



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 scénarios 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

Mars 2023 : quel mois, « montagnes russes », avez-vous dit

Mars a commencé sur les chapeaux de roue avec la banqueroute de la Silicon Valley Bank. Mais nous étions encore loin de toucher, espérons-le, le fond avec, juste après, le sauvetage en un week-end de Crédit Suisse par UBS. Réminiscence du sauvetage de Fortis par BNP et de la crise financière de 2008 ? Hé ! Attendez un peu. Monsieur Marché n'est jamais à court d'une surprise : le mois s'est terminé en marquant le meilleur trimestre du Nasdaq depuis 2020 avec un bond de 18,5 %. Qui va ciller en premier ? les banques centrales ou Mister Market, « montagnes russes à prévoir », avez-vous dit ?

Du côté des obligations convertibles, le renouvellement attendu et annoncé de la classe d'actifs est en train de se produire. Avec l'augmentation du coût du capital due à la hausse des taux d'intérêt, les entreprises redécouvrent l'intérêt des émissions convertibles. Ainsi en Asie, la région la plus évaluée pour les obligations convertibles depuis un certain temps, la popularité de ces dernières est devenue telle que les montants levés sont proches de ceux levés par le biais des introductions d'actions en bourse cette année. Par exemple, iQIYI, une société chinoise de divertissement vidéo, et Wynn Macao ont vendu chacune 600 millions de dollars d'obligations convertibles. Sur le trimestre écoulé, le produit des convertibles asiatiques s'élève ainsi à plus de 7 milliards de dollars, selon les données compilées par Bloomberg. Les obligations convertibles sont considérées comme une option moins coûteuse pour lever des fonds à une époque où les coûts d'emprunt sont élevés, car leurs taux d'intérêt sont généralement inférieurs à ceux de la dette ordinaire. Du point de vue de l'investisseur, ces obligations permettent de profiter d'une hausse du cours de l'action sous-jacente tout en conservant un plancher obligataire, une perspective intéressante dans des marchés volatils.

Au niveau du fonds, nous avons été actifs sur le marché primaire en investissant dans la nouvelle obligation Wendel/Veritas 2,625% 2026. Nous restons toutefois sélectifs sur le marché primaire en nous concentrant sur les titres sous-jacents que nous souhaitons conserver à long terme.

Par ailleurs, en ce qui concerne le portefeuille d'investissement, les principales contributions positives proviennent des sociétés du Nasdaq, Microsoft et On Semiconductor en tête. Du côté négatif, on trouve Anta Sport et Bosideng, deux de nos investissements chinois orientés vers la consommation, suivis par Leg Immo. Leg Immo est un propriétaire immobilier allemand qui est plongé dans le cauchemar des valeurs immobilières (baisse du prix des actifs, augmentation du coût de la dette, illiquidité). Toutefois, la convertible est principalement un instrument de rendement, de sorte que l'annulation du dividende, qui a été une mauvaise nouvelle pour les actionnaires, a renforcé le côté crédit. Nous conservons ces positions car, que ce soit du côté des actions ou du crédit, les hypothèses d'investissement sont toujours valables, mais nous surveillons particulièrement Leg Immo.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	FERMÉES À L'ACHAT			
	A	B	C	H
COUVERTURE	/	/	Devises	Devises & Delta
VNI/ACTION	154,55	148,46	112,25	98,56
YTD	2,92%	3,11%	3,38%	-0,22%
MOIS	-1,54%	-1,47%	-0,55%	-2,57%
DELTA	39,94%	39,94%	39,94%	0,00%
VOLATILITÉ	9,31%	9,30%	9,04%	13,32%
MATURITE/DURATION	1,94			
DELTA MOYEN	40%			
CURRENT YIELD	1,29%			
SPREAD MOYEN	146			
LIQUIDITES	13,42%			

Historique de la performance

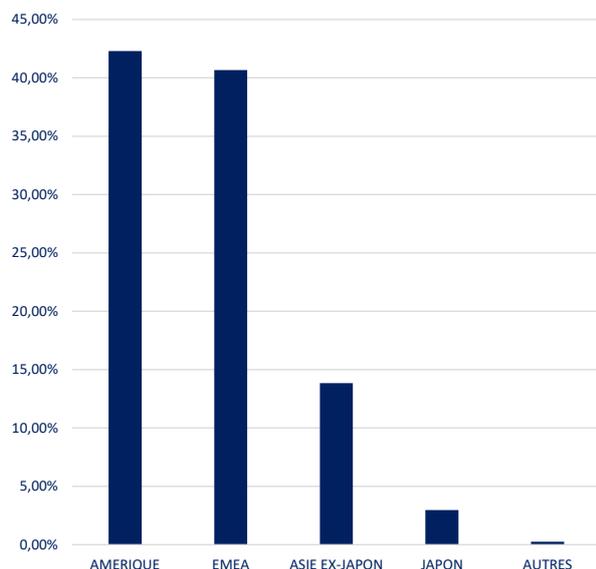
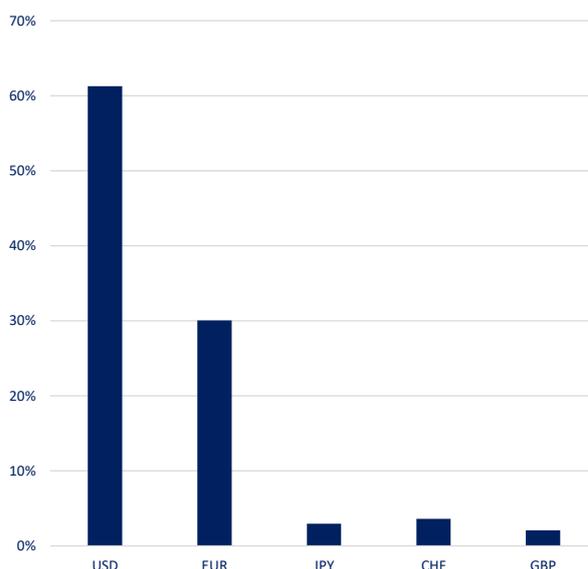
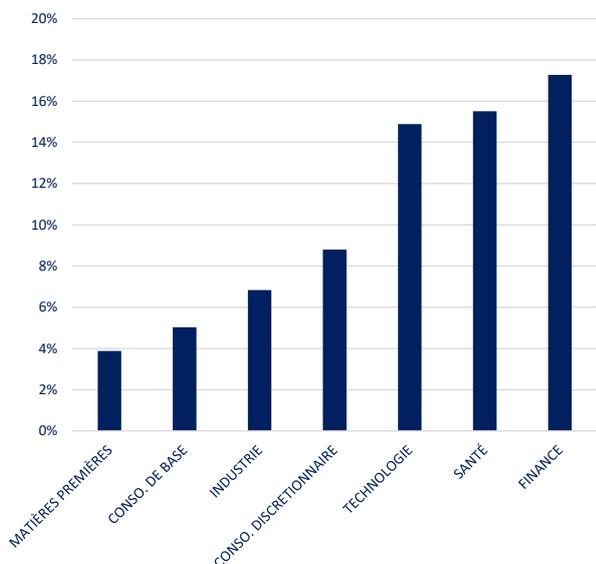
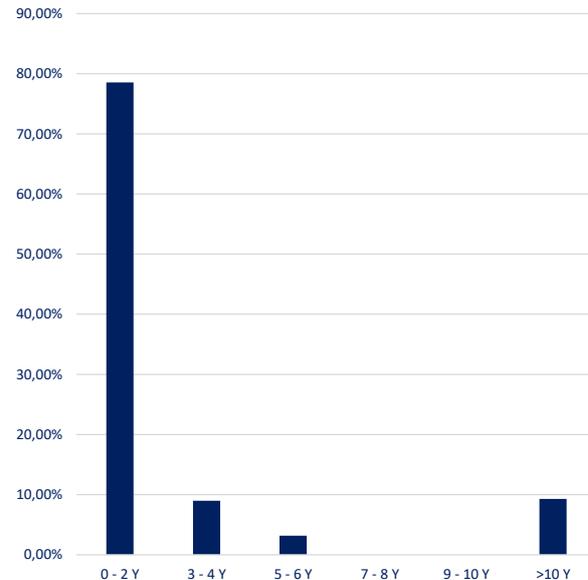
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	YTD
A	4,69%	0,50%	4,90%	-1,27%	12,13%	10,33%	5,17%	-19,24%	2,92%
B	5,37%	1,20%	5,33%	-0,65%	12,72%	10,99%	5,80%	-18,68%	3,11%
C	-1,58%	-2,11%	10,40%	-5,32%	10,73%	13,94%	1,55%	-23,88%	3,38%
H	0,95%	-5,97%	-0,19%	-0,66%	-0,59%	6,56%	-9,03%	-0,99%	-0,22%

TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

BARCLAYS 0% 2025	0,19%	ANLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	-0,13%
ON SEMICONDUCTOR 0.50% 2029	0,07%	JP MORGAN CHASE/VOYA 0.25% 2023	-0,09%
HELLOFRESH 0.75% 2025	0,05%	BOSIDENG 1% 2024	-0,09%
SNAP 0.75% 2026	0,05%	LEG IMMO 0.875% 2025	-0,09%
SAFRAN 0.875% 2027	0,02%	FORTIS CASHES Float 2049	-0,09%

POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
ANLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025		3,97%	75,50%	0,00%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			3,96%	3,00%	5,24%
SAFRAN 0.875% 2027	EUR	15/05/2027		3,87%	90,72%	0,65%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			3,61%	0,00%	6,16%
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		3,40%	99,85%	0,34%
QIAGEN 1% 2024	USD	13/11/2024		3,34%	81,18%	0,91%
ON SEMICONDUCTOR 0.50% 2029	USD	01/03/2029		3,18%	73,26%	0,48%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		3,09%	66,30%	0,00%
SPLUNK 0.5% 2023	USD	15/09/2023		3,00%	6,97%	0,51%
LEG IMMO 0.875% 2025	EUR	01/09/2025		2,99%	10,92%	0,97%

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 29 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	SOCIÉTÉ DE GESTION	Bellatrix Asset Management S.A. 31, bd Prince Henri L-1724 (+352) 26 25 66 20 info@bellatrix.lu
SOUSCRIPTIONS / RACHATS ADMINISTRATIVE / 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	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.