



# Algebris Macro Credit Fund (UCITS)

I EUR (Accumulo)

Marzo 2020

Condizioni	
Patrimonio (€):	441m
Data di Lancio del Fondo:	19 Luglio 2016
Domicilio del Fondo:	Irlanda
Valuta base del Fondo:	EUR
Frequenza di Negoziazione:	Giornaliera
Codice ISIN:	IE00BYT35D51
Commissione di Gestione:	0.9%
Commissione di Performance:	15%

Dettagli del Fondo		
	Portafoglio Obbligazionario	Portafoglio Complessivo
Yield to Maturity (lordo)	5.5%	5.1%
Yield to Call (lordo)	6.6%	6.2%
Rates duration	2.0 anni	0.4 anni
Spread duration	2.1 anni	3.6 anni
Rating Medio	BBB-	BBB
N. di Emittenti	103	118/119*

Sintesi di Performance	
Performance dal Lancio	5.9%
Rendimento Annualizzato	1.6%
Volatilità Annualizzata	6.6%
Indice Sharpe	0.3
Distribuzione Annuia 2019	3.7%

Nota: Rating delle posizioni calcolati usando un modello interno. Il portafoglio obbligazionario include solo obbligazioni cash e total return swap, ed esclude i governativi assimilabili a liquidità (es. T-Bill americani). Il portafoglio complessivo include obbligazioni, future, swap e opzioni su tassi d'interesse (coefficienti beta corretti per il computo della duration) e derivati CDS. Calcolo del rendimento rettificato per strumenti di credito sottoposti a stress. \*Include azionario. Fonte: FIS, Bloomberg LP, Algebris (UK) Limited

Nota: Dati basati su rendimenti della classe I EUR (ad accumulato), al netto di commissioni amministrative, di gestione e di performance, escludendo l'ADL (Anti-Dilution Levy - attualmente pari a 15bps). 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. I dati per la distribuzione annua si riferiscono alla classe Id denominata in Euro del Fondo. Data di Lancio della classe: 22 settembre 2016

Fonte: HSBC Securities Services (Ireland) DAC, Morningstar

## Obiettivo del Fondo

Il Fondo Algebris Macro Credit mira a generare rendimenti attraenti corretti per il rischio, investendo in debito sovrano, bancario e societario a livello globale, coprendo i rischi macro e ottimizzando diversificazione e liquidità.

Adotta un approccio multi-strategy, flessibile e può assumere posizioni sia corte che lunghe, impiegare leva prudente e utilizzare derivati ove appropriato.

## Profilo di Rischio

**Rischio Basso** Rendimenti tipicamente più bassi  
**Rischio Alto** Rendimenti tipicamente più alti



1 2 3 4 5 6 7

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

## Storico della Performance (Netta) % - I EUR (Accumulo)

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Anno
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	5.98	2.37	1.53	2.53	0.37	0.03	1.23	20.55
2020	2.05	-0.05	-9.71										-7.90

Nota: Rendimenti al netto di commissioni amministrative, di gestione e di performance, escludendo l'ADL (Anti-Dilution Levy - attualmente pari a 15bps). 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 dati di performance sono resi disponibili su Bloomberg con frequenza giornaliera. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e possono non ripetersi.

Fonte: HSBC Securities Services (Ireland) DAC, Morningstar

## Prime 5 Strategie

Clas sifica	Strategia	% AUM	% VaR
1	Coperture sui tassi	59%	-6%
2	Indici CDS	39%	6%
3	Credito Fin. (Non AT1)	15%	11%
4	Credito societario HY Paesi avanzati	14%	4%
5	AT1	10%	17%

## Primi 5 Paesi

Clas sifica	Paese	% AUM	% VaR
1	Stati Uniti	44%	15%
2	Unione Europea	39%	10%
3	Grecia	13%	5%
4	Italia	11%	23%
5	Regno Unito	10%	2%

% AUM: le esposizioni agli strumenti liquidi sono valorizzate a valore di mercato; le esposizioni ai derivati sono delta-adjusted; le esposizioni ai CDS corrispondono alla somma tra nozionale e valore attuale. Ipotesi VaR: intervallo di confidenza di 99%, periodo di possesso di 1 mese, simulazione Monte Carlo presupponendo distribuzione dei ritorni a coda spessa. Fonte: FIS, Algebris (UK) Limited

% AUM: le esposizioni agli strumenti liquidi sono valorizzate a valore di mercato; le esposizioni ai derivati sono delta-adjusted; le esposizioni ai CDS corrispondono alla somma tra nozionale e valore attuale. Ipotesi VaR: intervallo di confidenza di 99%, periodo di possesso di 1 mese, simulazione Monte Carlo presupponendo distribuzione dei ritorni a coda spessa. Fonte: FIS, Algebris (UK) Limited

## Commento Mensile

**Performance.** In marzo, il fondo ha reso tra -9.1% e -9.8% a seconda delle diverse classi azionarie in un contesto di calo dei mercati (a titolo comparativo: S&P 500 -12.5%, indice SX5E -16.2%, EUR BAML HY (indice HE00) -13.2%, US BAML HY (indice H0A0) -11.73%, obbligazioni dei mercati emergenti (indice EMGB) -11.5%). Fin da gennaio ci siamo posizionati in maniera difensiva, considerate le valutazioni e il generale ottimismo sui mercati (come espresso in [The Silver Bullet | Nothing Left to Buy](#)). Ad inizio marzo il fondo aveva oltre il 50% di liquidità e circa il 30% di coperture. Questo ci ha consentito di fronteggiare parte della volatilità nel corso del mese, laddove molti segmenti del credito che offrono alto rendimento (quali i titoli AT1 o le obbligazioni con rating B) hanno perso oltre il 20%. Oltre allo shock causato dalla diffusione di Covid-19, la guerra dei prezzi del petrolio tra Russia e Arabia Saudita ha ulteriormente danneggiato i mercati. Il duplice shock ha portato a forti vendite nel credito.

Nel corso del mese, le coperture hanno parzialmente protetto il forte calo delle posizioni in portafoglio. La performance del fondo è stata trainata da: (i) Credito: -9.04% (-11.44% obbligazioni cash, +2.4% CDS); (ii) Tassi: +53pb; (iii) Valute: -52pb; e (iv) Azionario: +14pb.

**Posizionamento corrente.** Riteniamo che questa sia un'opportunità senza precedenti per ottenere buoni rendimenti da società di alta qualità (come esposto in [The Silver Bullet | Nothing Left to Sell](#)). La decisione di investire in obbligazionario si basa su tre principali fattori: in primo luogo, la stabilizzazione del contagio, in secondo luogo, la risposta politica tempestiva e mirata, e infine l'alto livello di timore tra gli investitori.

1. Per quanto la recessione causata da Covid-19 e dai conseguenti blocchi sarà profonda, sarà anche più breve di 22 mesi (la durata media delle recessioni negli Stati Uniti). Secondo i nostri indicatori, la Cina è già tornata all'80% dell'attività complessiva, mentre i contagi in Italia e Spagna stanno raggiungendo i livelli massimi. Stiamo attualmente monitorando la diffusione in Regno Unito e Stati Uniti, che hanno tardato ad attuare contromisure e che prevediamo raggiungeranno il picco dei contagi rispettivamente a fine aprile e inizio maggio.

2. Gli stimoli monetari e fiscali sono stati attuati rapidamente e in misura consistente. La Federal Reserve ha ampliato il programma di QE includendo obbligazioni societarie investment grade, e potrà espandere il proprio bilancio fino a \$5 trilioni, grazie ai \$500 miliardi di capitale a fondo perduto forniti dal Tesoro nel [CARES Act](#). La BCE ha ampliato il programma di QE di €750 miliardi, per un totale di **oltre €1 trilione**. Anche gli interventi di politica fiscale si stanno intensificando, con oltre il 10% del PIL di incentivi negli Stati Uniti e circa il 3-5% nell'Eurozona. Un piano infrastrutturale di lungo termine seguirà probabilmente il CARES act. A nostro avviso, questi interventi mitigheranno il rischio fallimento, soprattutto di imprese sistemiche, e danni economici permanenti. Al contempo, è probabile che i tassi di interesse rimangano bassi per un periodo di tempo prolungato, per contribuire ad assorbire i grandi deficit pubblici.

3. La paura degli investitori è ai massimi storici, come dimostra il costo della protezione in azionario e dei credit default swap. Le strategie passive, compresi gli ETF, così come quelle a leva (come la risk-parity) hanno contribuito alle vendite di marzo, fino a quando la Fed non è intervenuta. Mentre alcuni settori come quello energetico o delle vendite al dettaglio potrebbero non riprendersi, molti asset di alta qualità trattano a sconto.

Oggi il fondo offre un rendimento del 5.1% in Euro, con un rating medio tripla B. Il portafoglio è investito al 65%, in aumento rispetto al 45% di inizio febbraio. Questo significa che abbiamo ancora tanta liquidità da impiegare in emittenti resilienti: Telefonica, Enel, General Electric, Barclays, ING, Crédit Agricole, sono tra i nomi in cui abbiamo incrementato le posizioni. È probabile che i mercati rimangano volatili, ma pensiamo che gli investitori saranno ricompensati.

## Contatti

Chiama: +44 (0) 203 196 2450  
Email: [algebrisIR@algebris.com](mailto:algebrisIR@algebris.com)  
Visita: [www.algebris.com](http://www.algebris.com)



# Algebris Macro Credit Fund (UCITS)

I EUR (Accumulo)

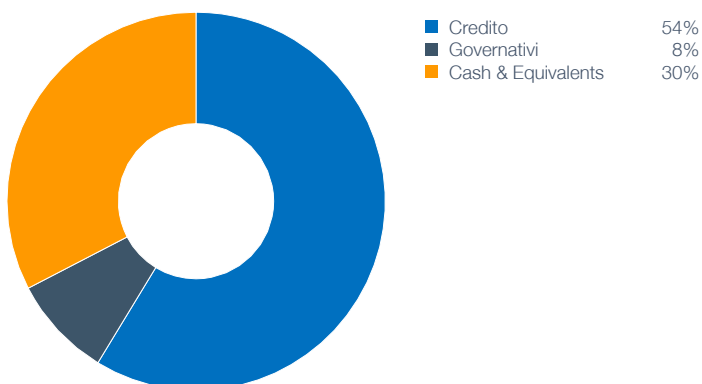
Marzo 2020

## Performance dal Lancio



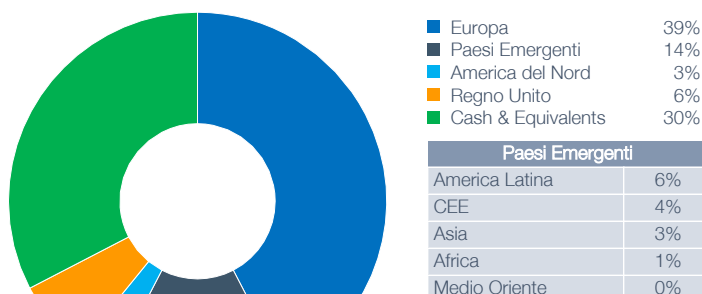
Nota: dati basati sui rendimenti al netto di costi amministrativi, commissioni di gestione e di performance includendo l'ADL (Anti-Dilution Levy - attualmente pari a 15bps). Il prezzo effettivo a cui l'investitore sottoscrive o riscatta le azioni varia, in funzione dall'ADL applicata. Per ulteriori informazioni consultare il prospetto informativo. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e possono non ripetersi.  
 Fonti: HSBC Securities Services (Ireland) DAC, Algebris (UK) Limited

## Allocazione per Classe di Attivo (Portafoglio Cash)



Esposizione espressa in percentuale delle masse gestite. Le voci "Credito" e "Governativi" includono posizioni lunghe in obbligazioni cash e total return swap. La voce "Azionario (netto)" include i derivati.  
 Fonte: Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP, FIS

## Allocazione Geografica (Portafoglio Obb.)



Esposizione espressa in percentuale delle masse gestite. Include posizioni lunghe in obbligazioni cash e total return swap. Fonte: Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP, FIS

## Allocazione Settoriale (Portafoglio Obbligazionario)

Settore	%
<b>Governativi</b>	<b>7.9%</b>
Governativi IG Paesi Avanzati	1.3%
Governativi HY Paesi Avanzati	0.6%
Governativi Paesi Emergenti	6.0%
<b>Societario</b>	<b>26.2%</b>
Oil & Gas	7.4%
Telecomunicazioni	5.8%
Altro	13.0%
<b>Finanziari</b>	<b>28.1%</b>
Banche	23.1%
Altro	5.0%

Esposizione espressa in percentuale delle masse gestite. Include posizioni lunghe in obbligazioni cash e total return swap. La somma delle allocazioni settoriali potrebbe non coincidere con l'esposizione settoriale totale a causa di arrotondamenti.  
 Fonte: Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP, FIS

## Top 10 Emittenti (Portafoglio Obbligazionario)

Emittente	%
Petroleos Mexicanos	4.2%
UniCredit	2.7%
Intesa Sanpaolo	2.3%
Crystal Almond (Wind Hellas)	2.0%
Banca Monte Dei Paschi di Siena	1.9%
Russian Federation	1.7%
Royal Bank of Scotland	1.6%
Barclays	1.4%
Deutsche Bank	1.3%
Enel	1.3%

Esposizione espressa in percentuale delle masse gestite. Include posizioni lunghe in obbligazioni cash e total return swap.  
 Fonte: Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP, FIS

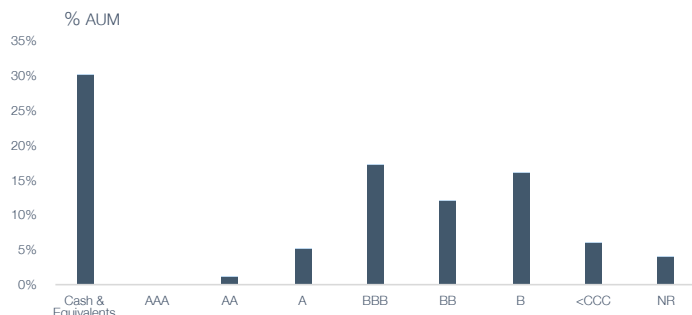


# Algebris Macro Credit Fund (UCITS)

I EUR (Accumulo)

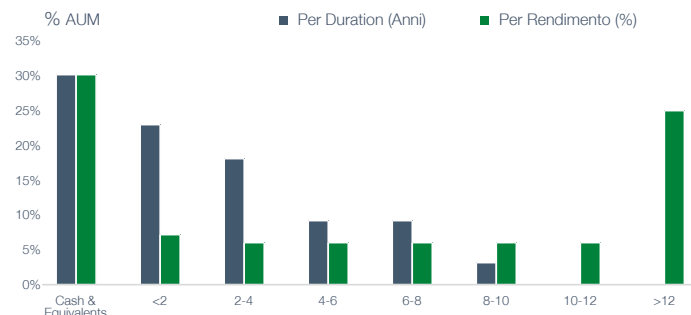
Marzo 2020

## Distribuzione Rating (Portafoglio Obbligazionario)



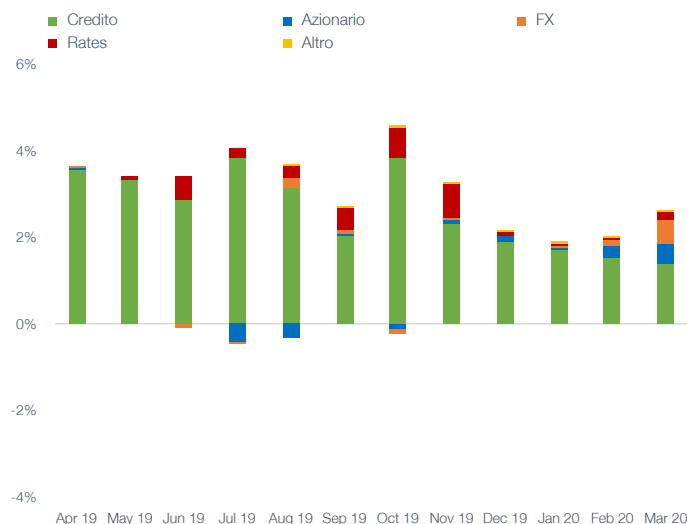
Esposizione espressa in percentuale delle masse gestite. Include posizioni lunghe in obbligazioni cash e total return swap. Rating delle posizioni calcolati usando un modello interno.  
Fonte: FIS, Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP.

## Duration e Rendimenti (Portafoglio Obbligazionario)



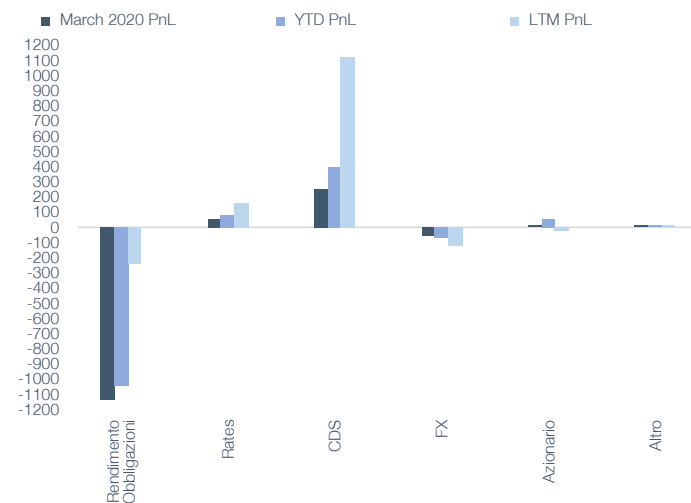
Esposizione espressa in percentuale delle masse gestite. Include posizioni lunghe in obbligazioni cash e total return swap.  
Fonte: FIS, Algebris (UK) Limited, Bloomberg LP.

## VaR (1 mese) - Contributo per Strategia (Ultimi 12 Mesi)



Ipotesi VaR: intervallo di confidenza di 99%, periodo di possesso di 1 mese, simulazione Monte Carlo presupponendo distribuzione dei ritorni a coda spessa. FX include FX forward a scopo di copertura.  
Fonte: FIS, StatPro, Algebris (UK) Limited

## PnL per Strategia (Ultimi 12 Mesi)



PnL in punti base calcolato come percentuale media masse gestite nel periodo di riferimento. LTM: Ultimi 12 Mesi. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e possono non ripetersi.  
Fonte: Bloomberg LP, 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 10.2mld (incluso il capitale committed), ripartiti tra investimenti obbligazionari e azionari (dati al 31.03.2020).

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. Algebris Investments K.K. è autorizzata dalla Financial Services Agency. Algebris Investments S.à r.l. è autorizzata e vigilata dalla CSSF.

## Contatti

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

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

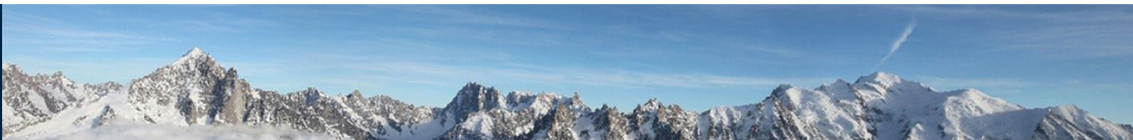
**Boston**  
Algebris Investments (US) Inc.  
699 Boylston Street  
Boston MA 02116  
Stati Uniti

**Milano**  
Algebris (UK) Limited -  
Milan Branch  
Via Fatebenefratelli 10  
20121 Milano  
Italia

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

**Tokyo**  
Algebris Investments K.K.  
JA Building 12F, 1-3-1  
Otemachi, Chiyoda-ku  
Tokyo 100-0004  
Giappone

Tel: +44 (0) 203 196 2450  
Email: [algebrisIR@algebris.com](mailto:algebrisIR@algebris.com)  
Sito: [www.algebris.com](http://www.algebris.com)



# Algebris Macro Credit Fund (UCITS)

I EUR (Accumulo)

Marzo 2020

Dettagli del Fondo				
Classe di Azioni			Codice Identificativo	
Classe	Valuta	Investimento Minimo	Codice ISIN	BBG ticker
I	EUR	€500,000	IE00BYT35D51	SLVBTIE ID
	GBP	L'equivalente in GBP di €500,000	IE00BYT35N59	SLVBTIG ID
	USD	L'equivalente in USD di €500,000	IE00BYT35S05	SLVBTIU ID
	CHF	L'equivalente in CHF di €500,000	IE00BYT35Q80	SLVBTIC ID
	SGD	L'equivalente in SGD di €500,000	IE00BYT35V34	SLVBTIS ID
	JPY	L'equivalente in JPY di €500,000	IE00BD71VP87	ALGMCIJ ID
Id	EUR	€500,000	IE00BYT35F75	SLVBIDE ID
	GBP	L'equivalente in GBP di €500,000	IE00BYT35P73	SLVBIDG ID
	USD	L'equivalente in USD di €500,000	IE00BYT35T12	SLVBIDU ID
	CHF	L'equivalente in CHF di €500,000	IE00BYT35R97	SLVBIDC ID
	SGD	L'equivalente in SGD di €500,000	IE00BYT35W41	SLVBIDS ID
	JPY	L'equivalente in JPY di €500,000	IE00BD71VQ94	ALMCIDJ ID
R	EUR	€10,000	IE00BYT35X57	SLVBTRE ID
	GBP	L'equivalente in GBP di €10,000	IE00BYT35Z71	SLVBTRG ID
	USD	L'equivalente in USD di €10,000	IE00BYT37C84	SLVBTRU ID
	CHF	L'equivalente in CHF di €10,000	IE00BYT36101	SLVBTRC ID
	SGD	L'equivalente in SGD di €10,000	IE00BYT3MH83	SLVBTRS ID
	JPY	L'equivalente in JPY di €10,000	IE00BD71VR02	ALGMCRJ ID
Rd	EUR	€10,000	IE00BYT35Y64	SLVBRDE ID
	GBP	L'equivalente in GBP di €10,000	IE00BYT36093	SLVBRDG ID
	USD	L'equivalente in USD di €10,000	IE00BYT3MG76	SLVBRDU ID
	CHF	L'equivalente in CHF di €10,000	IE00BYT36M18	SLVBRDC ID
	SGD	L'equivalente in SGD di €10,000	IE00BYT3MJ08	SLVBRDS ID
	JPY	L'equivalente in JPY di €10,000	IE00BD71VS19	ALMCRDJ ID

## 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 dell'Algebris Macro Credit 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 fiscale 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. Il presente documento ha scopo promozionale. 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 contingenti. Tali strumenti 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 convertibili contingenti si prega di fare riferimento al Prospetto del Fondo.

Lo stato di origine del fondo è l'Irlanda. In Svizzera, il rappresentante è ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurigo, mentre l'agente di pagamento è Vontobel Ltd, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo. Il prospetto, i fogli informativi di base, risp. le informazioni chiave per l'investitore, l'atto costitutivo, così come il rendiconto annuale e semestrale possono essere ottenuti gratuitamente presso il rappresentante. Le performance riportate non tengono conto di alcuna commissione e costo caricati per la sottoscrizione o il riscatto delle azioni. Le performance passate non sono indicative rispetto all'andamento futuro.

© 2020 Algebris (UK) Limited. Tutti i diritti sono riservati. 4° piano, 1 St James's Market, SW1Y 4AH.

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE ATTENTAMENTE IL PROSPETTO.