

ASSET MANAGEMENT

HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

FÉVRIER 2019

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

Le rallye boursier qui a démarré le 24 décembre s'est poursuivi en composantes. 4,39%, le Nikkei 225 de 2,94% et puis, surtout, les indices chinois de notons: Shanghai +14% et de Shenzhen +21%. Souligner ces performances, après les fortes baisses du mois de décembre, met en perspective nos convictions d'investissement: pas de market timing, car les hausses comme les baisses sont violentes, investir pour le long terme et recourir aux obligations convertibles qui permettent une participation à Alibaba 5,75% 2019 qui avec une hausse de près de 10% sur le mois la hausse des actions, tout en ayant un plancher obligataire, ceci afin d'amoindrir les chocs de volatilité.

Cependant, si comme le titrait la magazine Bloomberg fin février « Convertible Bonds Find Their Sweet Spot », notre classe d'actifs pâtit encore et toujours de son univers d'investissement relativement restreint d'environ 300 milliards de dollars -soit environ la moitié du marché High Yield-, de sa complexité technique, du manque de temps, de maitrise des investisseurs pour l'appréhender correctement et la représenter à sa juste valeur dans les portefeuilles d'investissement. Pourtant, comme le souligne l'article de Bloomberg, les obligations convertibles ont quelque chose de plus, et il ne suffit pas d'avoir 60% en obligations et 40% en actions pour parvenir au même le plus souvent émises par de plus petites sociétés ou issues de secteurs dont la croissance est plus volatile, comme la technologie. Par mérique Tencent (à hauteur de 5%). ailleurs cet article souligne que le marché, dominé par les investisseurs Long-Only et non plus Hedge, devrait rester sous-évalué, entendez par là qu'elles continueront à offrir plus que la somme de leurs présenteront.

février: le S&P 500 s'adjugeant une hausse de 2,97%, l'EuroStoxx de Au niveau des meilleures contributions à la performance ce mois-ci

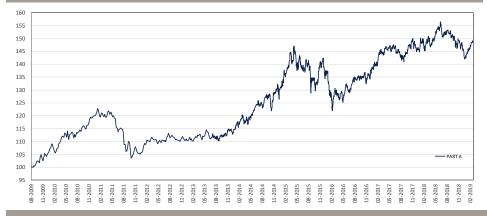
Cypress Semiconductor 2% 2020 qui a annoncé d'excellents résultats fin janvier notamment dans ses produits phares de l'Internet of Things, encore baptisé l'internet 3.0, qui est l'interconnexion des objets par l'internet, notamment dans le secteur automobile.

et de plus de 30% en 2019 illustre la forte reprise du marché chinois. Ce titre est une « mandatory convertible » : entrant dans le répertoire classique de la gestion convertible, elles diffèrent des obligations convertibles classiques dans le sens où elles ne sont pas remboursées au pair à maturité mais sont obligatoirement converties en actions. Afin d'offrir un meilleur niveau de protection que les actions, leur coupon est la plupart du temps plus élevé que le dividende et surtout le nombre d'actions reçues à maturité augmente si l'action baisse, permettant ainsi d'amortir la baisse de l'action.

Au niveau investissements, nous n'avons réalisé qu'une seule opération avec le renforcement dans Ubisoft 0% 2021 au moment même où Vivendi cédait ses derniers titres. La sortie de Vivendi a permis résultat. L'une des explications avancées est que les convertibles sont l'entrée au capital de deux nouveaux actionnaires, le fonds de pension Ontario Teachers (à hauteur de 3,4%) et le géant chinois du nu-

> Enfin, le niveau actuel élevé de liquidités, près de 20%, permet d'être prêt à intervenir sur des dossiers choisis, lorsque les opportunités se

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A



PERFORMANCES

			Fermées à l'achat		
	Α	В	C *	H *	
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA	
DELTA	35%	35%	35%	0%	
VOLATILITÉ	7,19%	7,18%	7,17%	3,70%	
VNI/ACTION	148,42	139,09	115,10	102,68	
MOIS	1,72%	1,78%	1,25%	0,00%	
2019	3,86%	3,98%	3,39%	-0,82%	
2018	-1,27%	-0,65%	-5,32%	-0,66%	
2017	4,90%	5,33%	10,40%	-0,19%	
2016	0,50%	1,20%	-2,11%	-5,97%	
2015	4,69%	5,37%	-1,58%	0,95%	
2014	14,17%	14,85%	5,59%	9,85%	

**A partir du 01/07/2013

-0,02%

POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	DEVISE	MATURITE / DURATION	PUT	%	DELTA	YTM/YTP
SPANSION 2% 2020	USD	01/09/2020		3,32%	100%	0,00%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			2,71%	-16%	5,63%
FORTIS CASHES 2.305 2049	EUR	29/12/2049		2,68%	1%	2,25%
RED HAT 0.25% 2019	USD	01/10/2019		2,59%	100%	0,00%
RAG STIFTUNG 0% 2021	EUR	18/02/2021		2,39%	18%	0,00%
AMERICA MOVIL 0% 2020	EUR			2,38%	0%	0,00%
SONY CORPORATION 0% 2022	EUR	28/05/2020		2,36%	3%	0,62%
AGEASFINLUX SA 1.022% PERP	JPY	30/09/2022		2,30%	62%	0,00%
MANDATORY 5,75% 2019	EUR			2,28%	2%	1,97%
BAGAN CAPITAL 0% 2021	USD	01/06/2019		2,13%	100%	0,00%
VNI		5,00		100%	35%	1,91%

TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)					
SPANSION 2% 2020	0,17%				
MANDATORY 5,75% 2019	0,16%				
INMARSAT 3,875% 2023	0,10%				
AGEASFINLUX SA 1.022% PERP	0,09%				
MICRON 3% 2043	0,07%				
NYRSTAR 5% 2022	-0,08%				
ADLER 2,5% 2021	-0,07%				
SONY 0% 2022	-0,03%				
RIOMARIN 1 5% 2020	-0.03%				

FORTIS CASHES 2.305 2049

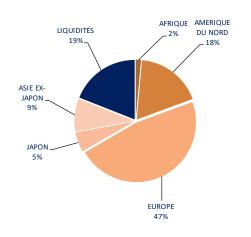


ASSET MANAGEMENT

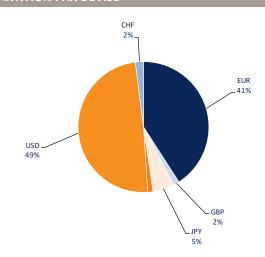
HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

FÉVRIER 2019

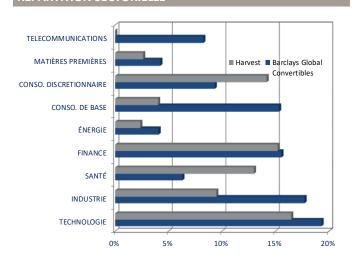
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



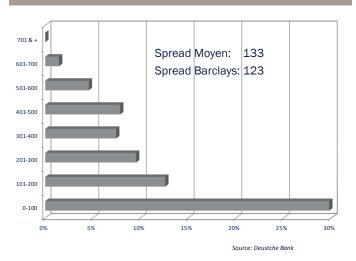
REPARTITION PAR DEVISE



REPARTITION SECTORIELLE



EXPOSITION PAR SPREAD DE CREDIT



INFORMATIONS GÉNÉRALES

ACTION	ISIN	LANCEMENT	COM. GESTION	COM. PERF.	INVEST. MIN	TYPE DE CLASSE	ACTIFS	CUT-OFF
Α	LU0442197868	03/08/2009	1,85%	15% AU-DESSUS DU 3-MONTHS LIBOR EUR (HIGH WATER MARK)	€ 1,000	CAPITALISATION	EUR 41 MILLIONS	JOURNALIER 12:00 AM
B (INSTITUTIONNELLE)	LU0518233621	12-07-10	1,20%		€ 1,000,000			
C (CURRENCY HEDGE)	LU0662027985	16/08/2011	1,85%		€ 1,000			
H (DELTA AND CCY HEDGE)	LU0944844058	01-07-13	1,85%		€ 1,000			

BANQUE DÉPOSITAIRE	VP Bank (Luxembourg) SA	SOCIÉTÉ DE GESTION	Bellatrix Asset Management S.A.
SOUSCRIPTIONS / RACHATS	VP Fund Solutions (Luxembourg) SA		31, bd Prince Henri L-1724 Luxembourg
ADMINCENTRALE / AGENT DE TRANSFERT	FAX +352 404 770 283		(+352) 26 25 66 20
	TEL +352 404 770 260		info@bellatrix.lu
	luxfunds@vpbank.com	CONSEILLER EN INVESTISSEMENTS	Harvest Advisory S.A.
FONDS	HARVEST INVESTMENT FUND	AUDITEURS	KPMG Luxembourg Société Coopérative
	2 Rue Edward Steichen L-2540 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 DICI 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 DICI 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.