HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

DECEMBRE 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

2019 a été un inattendu excellent millésime pour les marchés financiers après que décembre 2018 ait généralement fait basculer la communauté financière dans un état de quasi-torpeur. Maintenant, la même communauté est plutôt constructive pour 2020 avec l'élection américaine à venir, un accord commercial US/Chine à mettre en place, une FED apparemment peu disposée à détendre autant et aussi vite les taux que le souhaite le Président Trump, des tensions avec l'Iran, la Chine, le Brexit... Mais il s'agit d'événements macro, de perspectives et de timing, nous préférons rester concentrés sur l'extraction du meilleur de notre classe d'actifs, qui fournit un plancher obligataire par rapport aux actions en cas de choc et une participation à la hausse des actions par rapport à un rendement obligataire attendu terne. De plus, les obligations convertibles ont également tiré leur épingle du jeu en 2019, tout comme notre fonds avec une notation 5 étoiles de Quantalys et une performance dans le premier quartile. Le scénario de base de Barclays pour le rendement des obligations convertibles en 2020 est de +5/7%, ce qui est convaincant par rapport aux obligations et aux actions sur une base risque/rendement et justifie une surpondération de l'allocation.

Pour revenir à la revue habituelle de l'activité mensuelle de notre portefeuille, nous avons doublé notre position en **Palo Alto Networks 0,75% 2023** après que l'annonce des résultats du 3ème trimestre, où la société a battu les estimations en termes de chiffre d'affaires et de résultats, ait fait chuter le titre en raison de perspectives plus faibles qu'attendues. Nous étions sur la même ligne que les analystes de Morgan Stanley et avons vu l'opportunité d'augmenter notre investissement dans la société qui offre une obligation convertible équilibrée.

Nous sommes également constructifs sur le thème, exposé il y a un six mois, de renforcer notre positionnement dans les mines d'or. Jusqu'à présent, la hausse de **Sibanye Gold 1,125% 2023** a été excellent, avec une hausse de l'obligation convertible d'environ 80 %. Nous avons initié par ailleurs une position dans **Endeavour Mining 3% 2023**. L'idée est non seulement de profiter d'une appréciation du prix de l'or mais aussi, après des années de difficultés, de la restructuration du secteur des mines d'or qui présente de nombreuses opportunités.

Nous avons également commencé à prendre une position dans **Akka Technologies 3,5% 2025**, un groupe de conseil en ingénierie et en technologie. Non seulement, le prix de la nouvelle émission était bon marché mais aussi, contrairement à beaucoup d'émissions européennes qui n'offrent qu'un intérêt financier pour l'émetteur, Akka Tech a choisi cette convertible avec un objectif industriel à savoir le financement d'une nouvelle acquisition. C'est une société type pour l'investissement en convertible, de petite capitalisation, en croissance et, ce que nous apprécions toujours, dirigée par son fondateur, en l'occurrence, Maurice Ricci.

Enfin, le portefeuille, avec nos participations dans **Adler 2,5% 2021, Consus 4% 2022 et Corestate 1,375% 2022**, a été positivement influencé par l'activité de fusions-acquisitions dans le secteur immobilier en Allemagne où ADO Properties a lancé une offre sur Adler Real Estate qui devrait par la suite intégrer le promoteur immobilier Consus Real Estate. Ces opérations devraient créer l'une des plus grandes sociétés immobilières cotées en Europe.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

PERFORMANCES

	A	B	C	H
			FERMEES A L'ACHAT	
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	46%	46%	46%	0%
VOLATILITÉ	3.63%	3.61%	3.55%	3.08%
VNI/ACTION	160.24	150.79	123.28	102.92
MOIS	0.39%	0.44%	1.03%	-0.69%
2019	12.13%	12.72%	10.73%	-0.59%
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			2.70%	0%	4.93%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR	29/12/2049		2.54%	2%	1.98%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		2.53%	79%	0.00%
MEDICINES COMPANY 2.5% 2022	USD	15/01/2022		2.34%	100%	0.00%
AGEAS Float PERP	EUR			2.23%	5%	1.64%
BOOKING HOLDINGS 0.9% 2021	USD	15/09/2021		2.16%	80%	0.00%
RAG STIFTUNG 0% 2021	EUR	18/02/2021		2.12%	30%	0.00%
AMERICA MOVIL 0% 2020	EUR	28/05/2020		2.07%	0%	0.12%
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		2.06%	71%	0.00%
SERVICE NOW 0% 2022	USD	01/06/2022		1.99%	98%	0.00%
VNI		**5.51**		**100%**	**46%**	**1.61%**

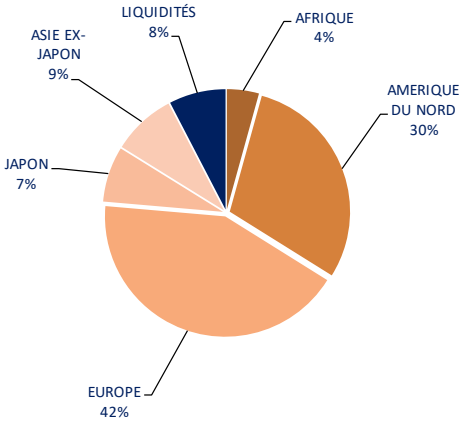
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
SIBANYE GOLD 1.875% 2023	0.35%
CONSUS 4% 2022	0.23%
SONY CORPORATION 0% 2022	0.14%
ON SEMICONDUCTOR 1.625% 2023	0.11%
STMICROELECTRONICS 0% 2022	0.09%
BOOKING HOLDINGS 0.9% 2021	-0.06%
TULLOW OIL 5.625% 2021	-0.05%
ETSY 0% 2023	-0.04%
PALO ALTO 0.75% 2023	-0.01%
CP FOODS 0.5% 2021	-0.01%

HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

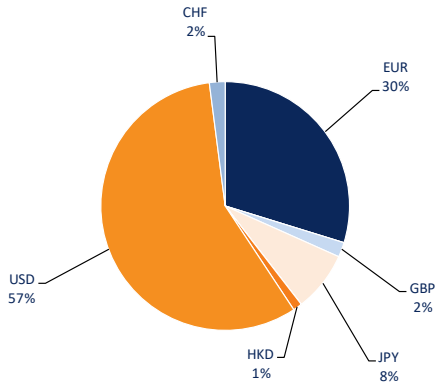
BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

DECEMBRE 2019

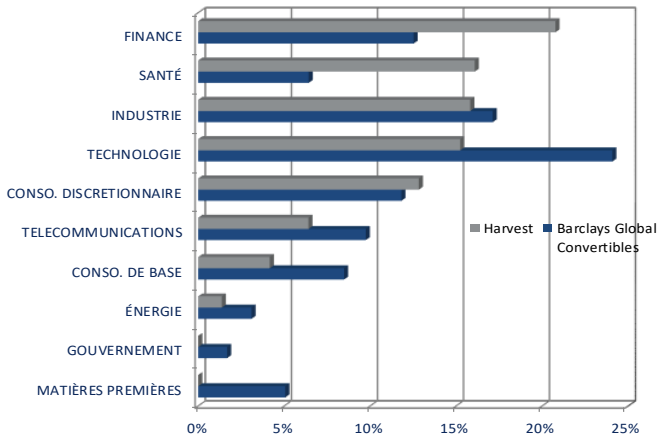
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



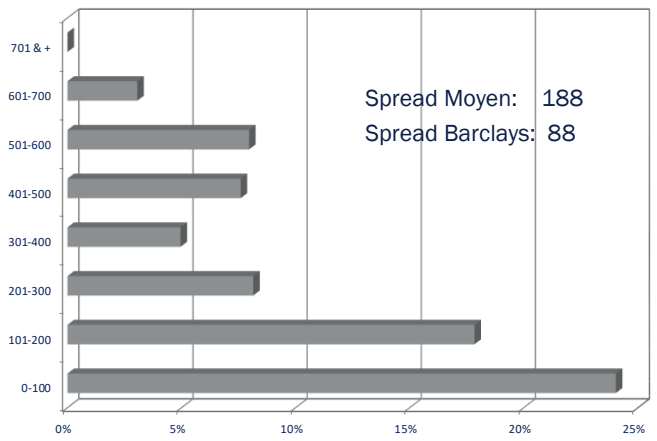
REPARTITION PAR DEVISE



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 48 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.