HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

UCITS IV

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

SEPTEMBRE 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

Ce mois-ci, le meilleur contributeur à la performance est **Depomed 2,5% 2021**. Cette société pharmaceutique, spécialisée dans les traitements de la douleur et des maladies du système nerveux central, a positivement réagi à l'annonce Reuters sur sa vente rendue possible après avoir obtenu un avis favorable concernant la protection de brevets sur son médicament phare, le NUCYNTA. Il y a environ un an, Horizon Pharma a essayé d'acheter Depomed pour 30 $ par action. Aujourd'hui, à environ 25 $, nous estimons qu'il y a encore un beau potentiel. **Marine Harvest 0,875% 2019,** que nous détenons depuis des années, a également bien contribué à notre performance malgré la réduction de nos positions afin de gérer notre risque suite au parcours boursier magnifique du plus grand producteur de saumon de l'Atlantique au monde.

Au niveau des contributions négatives, **Post Holdings 2,5% 2049** a perdu une partie de sa très belle performance depuis le début de l'année (plus de 25%) sans qu'il y ait une remise en cause des fondamentaux. En cette année électorale aux US, comme l'ensemble du secteur pharmaceutique, **Teva 0,25% 2026** et **Allergan 5,5% 2018** continuent de souffrir des médias et des politiques sur le thème du prix élevé des médicaments. Le secteur entier sous-performe le S&P500. Teva devrait néanmoins bénéficier de sa position de leader mondial de la production de médicaments génériques et Allergan, en déployant ses liquidités en rachat d'actions et acquisitions à moindre coût construire, un avenir meilleur. Nous restons très favorables au secteur et à nos positions.

Notons, par ailleurs les brèves suivantes: Berenberg a augmenté son objectif de prix sur KPN et en fait son top télécom, le titre cotant avec 15% de discount sur le secteur. Nous détenons **America Movil / KPN 0% 2020** avec un rendement positif. Barclays a relevé son objectif de cours sur Micron suite à l'amélioration du marché et des prix. Jefferies a abaissé ses attentes de revenus sur Mediclinic, nous conservons la **Remgro/Mediclinic 2021** pour son rendement et sa valorisation. Jefferies maintient sa recommandation d'achat sur Sony suite à l'annonce du partenariat en Chine avec Wanda (le plus grand opérateur de cinémas au monde) compte tenu des perspectives du deuxième marché du film au monde.

Enfin, Berenberg a tenu sa conférence annuelle sur les sociétés allemandes où un grand nombre d'émetteurs d'obligations convertibles étaient présents permettant une mise à jour sur leurs activités et des sessions de questions/réponses. Cela a été l'occasion d'examiner et de rafraîchir nos points de vue sur les investissements actuels et potentiels.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

PERFORMANCES

	A	C	H
COUVERTURE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	49%	49%	8%
VOLATILITÉ	9.79%	7.42%	4.89%
NAV/PART	134.70	108.48	106.26
MOIS	-0.16%	0.25%	-0.29%
2016	-1.90%	-0.29%	-4.31%
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
TAKE-TWO INTERACTIVE 1% 2018	USD	01/07/2018		3.67%	94%	0.00%
POST HOLDING 2.5% 2049	USD			3.14%	96%	1.67%
ALLERGAN PLC 5.5% 2018	USD	01/03/2018		2.86%	72%	6.79%
BANK OF AMERICA CORP 7.25% 2049	USD	00/01/1900		2.14%	23%	5.94%
TEVA PHARMA C 0.25% 2026	USD	01/02/2026	01/02/2016	2.10%	93%	0.00%
PARPUBLICA / GALP 5.25% 2017	EUR		28/09/15	2.07%	29%	0.00%
DRILLISCH AG 0.75% 2018	EUR	29/12/2049		2.03%	96%	0.00%
PREMIER OIL 2..5% 2018	USD	27/07/2018		1.98%	7%	17.52%
ORPEA 1.75% 2020	EUR	01/01/2020		1.98%	100%	0.00%
AMERICA MOVIL SAB DE CV 0% 2020	EUR	28/05/2020		1.93%	21%	0.44%
PORTEFEUILLE		**4.38**		**100%**	**49%**	**2.53%**

TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
DEPOMED INC 2.5% 2021	0.25%
MARINE HARVEST 0.875% 2019	0.18%
PALO ALTO NETWORKS 0% 2019	0.08%
DRILLISCH AG 0.75% 2018	0.07%
PRICELINE GROUP 1% 2018	0.06%
POST HOLDING 2.5% 2049	-0.31%
TEVA PHARMA C 0.25% 2026	-0.14%
ALLERGAN PLC 5.5% 2018	-0.06%
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 1.05% 2017	-0.06%
STEINHOFF FINANCE HLDG 4% 2021	-0.06%

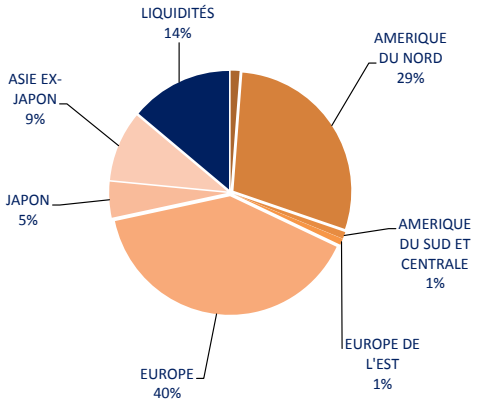
HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

UCITS IV

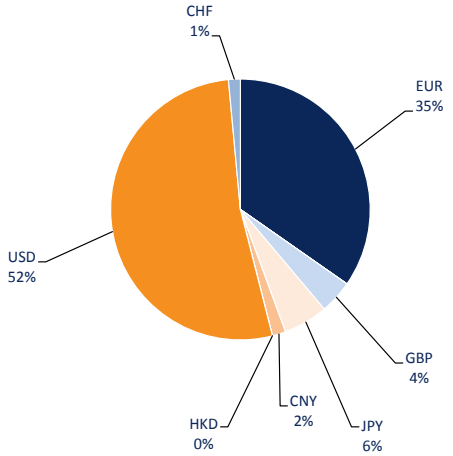
BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

SEPTEMBRE 2016

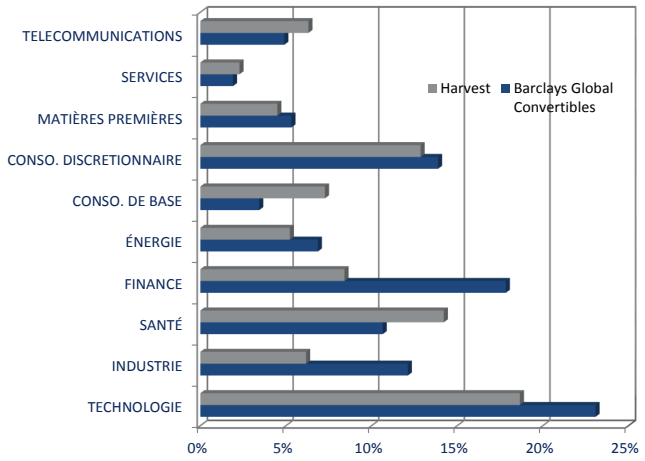
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



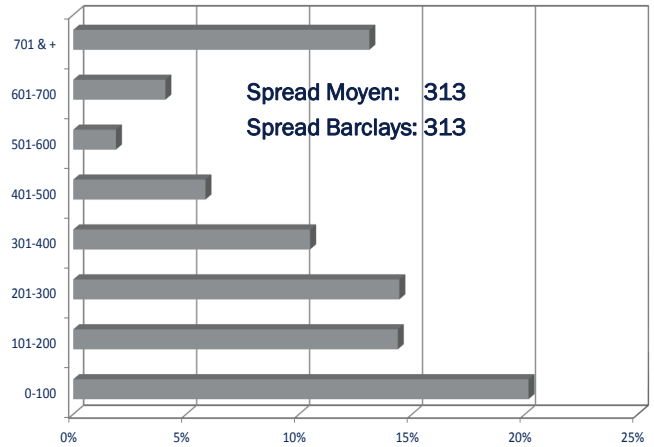
REPARTITION PAR DEVISE



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 51 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.