HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

MAI 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

En 2020 et jusqu'à la mi-février, les obligations convertibles ont surperformé par rapport aux actions. Ça n'est plus le cas fin mai, notamment, à cause du recul de nombreuses valeurs technologiques qui sont surreprésentées dans l'univers convertible et à un (trop) abondant marché primaire. Mais à toute chose malheur est bon et ce pour au moins deux raisons : tout d'abord, avec ces nombreuses nouvelles émissions, l'univers d'investissement est plus diversifié. La classe d'actif, quasi confidentielle, représentant moins de 500 milliards de dollars, du fait de ses succès, a été plus exposée, donc mieux appréhendée, connue, appréciée. Deuxièmement, le retour des prix en dessous de leurs valeurs modélisées constitue un bon point d'entrée en absolu (par rapport au modèle mathématique) et en relatif (par rapport aux actions). C'est dans ces moments-là qu'il faut savoir investir ("be greedy when others are fearful be fearful when others are greedy" comme aime à le dire Warren Buffet).

Notre fonds n'a pas dérogé à cet effet. Nous aurions certes pu faire des arbitrages de style en allant des sociétés de croissance vers celles de rendement, faire des liquidités etc. mais, notre style de gestion restant le même (sélection et investissement long terme), nous sommes restés sur nos convictions. Nous recherchons des leaders, un plan d'affaires qui tourne, une sous valorisation, bref, un angle pour de la création de valeur. A titre d'exemple de cette gestion Harvest et de l'intérêt du fonds du fait de son style et de sa taille (qui nous permet d'investir dans l'ensemble d'un univers convertible par nature réduit et étroit), nous voudrions parler de la convertible **BigBen/Nacon 1,125% 2026**. L'émission d'EUR87 millions n'a pas d'intérêt pour les gros fonds convertibles car elle est trop petite pour avoir un impact significatif sur leur performance et trop illiquide en cas de sortie de leur position. C'est donc une niche. Sur l'investissement lui-même, au niveau du crédit : la société est cotée depuis une vingtaine d'années et son actionnaire principal est le groupe Bolloré. En plus, la convertible bénéficie d'un nantissement d'actions Nacon représentant à tout moment 200% du notionnel. Si l'on reste sur une perspective obligataire, nous avons un rendement positif annuel de 1,70% à échéance (coupon 1,125%, émission à 100% avec un remboursement à maturité de 103%). La perspective sur l'action, en cas de conversion, est claire : Nacon ambitionne de devenir un des leaders mondiaux du jeu vidéo AA (vente inférieure à 3 millions d'exemplaires et dont les budgets sont compris entre 1 et 20 millions d'euros) qui est jugé moins concurrentiel. Les derniers résultats annuels sont en forte hausse et Nacon a avancé d'un an ses perspectives. Dans un univers des jeux vidéo en ébullition, si l'on considère l'historique du groupe Bolloré (Activision Blizzard, Ubisoft, …) dans le contexte boursier et du secteur ainsi que l'équipe dirigeante emmenée par Alain Falc qui a créé BigBen en 1981 à la fin de ses études d'ingénieur, nous avons typiquement un investissement « à la Harvest » qui vise un rendement obligataire mais aussi et, en premier lieu, un beau retour sur la hausse des actions sous-jacentes.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

PERFORMANCES

	A	B	C	H
			FERMEES A L'ACHAT	
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	61%	61%	61%	0%
VOLATILITÉ	9,05%	9,04%	9,42%	6,46%
VNI/ACTION	178,19	169,14	141,72	104,85
MOIS	-0,85%	-0,78%	-0,06%	-0,82%
2021	0,79%	1,06%	0,90%	-4,40%
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
MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	EUR	17/12/2025		3,20%	57%	3,89%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025	05/02/2023	2,94%	92%	0,00%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	USD	15/02/2023		2,87%	55%	2,52%
SERVICE NOW 0% 2022	USD	01/06/2022		2,82%	100%	0,00%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			2,70%	0%	2,72%
ZUR ROSE 2.75% 2025	CHF	31/03/2025		2,63%	94%	1,12%
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		2,32%	99%	0,52%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		2,30%	100%	0,00%
SAFRAN 0.875% 2027	EUR	15/05/2027		2,29%	88%	0,65%
JP MORGAN CHASE/TENCENT 0% 2022	USD	07/08/2022		2,29%	91%	0,00%
VNI		**4,23**		**100%**	**61%**	**1,30%**

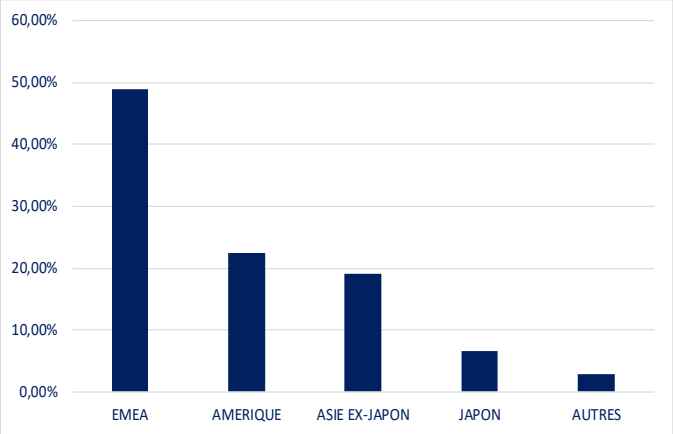
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	0,33%
ARTEMIS/KERING 0% 2023	0,28%
ZUR ROSE 2.75% 2025	0,18%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	0,13%
SOSEI GOUP 0.50% 2025	0,13%
TELADOC HEALTH 1.375% 2025	-0,29%
SERVICE NOW 0% 2022	-0,16%
DELIVERY HERO 0.875% 2025	-0,14%
SBI HOLDINGS 0% 2025	-0,12%
HARVEST/HAIER SMART HOME 0% 2022	-0,07%

HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

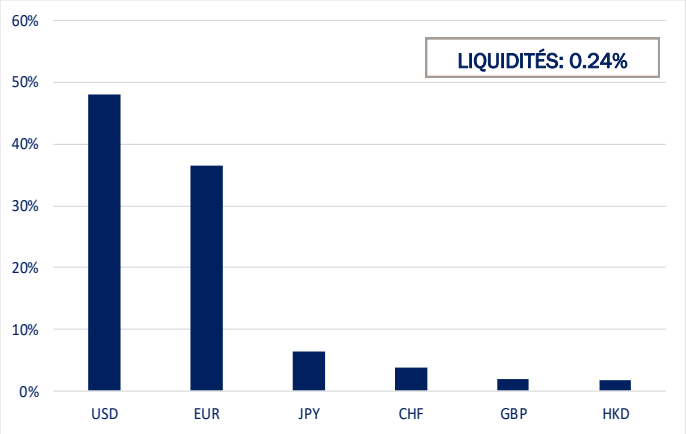
BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

MAI 2021

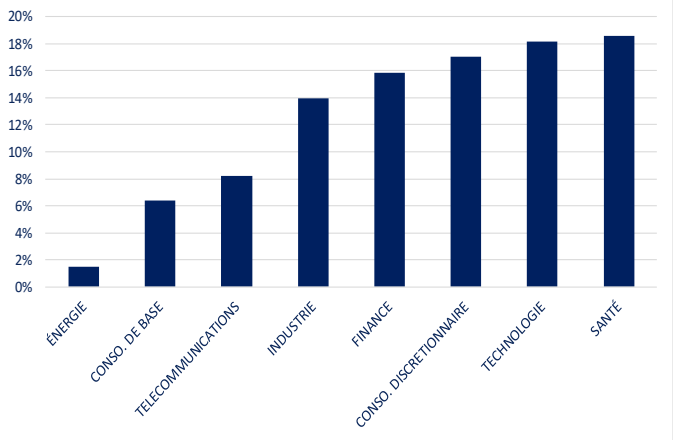
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



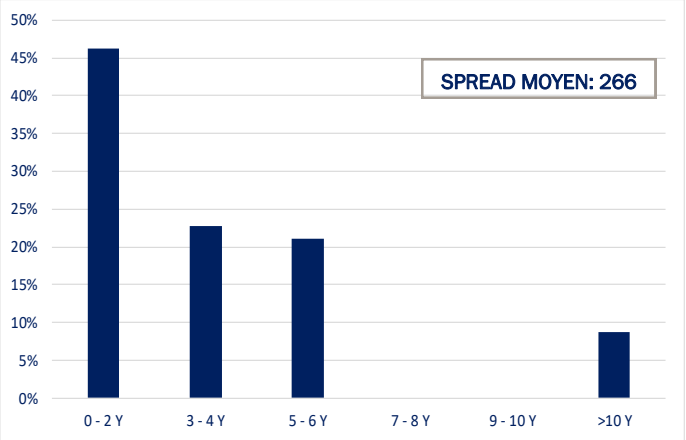
RÉPARTITION PAR DEVISE



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 51 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.