HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

MARS 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 marché haussier de 2019 continue : ce trimestre a été le meilleur premier trimestre de la décennie, après que décembre 2018 fut le pire décembre de la décennie... Et tout compte fait, nous venons de récupérer ce qui a été perdu. Un conseil, en tout état de cause, il faut rester calme et investi !

Concernant les obligations convertibles, un article intéressant du Financial Times mentionne que les entreprises technologiques en Asie alimentent en 2019 un boom des obligations convertibles avec près de 23 milliards de nouvelles émissions, un record. Ces entreprises asiatiques privilégient les obligations convertibles, en particulier dans le secteur de la technologie où il est plus difficile de s'endetter, permettant ainsi d'investir dans des sociétés en croissance avec la sécurité des obligations. C'est une belle opportunité pour nous de diversification dans cette région et ce secteur qui présente un gros potentiel.

Pour ce qui est de la performance mensuelle, la vedette en mars est **Inmarsat 3 7/8% 2023**, après que la société ait reçu et accepté une offre en numéraire de $7,21 par action d'Apax, Warburg Pincus, OIRPC et RREO. L'offre précédente reçue en juillet 2018 d'Echostar était de $7,04, mais avec 50 % de la contrepartie en actions. Avec l'application de la clause de changement de contrôle, l'une des spécificités des obligations convertibles et un booster de performance, le prix de conversion devrait passer de $13,41 $ à près de $4,75. Ainsi, la nouvelle parité sera supérieure à 150% contre environ 42% avant l'offre.

L'autre grande satisfaction ce mois-ci est Live Nation, souvent décrit comme un "Béhémoth intégré verticalement" et un "monopole émergent de la musique ", surtout depuis que le plus grand promoteur de concerts du monde a fusionné avec Ticketmaster en 2010. Le cours de Live Nation a atteint un sommet historique après que la société a révélé que ses revenus ont augmenté de 11 % pour 2018, atteignant un record de 10,8 milliards de dollars. La fréquentation des concerts a augmenté de 8 %. Les plans du géant du spectacle vivant sont de continuer à dominer l'industrie avec une expansion mondiale. N'oublions pas qu'un spectacle live est quelque chose qu'Amazon, YouTube ou Netflix ne sont pas en mesure de digitaliser…

D'un autre côté, Sony l'une de nos grosses pondérations traverse une période difficile : non seulement Google a annoncé son offensive dans le cloud gaming avec le lancement de Stadia, de sorte que les consoles de jeu comme la PlayStation risquent de souffrir, mais aussi le département de téléphonie mobile perd beaucoup d'argent, et a vu ses parts de marché passer de 5% en 2013 à 0,5% aujourd'hui, face à des concurrents comme Samsung et Apple. Une réaction est en préparation avec notamment « le départ à la retraite » de Kaz Hirai, leader de longue date de Sony. Kaz Hirai a restructuré Sony dans le passé avec la vente de l'activité PC et des investissements dans la photo, le cinéma et les jeux vidéo. Maintenant, la nouvelle génération de leaders au pouvoir va devoir faire évoluer Sony. En raison de sa marque très forte et de sa culture d'entreprise, nous avons décidé de conserver cette position pour le moment.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

PERFORMANCES

	A	B	C *	H *
			Fermées à l'achat	
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	35%	35%	35%	0%
VOLATILITÉ	6,73%	6,72%	6,90%	3,59%
VNI/ACTION	151,11	141,69	115,85	103,17
MOIS	1,81%	1,87%	0,65%	0,48%
2019	5,74%	5,92%	4,06%	-0,35%
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*

POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	DEVISE	MATURITE / DURATION	PUT	%	DELTA	YTM/YTP
SPANSION 2% 2020	USD	01/09/2020		3,20%	100%	0,00%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			2,68%	-18%	5,54%
FORTIS CASHES 2.305 2049	EUR	29/12/2049		2,57%	0%	2,28%
RED HAT 0.25% 2019	USD	01/10/2019		2,54%	100%	0,00%
RAG STIFTUNG 0% 2021	EUR	18/02/2021		2,32%	15%	0,00%
AMERICA MOVIL 0% 2020	EUR			2,30%	0%	0,00%
SONY CORPORATION 0% 2022	EUR	28/05/2020		2,29%	4%	0,61%
AGEASFINLUX SA 1.022% PERP	JPY	30/09/2022		2,18%	53%	0,00%
MANDATORY 5,75% 2019	EUR			2,15%	1%	2,02%
BAGAN CAPITAL 0% 2021	USD	01/06/2019		2,11%	100%	0,00%
VNI		**5,07**		**100%**	**35%**	**1,87%**

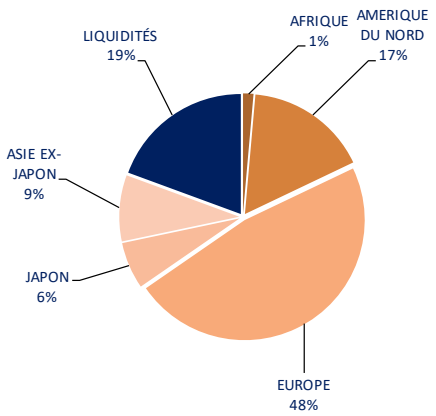
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
INMARSAT 3,875% 2023	0,30%
NYRSTAR 5% 2022	0,23%
LIVE NATION 2,5% 2019	0,06%
KONINKLIJKE 3,5% 2021	0,05%
AABAR INVESTMENTS 1% 2022	0,04%
CONSUS 4% 2022	-0,16%
SONY 0% 2022	-0,11%
SPANSION 2% 2020	-0,07%
AGEASFINLUX FLOAT PERP	-0,06%
LIBERTY MEDIA 1,375% 2023	-0,04%

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

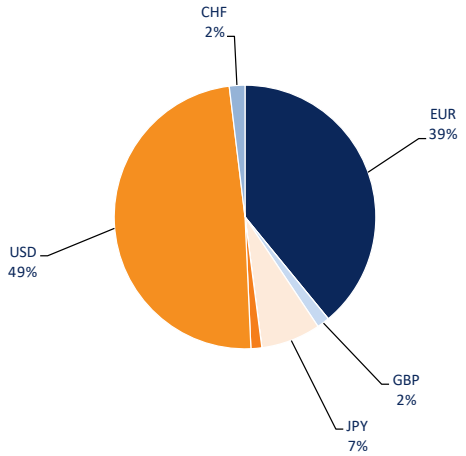
HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

MARS 2019

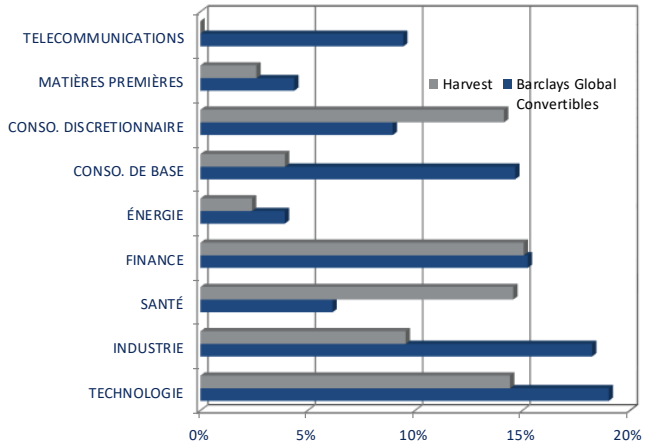
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



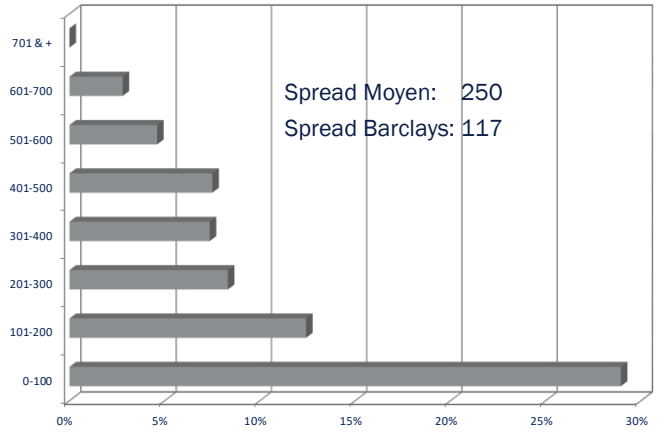
REPARTITION PAR DEVISE



REPARTITION SECTORIELLE



EXPOSITION PAR SPREAD DE CREDIT



Source: Deustche Bank

INFORMATIONS GÉNÉRALES

ACTION	ISIN	LANCEMENT	COM. GESTION	COM. PERF.	INVEST. MIN	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 43 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.