HARVEST INVESTMENT FUND | Global Convertible

UCITS V

BELLATRIX
ASSET MANAGEMENT

Mars 2022

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

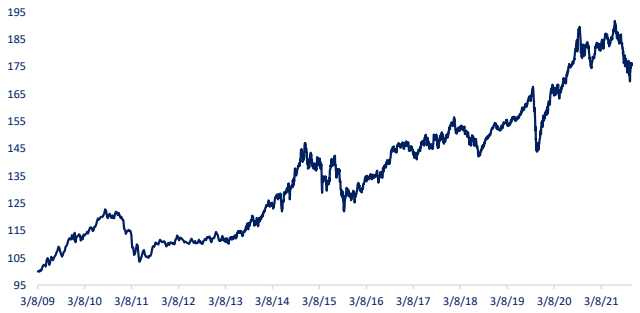
L'objectif du fonds est d'obtenir une appréciation du capital investi sur le long terme via l'investissement dans un portefeuille global composé principalement d'obligations convertibles, libellées dans différentes devises, sans limitation. Les obligations convertibles sont sensibles aux mouvements sur 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

Le mois de mars a été marqué par une forte reprise des marchés après le premier relèvement des taux de la Fed, ignorant les hausses potentiellement plus importantes à venir au deuxième trimestre de l'année. Malgré le risque de stagflation, ce trimestre a été dominé par la performance des valeurs de rendement par rapport aux valeurs de croissance. Bien que nous puissions affirmer que cet environnement ne soit bon ni pour les unes ni pour les autres, l'énorme quantité de liquidités mises de côté n'a pas d'autre endroit (le meilleur du pire) où se cacher que dans les actions. Nous continuons à privilégier une approche mitigée en surpondérant les obligations convertibles d'autant plus qu'elles sont bon marché.
Dans l'ensemble, et en conséquence, le premier trimestre de l'année a été le pire pour les actions européennes au cours des deux dernières années et le pire pour les obligations au cours des 30 dernières années... Ainsi, même avec une guerre totale en Europe et la première hausse des taux de la Fed pour lutter contre une inflation trop élevée et durable pour être ignorée, cette performance du premier trimestre peut apparaître comme pas si mal.

Au niveau du portefeuille, le meilleur contributeur ce mois-ci a été Palo Alto Networks qui a continué à surfer sur le thème de la cyberguerre et de ses excellents derniers résultats. Nous sommes investis dans Palo Alto depuis des années et il s'agit de notre principale position, c'est donc plutôt une bonne nouvelle. Il n'y a pas de ciel bleu sans quelques nuages mais jusqu'à présent pas assez pour changer notre opinion que Palo Alto a encore devant lui plusieurs belles années boursières. Dans le même ordre d'idées, Splunk s'est également bien comporté mais n'a pas encore atteint son potentiel. Avec un plancher obligataire élevé et une solide base d'investisseurs, c'est une position à conserver.
Du côté négatif, Mithra Pharmaceuticals a baissé après que les ventes de son principal médicament, Estelle, aient été inférieures aux prévisions. Kepler Chevreux a maintenu sa note d'achat mais a réduit son objectif de cours de 38 à 25 euros. Le point est que si Mithra a retardé certains objectifs de bénéfices, elle pourrait, afin de pouvoir développer indépendamment la vente de ses médicaments (Estelle et Donesta), prendre une ligne de crédit de Goldman Sachs qui est dilutive. Un tel scénario diluerait les actionnaires et justifie donc un objectif de cours plus bas, mais l'obligation convertible devrait tout de même être remboursée avec un beau rendement à la clef. De plus, nous sommes toujours confiants, jusqu'à présent, que l'entreprise réussira en fin de compte à réaliser un beau parcours boursier. Du côté négatif également, Anta Sport, la "Nike" chinois, a généré USD7,7 milliards de revenus en 2021, soit une hausse de 39 % par rapport à l'exercice précédent, grâce aux bons résultats de ses segments Anta et FILA. Anta gagne du terrain dans son pays d'origine, alors que des marques comme Adidas et Nike ont pris du retard dans le plus grand marché de la mode au monde. Les marchés financiers chinois sont très difficiles et le Hang Seng, par exemple, est en territoire négatif sur 5 ans. Mais Anta Sport est une entreprise fantastique, et la convertible est très belle et équilibrée, nous conservons la position.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	A	B	C (FERMEES A L'ACHAT)	H
COUVERTURE	/	/	Devises	Devises & Delta
VNI/ACTION	175,16	167,09	133,33	100,74
YTD	-5,80%	-5,63%	-6,53%	0,97%
MOIS	-0,91%	-0,85%	-1,02%	-2,75%
DELTA	56,57%	56,57%	56,57%	0,00%
VOLATILITÉ	7,11%	7,10%	8,08%	8,00%

MATURITE/DURATION	1,85
DELTA MOYEN	57%
CURRENT YIELD	1,25%
SPREAD MOYEN	246
LIQUIDITES	3,76%

Historique de la performance

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	YTD
A	14,17%	4,69%	0,50%	4,90%	-1,27%	12,13%	10,33%	5,17%	-5,80%
B	14,85%	5,37%	1,20%	5,33%	-0,65%	12,72%	10,99%	5,80%	-5,63%
C	5,59%	-1,58%	-2,11%	10,40%	-5,32%	10,73%	13,94%	1,55%	-6,53%
H	9,85%	0,95%	-5,97%	-0,19%	-0,66%	-0,59%	6,56%	-9,03%	0,97%

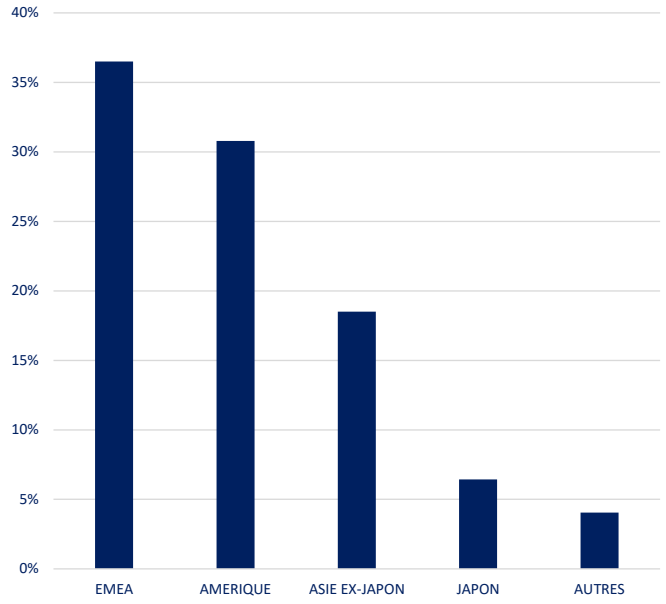
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

PALO ALTO 0.75% 2023	0,25%	MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	-0,35%
SPLUNK 0.5% 2023	0,16%	ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	-0,27%
ON SEMICONDUCTOR 1.625% 2023	0,15%	ZUR ROSE 2.75% 2025	-0,16%
BHARTI AIRTEL 1.50% 2025	0,09%	ENDEAVOUR MINING 3% 2023	-0,16%
LG DISPLAY 1.50% 2024	0,09%	HARVEST/HAIER SMART HOME 0% 2022	-0,15%

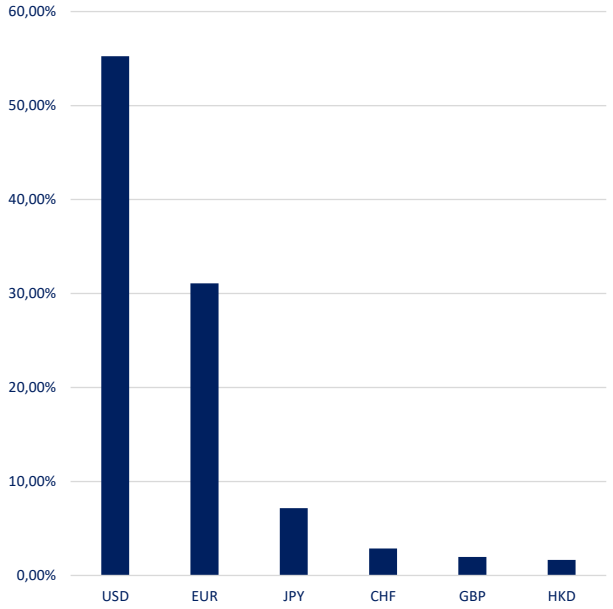
POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		4,42%	99,18%	0,32%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	USD	15/02/2023		3,25%	65,49%	2,58%
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		2,97%	100,00%	0,00%
ON SEMICONDUCTOR 1.625% 2023	USD	15/10/2023		2,82%	99,98%	0,54%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			2,75%	4,43%	3,29%
MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	EUR	17/12/2025		2,57%	48,46%	5,03%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			2,45%	0,00%	5,00%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025	05/02/2023	2,33%	63,07%	0,00%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		2,28%	72,27%	0,00%
LEG IMMO 0.875% 2025	EUR	01/09/2025		2,27%	60,03%	0,79%

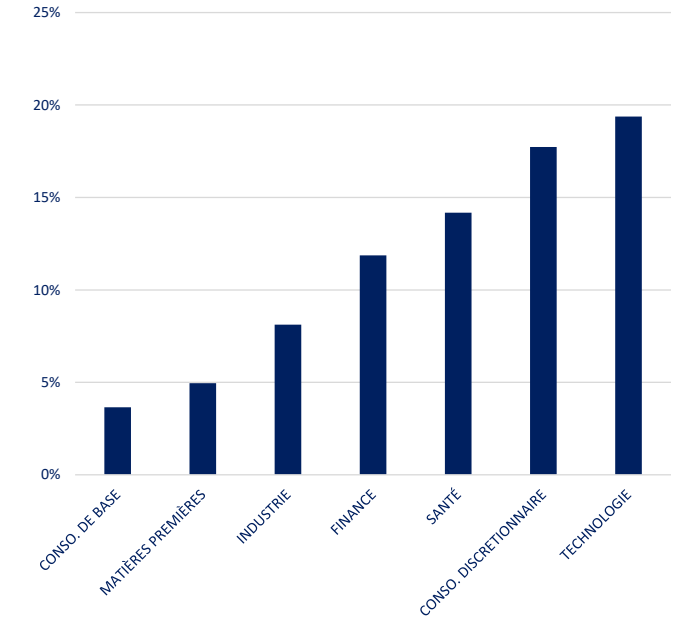
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



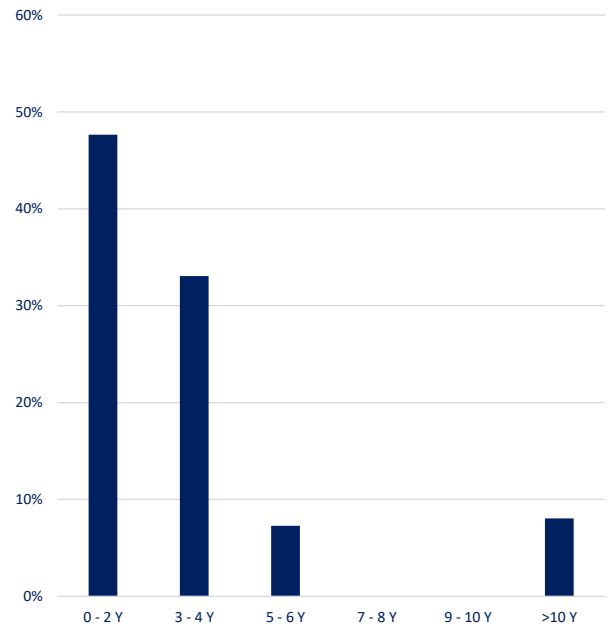
RÉPARTITION PAR DEVISE



RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION MATURITÉ



INFORMATIONS GENERALES

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 48 MILLIONS	JOURNALIER 12:00 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**
SOUSCRIPTIONS / RACHATS ADMINCENTRALE / AGENT DE TRANSFERT	**VP Fund Solutions (Luxembourg) SA** FAX +352 404 770 283 TEL +352 404 770 260 FundClients-LUX@vpbank.com
FONDS	**HARVEST INVESTMENT FUND** 2 Rue Edward Steichen L-2540 Luxembourg

SOCIÉTÉ DE GESTION	**Bellatrix Asset Management S.A.** 31, bd Prince Henri L-1724 (+352) 26 25 66 20 info@bellatrix.lu
CONSEILLER EN INVESTISSEMENTS	**Harvest Advisory S.A.**
AUDITEURS	**KPMG Luxembourg Société**
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.