BELLATRIX ASSET MANAGEMENT

# HARVEST INVESTMENT FUND | Global Convertible

UCITS IV

AVRIL 2016

## POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

L'objectif du fonds est d'obtenir une appréciation du capital investi sur le long terme via l'investissement dans un portefeuille global composé principalement d'obligations convertibles, libellées dans différentes devises, sans limitation. Les obligations convertibles sont sensibles aux mouvements sur les titres sous-jacents, le crédit, les taux d'intérêt et la volatilité. Ainsi, en fonction des scenarios macroéconomiques du gestionnaire, les paramètres du portefeuille sont fixés avec un biais plus ou moins « obligataire », plus ou moins « action ». Ensuite, un processus de sélection permet de structurer le portefeuille d'environ 50 investissements, le fonds est non indicé.

## COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE

Les politiques accommodantes des banques centrales ont ralenti la hausse de valorisation des actifs. C'est la raison pour laquelle les résultats des sociétés au 1er trimestre 2016, annoncés en avril, sont importants car après des années de performances corrélées et de surperformances indicielles, le temps de la sélection de valeur individuelle devrait faire son retour. Depuis le début de l'année, l'indice Thomson Reuters Global Convertible est toujours en baisse de 3,8% et le MSCI World Equities de 4,6%. Notre fonds a surperformé pour le mois, mais est toujours en retard depuis le début de l'année compte tenu de notre surpondération dans le secteur pharmaceutique (5% de moins que l'indice) et du retard sur certains dossiers d'entreprises sélectionnées en portefeuille.

**Premier Oil 2018,** en hausse de 13%, a contribué +0,36% à la performance. Elle a non seulement bénéficié du rebond du prix du pétrole, mais aussi du démarrage de la production du champ pétrolifère Solan, ainsi que du bouclage de son rachat des actifs d'**E-on** en Mer du Nord. C'est un dossier crédit où nous devons évaluer la capacité de l'entreprise à rembourser l'emprunt convertible à l'échéance (2018). Cette capacité dépendra en grande partie du prix du pétrole, comme pour beaucoup d'entreprises du secteur, mais aussi de la production de Solan. Jusqu'à présent, nous estimons que **Premier Oil** devrait être en mesure de rembourser ses dettes.

**Marine Harvest 2019/20**, nous sommes investis depuis des années dans le plus grand producteur mondial de saumon d'élevage. Les chiffres du premier trimestre ont été supérieurs aux attentes avec un meilleur volume de production, une hausse de l'EBIT opérationnel et une diminution de l'endettement. Nous avions pris quelques bénéfices après une impressionnante hausse. Les perspectives à long terme sont intactes et un certain nombre d'innovations en route. Nous serions prêts à réinvestir sur tout repli important. L'obligation convertible est en hausse de plus de 8% depuis le début de l'année.

**Allergan 2018** est à ce jour une déception en termes de performance suite à la fusion avortée avec **Pfizer** et la contre performance du secteur. Néanmoins, la vente de la branche générique transforme **Allergan** en une société pharmaceutique classique avec des ventes susceptibles d'atteindre $23 milliards en 2020 par rapport aux $17 milliards de 2016. **Allergan** pourra utiliser les $35 milliards de la cession pour rembourser de la dette et racheter des actions. Notre bénéfice cible à 2 ans est au moins de 50%.

**Telecom Italia 2016** continue de peser, jusqu'à présent, sur nos performance absolue et relative avec un impact de 13 points de base négatif pour le mois. Cependant, notre objectif final reste inchangé. Notre prix d'achat moyen est inférieur de 20% à celui de **Vivendi,** actionnaire principal (participation de 24,9%). La société se trouve au milieu d'un jeu de consolidation télécoms/médias à travers l'Europe. Un nouveau directeur général, Flavio Cattaneo, est en charge de gérer les risques (dette lourde) et les opportunités.

**Alcoa 2019** a augmenté de 10% sur le mois. La société a été présentée à la finale de la 9ième conférence Pershing avec un objectif de $16, représentant environ 50% de hausse. **Alcoa** est un producteur d'aluminium intégré qui prévoit le spin-off d'Arconic (activités à valeur ajoutée) pour le second trimestre 2016. Cette opération devrait être le catalyseur de la hausse.

## VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

## PERFORMANCES

| | A | C | H |
|---|---|---|---|
| COUVERTURE | AUCUNE | DEVISES | DEVISES & DELTA |
| DELTA | 50% | 50% | 21% |
| VOLATILITÉ | 11.08% | 7.92% | 5.05% |
| NAV/PART | 127.56 | 103.66 | 104.18 |
| MOIS | 0.41% | 0.14% | -0.12% |
| 2016 | -7.10% | -4.72% | -6.19% |
| 2015 | 4.69% | -1.58% | 0.95% |
| 2014 | 14.17% | 5.59% | 9.85% |
| 2013 | 3.88% | 7.63% | 0.15% * |
| 2012 | 4.66% | 1.40% | |
| 2011 | -12.34% | -7.26% | |

** A partir du 01/07/2013*

## POSITIONS PRINCIPALES

| TOP 10 | DEVISE | MATURITE / DURATION | PUT | % | DELTA | YTM/YTP |
|---|---|---|---|---|---|---|
| POST HOLDING | USD | | | 3.14% | 98% | 1.79% |
| TAKE-TWO INTERACTIVE 1% 2018 USD | USD | 01/07/2018 | | 3.07% | 97% | 0.00% |
| ALLERGAN PLC | USD | 01/03/2018 | | 3.04% | 77% | 7.28% |
| MICRON TECHNOLOGY E 1.625% 2033 USD | USD | 15/02/2033 | 15/02/18 | 2.64% | 63% | 0.00% |
| TEVA PHARMA C 0.25% 2026 USD | USD | 01/02/2026 | 01/02/2016 | 2.51% | 100% | 0.00% |
| ORPEA | EUR | 01/01/2020 | | 2.45% | 94% | 0.00% |
| PARPUBLICA / GALP 5.25% 2017 EUR | EUR | 28/09/2017 | 28/09/2015 | 2.30% | 34% | 0.00% |
| BANK OF AMERICA CORP | USD | | | 2.21% | 27% | 6.21% |
| FORTIS CASHES 2.305% 2049 EUR | EUR | 29/12/2049 | | 2.08% | 2% | 3.41% |
| SANDISK 1.5% 2017 USD | USD | 15/08/2017 | | 2.04% | 78% | 0.00% |
| **TOP 10** | | | | **25.47%** | | |
| **PORTEFEUILLE** | | **4.25** | | **100%** | **50%** | **2.94%** |

| TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION) | |
|---|---|
| PREMIER OIL FINANCE | 0.36% |
| PACIRA PHARMACEUTICALS | 0.27% |
| DEPOMED INC | 0.17% |
| SPANSION LLC | 0.17% |
| MICRON TECHNOLOGY | 0.14% |
| STEINHOFF FINANCE HLDG | -0.08% |
| AGEASFINLUX SA | -0.09% |
| TELECOM ITALIA FIN SA | -0.13% |
| TAKE-TWO INTERACTIVE SOF | -0.27% |
| ALLERGAN PLC | -0.36% |

WWW.BELLATRIX.LU 31, boulevard Prince Henri • L-1724 Luxembourg • T. (+352) 26 25 66 20 • F. (+352) 26 25 66 30

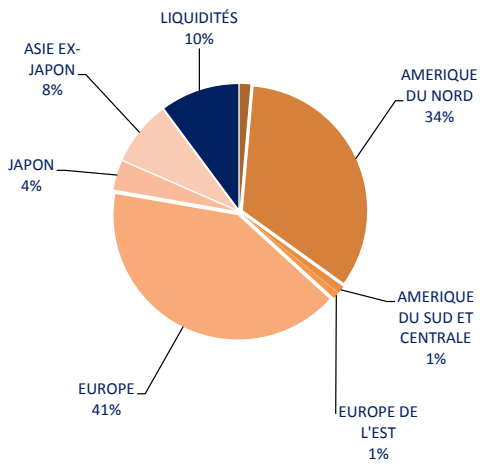
BELLATRIX ASSET MANAGEMENT

# HARVEST INVESTMENT FUND | Global Convertible

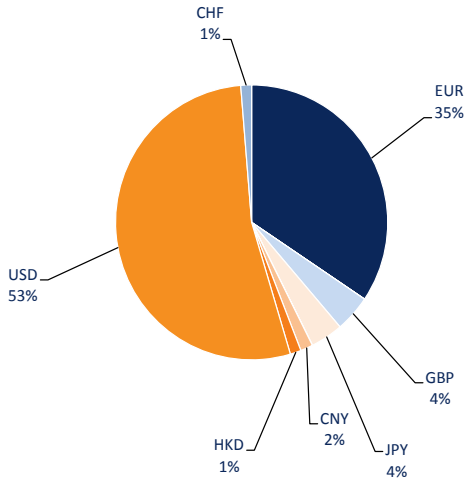
UCITS IV

AVRIL 2016

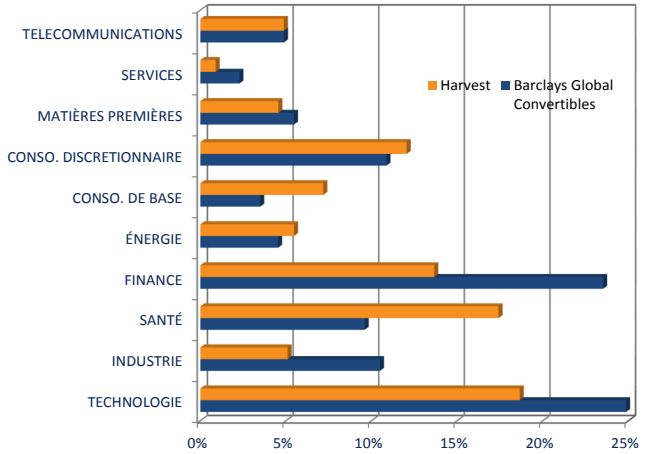
## ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



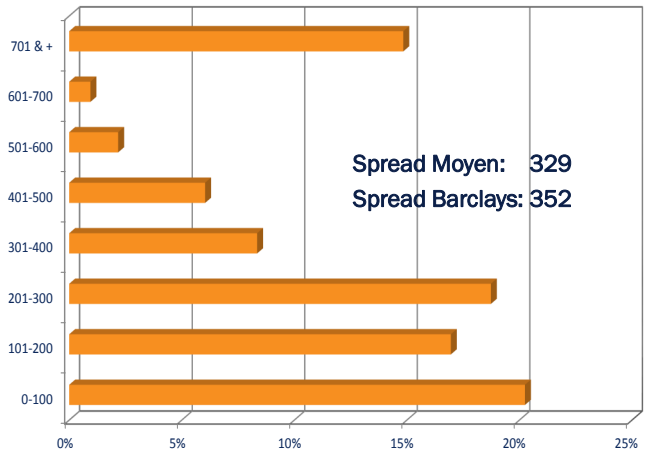

## REPARTITION PAR DEVISE




## REPARTITION SECTORIELLE




## EXPOSITION PAR SPREAD DE CREDIT




*Source: Deustche Bank*

## INFORMATIONS GÉNÉRALES

| PART | ISIN | LANCEMENT | MAN. FEE | PERF. FEE | MIN. INVEST. | TYPE DE CLASSE | ACTIFS | CUT-OFF |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| A | LU0442197868 | 03/08/2009 | 1.85% | 15% AU-DESSUS DU 3-MONTHS LIBOR EUR (HIGH WATER MARK) | € 1,000 | CAPITALISATION | EUR 46 MILLIONS | JOURNALIER 12:00 AM |
| B (INSTITUTIONNELLE) | LU0518233621 | 12/07/2010 | 1.20% | | € 1,000,000 | | | |
| C (CURRENCY HEDGE) | LU0662027985 | 16/08/2011 | 1.85% | | € 1,000 | | | |
| H (DELTA AND CCY HEDGE) | LU0944844058 | 01/07/2013 | 1.85% | | € 1,000 | | | |

| | | | |
|---|---|---|---|
| DEPOSITAIRE | **VP Bank (Luxembourg) SA** | GESTIONNAIRE | **Bellatrix Asset Management S.A.** |
| SOUSCRIPTIONS / RACHATS | **VP Fund Solution (Luxembourg) SA** | | **31, bd Prince Henri L-1724 Luxembourg** |
| CENTRAL ADMIN / TA | FAX +352 404 770 283 | | (+352) 26 25 66 20 |
| | TEL +352 404 770 260 | | info@bellatrix.lu |
| | luxfunds@vpbank.com | ADVISOR | **Harvest Advisory S.A.** |
| FONDS | **HARVEST INVESTMENT FUND** | AUDITEURS | **Deloitte Audit S.à.r.l** |
| | 26, Av. de la Liberté L-1930 Luxembourg | CONSEILLER JURIDIQUE | **Elvinger, Hoss & Prussen** |

*Les commentaires du gestionnaire sont exprimés par Bellatrix Asset Management S.A.. Les rapports périodiques, prospectus d'émission et KIID sont disponibles sur simple demande à Bellatrix Asset Management S.A. ou au siège social du Fonds. La présente notice d'information ne peut être considérée comme une offre de vente ou d'achat des valeurs considérées. Pour constituer une offre, ce document doit être accompagné du prospectus et du prospectus simplifié de la Sicav ainsi que de ses derniers rapports périodiques. Quoique puisés aux meilleures sources, les chiffres renseignés dans la présente notice n'ont pas été audités. Aucune garantie de la performance passée de la Sicav ne peut être assurée pour le futur, la valeur nette d'inventaire du portefeuille dépendant de l'évolution des marchés. Les rendements sont calculés nets de frais.*