HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

FEVRIER 2021

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

Les rendements obligataires, malgré l'engagement des banques centrales à mener des politiques monétaires accommodantes, montent sur des craintes d'inflation. Ainsi, le rendement des obligations de l'état américain à 10 ans a doublé au cours des six derniers mois. Cette remontée des taux a enclenché une forte baisse des valeurs technologiques et de croissance. En effet, leurs valorisations baissent mécaniquement avec la hausse des taux d'actualisation. D'autre part, ce scénario inflationniste, choc de la demande, entraine une rotation des valeurs « Covid » vers celles profitant de la réouverture des économies. La question est aussi de savoir s'il s'agit d'une pause dans le scénario TINA (il n'y a pas d'alternative) propulsant les marchés financiers depuis plus d'une décennie ou d'un véritable changement de paradigme. La diversification permet de faire face à ces fluctuations de marché et ces rotations de style, même si une hausse de la volatilité peut être déroutante. Le market timing est un exercice périlleux, et pour citer Peter Lynch : « Les investisseurs ont perdu beaucoup plus d'argent en essayant d'anticiper les corrections, que dans les corrections elles-mêmes. »

Notre portefeuille d'investissement après un très bon début de mois a plus mal terminé : les sociétés du Nasdaq que nous détenons comme Teladoc et Delivery Hero ont contribué négativement, tandis que Live Nation (leader mondial de l'organisation et de la promotion de spectacles) a été le plus performant.

Les obligations convertibles quant à elles sont toujours, victime de leur succès, surévaluées par rapport à leur modèle mathématique sauf en Asie. Et, jusqu'à présent, l'énorme flux d'émissions primaires à des prix élevés n'a pas encore diminué l'appétit des investisseurs. La sélection est donc essentielle pour extraire de la valeur.

À titre d'exemple, nous avons passé outre la nouvelle émission **America Movil/KPN 0% 2024** de plus de 2 milliards d'euros. Cette émission, qui fera partie des indices, est sortie avec un rendement fortement négatif (prix d'émission supérieur au pair) et une prime de 20 % sur un sous-jacent se négociant au plus haut depuis 5 ans. D'autres offrent de meilleures perspectives : **BigBen/Nacon 1,125% 2026,** par exemple, passe sous le radar de la plupart avec une taille d'eur87mio. BigBen se négocie avec une décote d'environ 30% par rapport à la valeur de la participation majoritaire qu'elle détient dans Nacon. Nous aimons (1) l'idée sous-jacente à cette émission à savoir le rachat de titre pour en diminuer la décote, (2) le crédit avec des actions Nacon misent en garantie et un rendement de 1,70 % (remboursement au-dessus du pair) et (3) la participation à la hausse de Nacon un pur acteur de l'édition et du développement de jeux vidéo ainsi que de la conception et de la distribution d'accessoires pour jeux haut de gamme. Pour nous, il s'agit d'un investissement convertible typique : bon marché sur le modèle, rendement positif et perspectives de gains sur le sous-jacent.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

PERFORMANCES

FERMEES A L'ACHAT

	A	B	C	H
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	58%	58%	58%	0%
VOLATILITÉ	10,89%	10,89%	12,22%	6,94%
VNI/ACTION	180,07	170,61	142,59	111,27
MOIS	-0,25%	-0,20%	-0,28%	-1,08%
2021	1,85%	1,94%	1,52%	1,46%
2020	10,33%	10,99%	13,94%	6,56%
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	CURRENT YIELD
TELADOC HEALTH 1.375% 2025	USD	15/05/2025		3,75%	100%	0,33%
ZUR ROSE 2.75% 2025	CHF	31/03/2025		3,10%	100%	0,00%
SERVICE NOW 0% 2022	USD	01/06/2022		3,07%	100%	0,87%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		2,78%	100%	0,00%
MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	EUR	17/12/2025		2,76%	52%	4,20%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	USD	15/02/2023		2,61%	43%	2,71%
JP MORGAN CHASE/TENCENT 0% 2022	USD	07/08/2022		2,48%	90%	0,00%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			2,43%	6%	2,67%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025	05/02/2023	2,36%	75%	0,00%
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		2,23%	98%	0,51%
VNI		**3,84**		**100%**	**58%**	**1,28%**

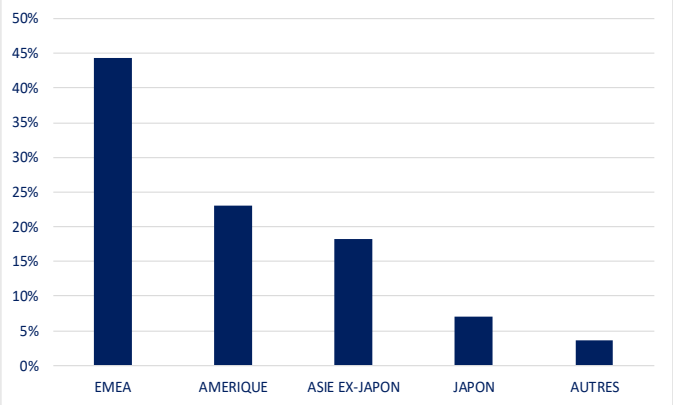
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
LIVE NATION 2.25% 2023	0,23%
ON SEMICONDUCTOR 1.625% 2023	0,19%
FIVERR INTERNATIONAL 0% 2025	0,18%
SBI HOLDINGS 0% 2025	0,12%
SINO BIO 0% 2025	0,12%
TELADOC HEALTH 1.375% 2025	-0,52%
DELIVERY HERO 0.875% 2025	-0,16%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	-0,15%
SERVICE NOW 0% 2022	-0,13%
HARVEST/HAIER SMART HOME 0% 2022	-0,13%

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

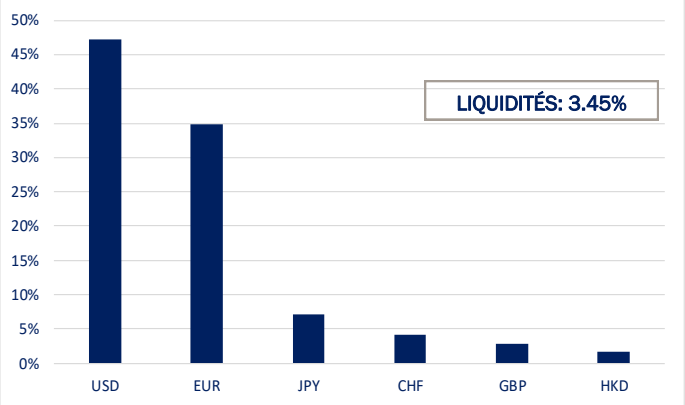
HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

FEVRIER 2021

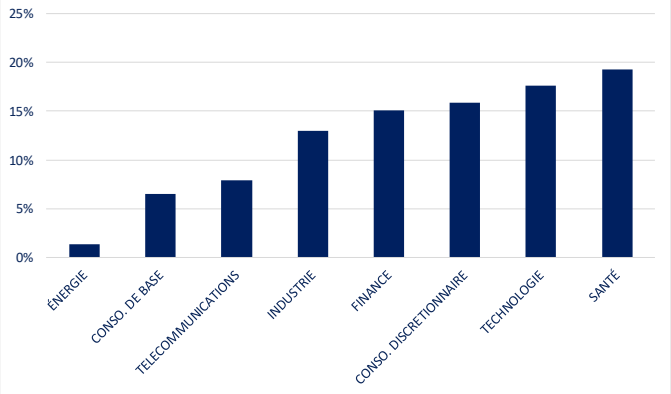
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



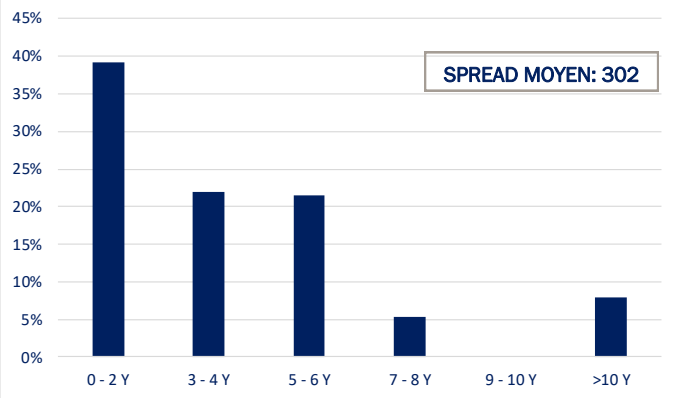
RÉPARTITION PAR DEVISE



RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION MATURITÉ



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 53 MILLIONS	JOURNALIER12:00 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.