HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

FEVRIER 2020

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

Avec le Coronavirus dans tous les esprits, nous n'essaierons pas de donner un avis sur cette pandémie car nous ne sommes pas qualifiés en la matière. Nous nous concentrons, en tant que professionnels chevronnés de l'investissement, cumulant des décennies d'expérience et de nombreuses crises, sur notre vision macro et la gestion de ce « black Swan » :

Premièrement, du côté de l'offre, rien n'a changé, au contraire, les banques centrales du monde entier soutiennent des politiques de relâchement monétaire et de soutien aux marchés. La FED a déjà réduit son taux de 50 points de base et les autres banques centrales suivront. La grande dépréciation des monnaies se poursuit et, donc, le soutien inhérent au prix des actifs réels. Ensuite, en ce qui concerne le virus, il est incontestable qu'il aura un impact sur l'économie, les incertitudes qui subsistent étant la profondeur et la durée de cet impact. De sorte qu'à la fin, nous devrions assister à une amélioration des marchés financiers.

Dans ce contexte, avec des banques centrales à la manœuvre et un impact économique encore extrêmement difficile à évaluer, la décision la plus difficile, et donc celle que nous éviterons, est de timer le marché. Nous resterons sur notre ADN à savoir les obligations convertibles et des investissements entrepreneuriaux long terme.

Les obligations convertibles, en tant que classe d'actifs, atténuent la volatilité des actions et la sensibilité des obligations aux taux d'intérêt. Elles constituent la classe d'actifs de choix car elles réduisent la volatilité et sont plus sûres (coupon au lieu de dividende, plancher obligataire) que les actions. Elles sont également moins sensibles que les obligations aux taux et offrent toujours une possibilité de hausse.

Actuellement, les obligations convertibles sont bon marché (par rapport à leur valorisation mathématique reprenant les sous-jacents, les taux, les volatilités), de sorte que l'achat de certaines d'entre elles ou l'investissement dans un fonds d'obligations convertibles est fait à bon compte et avec de la décote.

Au niveau de la classe d'actif elle-même, le delta moyen des indices d'obligations convertibles était historiquement élevé (de l'ordre de 50% au lieu de 35%), de sorte que les convertibles étaient plus sensibles à la baisse des actions qu'historiquement (du moins dans les premiers 10/15 % de baisse des actions). Il ne faut donc pas être surpris par la corrélation relativement élevée entre les actions et les obligations convertibles dans la phase de baisse des actions que nous avons observée. Leur effet parachute est donc bien là et réel.

Enfin, ce que nous considérons, c'est que la peur créera des opportunités d'investissement. Comme Warren Buffet l'a souvent déclaré au cours de sa longue carrière d'investisseur, il faut être avide quand les autres sont craintifs et craintif quand les autres sont avides. Notre liste des investissements potentiels à surveiller s'allonge et nous envisagerons de prendre de nouvelles positions quand nécessaire et dans le cadre de notre gestion des risques.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

PERFORMANCES

	A	B	C	H
			FERMEES A L'ACHAT	
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	40%	40%	40%	0%
VOLATILITÉ	4.07%	4.06%	3.68%	3.45%
VNI/ACTION	159.19	149.94	121.32	107.10
MOIS	-1.93%	-1.88%	-2.31%	2.33%
2020	-0.66%	-0.56%	-1.59%	4.06%
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			2.92%	0%	4.78%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR	29/12/2049		2.67%	1%	1.90%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		2.46%	84%	0.00%
SERVICE NOW 0% 2022	USD	01/06/2022		2.32%	99%	0.00%
TELADOC HEALTH 1.375% 2025	USD	15/05/2025		2.31%	92%	0.00%
RAG STIFTUNG 0% 2021	EUR	18/02/2021		2.14%	6%	0.00%
AMERICA MOVIL 0% 2020	EUR	28/05/2020		2.13%	0%	0.27%
BOOKING HOLDINGS 0.9% 2021	USD	15/09/2021		2.06%	43%	0.00%
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		1.96%	44%	0.12%
MICHELIN 0% 2022	USD	10/01/2022		1.91%	21%	0.08%
VNI		**5.18**		**100%**	**40%**	**1.87%**

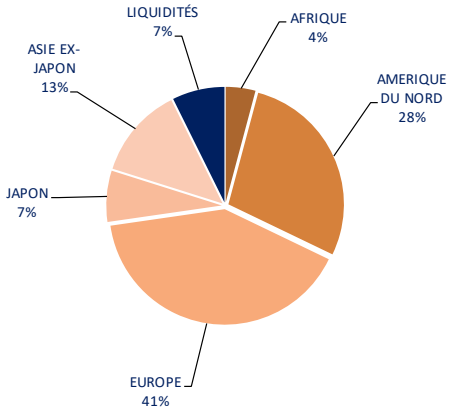
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
ETSY 0% 2023	0.20%
LUCKIN COFFEE 0.75% 2025	0.11%
VALLOUREC 4.125% 2022	0.04%
RADIUS HEALTH 3% 2024	0.04%
SHOP APOTHEKE 4.5% 2023	0.02%
SIBANYE GOLD 1.875% 2023	-0.28%
SONY CORPORATION 0% 2022	-0.25%
ON SEMICONDUCTOR 1.625% 2023	-0.13%
PURE STORAGE 0.125% 2023	-0.11%
AKKA TECHNOLOGIES 3.5% PERP	-0.11%

HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

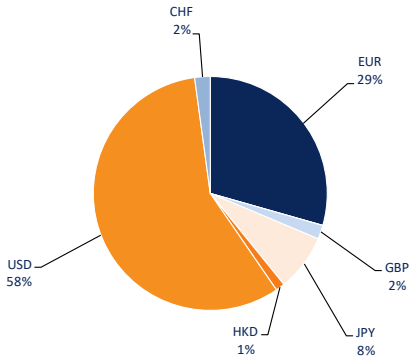
BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

FEVRIER 2020

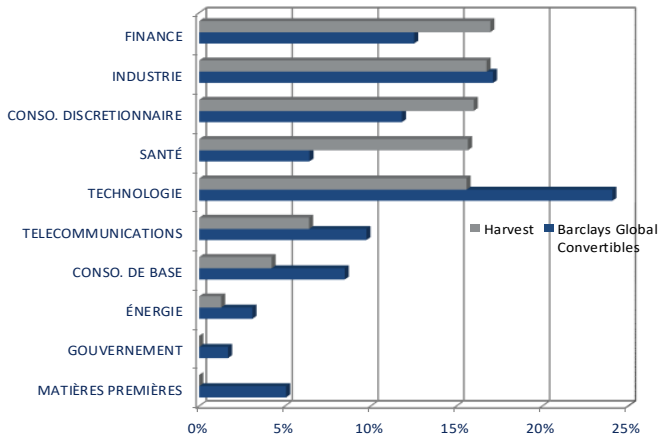
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



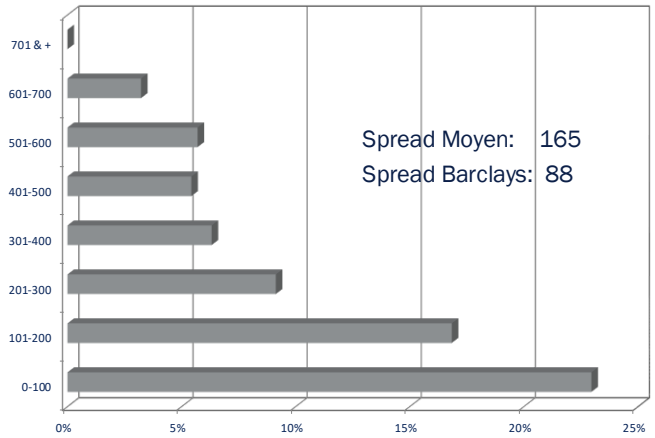
REPARTITION PAR DEVISE



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.