

**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 scénarios 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**

2016 aura donc été l'année du Brexit et de l'élection de Donald Trump. En dépit des ces résultats allant à l'encontre de ce que beaucoup avaient prévu, les marchés se sont bien tenus malgré une hausse de la volatilité et de fortes fluctuations.

2017 sera l'année d'élections en Europe -notamment en France et en Allemagne-, de l'impact réel du Brexit, de ce que la présidence Trump signifie réellement (baisse des impôts, protectionnisme,...), de la première participation au sommet de Davos du premier ministre chinois, d'un éventuel retournement du marché haussier des obligations avec la hausse des taux d'intérêts. Attendons-nous donc à de la volatilité !

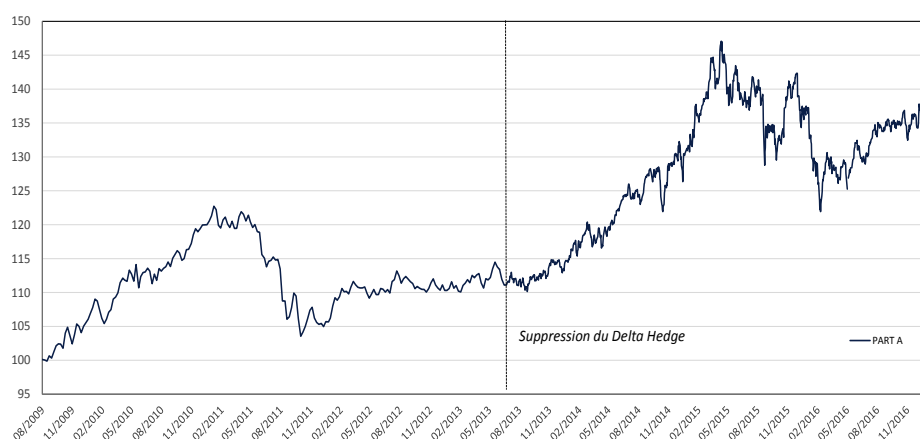
Dans ce contexte, les obligations convertibles devraient être l'actif financier de prédilection: Le gestionnaire Schroders estime qu'avec la possible volatilité des marchés boursiers et de la hausse des taux d'intérêt, les obligations convertibles pourraient prouver leur valeur en proposant la combinaison d'une durée plus faible avec la participation à la hausse des actions. Merrill Lynch, de son côté, dans ses perspectives pour 2017, considère les convertibles intéressantes si les taux d'intérêts montent car elles sont souvent inversement corrélées. La raison est que les obligations convertibles sont plus corrélées avec les actions (delta de plus de 50%, sur lequel nous sommes constructifs en raison de réductions d'impôts et reflation) qu'avec les obligations à haut rendement (High Yield) ou de qualité (Investment Grade).

En effet, en période de hausse des taux, le gain sur la partie action est généralement plus élevé que la perte de plancher obligataire.

En termes de performances attendues pour les obligations convertibles mondiales, Merrill Lynch et Barclays tablent sur des rendements de 6 à 8% pour 2017. La liquidité des convertibles demeure une préoccupation clé du marché, mais reste supérieure à celle de la classe High Yield (turnover de 190% pour les convertibles contre 110% pour le high yield en 2016).

Enfin, la sélection de titres (stock picking) du fait de la baisse des corrélations devrait tirer son épingle du jeu par rapport à l'investissement indicé. C'est un registre qui nous convient.

En terme d'orientation pour le portefeuille et les nouveaux investissements, nous envisageons de conserver et bâtir des positions aux Etats-Unis dans des sociétés domestiques avec des cash flow et/ou peu de levier. Le secteur de la santé qui rebondira à un moment ou l'autre malgré les attaques sur les prix (c'est le seul secteur négatif du S&P500 en 2016) est également dans notre viseur. Enfin, nous conservons et cherchons des entreprises qui bénéficieront de l'effet du rapatriement fiscal après la nomination de Carl Icahn dans l'équipe de Trump.

**VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A****PERFORMANCES**

	A	C	H
<b>COUVERTURE</b>	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
<b>DELTA</b>	50%	50%	9%
<b>VOLATILITÉ</b>	9.07%	6.89%	4.31%
<b>NAV/PART</b>	137.99	106.54	104.42
<b>MOIS</b>	1.64%	0.95%	-0.41%
<b>2016</b>	0.50%	-2.08%	-5.97%
<b>2015</b>	4.69%	-1.58%	0.95%
<b>2014</b>	14.17%	5.59%	9.85%
<b>2013</b>	3.88%	7.63%	0.15% *
<b>2012</b>	4.66%	1.40%	
<b>2011</b>	-12.34%	-7.26%	

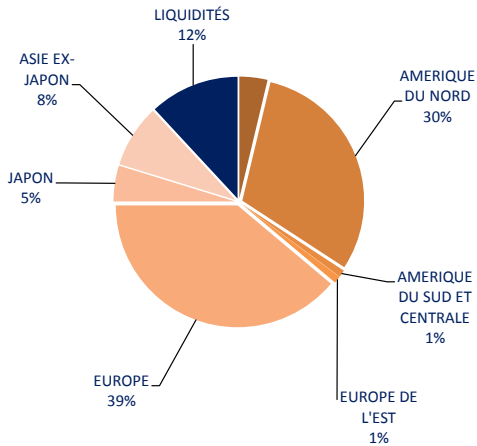
\* A partir du 01/07/2013

**POSITIONS PRINCIPALES**

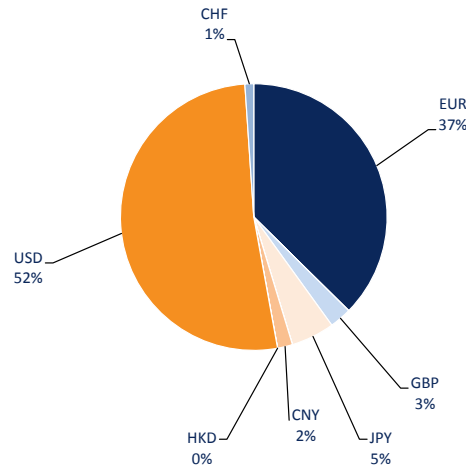
TOP 10	DEVISE	MATURITE / DURATION	PUT	%	DELTA	YTM/YTP	TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
TAKE-TWO INTERACTIVE 1% 2018	USD	01/07/2018		4.48%	99%	0.00%	DRILLISCH AG 0.75% 2018	0.33%
POST HOLDING 2.5% 2049	USD			3.62%	96%	1.60%	MICRON TECHNO 1.625% 2033	0.28%
ALLERGAN PLC 5.5% 2018	USD	01/03/2018		2.97%	86%	7.28%	ALLERGAN PLC 5.5% 2018	0.24%
BANK OF AMERICA CORP 7.25% 2049	USD	00/01/1900		2.27%	28%	6.21%	POST HOLDING 2.5% 2049	0.22%
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 1.05% 2017	USD	16/08/2017		2.21%	13%	0.00%	TAKE-TWO INTERACTIVE 1% 2018	0.20%
PARPUBLICA / GALP 5.25% 2017	EUR		28/09/15	2.20%	47%	0.00%		
SPANSION 2% 2020	USD	29/12/2049		2.15%	100%	0.00%	CTRIP.COM 1.25% 2018	-0.07%
DRILLISCH AG 0.75% 2018	EUR	12/12/2018		2.03%	98%	0.00%	DEPOMED INC 2.5% 2021	-0.05%
PREMIER OIL 2.5% 2018	USD	27/07/18		2.01%	4%	23.27%	PIERRE & VACANCES SA 3.5% 2019	-0.05%
FORTIS CASHES 2.305% 2049	EUR	29/12/2049		2.00%	3%	3.30%	BAGAN 0% 2021	-0.04%
							TEVA PHARMACEUTICAL 7% 2018	-0.02%
<b>PORTEFUILLE</b>		<b>3.98</b>		<b>100%</b>	<b>50%</b>	<b>4.00%</b>		



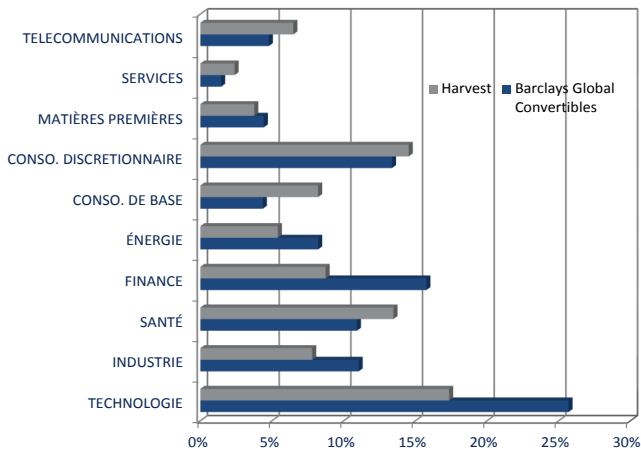
**ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE**



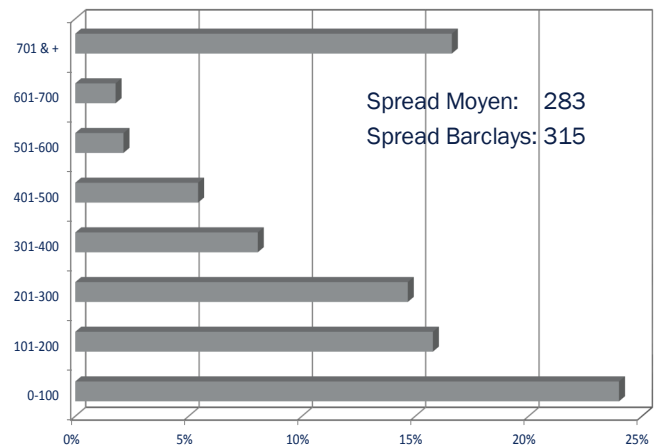
**REPARTITION PAR DEVISE**



**REPARTITION SECTORIELLE**



**EXPOSITION PAR SPREAD DE CREDIT**



Source: Deutsche Bank

**INFORMATIONS GÉNÉRALES**

PART	ISIN	LANCEMENT	MAN. FEE	PERF. FEE	MIN. INVEST.	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 49 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			

DEPOSITAIRE	<b>VP Bank (Luxembourg) SA</b>	GESTIONNAIRE	<b>Bellatrix Asset Management S.A.</b>
SOUSCRIPTIONS / RACHATS	<b>VP Fund Solution (Luxembourg) SA</b>	ADVISOR	<b>31, bd Prince Henri L-1724 Luxembourg</b> (+352) 26 25 66 20 info@bellatrix.lu
CENTRAL ADMIN / TA	FAX +352 404 770 283 TEL +352 404 770 260 luxfunds@vpbank.com		
FONDS	<b>HARVEST INVESTMENT FUND</b> 26, Av. de la Liberté L-1930 Luxembourg	AUDITEURS	<b>Deloitte Audit S.à.r.l</b>
		CONSEILLER JURIDIQUE	<b>Elvinger, Hoss &amp; Prussen</b>

Les commentaires du gestionnaire sont exprimés par Bellatrix Asset Management S.A.. Les rapports périodiques, prospectus d'émission et KIID 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 prospectus simplifié 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.