BELLATRIX ASSET MANAGEMENT

HARVEST INVESTMENT FUND | Global Convertible

UCITS IV

MARS 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

Malgré une belle reprise depuis février, l'indice Thomson Reuters Global Convertible est toujours en baisse de 4,17% en 2016. Malgré notre classe C en ligne avec l'indice (-4,85%), les parts A (-7,48%) et H (-6,07%) sont à la peine, suite notamment à l'évolution de l'EUR/USD. Notre surpondération dans le secteur pharmaceutique, ainsi que les investissements en **Premier Oil** (spread convertible 2018 supérieur de 13% à celui de l'obligation classique 2020), **Aabar** (spreads convertibles 2020 et 2022 supérieurs à 700bp bien que la société vienne de signer un prêt à 5 ans avec un spread de 180bp), et les **Preferred Cash et Fresh** dont le catalyseur du rappel à long terme a souffert dans le sillon du secteur bancaire ne nous ont jusqu'à présent pas permis de surperformer. Et ce, malgré de belles performances de **TakeTwo Interactive**, **Post Holdings** et **Steinhoff**.

Sur le marché primaire, nous avons acheté **Remgro/Mediclinic** 2,625% 2021: l'émetteur est une société de portefeuille bien diversifiée, active depuis les années 1950, avec une capitalisation boursière d'environ $8 mlds qui détient 42% de Mediclinic, société fondée en 1983, basée à Londres et membre du FTSE100. C'est un groupe hospitalier privé international (Royaume-Uni, Suisse, Afrique du Sud et les Emirats) réalisant un chiffre d'affaires de plus de $4 mlds avec 73 hôpitaux, 35 cliniques et 35.000 employés. L'obligation convertible refinance la reprise d'Al Noor, le plus important fournisseur privé de soins de santé d'Abu Dhabi. Ceci est un placement obligataire convertible typique avec un rendement annuel de 2,625% et un crédit solide agrémenté d'une garantie en titres. Nous finançons Remgro dans la construction du groupe Mediclinic et pouvons obtenir une plus-value supplémentaire en cas de succès de Remgro.

Nous avons également initié une position dans **Suez Environnement** 0% 2020, le deuxième groupe mondial dans les domaines de la gestion de l'eau et des déchets, avec un chiffre d'affaires d'environ EUR15 milliards et près de 80.000 collaborateurs. Nous visons 12 à 15% de profit sur la base de la convexité de la convertible et un objectif de prix chez Exane d'EUR20.

Du côté des ventes, nous avons réduit notre position en **SanDisk**, le cours étant maintenant proche du prix de rachat proposé par Western Digital. Nous avons également réduit de moitié notre investissement dans **Marine Harvest**: l'action a été multipliée par 6 au cours des 5 dernières années, le prix du saumon est au plus haut sur 10 ans et son principal actionnaire, M.Friederiksen, vient de céder 1/3 de sa participation. Nous avons estimé qu'il était bon de prendre une partie de notre profit sans nous désengager de cette société leader dans un domaine en forte croissance, la pisciculture.

Enfin, **Mol/Magnolia** a été remboursé. Nous avons obtenu le (beau) rendement attendu sur cet investissement.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

PERFORMANCES

	A	C	H
COUVERTURE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	51%	51%	11%
VOLATILITÉ	12.14%	8.50%	5.42%
NAV/PART	127.04	103.52	104.31
MOIS	-1.80%	1.45%	-2.04%
2016	-7.48%	-4.85%	-6.07%
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
ALLERGAN PLC	USD	01/03/2018		3.92%	73%	0.00%
TAKE-TWO INTERACTIVE 1% 2018 USD	USD	01/07/2018		3.45%	100%	0.00%
POST HOLDING	USD			3.16%	97%	1.85%
FORTIS FRESH 1.686% 2049 EUR	EUR	29/08/2049		2.76%	15%	3.27%
TEVA PHARMA C 0.25% 2026 USD	USD	01/02/2026	01/02/2016	2.55%	100%	0.00%
ORPEA	EUR	01/01/2020		2.54%	91%	0.00%
PARPUBLICA / GALP 5.25% 2017 EUR	EUR	28/09/2017	28/09/2015	2.34%	27%	1.16%
BANK OF AMERICA CORP	USD			2.23%	32%	6.71%
SANDISK 1.5% 2017 USD	USD	15/08/2017		2.17%	82%	0.00%
FORTIS CASHES 2.305% 2049 EUR	EUR	29/12/2049		2.15%	5%	3.44%
TOP 10				**27.26%**		
PORTEFEUILLE		**4.63**		**100%**	**51%**	**2.69%**

TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
LEG IMMOBILIEN AG	0.11%
STEINHOFF FINANCE HLDG	0.10%
JANUS CAPITAL GROUP INC	0.09%
OHL INVESTMENTS SA	0.09%
GILEAD SCIENCES INC	0.06%
ETABLIS MAUREL ET PROM	-0.09%
AGEASFINLUX SA	-0.10%
DRILLISCH AG	-0.12%
ORPEA	-0.15%
ALLERGAN PLC	-0.23%

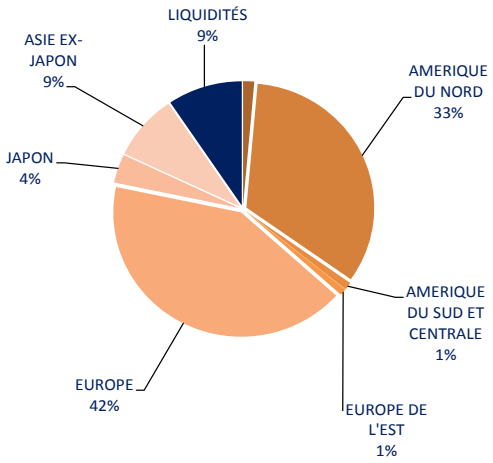
BELLATRIX ASSET MANAGEMENT

HARVEST INVESTMENT FUND | Global Convertible

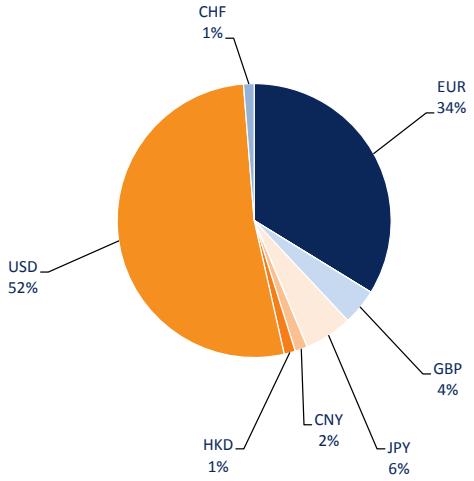
UCITS IV

MARS 2016

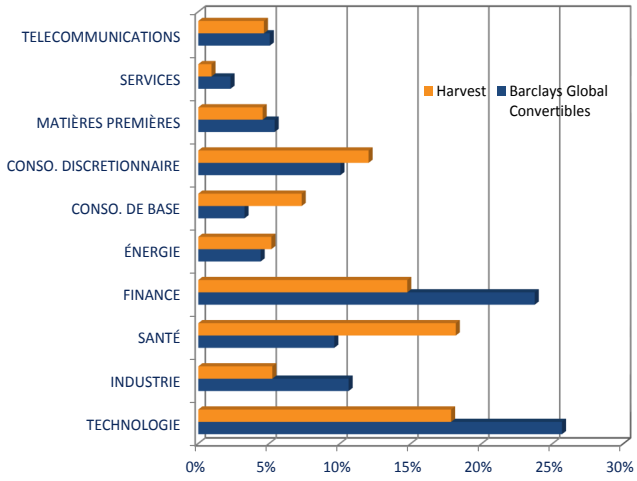
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



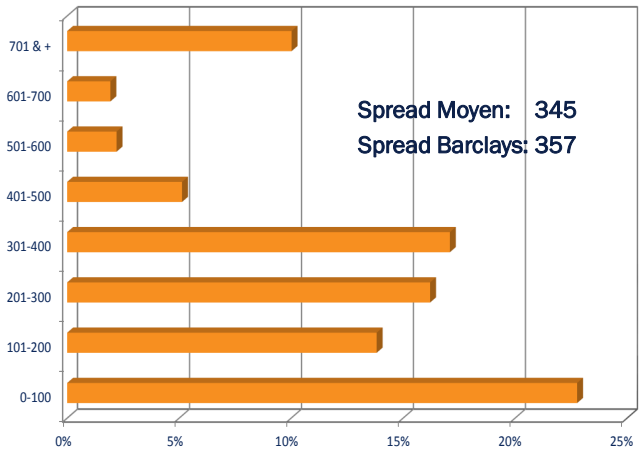
REPARTITION PAR DEVISE



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 45 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.