligataire)

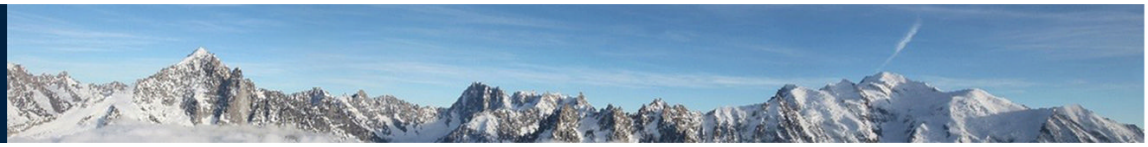
Secteur	%
Émetteurs Souverains	**13.0%**
Pays Développés Investment Grade	2.1%
Pays Développés Haut Rendement	0.0%
Pays Emergents	10.9%
Secteur des Entreprises	**17.1%**
Oil & Gas	2.8%
Télécommunications	2.2%
Autres	12.1%
Secteur Financier	**49.1%**
Banques	45.4%
Autres	3.6%

Données en % des encours. Produits dérivés exclus
Source : Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP

10 Principaux Émetteurs (Portefeuille Obligataire)

Émetteur	%
UniCredit	8.0%
Intesa	6.9%
CaixaBank	5.4%
Banco Sabadell	5.3%
Republic Of Argentina (excludes 3.1% CDS notional hedge)	5.2%
Banco Santander	4.6%
BBVA	3.1%
Republic Of Italy	2.1%
Garfunkelux Holdco	1.9%
Republic Of Ecuador	1.8%

Données en % des encours. Produits dérivés exclus
Source: Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP

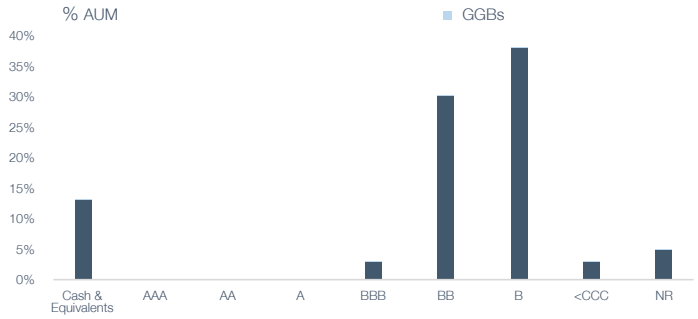


Algebris Macro Credit Fund (UCITS)

I EUR (Capitalisation)

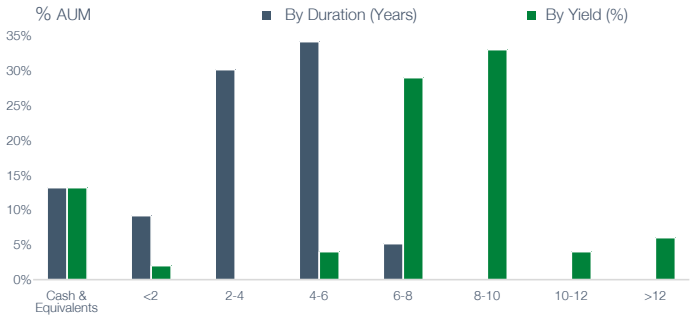
Décembre 2018

Distribution des Notations (Portefeuille Obligataire)



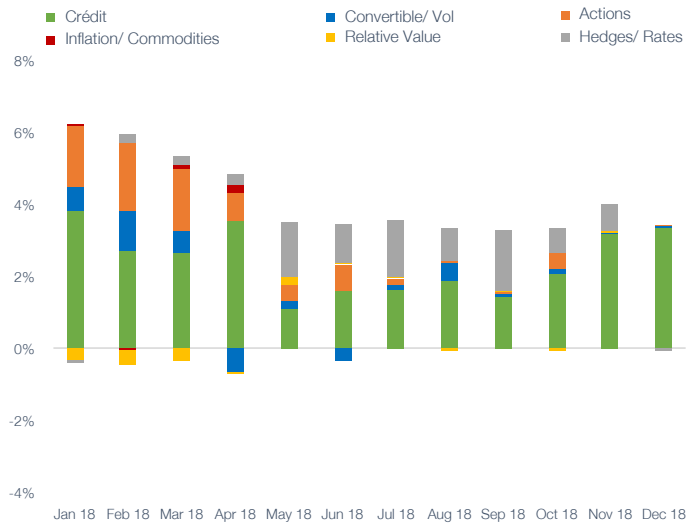
Donnéesen % des encours. Produitsdérivésexclus. Les notes des titres détenus portefeuille sont calculées en utilisant la moyenne des notes attribuées par S&P, Moody's et Fitch. GGBs: obligations du gouvernement grec.
Source: Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP

Distribution des Rendements et Durations (Port. Oblig.)



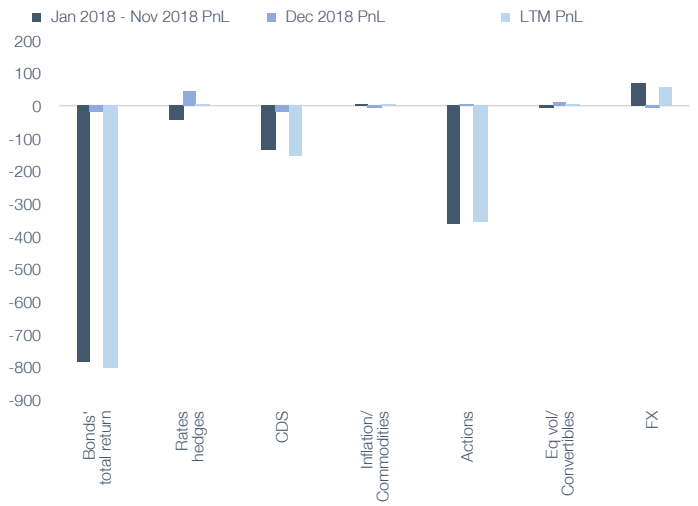
Données en % des encours. Produits dérivés exclus.
Source: Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP

Contribution à la VaR par Stratégie (12 derniers mois)



Hypothèses de VaR: Intervalle de confiance de 99%, période de détention d'un mois, données historiques des deux dernières années. Source: StatPro Group plc, Algebris (UK) Limited

PnL par Stratégie (12 derniers mois)



PnL calculé sur la base des encours moyens sur la période concernée, en points de base; LTM:12 Derniers Mois;
Source : Bloomberg LP, Algebris (UK) Limited

À propos d'Algebris

Algebris (UK) Limited est une société de gestion de fonds internationale avec un focus historique sur le secteur financier, investissant à tous niveaux de la structure du capital. Fondé en 2006, Algebris a progressivement élargi son champs d'expertise sur les marchés obligataires puis sur les marchés de titres italiens. L'équipe Algebris compte 26 professionnels de l'investissement et gère des encours totaux de 10.5 Md, capital engagé et capital-conseil inclus (données au 31.12.2018).

Algebris (UK) Limited est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Algebris Investments (US) Inc est enregistré en tant que conseiller financier à la SEC. Algebris Investment (Asia) Pte Ltd est une société de gestion agréée auprès de la MAS.

Contact

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

Singapour
Algebris Investments (Asia) Pte. Ltd
9 Straits View, #05-08
Marina One West Tower
Singapore 018937

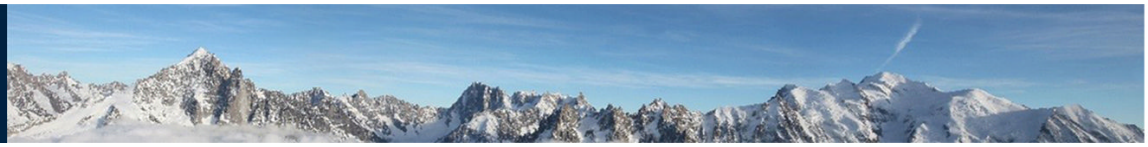
Boston
Algebris Investments (US) Inc.
699 Boylston Street
Boston MA 02116
United States of America

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

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

Tokyo
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
Sitio Web: www.algebris.com



Algebris Macro Credit Fund (UCITS)

I EUR (Capitalisation)

Décembre 2018

Caractéristiques du Fonds

Classes d'actions			Identifiant	
Part	Devise	Investissement Minimum	ISIN	Identifiant BBG
I	EUR	500 000 €	IE00BYT35D51	SLVBTIE ID
	GBP	Équivalent GBP de 500 000 €	IE00BYT35N59	SLVBTIG ID
	USD	Équivalent USD de 500 000 €	IE00BYT35S05	SLVBTIU ID
	CHF	Équivalent CHF de 500 000 €	IE00BYT35Q80	SLVBTIC ID
	SGD	Équivalent SGD de 500 000 €	IE00BYT35V34	SLVBTIS ID
	JPY	Équivalent JPY de 500 000 €	IE00BD71VP87	ALGMCIJ ID
Id	EUR	500 000 €	IE00BYT35F75	SLVBIDE ID
	GBP	Équivalent GBP de 500 000 €	IE00BYT35P73	SLVBIDG ID
	USD	Équivalent USD de 500 000 €	IE00BYT35T12	SLVBIDU ID
	CHF	Équivalent CHF de 500 000 €	IE00BYT35R97	SLVBIDC ID
	SGD	Équivalent SGD de 500 000 €	IE00BYT35W41	SLVBIDS ID
	JPY	Équivalent JPY de 500 000 €	IE00BD71VQ94	ALMCIDJ ID
R	EUR	10 000 €	IE00BYT35X57	SLVBTRE ID
	GBP	Équivalent GBP de 10 000 €	IE00BYT35Z71	SLVBTRG ID
	USD	Équivalent USD de 10 000 €	IE00BYT37C84	SLVBTRU ID
	CHF	Équivalent CHF de 10 000 €	IE00BYT36101	SLVBTRC ID
	SGD	Équivalent SGD de 10 000 €	IE00BYT3MH83	SLVBTRS ID
	JPY	Équivalent JPY de 10 000 €	IE00BD71VR02	ALGMCRJ ID
Rd	EUR	10 000 €	IE00BYT35Y64	SLVBRDE ID
	GBP	Équivalent GBP de 10 000 €	IE00BYT36093	SLVBRDG ID
	USD	Équivalent USD de 10 000 €	IE00BYT3MG76	SLVBRDU ID
	CHF	Équivalent CHF de 10 000 €	IE00BYT36M18	SLVBRDC ID
	SGD	Équivalent SGD de 10 000 €	IE00BYT3MJ08	SLVBRDS ID
	JPY	Équivalent JPY de 10 000 €	IE00BD71VS19	ALMCRDJ ID

Privé et confidentiel

Ce document a été préparé et fourni par Algebris (UK) Limited, gérant du Fonds Algebris Macro Credit Fund. Algebris (UK) Limited est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Ce document s'adresse exclusivement aux investisseurs professionnels. Sauf indication contraire, tous les chiffres figurant dans ce document s'entendent au dernier jour ouvrable du mois concerné mentionné ci-dessus. Certains chiffres indiqués dans les tableaux sont des estimations fournies par Algebris (UK) Limited. Ce document ne constitue, ni en tout ni en partie, une invitation à émettre ou à vendre un investissement, pas plus qu'il ne constitue une invitation à en souscrire ou à en acheter. Par conséquent, aucun contrat ne saurait être conclu sur la foi de ce document ou au motif qu'il est distribué. Algebris (UK) Limited, ses directeurs et ses employés ne garantissent en aucun cas, de manière expresse ou implicite, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations et opinions contenues dans ce document et déclinent toute responsabilité quant à l'inexactitude et à la non-exhaustivité desdites informations et opinions. Les informations figurant dans ce document et dans les autres documents qui vous ont été fournis ne le sont qu'à des fins de discussion. Ces informations ne doivent pas être considérées comme des conseils comptables, juridiques ou fiscaux ni des recommandations d'investissement et ne sauraient être considérées comme telles. Il vous est conseillé de consulter vos conseillers fiscaux, juridiques, financiers ou autres quant aux sujets évoqués dans ce document. Les investisseurs potentiels intéressés à l'idée d'investir dans la transaction recevront une notice d'offre et un contrat de souscription (conjointement appelés « Documents du Fonds ») relatifs à l'investissement et pourront consulter la documentation afférente à l'investissement. Les investisseurs potentiels doivent consulter les Documents du Fonds, y compris les facteurs de risque, avant d'investir. Ils doivent se fier uniquement aux informations contenues dans les Documents du Fonds pour investir. Le présent document est publié par Algebris (UK) Limited et doit être distribué dans la sphère privée uniquement. Il est interdit de communiquer ces informations à des personnes autres que celles à qui elles ont été communiquées en premier lieu ou que les conseillers de ladite personne. Il est également interdit de reproduire et/ou de divulguer, en tout ou en partie, le contenu de ces documents sans l'accord préalable d'Algebris (UK) Limited. Nonobstant toute disposition contraire aux présentes, chaque actionnaire (et chaque salarié, représentant ou chaque mandataire agissant pour le compte d'un actionnaire) peut divulguer à toute personne, sans restriction de quelque nature que ce soit, la structure et le régime fiscaux (i) d'Algebris (UK) Limited et (ii) de l'une quelconque de ses transactions, ainsi que tous les documents relatifs à la structure et au régime fiscaux d'Algebris (UK) Limited, quels qu'ils soient, (y compris les opinions et les analyses fiscales) qui sont fournis à l'actionnaire. Ce document est fourni par Algebris (UK) Limited aux seules personnes légalement autorisées à le recevoir en vertu du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order de 2001, y compris les personnes autorisées en vertu du Financial Services and Markets Act du Royaume-Uni adopté en 2000 (ci-après la « Loi »), certaines personnes jouissant d'une expérience professionnelle en matière d'investissement, les « high net worth companies », les « high net worth unincorporated associations », les « high net worth unincorporated partnerships », les administrateurs de « high value trusts » et les personnes pouvant prétendre au statut d'investisseurs avertis certifiés. Ce document n'est pas soumis à l'Article 21 de la Loi interdisant aux personnes non autorisées par la Loi d'inviter ou d'inciter des tiers à réaliser des investissements au motif qu'il est diffusé exclusivement auprès de ces types de tiers. Tout investissement sur les marchés financiers et dans des instruments financiers induit des risques. Les performances passées ne garantissent en rien les résultats futurs. Les investisseurs peuvent subir des pertes à tout moment et courent le risque de perdre tout ou partie de leur investissement. La stratégie mise en œuvre peut entraîner une forte volatilité de la valeur liquidative. Ce fonds peut investir dans des obligations convertibles contingentes (« Cocos »). Les Cocos présentent des risques particuliers, notamment en raison de leur possible conversion en actions ou dépréciation de la valeur nominale qui dépendent de l'entité émettrice et de ses exigences réglementaires. La valeur de marché des Coco est donc susceptible de fluctuer. Les autres facteurs de risque liés aux Coco sont détaillés dans le prospectus du fonds. Le Fonds a été constitué en Irlande. En Suisse, le Représentant est ACOLIN Fund Services AG, Affolternstrasse 56, CH–8050 Zurich. L'Agent Payeur est Vontobel Ltd, Gotthardstrasse 43,CH-8022 Zurich. Les Documents de référence du Fonds comme le Prospectus, le Document d'informations clés pour l'investisseur (DICI), les statuts et les rapports semestriels et annuels sont disponibles gratuitement au bureau du Représentant suisse. Ce document est fourni exclusivement à titre informatif et ne saurait être considéré comme une invitation à acheter et/ou à vendre des parts. Les performances indiquées n'incluent pas les commissions et frais prélevés lors de la souscription ou du rachat d'actions par le Fonds. Les performances passées ne présagent pas des performances futures.

© 2018 Algebris (UK) Limited. Tous droits réservés. 4th Floor, 1 St James's Market, SW1Y 4AH