HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

DÉCEMBRE 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

2018 restera le pire millésime boursier de la décennie! Mais ne cédons pas à la panique, ne l'oublions pas, les marchés ont été fort gâtés pendant 10 ans, et la baisse de -5,92% du MSCI World Equities EUR n'est pas historiquement alarmante. Les obligations convertibles, et notre fonds (A -1,65%, B -1,03%), ont mieux résisté.

Les sources d'inquiétude sont connues: incertitudes sur le commerce mondial, sur la croissance économique, sur la hausse des taux d'intérêt et le Brexit entre autres. Ce sera encore le cas en 2019 et, s'il faut être prudent, il ne faut pas être craintif car les opportunités sont nombreuses. Il faut aussi se donner le temps de l'investissement c'est -à-dire un minimum de 2 à 3 ans et être sélectif. 2019 s'annonce donc comme une année pleine de défis et de risques, donc d'opportunités!

Au niveau du portefeuille, nous avons réalisé un nouvel investissement dans Tullow Oil 6,625% 2021: La baisse de près d'un tiers du prix du baril entre octobre et décembre nous a semblé un bon point d'entrée et nous avons donc passé en revue les convertibles du secteur: Total 0,5% 2022, BP 1% 2023, Tullow Oil 6,625% 2021. La convertible Tullow cumule les avantages : Pour un investissement obligataire sa maturité est la plus courte et son rendement est le plus élevé (+1,70% annuel, alors qu'il est négatif pour Total, -1,25%, et pour BP, -4,8%). La société vient de proposer la réinstauration d'un dividende ce qui augure de sa confiance en l'avenir et de sa capacité à rembourser sa dette convertible (sans compter les autres facteurs classiques). La capitalisation de Tullow est de l'ordre de $2 milliards, le gisement convertible est de $300 millions ce qui est un rapport raisonnable; la société génère du free cash flow et son levier net avoisinera 1,4 en 2019.

En ce qui concerne le potentiel de hausse au niveau de l'action, le delta de Tullow à 48% est légèrement inférieur à celui de Total à 51% ou de BP à 66%, mais dans des proportions raisonnables d'autant que Tullow offre de meilleures perspectives avec une potentiel de 40% sur la moyenne des objectifs des analystes contre 23% pour Total et 17% pour BP. Enfin, cerise sur le gâteau, la société est un bon candidat au rachat et bénéficie d'une très belle clause de changement de contrôle.

En somme, la convertible Tullow 6,625% 2021 l'emporte haut la main que ce soit au niveau d'un scénario de baisse des marchés où l'on visera un remboursement et un rendement obligataire ou en cas de hausse où la société présentera un meilleur potentiel.

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	7,78%	7,76%	8,18%	4,01%
VNI/ACTION	142,91	133,77	111,33	103,53
MOIS	-3,45%	-3,39%	-3,33%	-0,22%
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%
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
FORTIS CASHES 2.305 2049	EUR	29/12/2049		2,95%	0%	2,22%
SPANSION 2% 2020	USD	01/09/2020		2,93%	99%	0,00%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			2,86%	-9%	5,77%
RED HAT 0.25% 2019	USD	01/10/2019		2,70%	100%	0,00%
RAG STIFTUNG 0% 2021	EUR	18/02/2021		2,55%	13%	0,09%
AMERICA MOVIL 0% 2020	EUR	28/05/2020		2,54%	5%	0,83%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		2,54%	64%	0,00%
AGEASFINLUX SA 1.022% PERP	EUR			2,33%	1%	2,07%
BAGAN CAPITAL 0% 2021	USD	23/09/2021	23/09/2019	2,20%	3%	4,54%
MANDATORY 5,75% 2019	USD	01/06/2019		1,73%	99%	0,00%
VNI		**5,27**		**100%**	**35%**	**2,45%**

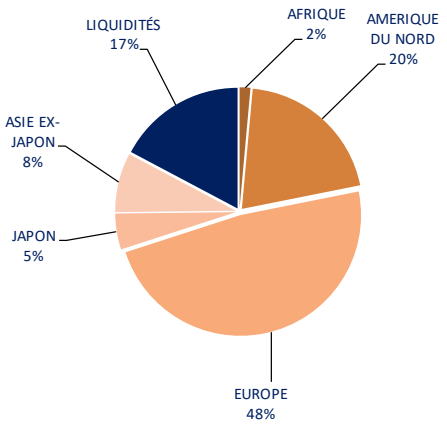
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
GN STORE NORD 0% 2022	0,02%
LVMH 0% 2021	0,01%
SAFILO GROUP SPA 1,25% 2019	0,01%
LIXIL GROUP 0% 2022	0,00%
AMERICA MOVIL 0% 2020	0,00%
MANDATORY EXCH 5,75% 2019	-0,26%
SPANSION 2% 2020	-0,23%
MICRON TECHNOLOGY 3% 2043	-0,17%
AGEAS FLOAT PERP	-0,16%
LIVE NATION ENTERTAINMENT 2,5% 2019	-0,14%

HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

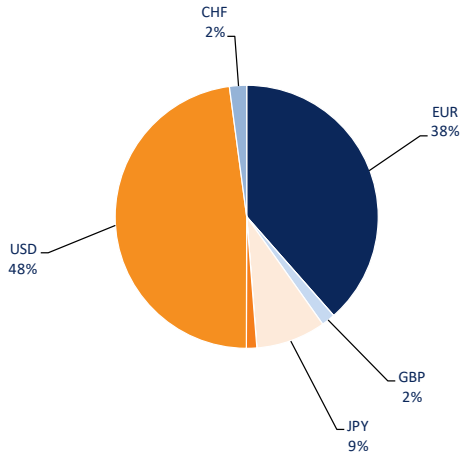
BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

DÉCEMBRE 2018

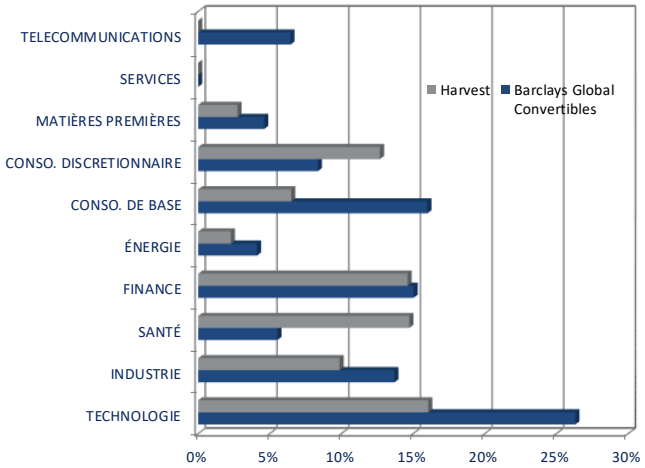
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



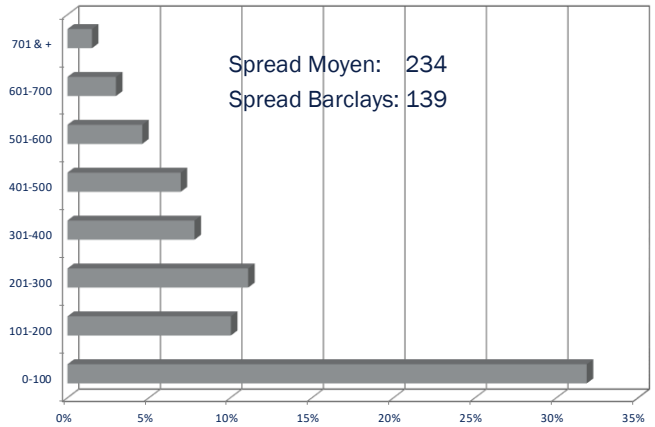
REPARTITION PAR DEVISE



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 38 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.