

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

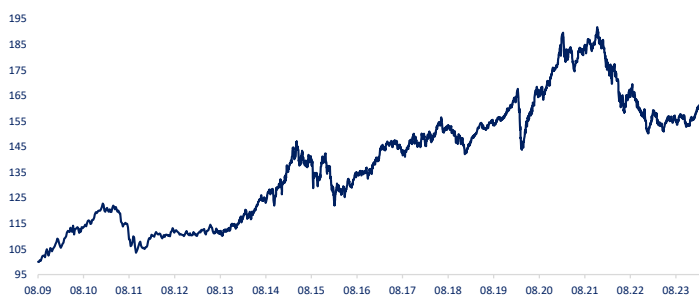
Février a été un autre bon mois pour les marchés financiers, avec des records pour la plupart des indices boursiers. Le reflux de l'inflation, proche des niveaux visés par les banques centrales, associé à une économie forte, en particulier aux États-Unis, plaide en faveur d'un pic et d'une baisse prochaine des taux d'intérêt. Simultanément, les résultats et les prévisions de fin d'année se sont avérés satisfaisants. Si toutes ces bonnes nouvelles semblent déjà être dans les cours, il est difficile de ne pas participer à ce cycle haussier. On pourrait d'ailleurs se demander si ces records ne sont pas davantage le résultat d'une dépréciation des monnaies qu'une hausse des prix, comme pourraient l'illustrer les récentes hausses de l'or et du bitcoin.

Dans cette furie de réévaluation des actifs (à l'exception de l'immobilier), les obligations convertibles poursuivent leur ascension. En termes de valorisation, les prix des obligations convertibles sont globalement revenus à leur valeur théorique, sauf en Asie, où la Chine reste bon marché. Néanmoins, pour de nombreuses raisons, il s'agit d'un marché difficile à investir en ce moment et nous n'avons pas l'intention d'y rajouter une quelconque position. En ce qui concerne les émissions primaires, l'ensemble des participants du marché des obligations convertibles voient ce qui était attendu depuis un certain temps, avec un grand nombre de nouvelles émissions primaires. Les obligations convertibles sont une proposition attrayante pour l'émetteur comme pour l'investisseur dans les marchés actuels. Avec le niveau des taux d'intérêt, les émetteurs peuvent réduire leur coût financier en offrant un coupon (rendement) plus faible sur les obligations convertibles que sur les obligations classiques. En contrepartie, les investisseurs sont récompensés par la possibilité d'investir dans de belles entreprises avec un plancher obligataire, une prime plus faible et un rendement intéressant. En outre, le renouveau du marché primaire élargira l'univers d'investissement et permettra aux fonds investis dans les obligations convertibles de trouver une meilleure valeur, ce qui les rendra plus compétitifs.

En ce qui concerne les fonds et le portefeuille d'investissement, nous n'avons pas beaucoup changé : actuellement, le delta du portefeuille est d'environ 47%, ce qui est assez élevé par rapport au niveau historique du fonds et de l'univers des obligations convertibles en général. Nous sommes concentrés sur une quarantaine d'investissements. Nos principaux contributeurs à la performance mensuelle, qui font également partie de nos principaux investissements, sont Safran et SBI Holdings. Il s'agit d'obligations convertibles assimilables à des actions - ayant un taux de participation élevé à la hausse ou à la baisse de leur action sous-jacente (delta supérieur à 50 %) -. Notre portefeuille est constitué d'un mélange d'obligations convertibles assimilables à des actions, mais aussi d'obligations à rendement pur et de quelques obligations perpétuelles (Fortis, Bank of America).

Ce mois-ci, comme nous avons mentionné la Chine, nous parlerons de Wynn Macau 4,5% 2029. Wynn Macau est exploité par Wynn Resorts. Il s'agit d'un hôtel de luxe et d'un casino situé dans la région administrative spéciale de Macao, avec deux tours contenant un total de 1 008 chambres et suites, environ 25 400 mètres carrés d'espace de casino, plus de 5 500 mètres carrés d'espace commercial, huit restaurants, deux spas, un salon de coiffure et une piscine... Wynn Macau a enregistré une hausse de 11 % de ses résultats par rapport au trimestre précédent. Le cas d'investissement est d'obtenir un bon rendement obligataire avec un éventuel bonus de l'action sous-jacente. L'entreprise est gérée par les américains de Wynn, et sa performance devrait être tirée par la reprise post-Covid dans les jeux et le tourisme à un moment où la Chine pourrait stimuler son économie.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	A	B
COUVERTURE	/	/
VNI/ACTION	161.16	155.79
YTD	3.26%	3.38%
MOIS	0.97%	1.03%
DELTA	46.99%	46.99%
VOLATILITÉ	6.08%	6.07%
MATURITE/DURATION		1.97
DELTA MOYEN		47%
CURRENT YIELD		1.38%
SPREAD MOYEN		163
LIQUIDITES		1.99%

Historique de la performance

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	YTD
A	0.50%	4.90%	-1.27%	12.13%	10.33%	5.17%	-19.24%	3.94%	3.26%
B	1.20%	5.33%	-0.65%	12.72%	10.99%	5.80%	-18.68%	4.66%	3.38%

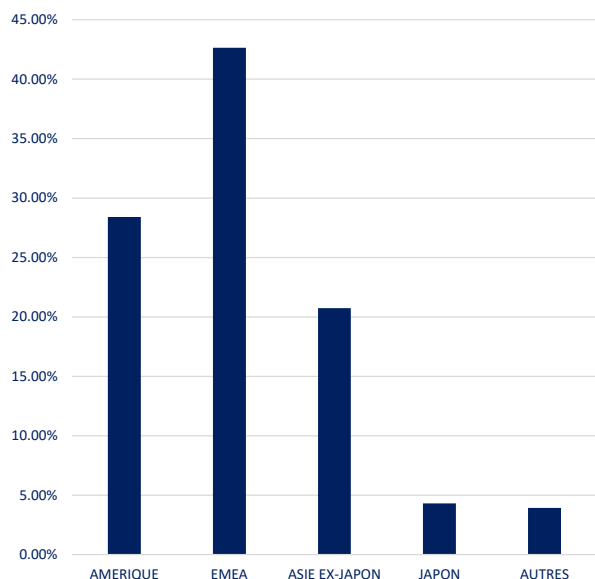
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

SAFRAN 0.875% 2027	0.70%	MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	-0.21%
SBI HOLDINGS 0% 2025	0.40%	GLENCORE 0% 2025	-0.17%
CYBERARK 0% 11/15/24	0.27%	SNAP 0.75% 2026	-0.13%
KORIAN 0.875% 2027	0.20%	BANK OF AMERICA 7.25% PERP	-0.12%
ON SEMICONDUCTOR 0.50% 2029	0.19%	LEG IMMO 0.875% 2025	-0.08%

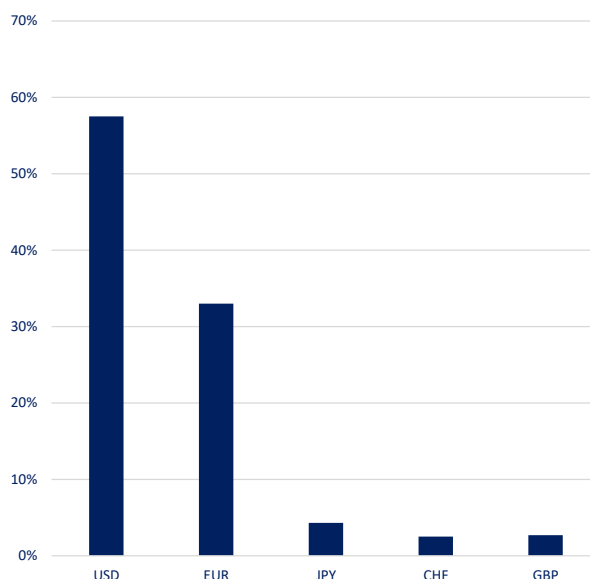
POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
SAFRAN 0.875% 2027	EUR	15/05/2027		6.44%	99.83%	0.48%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			5.46%	0.81%	4.77%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			4.53%	0.00%	5.89%
SBI HOLDINGS 0% 2025	JPY	25/07/2025		4.30%	100.00%	0.00%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025		4.09%	43.39%	0.00%
LIVE NATION 2% 2025	USD	15/02/2025		4.06%	57.10%	1.86%
BARCLAYS 0% 2025	USD	04/02/2025		3.95%	100.00%	0.00%
LEG IMMO 0.875% 2025	EUR	01/09/2025		3.88%	13.81%	0.92%
QIAGEN 1% 2024	USD	13/11/2024		3.87%	54.89%	0.97%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		3.84%	41.59%	0.00%

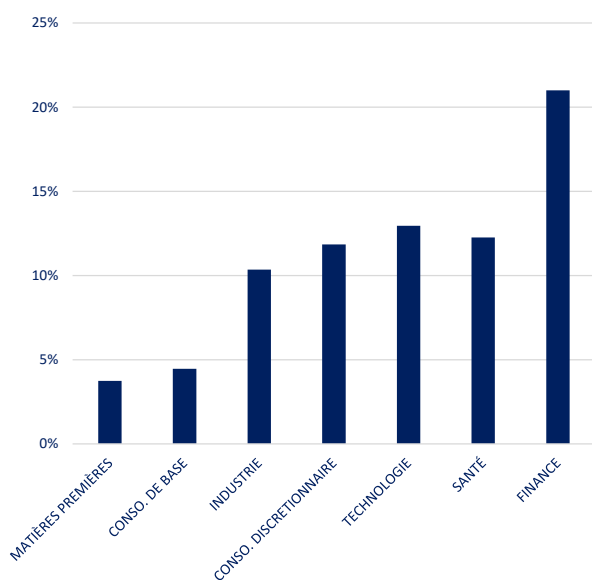
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



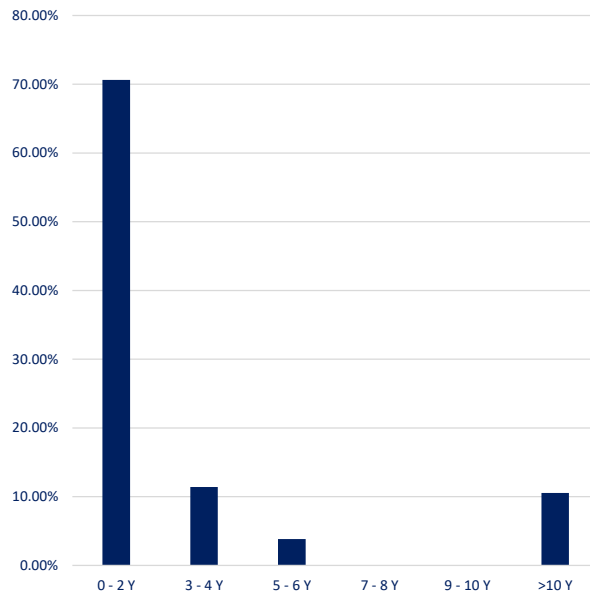
RÉPARTITION PAR DEVISE



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)	€ 10,000.00	CAPITALISATION	EUR 24,22 MILLIONS	JOURNALIER 12:00 AM
B (INSTITUTIONNELLE)	LU0518233621	12/07/2010	1.20%		€ 500,000.00			

BANQUE DÉPOSITAIRE	VP Bank (Luxembourg) SA	SOCIÉTÉ DE GESTION	Bellatrix Asset Management S.A. 31, bd Prince Henri L-1724 Luxembourg (+352) 26 25 66 20 info@bellatrix.lu
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	AUDITEURS	KPMG 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.