BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

UCITS V

OCTOBRE 2017

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

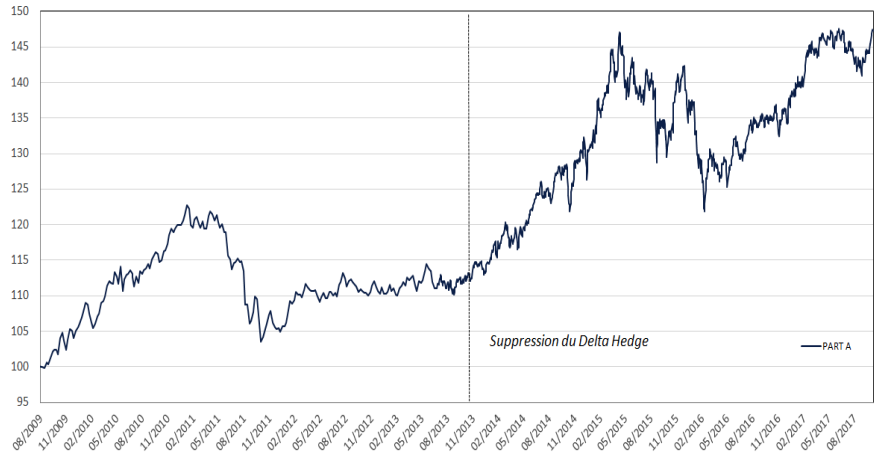
Quel beau mois d'octobre! Le Nikkei, en hausse de plus de 7%, a connu 19 séances de hausses, dont 16 consécutives, un record depuis 1961… Le S&P500 et le Hang Seng gagnent plus de 2% et même l'Eurostoxx50 malgré les intentions sécessionnistes de la Catalogne a terminé en hausse. Beau mois également pour les convertibles et Harvest où notre style de gestion a été loué par Exane qui souligne l'importance du picking au sein du segment Blue Chips et de l'intégration de profils Mid Caps qui demeure le seul segment significativement convexe (rapportant plus qu'il ne perd) à 1 an alors qu'une hausse des taux de 0,50% d'ici 12 mois suffirait presque à garantir à l'ECI Euro (un des indices Exane de convertibles européennes) un potentiel de baisse près de 2 fois supérieur à son potentiel de hausse.

Profitons-en dès lors pour exposer deux de nos investissements :

Deutsche Post DHL, un de nos top10, recèle toujours un potentiel de hausse important que nous estimons à 25% à horizon d'1 an et à 100% dans les 3 ans. La société est un leader mondial. Sa branche DHL Express est beaucoup plus rentable qu'UPS, et les marges en hausse pourraient dépasser de manière significative les estimations. Les Free Cash Flows également en hausse devraient passer d'1.4 MdEUR en 2016 à 3.4 MdEUR en 2022.

NH Hotel a un potentiel de hausse supérieur à 20%. L'industrie hôtelière malgré la menace d'Airbnb et consorts (P2P) qui est plus compétitif pour les séjours de loisirs pour 4 personnes et plus, sont plus à la peine sur les voyages d'affaires et de courte durée dont NH dérive 70% de ses revenus et où la croissance de l'offre est faible mais la demande forte. Une réglementation plus stricte devrait par ailleurs réduire l'écart des prix entre hôteliers et P2P. Par ailleurs, les agences de voyage en ligne sont devenues un canal de distribution important pour NH et représentent près de 25% de ses revenus. La consolidation de l'industrie hôtelière devrait également profiter à NH qui grâce à sa structure actionnariale est un acteur de poids, deux opérations sont entrevues, une fusion avec Rezidor qui permettrait au chinois HNA actionnaire de référence de NH (29% du capital) de résoudre ses problèmes de conflit d'intérêts, et/ou une fusion avec Barcelo qui présenterait un intérêt stratégique.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A



PERFORMANCES

	A	B	C *	H *
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	55%	55%	55%	10%
VOLATILITÉ	6.60%	6.58%	4.57%	2.93%
NAV/PART	149.10	138.54	119.56	106.24
MOIS	2.58%	2.61%	1.68%	0.93%
2017	8.05%	8.38%	12.26%	1.74%
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% **
2012	4.66%	5.47%	1.40%	

** Soft Closed*

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

POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	DEVISE	MATURITE / DURATION	PUT	%	DELTA	YTM/YTP
ACTIONS TAKE-TWO INTERACTIVE	USD			3.70%	100%	0.00%
MICRON TECHONOLOGY 1.625% 2033	USD	15/02/2033	15/02/2018	3.12%	100%	0.00%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		2.74%	64%	0.00%
FORTIS CASHES 2.305% 2049	EUR			2.51%	2%	1.96%
MARINE HARVEST ASA 0.125% 2020	EUR	05/11/2020		2.39%	79%	0.00%
SPANSION 2% 2020	USD	01/09/2020		2.35%	96%	0.00%
RAG-STIFTUNG 0% 2021	EUR	18/02/2021		2.20%	59%	0.00%
FORTIS FRESH 1.686% 2049	EUR			2.19%	3%	1.67%
BANK OF AMERICA CORP 7.25% 2049	USD			2.18%	-16%	5.61%
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 1.65% 2019	USD	16/08/2019		2.11%	70%	0.00%
VNI		**4.70**		**100%**	**55%**	**0.88%**

TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
INTEL CORP 2.95% 2035	0.27%
SONY CORPORATION 0% 2022	0.22%
MANDATORY EXCH TRUST 5.75% 2019	0.12%
ABLYNX NV 3.25% 2020	0.12%
SALESFORCE.COM 0.25% 2018	0.11%
ALLERGAN PLC 5.5% 2018	-0.15%
CTRIP.COM INTL LTD 1.25% 2018	-0.11%
PT JERSEY LTD 0.5% 2019	-0.09%
PACIRA PHARMACEUTICALS 3.25% 2019	-0.09%
BIOMARIN PHARMACEUTICAL 1.5% 2020	-0.07%

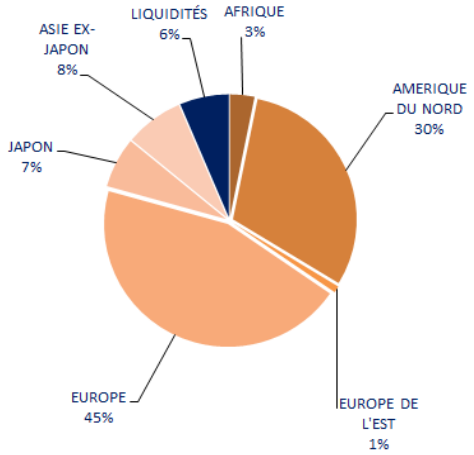
BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

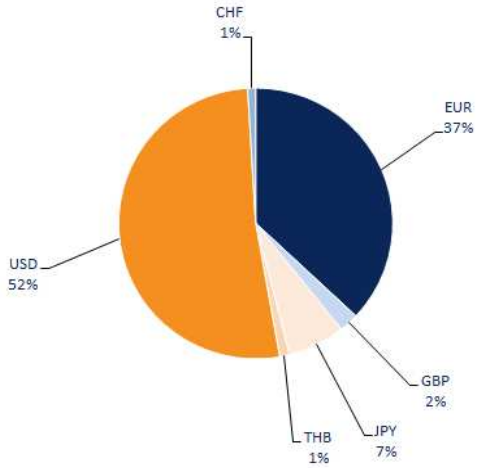
UCITS V

OCTOBRE 2017

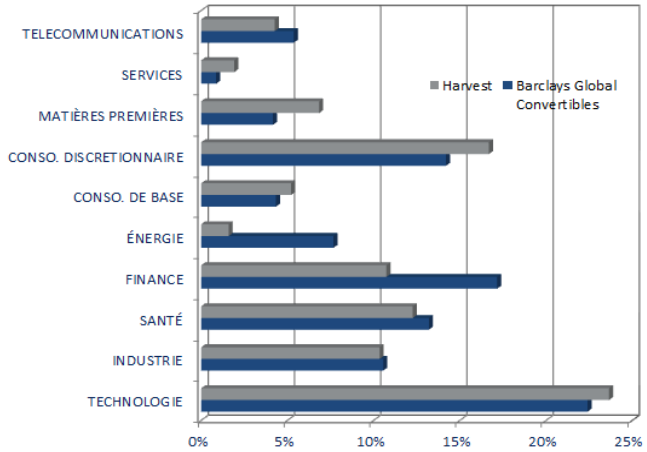
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



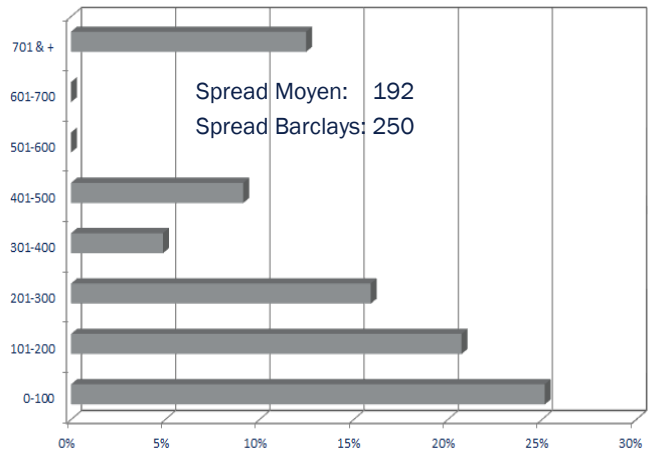
REPARTITION PAR DEVISE



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 51 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 KIIDs 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.