BELLATRIX ASSET MANAGEMENT

HARVEST INVESTMENT FUND | Global Convertible

UCITS IV

JUILLET 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

Notre surpondération dans le secteur de la santé a pesé sur la performance relative du fonds depuis le début de l'année. Cette tendance devrait s'inverser. En effet, le secteur a affiché la seconde croissance la plus élevée des revenus des dix secteurs du S&P500 à 9,0% et se traite à un ratio cours/bénéfice inférieur au marché. Ainsi, **Allergan 5,5% 2018**, dotée d'un trésor de guerre de $33 milliards après la vente de sa branche médicaments génériques, est dans notre top 5 ce mois-ci avec une contribution positive à la performance de 0,23%. **Teva 0,25% 2026** prévoit de réaliser, dans les 3 ans, $1,1 milliards d'économies opérationnelles et $300 millions de synergies fiscales suite à ce rachat, avec un objectif annuel de croissance de 5% du chiffre d'affaires, 10% de l'EBITDA et 14% de free cash-flow. Le consensus de marché ne valorise actuellement qu'une partie de ces objectifs tant et si bien qu'en les atteignant ou en les battant, le cours de bourse devrait surperformer. **Orpea 1,75% 2020** a annoncé un chiffre d'affaires en hausse de 23% (1% au-delà du consensus). La croissance organique (+5,7%) et surtout les acquisitions y ont contribué, mais au prix d'un levier important (c7,5x dette nette/EBITDA). Ceci cumulé à la réduction des remboursements en France de certains de soins pourrait nous inciter à réduire notre position.

Azimut 2,125% 2020 a annoncé un second trimestre légèrement en deçà des attentes. Le nouveau PDG, Sergio Albarella, est nommé et le président et PDG actuel Pietro Giuliani a confirmé les objectifs du plan d'affaires. Nous gardons notre position et, si l'occasion se présente, nous pourrions nous renforcer aux alentours du pair.

LVMH 0% 2021 a délivré un trimestre de bonne facture avec une résilience de la croissance organique des ventes (+4%) et des marges (17%) des deux divisions les plus rentables: (1) Vins & Spiritueux (forte croissance de la vente de Champagne aux États-Unis et en Europe, poursuite de l'élan d'Hennessy en Amérique et bonne performance en Chine) et (2) Mode et Maroquinerie (+1% de croissance organique due au dynamisme de la création alors que le marché attendait une légère baisse). La division Montres & Joaillerie malgré une augmentation des parts de marché souffre du ralentissement dans le secteur.

Vodafone 0% 2020 a annoncé une croissance de 2,2% des revenus, battant le consensus. La société est diversifiée au niveau de ses revenus en devises et de ses produits offrant ainsi une certaine protection. Vodafone a également une excellente exposition à la demande croissante pour les données mobiles offrant des possibilités d'expansion des marges.

Drillisch 0,75% 2018 a annoncé des résultats rassurants au vu des craintes du marché quant au « coût » d'acquisition de nouveaux clients. La société a également réitéré ses objectifs d'EBITDA pour 2016 et 2017.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

PERFORMANCES

	A	C	H
COUVERTURE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	47%	47%	7%
VOLATILITÉ	10.46%	8.17%	4.93%
NAV/PART	133.30	107.13	105.76
MOIS	2.13%	2.82%	0.36%
2016	-2.92%	-1.53%	-4.76%
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 2.5% 2049	USD	01/07/2018		3.59%	97%	1.49%
TAKE-TWO INTERACTIVE 1% 2018	USD			3.40%	100%	0.00%
ALLERGAN PLC 5.5% 2018	USD	01/03/2018		3.23%	70%	6.21%
TEVA PHARMA C 0.25% 2026	USD	01/02/2026	01/02/16	2.34%	100%	0.00%
BANK OF AMERICA CORP 7.25% 2049	USD	00/01/1900		2.16%	24%	6.04%
PARPUBLICA / GALP 5.25% 2017	EUR		28/09/15	2.11%	33%	0.01%
ORPEA 1.75% 2020	EUR	29/12/2049		2.01%	100%	0.00%
AMERICA MOVIL 0% 2020	EUR	28/05/2020		1.98%	20%	0.26%
SPANSION LLC 2% 2020	USD	01/09/2020		1.97%	91%	0.00%
PREMIER OIL 2..5% 2018	USD	27/07/2018		1.94%	4%	17.31%
PORTEFEUILLE		**4.33**		**100%**	**47%**	**2.25%**

TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
PREMIER OIL 2..5% 2018	0.24%
ALLERGAN PLC 5.5% 2018	0.23%
ORPEA 1.75% 2020	0.14%
SPANSION LLC 2% 2020	0.13%
POST HOLDING 2.5% 2049	0.12%
FORTIS CASHES 2.305% 2049	-0.05%
FORTIS FRESH 1.686% 2049	-0.05%
MARINE HARVEST 0.875% 2019	-0.04%
UNICHARM 0% 2020	-0.03%
BANK OF AMERICA CORP 7.25% 2049	-0.03%

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

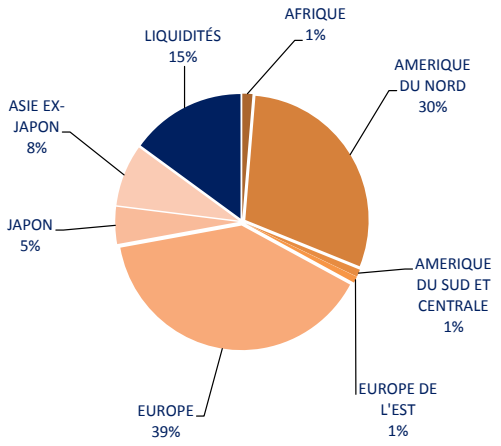
BELLATRIX ASSET MANAGEMENT

HARVEST INVESTMENT FUND | Global Convertible

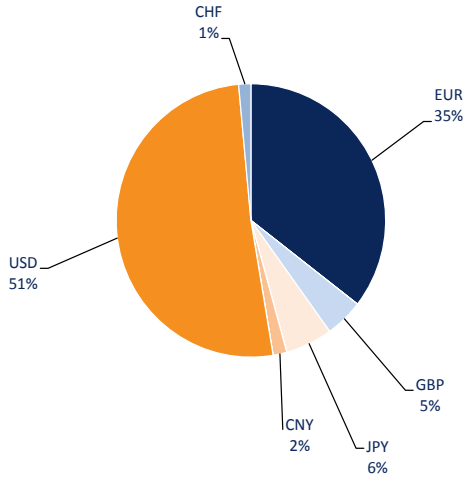
UCITS IV

JUILLET 2016

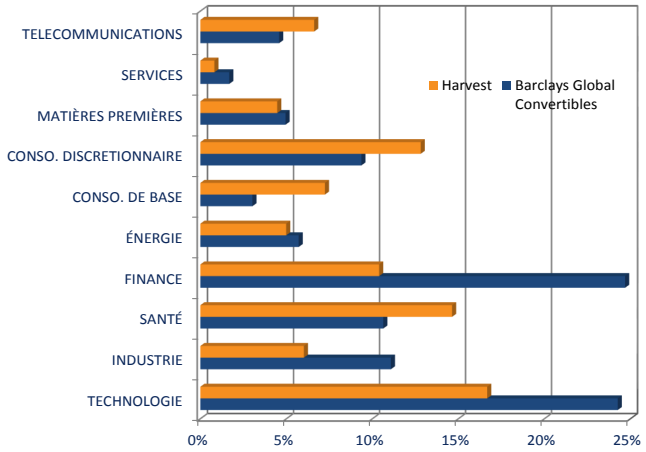
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



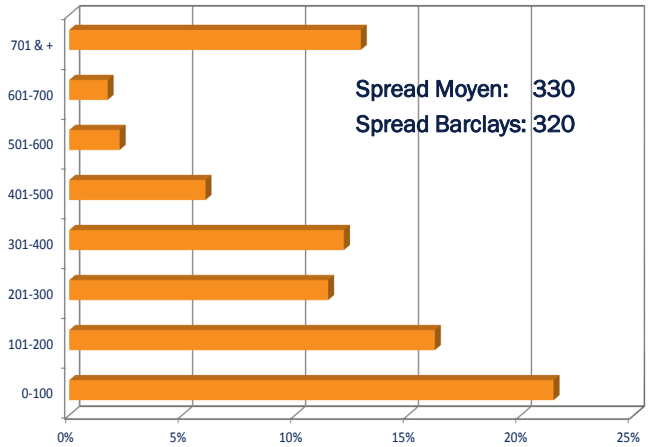
REPARTITION PAR DEVISE



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 50 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.