HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

OCTOBRE 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 saisons ne sont plus ce qu'elles étaient : le mois d'octobre a été chaud et ensoleillé. Malgré les vents contraires, notamment dans le secteur de l'immobilier en Chine (c'est un sacré canari dans la mine de charbon tout de même) et les craintes d'inflation, illustrées par la hausse de 12 % du pétrole, le nouveau médicament antiviral de Merck a permis au marché de ne pas s'enrhumer. Ainsi, le S&P500 a progressé de 6,91 %, l'Euro Stoxx 50 de 5 % et même le Hang Seng de 3,3 %, tandis que le Japon a reculé de 1,43 % et la Corée de 3,1 %.

Les obligations convertibles sont en moyenne à leur prix dans toutes les régions, à l'exception de l'Asie hors Japon où elles sont en moyenne 2 % moins chères que le modèle mathématique. Il ne faut pas en conclure que les convertibles ne sont pas un actif investissable par rapport aux obligations ou aux actions, car leurs avantages absolus sont toujours présents (plancher obligataire par rapport aux actions et moindre sensibilité aux taux d'intérêt que les obligations), mais qu'il faut être sélectifs et, surtout, que les convertibles sont aussi richement ou faiblement valorisées que les actions et les obligations.

Nous avons connu une volatilité accrue dans notre fonds en raison des investissements où les nouvelles, les résultats et d'autres facteurs de marché ont entraîné des variations importantes. Néanmoins, nos obligations convertibles sont restées moins volatiles que leurs actions sous-jacentes et valident leur utilisation pour des investissements à long terme et notre stratégie.

Un petit mot sur un investissement qui nous paraît plein de potentiel :

JustEatTakeaway continue à être déclassé en raison d'événements qui, selon la direction de la société, ne devaient pas se produire… Ca chauffe, et nous partageons le point de vue de Cat Rock, actionnaire à long terme de JET, qui pousse, par exemple, à la vente ou à la réintroduction en bourse de Grubhub pour libérer de la valeur (regardez la valorisation de DoorDash !). La pression est forte sur l'équipe en place. Nous aimons la position que nous avons commencé à construire en **JustEatTakeaway 2,25 % 2024** car nous avons un plancher obligataire et un beau potentiel de hausse si tout se passe comme attendu, il y a de l'asymétrie.

Et pour les top/flop du mois :

Teladoc 1,375% 2025, le leader de l'e-santé a été incroyablement volatil pendant 18 mois, passant d'une star de la pandémie à un looser de la réouverture. Le fait est que la société continue de dérouler son business plan et si elle a baissé de 50% par rapport à son plus haut de 2021, elle est toujours en hausse de 50% depuis le 1er janvier 2020. Nous sommes dans le long terme, mais un long terme volatil, et gardons notre confiance dans la société qui a enregistré un rebond de plus de 20% en octobre.

Barclays/Microsoft 0% 2025, est dans le peloton de tête des valeurs les plus performantes du mois d'octobre après avoir pulvérisé les attentes en matière de bénéfices et grâce à de solides performances dans le domaine du cloud (chiffre d'affaires en hausse de 36% sur un an et représentant plus d'un tiers des revenus de Microsoft).

Anta Sports 0% 2025, la société est à l'épicentre du plan chinois pour la santé par le sport ; cependant, son cours de bourse a baissé d'un tiers depuis son sommet en raison du ralentissement économique en Chine et de perturbations dans la chaîne d'approvisionnement. La marque et le réseau sont encore très forts, et nous gardons Anta dans le portefeuille car nous considérons que la tendance à long terme n'est pas affectée.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A

PERFORMANCES

	A	B	C	H
			FERMEES A L'ACHAT	
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	56%	56%	56%	0%
VOLATILITÉ	8,66%	8,65%	9,16%	5,68%
VNI/ACTION	186,04	177,09	143,69	101,40
MOIS	1,20%	1,26%	1,22%	-2,43%
2021	5,23%	5,81%	2,30%	-7,54%
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
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		3,01%	99%	0,39%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		3,01%	100%	0,00%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	USD	15/02/2023		2,86%	64%	2,45%
MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	EUR	17/12/2025		2,71%	49%	4,24%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			2,63%	2%	2,37%
ZUR ROSE 2.75% 2025	CHF	31/03/2025		2,57%	99%	1,10%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025	05/02/2023	2,28%	74%	0,00%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			2,26%	0%	5,03%
TELADOC HEALTH 1.375% 2025	USD	15/05/2025		2,22%	100%	0,49%
ON SEMICONDUCTOR 1.625% 2023	USD	15/10/2023		2,06%	99%	0,59%
VNI		**3,84**		**100%**	**56%**	**1,15%**

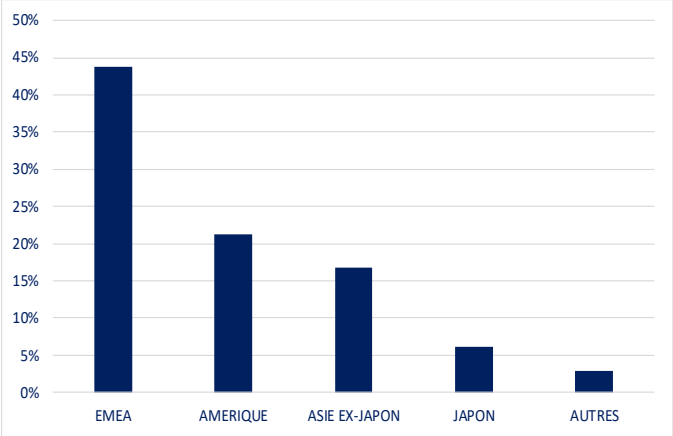
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
TELADOC HEALTH 1.375% 2025	0,44%
BARCLAYS/MICROSOFT 0% 2025	0,16%
QIAGEN 1% 2024	0,14%
PALO ALTO 0.75% 2023	0,12%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	0,11%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	-0,31%
ZUR ROSE 2.75% 2025	-0,21%
KAKAO 0% 2023	-0,10%
CONSUS 4% 2022	-0,08%
ORPEA 0.375% 2027	-0,05%

HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible

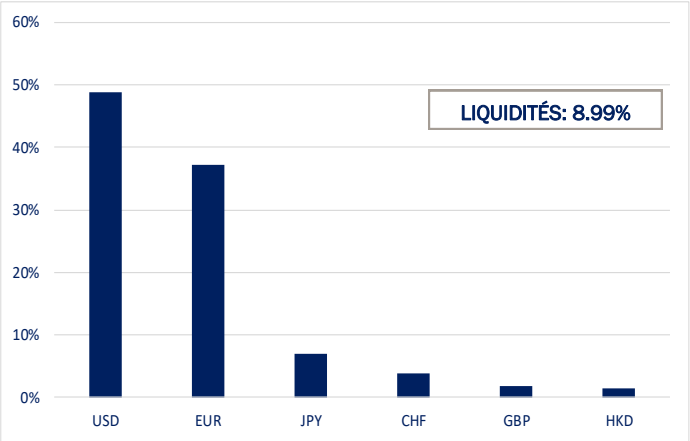
BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

OCTOBRE 2021

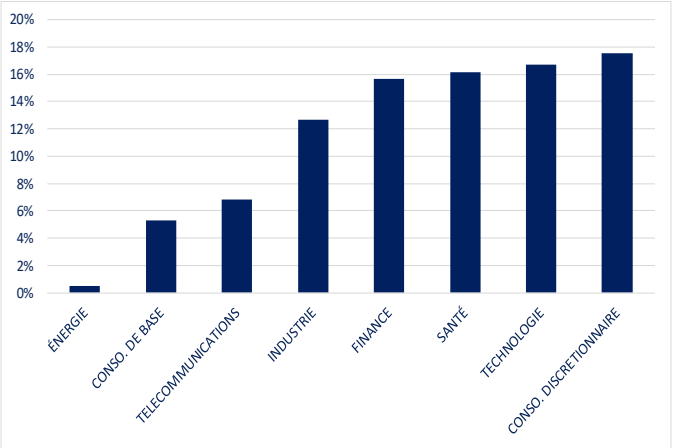
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



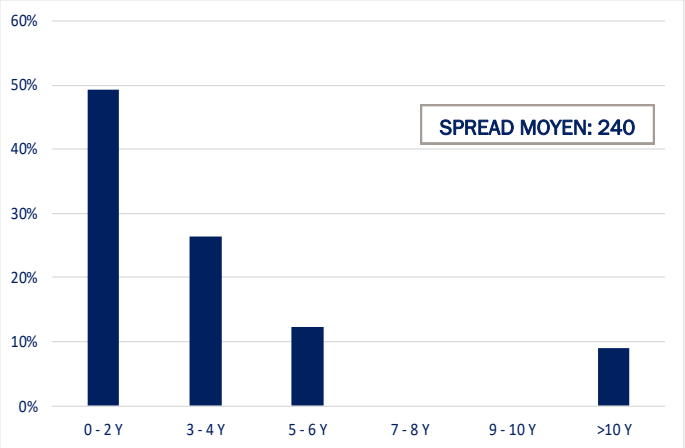
RÉPARTITION PAR DEVISE



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 55 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.