HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

JUILLET 2018

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

Au milieu d'un été caniculaire, ne croyez pas que les marchés soient en vacances: en juillet, la plupart des résultats du deuxième trimestre sont annoncés et cette année dans une lourde atmosphère d'escalade de guerre commerciale mondiale. Mais ce fut un bon mois, les plus grandes entreprises américaines ayant enregistré une des plus fortes croissances de leurs bénéfices depuis la récession, grâce à la baisse des taux d'imposition et à la vigueur de l'économie américaine. Ainsi, à la fin du mois, 85% des entreprises du S&P500 ont dépassé les estimations. Dans ce contexte, notre fonds a bien performé avec une part A à +0,59% et C à +0,68% par rapport à l'indice, Barclays Global Convertible EUR, +0,13% et +0,31%.

Ce mois-ci, nous avons choisi de concentrer nos commentaires sur nos investissements japonais qui représentent environ 7% du portefeuille et où les obligations convertibles ont surperformé le Nikkei (Nikkei +1,29% / moyenne Convertible +1,74%). Tous nos investissements ont fait mieux que la moyenne. Le marché des obligations convertibles au Japon reste très intéressant et nous cherchons à accroître nos investissements dans la zone:

Kansai Paint +11% génère plus de 20% de son chiffre d'affaires en Inde (deuxième zone après le Japon à 35%), qui vient d'annoncer une réduction de la TVA locale qui profitera à l'entreprise. Notre convertible devient court terme avec une maturité en juin 2019, conserve néanmoins un peu de prime (9,9%) et à un objectif moyen des analystes de -3% à un an c'est… un bon candidat à la sortie.

Suzuki +7%, beau rallye avant et après l'annonce des bénéfices. Suzuki après avoir connu un plus bas à -18% depuis le début de janvier progresse maintenant de 7%. Cet investissement a rapporté plus de 60% depuis notre participation à l'émission primaire. Nous conservons.

SBI Holdings +7% a enregistré une performance respectable depuis le début de l'année de +33%. Les bénéfices annoncés sont de belle facture avec un quasi doublement depuis l'an dernier, à ce rythme le PER sera de 10 en 2019.

Lixil +4%, malgré le rallye de juillet, la société a connu une mauvaise année 2018, en baisse de 24%. Les résultats passés sont décevants et ceux annoncés également. Cet investissement est conservé pour le plancher obligataire ou dans l'attente d'un remplacement.

Sony +3% a connu un rebond en juillet et a annoncé des résultats après la clôture le 31 juillet accueillis par une hausse de 4,75% le 1er août: un premier trimestre solide avec un résultat opérationnel bien au-dessus des attentes et des prévisions relevées. Le secteur jeux avec la PlayStation reste un important moteur de croissance.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

PERFORMANCES

	A	B	C *	H *
			Fermées à l'achat	
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	53%	53%	53%	4%
VOLATILITÉ	6,77%	6,76%	6,73%	3,66%
VNI/ACTION	151,66	141,55	120,80	104,20
MOIS	0,59%	0,65%	0,68%	-0,89%
2018	4,77%	5,13%	2,74%	-0,02%
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%
2013	3,88%	4,53%	7,63%	0.15% **

***A partir du 01/07/2013*

POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	DEVISE	MATURITE / DURATION	PUT	%	DELTA	YTM/YTP
SPANSION 2% 2020	USD	01/09/2020		3,44%	99%	0,00%
MARINE HARVEST 0.125% 2020	EUR	05/11/2020		3,17%	87%	0,00%
GENFIT 3.5% 2022	EUR	16-10-22		2,90%	60%	2,60%
FORTIS CASHES 2.305 2049	EUR	29-12-49		2,84%	1%	2,00%
RAG STIFTUNG 0% 2021	EUR	18-02-21		2,49%	60%	0,00%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			2,46%	-16%	5,43%
AGEASFINLUX SA 1.022% PERP	EUR			2,39%	3%	1,77%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		2,36%	72%	0,00%
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 1.65% 2019	USD	16-08-19		2,29%	75%	0,00%
AMERICA MOVIL 0% 2020	EUR	28/05/2020		2,22%	5%	0,84%
VNI		**4,73**		**100%**	**53%**	**1,51%**

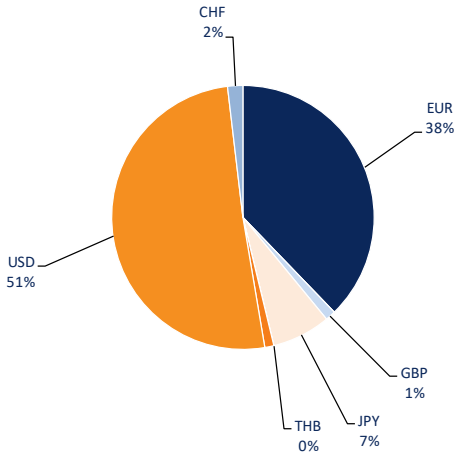
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
SPANSION 2% 2020	0,37%
MARINE HARVEST 0.125% 2020	0,22%
PACIRA PHARMACEUTICALS 3.25% 2019	0,20%
SONY CORPORATION 0% 2022	0,18%
SUZUKI MOTOR CORPORATION 0% 2023	0,08%
INMARSAT PLC 3.875% 2023	-0,18%
NXP SEMICONDUCTOR NV 1% 2019	-0,09%
FORTIS CASHES 2.305 2049	-0,06%
PREMIER OIL 2.5% 2022	-0,06%
DISH NETWORK 3.375% 2026	-0,06%

HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

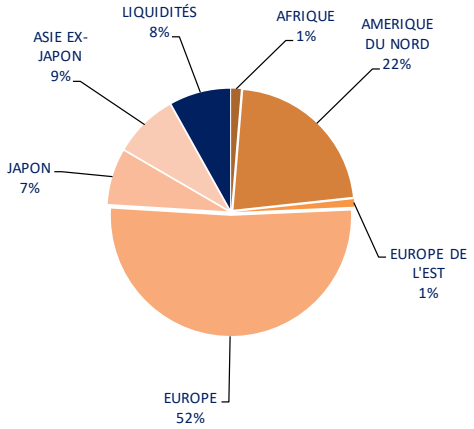
BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

JUILLET 2018

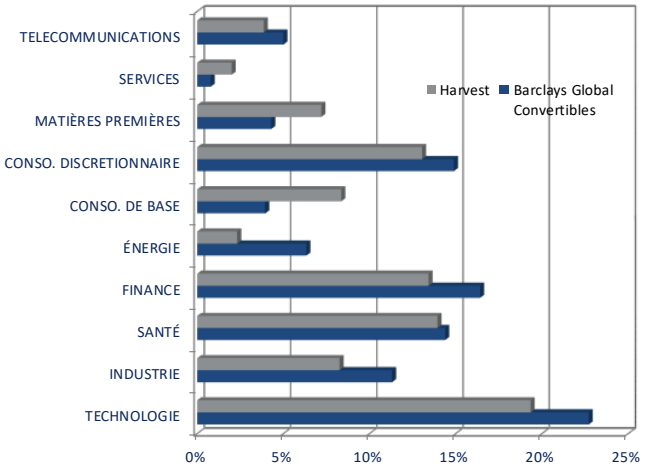
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



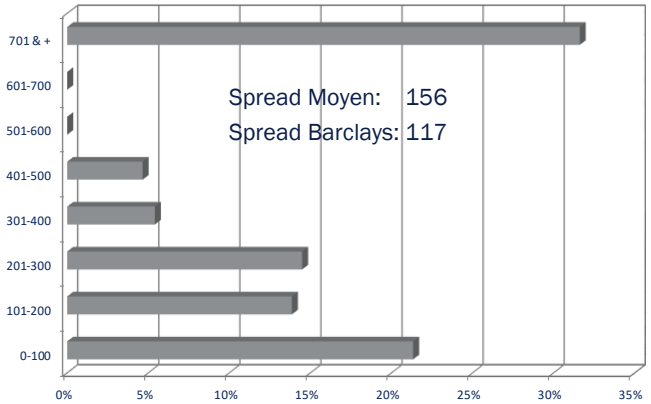
REPARTITION PAR DEVISE



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 44 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			

BANQUE DEPOSITAIRE	**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**
CENTRAL ADMIN / TRANSFERT AGENT	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	**KPMG Luxembourg Société Coopérative**
	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 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.