



Algebris Macro Credit Fund (UCITS)

I EUR (Capitalisation)

Mai 2019

Caractéristiques du fonds

Taille (€):	584m
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



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%.

Caractéristiques du Portefeuille

	Port. Obligataire	Port. Total
Rendement à l'Echéance	8.1%	8.6%
Yield to Call	8.1%	8.6%
Duration Effective	3.2 ans	6.1 ans
Notation Moyenne	BB-	BB-
Nombre d'émetteurs	65	78/78*

Note : Les notes des titres détenus en portefeuille sont calculées en utilisant la moyenne des notes attribuées par S&P, Moody's et Fitch. La duration correspond à la duration moyenne calculée par Bloomberg. Le portefeuille obligataire n'inclut que la portion cash du portefeuille obligataire et exclut la dette souveraine quasi-espèces (e.g. bons du Trésor). 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 défaillance de crédit. *incluant les actions Source : Bloomberg LP, Algebris (UK) Limited

Analyse des Performances

Rendement depuis le lancement	0.1%
Rendement Annualisé	0.0%
Volatilité Annualisée	6.3%
Ratio de Sharpe	0.0
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 à 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
2019	4.02	0.86	0.86	1.67	-2.37								5.02

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	Oblig. Souveraines/d'entreprises (pays émergents)	45%
2	AT1	38%
3	HY/Special Situations	8%
4	Subordonnées Financières	5%
5	Couvertures	3%

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	Argentine	24%
2	Espagne	24%
3	Italie	18%
4	Mexico	6%
5	Ukraine	6%

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 mai : le fonds a enregistré des rendements compris entre -1,8 % et -2,4 % dans les différentes catégories d'actifs (vs SPX -6,6 %, SX5E -6,7 %, SXTX -14,3 %, indice EUR HY BAML (indice HE00) -1,5 %, indice US HY BAML (indice H0A0) -1,3 %, obligations émergentes (indice EMGB) +0,5 %).

En mai, les actifs risqués ont souffert de la reprise des tensions commerciales. Au T1, les investisseurs avaient commencé à anticiper un accord commercial entre les États-Unis et la Chine. Au lieu de cela, la guerre commerciale s'est intensifiée alors que le président Trump relevait les droits de douane et ciblait notamment la société de télécommunications chinoise Huawei, et que la Chine prenait des mesures de représailles équivalentes. Trump a annoncé de nouveaux droits de douane sur les produits mexicains, frustré des progrès faits pour contenir l'immigration illégale vers les États-Unis. Les performances de notre portefeuille net long en actifs risqués, se décomposent comme suit :

- Crédit -297 pb, inclus +33 pb sur des positions de crédit courtes sélectives qui sont, selon nous, vulnérables à un ralentissement du cycle économique (Almaviva, Metro Bank, Thomas Cook, Maccaferri...). Ces positions servent de couverture pour notre exposition longue sur le crédit au comptant ainsi que sur les indices de CDS (couvertures de défaillance), partant du principe qu'une position de crédit longue sur des entreprises stables sera efficace dans un contexte de juponification et dans l'attente d'un accord commercial.
- Actions +11 pb : Dans un contexte de faible croissance et de juponification, les actions devraient sous-performer les titres de crédit. Par conséquent, afin d'assurer la couverture de notre position de crédit longue, nous sommes courts sur les actions, essentiellement via des put options et des positions directionnelles courtes sur des paniers d'actions.
- Taux +78 pb : Pour des raisons fondamentales et à titre de couverture de notre position de crédit longue, nous sommes longs sur les taux dans une sélection de pays développés et émergents qui doivent encore réduire ou maintenir un biais haussier.

Positionnement actuel : À l'approche de l'été, nous avons renforcé les couvertures de notre position de crédit longue avec des expositions longues à la duration des taux et des put options. Ceci en anticipant le risque d'une correction du marché, compte tenu de l'optimisme des investisseurs quant à l'issue des négociations et d'une baisse attendue de la liquidité pour l'été. Nous estimons désormais que le marché risque de devenir trop pessimiste quant à la possibilité d'un accord commercial. Comme nous l'évoquons dans notre dernier numéro de *Silver Bullet | The Art of the Trade Deal*, nous pensons que, bien que l'administration américaine et le gouvernement chinois aient des objectifs et des horizons temporels sensiblement différents, le coût d'une absence d'accord serait trop important, en particulier à l'approche des échéances électorales de l'année prochaine aux États-Unis. C'est pourquoi nous saisissons cette occasion de prendre des bénéfices sur quelques positions de couverture, principalement nos positions longues sur les taux. Fondamentalement, toutefois, nous persistons à penser que les taux ont encore un upside vu le contexte actuel de juponification, en particulier en Europe (*Silver Bullet | QE Infinity*, mars 2019). Dans l'ensemble, en ce qui concerne les marchés développés, nous restons longs sur le crédit via les indices de CDS et sélectivement longs sur le crédit au comptant en prenant des positions courtes sur les tranches de mezzanine qui présentent des courbes de rendement concaves et sur des valeurs qui sont, à notre avis, plus vulnérables dans un environnement de ralentissement de la croissance, notamment Thomas Cook, Pizza Express, Jaguar, Metro Bank, Officine Maccaferri et International Design Group. En ce qui concerne les marchés émergents, nous maintenons nos positions longues à la duration au Mexique, en Indonésie, en Ukraine et en Russie. Du fait de la récente remontée des actifs argentins suite à l'annonce que l'ancien président Kirchner serait seulement candidat à la vice-présidence, nous avons renforcé les couvertures de nos positions longues au comptant de sorte à être neutres sur le notional. Nous prévoyons en effet un regain de la volatilité durant l'été à l'approche des élections de novembre.

Contact

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



Algebris Macro Credit Fund (UCITS)

I EUR (Capitalisation)

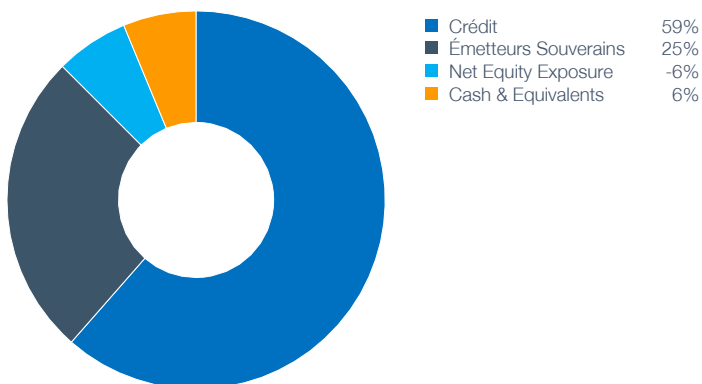
Mai 2019

Performance depuis le lancement du Fonds



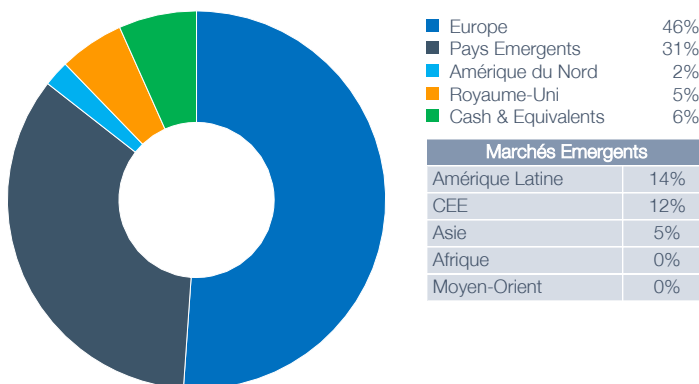
Performance nette après déduction des frais administratifs, de gestion et de performance et incluant l'ADL (commission anti-dilution actuellement de 15 pb). Le prix réel auquel un investisseur souscrit des actions ou en demande le rachat par le Fonds varie en fonction du «swing price», lui-même calculé 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)



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

Allocation Géographique (Portefeuille Obligataire)



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	24.4%
Pays Développés Investment Grade	0.0%
Pays Développés Haut Rendement	0.0%
Pays Emergents	24.4%
Secteur des Entreprises	21.9%
Oil & Gas	9.2%
Télécommunications	1.2%
Autres	11.5%
Secteur Financier	37.3%
Banques	34.4%
Autres	2.9%

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

10 Principaux Émetteurs (Portefeuille Obligataire)

Émetteur	%
Ukrainian Republic	9.6%
UniCredit	8.7%
Republic Of Argentina (83% of Market Value hedged through CDS)	6.7%
Intesa	6.1%
Banco Santander	6.1%
Russian Federation	4.8%
Indonesian Government	4.7%
Petroleos Mexicanos	4.4%
CaixaBank	3.1%
Banco Sabadell	2.9%

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

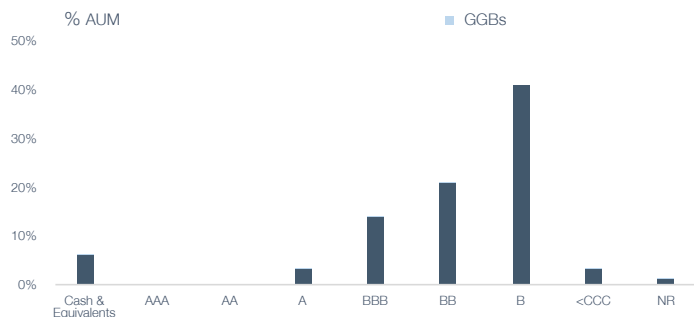


Algebris Macro Credit Fund (UCITS)

I EUR (Capitalisation)

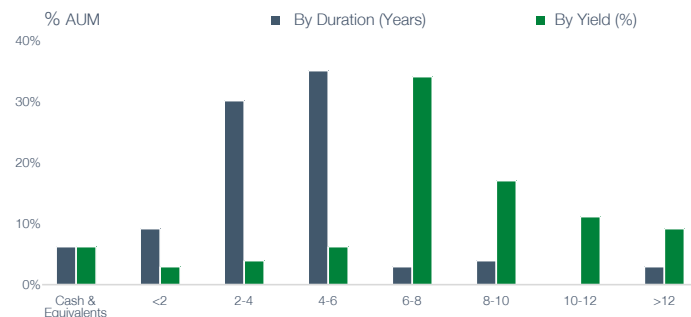
Mai 2019

Distribution des Notations (Portefeuille Obligataire)



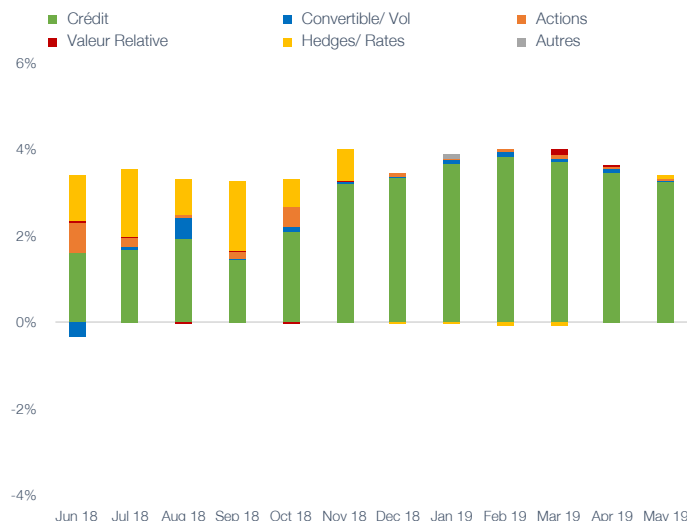
Données en % des encours. Produits dérivés exclus. Les notes des titres détenus portefeuille sont calculées en utilisant la moyenne des notes attribuées par S&P, Moody's et Fitch. GGBs: obligations du gouvernement grec.
Source: Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP

Distribution des Rendements et Durations (Port. Oblig.)



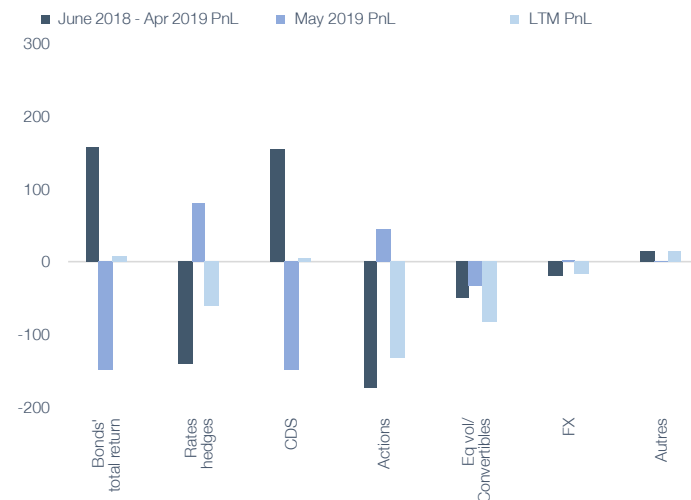
Données en % des encours. Produits dérivés exclus.
Source: Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP

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. Plus récemment, Algebris a intégré une équipe quant qui a développé une stratégie d'arbitrage statistique appuyé sur un modèle de retour à la moyenne. L'équipe Algebris compte 26 professionnels de l'investissement et gère des encours totaux de 10.4 Md, capital engagé et capital-conseil inclus (données au 31.05.2019).

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. Algebris Investments K.K. est agréée auprès de la Financial Services Agency. Algebris Investments S.à r.l. est agréée et supervisée par la CSSF.

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

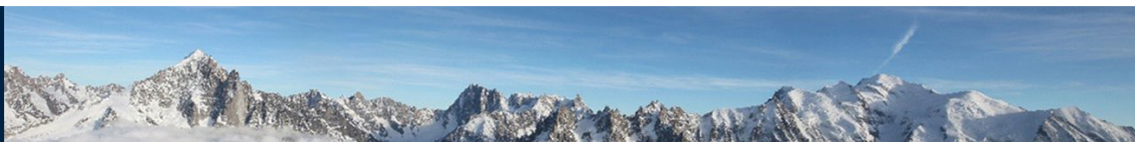
Boston
Algebris Investments (US) Inc.
699 Boylston Street
Boston MA 02116
United States of America

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
Site Web: www.algebris.com



Algebris Macro Credit Fund (UCITS)

I EUR (Capitalisation)

Mai 2019

Caractéristiques du Fonds				
Classes d'actions			Identifiant	
Part	Devise	Investissement Minimum	ISIN	Identifiant BBG
I	EUR	500 000 €	IE00BYT35D51	SLVBTE ID
	GBP	Équivalent GBP de 500 000 €	IE00BYT35N59	SLVBTTG ID
	USD	Équivalent USD de 500 000 €	IE00BYT35S05	SLVBTIU ID
	CHF	Équivalent CHF de 500 000 €	IE00BYT35Q80	SLVBTC ID
	SGD	Équivalent SGD de 500 000 €	IE00BYT35V34	SLVBTS 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	SLVBTR 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 fiscal (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 fiscal 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. Le Fonds peut également investir dans des obligations convertibles contingentes. Ces titres comportent des risques uniques, dus par exemple à des fonctions de conversion en actions ou de réduction de principal adaptées à l'entité émettrice et à ses exigences réglementaires, ce qui signifie que la valeur marchande des titres peut fluctuer. Des facteurs de risque supplémentaires liés aux titres convertibles contingents sont détaillés dans le prospectus du fonds. Le Fonds a été constitué en Irlande. En Suisse, le Représentant est ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, 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 (DIC), 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.