HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

NOVEMBRE 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

Les marchés boursiers mondiaux ont été globalement à la hausse en novembre à l'exception des marchés émergents. Ces derniers pourraient être la région où être investi en 2020, la chasse aux bonnes affaires est ouverte!

Au niveau du portefeuille, la stratégie fusions acquisitions, avec la sélection de cibles potentielles de M&A par le biais d'obligations convertibles, a encore porté ses fruits après l'acquisition par Novartis du groupe biopharmaceutique The Medicines Company, qui fabrique des médicaments contre le cholestérol. Nous avons acheté la convertible 2022 au pair l'an dernier et nous avons été bien récompensés avec une performance de plus de 190% en 2019.

D'autre part, Ageas a fait une offre de rachat sur ses FRESH (Floating Rate Equity-linked Subordinated Hybrids), une série d'instruments de capital. Cette sortie permettra à Ageas d'améliorer sa structure financière. L'offre, nécessitant le consentement de la majorité des détenteurs pour être complétée, fait l'objet d'une contrepartie supplémentaire de 3% pour ce consentement. Nous avions investi dans cet instrument hybride dans l'optique d'un rachat et pour son rendement de 1,35% au-delà du taux flottant Euribor. Notre objectif d'investissement étant réalisé, nous avons accepté l'offre avec le bonus. L'opération devrait être finalisée début 2020.

Au rayon des mauvaises nouvelles, **Tullow Oil 6,625% 2021** a baissé après que la compagnie ait annoncé que le pétrole de son nouveau champ pétrolifère guyanais était du brut lourd et non du léger. Nous avons réduit fortement notre position, mais en avons conservé une partie, car le rendement annuel de la convertible est de plus de 4 % jusqu'en 2021, avec un delta de 25%, sans risque de faillite à l'horizon d'investissement.

Nous avons initié une nouvelle position en **Exact Sciences 0,375% 2027** qui nous expose au marché du diagnostic du cancer. Pfizer (qui est par ailleurs à la recherche de cibles d'acquisition...) fait la promotion du test de dépistage non invasif du cancer du côlon Cologuard d'Exact Sciences qui en identifie l'ADN modifié. En 2019, l'American Cancer Society a avancé ses recommandations pour le dépistage du cancer colorectal à partir de 45 ans au lieu de 50 ans, ce qui a fait passer la population cible potentielle aux États-Unis de 85 à près de 105 millions. La convertible 2027 est suffisamment longue pour développer la thèse d'investissement, offre un rendement positif et plus de 65% delta. Techniquement, l'action était bien positionnée pour au moins un rebond technique à son plus haut de $120.

Nous avons également investi en **Avaya 2,25% 2023**. Avaya, un leader mondial spécialisé dans les communications en entreprise (téléphonie par Internet, messageries, centres d'appels, maintenance de réseaux privés), présentait un bon point d'entrée après l'annonce de résultats trimestriels bas. Les résultats ont été affectés par le retard d'un important contrat alors que les flux de trésorerie ont été meilleurs que prévu. Nous nous concentrons sur l'horizon à moyen et long termes où la direction d'Avaya a une feuille de route claire pour simplifier le portefeuille de l'entreprise et adopter une transition vers le cloud. Avaya est sous-évalué par rapport à ses pairs.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

PERFORMANCES

	A	B	C	H
			FERMEES A L'ACHAT	
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	43%	43%	43%	0%
VOLATILITÉ	4.65%	4.64%	4.38%	3.12%
VNI/ACTION	159.62	150.13	122.02	103.63
MOIS	2.20%	2.25%	2.19%	0.44%
2019	11.69%	12.23%	9.60%	0.10%
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%

POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	DEVISE	MATURITE / DURATION	PUT	%	DELTA	YTM/YTP
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			2.85%	0%	4.94%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR	29/12/2049		2.54%	1%	2.00%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		2.53%	77%	0.00%
MEDICINES COMPANY 2.5% 2022	USD	15/01/2022		2.42%	100%	0.00%
AGEAS Float PERP	EUR			2.19%	2%	1.69%
RAG STIFTUNG 0% 2021	EUR	18/02/2021		2.16%	28%	0.00%
BOOKING HOLDINGS 0.9% 2021	USD	15/09/2021		2.16%	64%	0.00%
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		2.11%	68%	0.00%
AMERICA MOVIL 0% 2020	EUR	28/05/2020		2.11%	0%	0.21%
SERVICE NOW 0% 2022	USD	01/06/2022		2.04%	98%	0.00%
VNI		**5.74**		**100%**	**43%**	**1.65%**

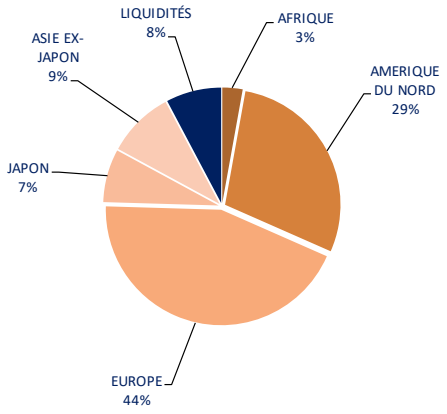
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
MEDICINES COMPANY 2.5% 2022	1.34%
AGEAS Float PERP	0.33%
SERVICE NOW 0% 2022	0.25%
FORTIS CASHES Float 2049	0.20%
SIBANYE GOLD 1.875% 2023	0.18%
BOOKING HOLDINGS 0.9% 2021	-0.11%
TULLOW OIL 5.625% 2021	-0.09%
ETSY 0% 2023	-0.05%
PALO ALTO 0.75% 2023	-0.05%
CP FOODS 0.5% 2021	-0.04%

HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

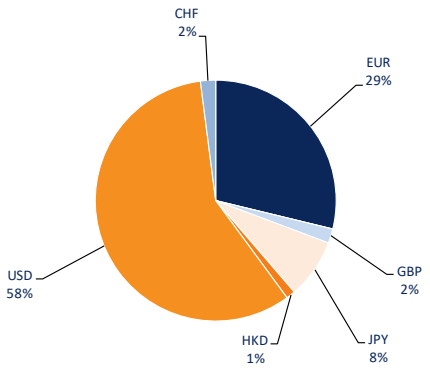
BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

NOVEMBRE 2019

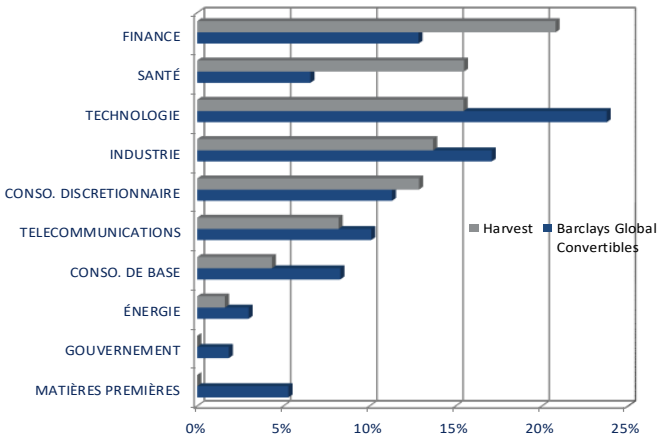
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



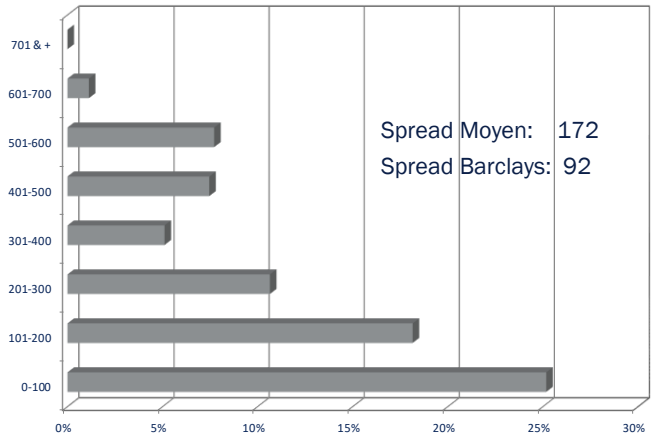
REPARTITION PAR DEVISE



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 47 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 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
	FundClients-LUX@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.