HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

JANVIER 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

Janvier 2021 restera du même cru que le millésime 2020 : excellent.

Les obligations convertibles ont continué à bien se comporter, non seulement en termes de performance mais surtout en termes de rendement par rapport au risque (en raison d'un comportement asymétrique, d'une évaluation bon marché par rapport aux modèles, d'un plancher obligataire, ...). C'est la beauté de la classe d'actifs, par rapport aux actions. Les convertibles procurent un plancher obligataire en cas de forte baisse et possèdent souvent des clauses avantageuses pour augmenter la performance lors d'opérations de rachat. C'est la raison pour laquelle elles méritent d'être surpondérées. Le volume record de nouvelles émissions illustre la reconnaissance des convertibles et leur intérêt. Cependant, au niveau mondial, les convertibles sont maintenant surévaluées par rapport à leur valeur théorique mis à part l'Asie qui reste sous-évaluée. La sélection sera en conséquence essentielle pour préserver le comportement caractéristique de la classe d'actifs.

Pour ce qui est de notre portefeuille d'investissement, les principaux contributeurs positifs ce mois-ci ont été **Zur Rose 2,75 % 2025** et **Teladoc 1,375 % 2025** : Teladoc leader dans la télémédecine et les soins de santé virtuels, Zur Rose comme la plus grande e-pharmacie d'Europe et l'un des principaux grossistes médicaux en Suisse. Le PDG de Teladoc, Jason Gorevic, déploie sa vision entrepreneuriale depuis plus d'une décennie. L'entreprise s'est développée par le biais d'acquisitions (notamment Livongo Health) et par croissance organique dans un domaine dont la croissance et la mutation ont été accélérées par la pandémie de COVID-19. Teladoc prévoit un chiffre d'affaires de plus d'un milliard de dollars l'année 2020. Zur Rose, de son côté, pourrait être dans le viseur d'Amazon car son rachat permettrait au nouveau géant de Seattle de se lancer dans l'e-pharmacie en acquérant directement un leader et sa logistique.

Du coté des baisses, notons **Endeavour Mining 3% 2023**. Pourtant, la société vient de passer en trésorerie nette positive, se positionne comme l'un des 15 premiers producteurs d'or au monde et ses marges sont excellentes. L'objectif de prix moyen des analystes est supérieur de plus de 50 % au cours actuel. La convertible offre un beau plancher obligataire doublé d'un très beau potentiel de hausse. La stratégie d'Endeavour Mining est bien définie : axée sur l'augmentation de la qualité du portefeuille de mines pour créer un producteur d'or africain de premier plan avec un faible coût de maintien de l'exploitation (All-In Sustaining Cost, AISC) et des mines à longue durée de vie. Enfin, après la phase d'investissement de 2017/19, la phase de réduction de la dette de 2019/21, la société est maintenant en phase d'encaissement depuis 2021 : c'est la période de récolte. Enfin, mentionnons **Safran 0,875 % 2027** qui a souffert de la prise en compte par les intervenants de marché d'un retard dans la sortie de la crise Covid suite à l'apparition de nouveaux variants. La puissance de son actionnaire principal, l'Etat français, nous donne confiance au niveau du crédit obligataire tandis que les positions mondiales et les technologies de Safran conservent tout leur potentiel pour l'après.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

PERFORMANCES

FERMEES A L'ACHAT

	A	B	C	H
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	56%	56%	56%	0%
VOLATILITÉ	10,32%	10,32%	11,74%	7,00%
VNI/ACTION	180,52	170,96	142,99	112,49
MOIS	2,10%	2,15%	1,80%	2,57%
2021	2,10%	2,15%	1,80%	2,57%
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%	0,28%
ZUR ROSE 2.75% 2025	CHF	31/03/2025		3,10%	99%	0,90%
SERVICE NOW 0% 2022	USD	01/06/2022		3,07%	100%	0,00%
MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	EUR	17/12/2025		2,78%	48%	4,19%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		2,76%	100%	0,00%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	USD	15/02/2023		2,61%	48%	2,63%
JP MORGAN CHASE/TENCENT 0% 2022	USD	07/08/2022		2,48%	91%	0,00%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025	05/02/2023	2,43%	79%	0,00%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			2,36%	7%	2,44%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			2,23%	0%	6,59%
VNI		4,02		100%	56%	1,33%

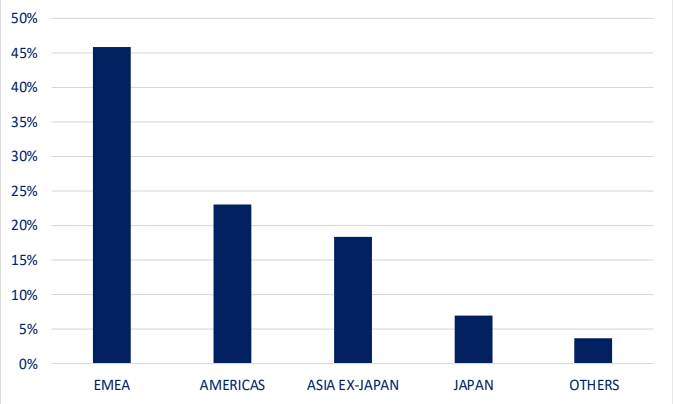
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
ZUR ROSE 2.75% 2025	1,35%
TELADOC HEALTH 1.375% 2025	1,19%
JP MORGAN CHASE/TENCENT 0% 2022	0,57%
HARVEST/HAIER SMART HOME 0% 2022	0,31%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	0,19%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	-0,15%
SAFRAN 0.875% 2027	-0,13%
ARTEMIS/KERING 0% 2023	-0,10%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	-0,08%
LIVE NATION 2.25% 2023	-0,07%

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

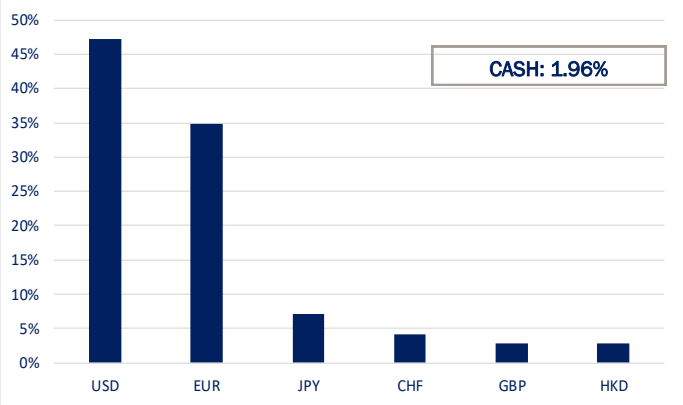
HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

JANVIER 2021

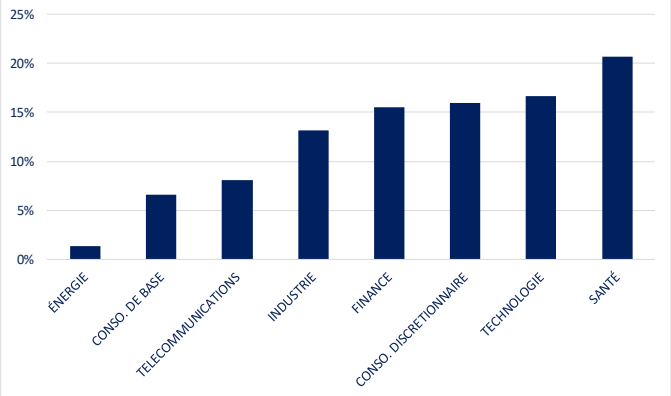
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



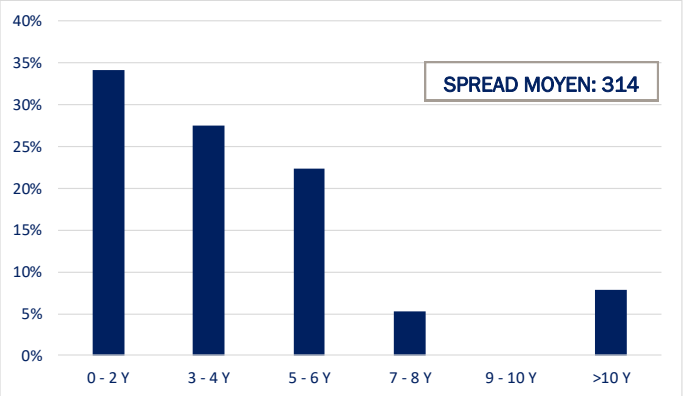
RÉPARTITION PAR DEVISE



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.