



BELLATRIX ASSET MANAGEMENT

AVRIL 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

Nous vous avions promis de la volatilité, en voici : en avril 2020, avec les espoirs croissants d'éventuels traitements contre les coronavirus, de vaccins à venir au plus tôt, de réouverture partielle de l'économie, le tout sur fond de générosité de la part des banques centrales, le S&P500 a connu son meilleur mois depuis 1987, tout cela juste après avoir connu, en mars, le pire mois depuis des décennies : quelle folie !

Néanmoins, on ne sait toujours pas pendant combien de temps et pour quelles raisons les entreprises vont continuer à réduire ou à annuler leurs dividendes, à diluer leurs actionnaires avec des émissions d'actions au rabais. Mais, ce que nous savons, c'est que dans ces cas-là, les détenteurs d'obligations convertibles sont mieux placés grâce à la protection des coupons, aux clauses anti-dilution, aux planchers obligataires et aux remboursements à échéances. Alors, optez pour les obligations convertibles qui n'ont jamais été autant le meilleur des deux mondes.

Pour revenir au portefeuille d'investissement, notre thématique des gagnants du Covid19 a continué à produire de bonnes performances :

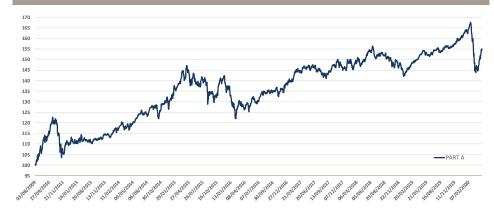
Etsy, la place de marché en ligne spécialisée dans les produits artisanaux et domestiques, voit son action au plus haut historique depuis que tout le monde ne veut qu'un seul produit : Les masques, donnez-nous des masques, où sont les masques ! Plus précisément, des masques faciaux en tissu - recommandés par le centre américain de contrôle des maladies. Soudain, des millions de personnes se sont connectées à Etsy, à la recherche de masques. Contrairement à Amazon, qui conserve ses produits dans d'énormes entrepôts, les vendeurs d'Etsy traitent directement avec les clients, expédiant leurs marchandises depuis leur domicile par FedEx et US Postal. Le modèle d'Etsy - une commission de 5% plus une petite commission de mise en vente - ne peut pas compter que

sur les masques, mais extrapolons : les cols blancs télétravaillent, alors que peuvent faire les cols bleus nouvellement au chômage : produire, et vendre à domicile, imaginez la myriade de cols bleus bloqués à la maison qui sont autant de nouveaux marchands auxquels Etsy proposera une place de marché pour vendre et distribuer leurs produits.

En Europe maintenant, Shop Apotheke a poursuivi son magnifique parcours boursier en étant un bénéficiaire structurel de COVID-19. L'epharmacie est l'avenir, en effet, pourquoi continuer à se rendre en voiture dans une pharmacie, à faire la queue, à attendre, entouré de malades, alors que vous pouvez vous faire envoyer votre prescription médicale par la poste ? La situation de COVID19 accélère l'acceptation et l'utilisation de l'e-pharmacie. Shop Apotheke 4,5 % 2023 est bon marché, les fusions et acquisitions dans le secteur sont attendues et, dans ce cas, la convertible bénéficiera de sa clause de cliquet qui nous permettrait d'augmenter notre rendement.

Enfin, nous avons pris une nouvelle position en Korian 0,875 % 2027 : bon marché, avec un rendement élevé de plus de 4 % en euros et un delta de 40 %, elle se compare bien à Orpea 0,375 % 2027. Korian exploite des établissements de soins de santé, des établissements médicaux, y compris des maisons de retraite et des centres de réadaptation. Ainsi, malgré une presse négative, bien que deux tiers des établissements n'ont eu aucun cas identifié de Covid19 à ce jour, et un impact clair/direct ressenti dans le secteur des maisons de soins, il s'agit d'un secteur qui sera l'objet de plus d'investissements gouvernementaux dans les années à venir ce qui, avec le vieillissement de la population en Europe, verra la demande et la croissance se poursuivre.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A



PERFORMANCES

			FERMEES A L'ACHAT			
	Α	В	С	Н		
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA		
DELTA	42%	42%	42%	0%		
VOLATILITÉ	9.02%	9.02%	9.96%	5.27%		
VNI/ACTION	153.59	144.84	116.37	106.09		
MOIS	4.93%	4.99%	4.58%	0.46%		
2020	-4.15%	-3.95%	-5.61%	3.08%		
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
TELADOC HEALTH 1.375% 2025	USD	15/05/2025		3.55%	95%	0.00%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			2.93%	0%	5.27%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		2.76%	72%	0.00%
SERVICE NOW 0% 2022	USD	01/06/2022		2.56%	99%	0.00%
SHOP APOTHEKE 4.5% 2023	EUR	19/04/2023		2.42%	82%	0.00%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			2.42%	7%	2.51%
RAG STIFTUNG 0% 2021	EUR	18/02/2021		2.29%	7%	1.24%
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		2.18%	48%	0.00%
BOOKING HOLDINGS 0.9% 2021	USD	15/09/2021		2.16%	30%	0.00%
ETSY 0% 2023	USD	01/03/2023		2.07%	89%	0.00%

4.73

TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)					
ETSY 0% 2023	1.13%				
SHOP APOTHEKE 4.5% 2023	0.67%				
SIBANYE GOLD 1.875% 2023	0.63%				
SERVICE NOW 0% 2022	0.31%				
GENFIT 3.5% 2022	0.20%				
AKKA TECHNOLOGIES 3.5% PERP	-0.12%				
NEXITY 0.25% 2025	-0.12%				
BAM GROEP 3.5% 2021	-0.11%				
KORIAN 0.875% 2027	-0.10%				
CORESTATE 1.375% 2022	-0.05%				

100% 42% 3.86%

VNI



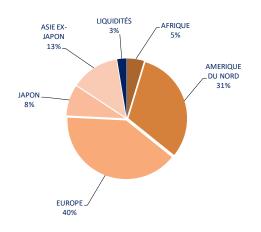
ASSET MANAGEMENT

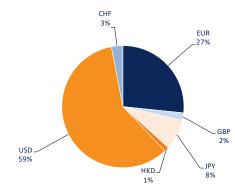
HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

AVRIL 2020

ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE

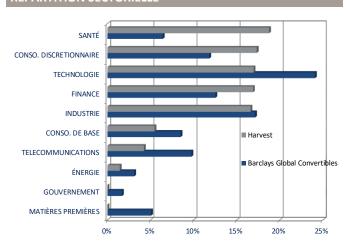
REPARTITION PAR DEVISE

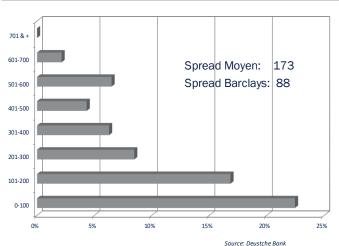




REPARTITION SECTORIELLE

EXPOSITION PAR SPREAD DE CREDIT





INFORMATIONS GÉNÉRALES

ACTION	ISIN	LANCEMENT	COM. GESTION	COM. PERF.	INVEST. MIN	TYPE DE CLASSE	ACTIFS	CUT-OFF
Α	LU0442197868	03/08/2009	1.85%	15% AU-DESSUS DU 3-MONTHS LIBOR EUR (HIGH WATER MARK)	€1,000	CAPITALISATION	EUR 43 MILLIONS	JOURNALIER1 2:00 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 ra pports 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.