

HARVEST INVESTMENT FUND | Global Convertible

Janvier 2022

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

Un début d'année à bout de souffle... la volatilité est à son comble pour le pire mois depuis des années avec -9% pour le Nasdaq, en baisse de -17% au plus bas, -11,7% pour l'indice SOX, en baisse de -19% au plus bas, -5% pour le S&P500.

En janvier, les vents contraires sur les marchés sont venus de toutes les directions : l'inflation et les anticipations de plusieurs hausses des taux ont fait des dégâts, tout comme la détérioration de la situation géopolitique, avec le renforcement militaire russe aux frontières de l'Ukraine. En Chine, Mister Market a dû faire face à un flux de nouvelles négatives dans les secteurs de l'immobilier et de l'éducation.

Dans notre classe d'actifs, globalement, les obligations convertibles ont été malmenées (la surperformance de 2020 semble bien lointaine), notamment en raison de la représentation de plus de 50 % du marché américain, où la classe d'actifs a été plus durement touchée que l'indice S&P, compte tenu de la surreprésentation des émetteurs des sociétés de croissance.

Néanmoins, nous avons traversé ces épisodes à plusieurs reprises au cours des dernières décennies. Il est vrai aussi que le creux de la vague n'a peutêtre pas été atteint, car il survient souvent après une capitulation qui n'a pas encore eu lieu ou après les déclarations bazookas des banques centrales. La seule chose à faire est donc de faire le dos rond en cas de vents contraires et de rester sur les fondamentaux, les convertibles étant sous-valorisées.

En ce qui concerne les spécificités du portefeuille, nous avons procédé à quelques ajustements sur des investissements (Indra Sistemas 1.25% 2023, Nexity 0.25% 2025, Orpea 0.375% 2027, Worldline 0% 2025, Delivery Hero 0.75% 2025) dont les positions ont été vendues ou réduites tandis que nous avons pris de nouvelles positions et rechargé le delta dans Block 0.125% 2025, Zynga 0.25% 2024, et HelloFresh 0.75% 2025. Block, anciennement Square, aide les vendeurs à gérer et à développer plus facilement leurs activités grâce à un écosystème intégré de solutions de commerce, de logiciels commerciaux et de services bancaires. Zynga (Farmville...) est actif dans les jeux mobiles et est en cours d'acquisition par TakeTwoInteractive (GTA...). Nous avons commencé à investir dans TakeTwoInteractive il y a plus d'une décennie et nous sommes de grands fans de l'industrie du jeu vidéo, qui a dépassé le secteur du cinéma en termes de taille et d'opportunités, et qui constitue un point d'entrée intéressant dans un métavers. Il s'agit d'investissements sur le long terme et les obligations convertibles permettent de réduire la volatilité inhérente à ces entreprises de nouvelles technologies qui construisent le Web 3.0. Enfin, nous avons pris une position dans HelloFresh après l'annonce de ses résultats et la baisse de son action. Nous croyons en l'activité de livraison de kits de repas de la société et au segment de l'épicerie en ligne qu'elle couvre. HelloFresh a livré plus de 600 millions de repas en 2020.



CARACTÉRISTIQUES							
		FERMEES A L'ACHAT					
	Α	В	С	Н			
COUVERTURE	/	/	Devises	Devises & Delta			
VNI/ACTION	176,55	168,22	134,12	101,99			
YTD	-3,82%	-3,76%	-4,54%	1,73%			
MOIS	-3,82%	-3,76%	-4,54%	1,73%			
DELTA	60,18%	60,18%	60,18%	0,00%			
VOLATILITÉ	8,86%	8,85%	9,20%	6,63%			

MATURITE/DURATION	1,96
DELTA MOYEN	60%
CURRENT YIELD	1,21%
SPREAD MOYEN	246
LIQUIDITES	3,35%

Historique de la performance

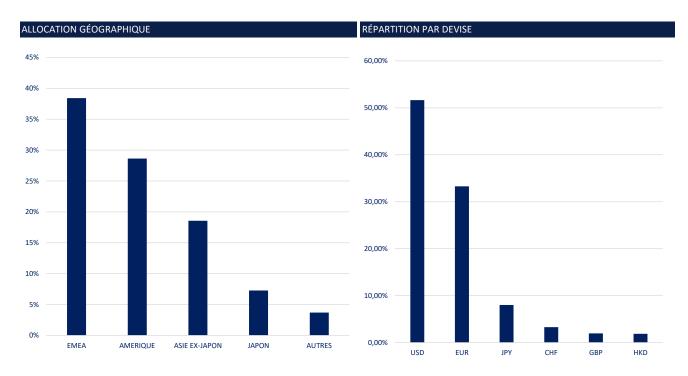
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	YTD
Α	14,17%	4,69%	0,50%	4,90%	-1,27%	12,13%	10,33%	5,17%	-3,82%
В	14,85%	5,37%	1,20%	5,33%	-0,65%	12,72%	10,99%	5,80%	-3,76%
С	5,59%	-1,58%	-2,11%	10,40%	-5,32%	10,73%	13,94%	1,55%	-4,54%
Н	9,85%	0,95%	-5,97%	-0,19%	-0,66%	-0,59%	6,56%	-9,03%	1,73%

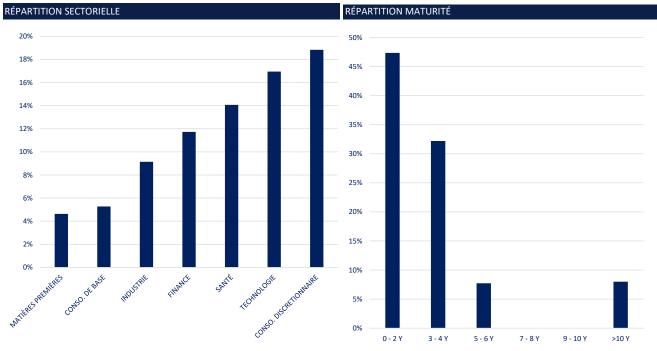
TOP 5 /	ROTTOM 5	(CONTRIBUTION)
TOF 3 /	DOLLOW 2	(CONTRIBUTION)

POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	0,25%	LG DISPLAY 1.50% 2024	-0,24%
ZYNGA 0.25% 2024	0,21%	KORIAN 0.875% 2027	-0,21%
VINCI 0.375% 2022	0,06%	ZUR ROSE 2.75% 2025	-0,21%
JP MORGAN CHASE/ALIBABA 0.125% 2023	0,04%	TELADOC HEALTH 1.375% 2025	-0,20%
BHARTI AIRTEL 1.50% 2025	0,03%	SIKA 0.15% 2025	-0,20%

POSI	TIOIT	ง ร	PRI	INCI	PAI	١FS

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		3,82%	100,00%	0,00%
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		3,42%	99,07%	0,38%
MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	EUR	17/12/2025		2,98%	51,59%	4,17%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	USD	15/02/2023		2,95%	51,25%	2,66%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			2,82%	2,12%	2,57%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025	05/02/2023	2,47%	73,73%	0,00%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			2,46%	0,00%	5,00%
ON SEMICONDUCTOR 1.625% 2023	USD	15/10/2023		2,44%	99,42%	0,56%
LEG IMMO 0.875% 2025	EUR	01/09/2025		2,32%	92,00%	0,74%
ARTEMIS/KERING 0% 2023	EUR	31/03/2023		2,28%	89,06%	0,00%





INFORMATIONS GENERALES ACTION ISIN LANCEMENT COM. GESTION COM. PERF. INVEST. MIN TYPE DE CLASSE ACTIFS CUT-OFF LU0442197868 03/08/2009 1,85% € 1,000 15% AU-DESSUS DU B (INSTITUTIONNELLE) LU0518233621 12/07/2010 1.20% 3-MONTHS € 1,000,000 JOURNALIER CAPITALISATION EUR 50 MILLIONS C (CURRENCY HEDGE) LU0662027985 16/08/2011 1,85% LIBOR FUR € 1,000 12:00 AM (HIGH WATER MARK) H (DELTA AND CCY HEDGE) LU0944844058 1,85% € 1,000 01/07/2013

BANQUE DÉPOSITAIRE	VP Bank (Luxembourg) SA		Bellatrix Asset Management S.A.
	VP Fund Solutions (Luxembourg) SA	SOCIÉTÉ DE GESTION	31, bd Prince Henri L-1724
SOUSCRIPTIONS / RACHATS	FAX +352 404 770 283	SOCIETE DE GESTION	(+352) 26 25 66 20
ADMINCENTRALE / AGENT DE TRANSFERT	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
	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.