

BELLATRIX ASSET MANAGEMENT

AOUT 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

6,5% de hausse pour l'indice mondial MSCI en août, 9,5% pour le Nasdaq, où les FAANGS ont connu une hausse impressionnante de 21 %, tandis que le S&P500 a enregistré une hausse plus que respectable de 7 %. Le Japon a également connu un gros mois avec +8% pour le Topix et l'Europe a été à la traîne avec +3%, tout de même. Le Hang Seng, lui, est toujours en baisse de 10 % depuis le début de l'année, mais on ne le ressent pas vraiment, n'est-ce pas?

Pourtant, l'évaluation de certaines entreprises est ahurissante. Le responsable des stratégies quantitatives de l'un des plus grands gestionnaires d'actifs au monde a déclaré que « comparer le prix des actions aux fondamentaux était futile », et que « les bénéfices des entreprises et les valeurs comptables étaient également dénués de sens ». On peut ainsi trouver un moyen, et une référence surévaluée dans un indice technologique américain, pour justifier le prix d'un ADYEN, d'un TeamViewer ou d'un EQT. Mais, au plus ils augmentent, au plus ils ont de chances d'être ajoutés aux indices. Adyen et Prosus feront leur entrée dans l'Eurostoxx en septembre par exemple.

Dans le monde des obligations convertibles, les émissions primaires s'élèvent à plus de 200 dans le monde pour un montant de plus de 110 milliards de dollars, soit un doublement par rapport à l'année dernière. Qui a dit que les convertibles étaient mortes ? Les États-Unis sont en tête, avec un flux provenant des entreprises technologiques ou liées à la technologie et au commerce en ligne, le Japon est, lui, à la traîne. Les émissions de convertibles vertes sont également en hausse, et à la mode. Mais ces nouvelles émissions ne nous apparaissent pas forcément intéressantes compte tenu de leur valorisation. Celle d'EDF dont le rendement est fortement négatif a trouvé tout de même des ama-

teurs pour plus de 2,4 milliards d'euros, gageons que cela est alléchant pour de nombreux contrats d'assurance vie français. Souvenez-vous de notre investissement dans Safran il y a quelques mois, avec un rendement positif et le même actionnaire majoritaire, sans parler du potentiel du sous-jacent.

Mais revenons à notre portefeuille, où nous avons ajouté à la position LG Chem 0% 2021, l'un des cinq premiers contributeurs mensuels à la performance, aidé par le rallye boursier de 75% de Tesla. Pour faire simple, mentionnons le FT : "LG Chem déclare avoir gagné 150 milliards de dollars de commandes, ce qui lui permettra de rester occupé pendant les cinq prochaines années et aider le plus grand fabricant de batteries pour véhicules électriques du monde à surmonter la pandémie de coronavirus". Nous avons également doublé notre position dans JPM/Tencent 0% 2022 après de très bons résultats, les jeux vidéos conduisant la croissance et cela malgré l'épisode WeChat. Nous avons également doublé Anta Sport 0% 2025 avec une possible inclusion du titre dans le HSI, un rendement positif en euros et toujours plus de 40% de delta. Enfin, nous avons initié une position dans Samhällsbyggnadsbolaget i Norden 7% 2023 (espérons l'orthographe correcte) la plus grande société immobilière résidentielles et d'infrastructures sociales de la régionnordique. D'un autre côté, nous avons pris des bénéfices sur Top Glove 2% 2024, après une augmentation de plus de 400% depuis notre achat en 2019, et sur Shop Apotheke 4,5% 2023 et son augmentation relativement plus faible de 300%. Ces deux investissements présentent toujours un beau potentiel, l'une étant un leader mondial dans la productionde gants chirurgicaux, l'autre un leader européen dans le domaine de l'epharmacie, mais nous voulions gérer nos risques delta.

PERFORMANCES



	FERMEES A L'ACHAT					
	Α	В	С	Н		
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA		
DELTA	53%	53%	53%	0%		
VOLATILITÉ	9,68%	9,60%	10,71%	6,19%		
VNI/ACTION	166,76	157,54	131,89	107,56		
MOIS	1,48%	1,53%	1,57%	-1,43%		
2020	4,07%	4,48%	6,98%	4,51%		
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
SHOP APOTHEKE 4.5% 2023	EUR	19/04/2023		4,28%	100%	0,00%
TELADOC HEALTH 1.375% 2025	USD	15/05/2025		3,48%	99%	0,00%
SERVICE NOW 0% 2022	USD	01/06/2022		3,08%	100%	0,00%
TOP GLOVE LABUAN 2% 2024	USD	01/03/2024	01/03/2022	2,95%	100%	0,00%
LG CHEM 0% 2021	EUR	16/04/2021		2,69%	95%	0,00%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		2,64%	100%	0,00%
BANK OF AMERICA 7,25% PERP	USD			2,59%	0%	5,43%
JP MORGAN CHASE 0% 2022	USD	07/08/2022		2,29%	74%	0,00%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			2,26%	1%	2,12%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	USD	15/02/2023		2,20%	68%	0,00%
VNI		4 14		100%	53%	2 55%

	,
SHOP APOTHEKE 4.5% 2023	1,12%
LG CHEM 0% 2021	0,45%
SIBANYE GOLD 1.875% 2023	0,28%
TOP GLOVE LABUAN 2% 2024	0,20%
LVMH 0% 2021	0,16%
BIOMARIN 1.5% 2020	-0,19%
EXACT SCIENCES 0.375% 2027	-0,08%
AKKA TECHNOLOGIES 3.5% PERP	-0,04%
PHARMING GROUP 3% 2025	-0,03%
KORIAN 2.5% PERP	-0,03%

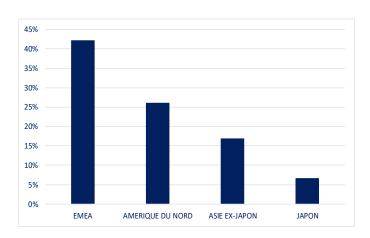
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)



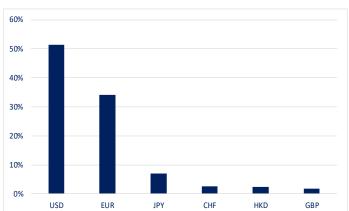
HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

AOUT 2020

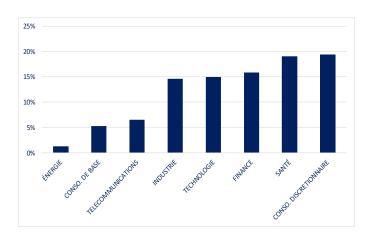
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



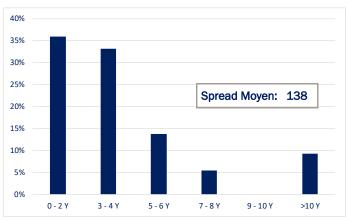
REPARTITION PAR DEVISE



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 48 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 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.