



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

2022 : Annus Horribilis pour toutes les classes d'actifs, à l'exception des liquidités... Tout ce qui pouvait aller mal est allé mal, car la lutte contre l'inflation a entraîné un resserrement des politiques monétaires et une réévaluation des actifs. Le point positif est que les conditions financières pour les investisseurs ont de meilleures bases avec des rendements nominaux positifs. Cependant, la courbe des taux est inversée, et montre les hésitations du marché quant à l'ampleur de ces resserrements. Avoir raison dans de telles conditions de marché ne repose pas sur un pari, mais sur une solide philosophie d'investissement

Pour les obligations convertibles, surpondérées dans les secteurs de croissance, l'année 2022 a été douloureuse (les convertibles du secteur technologique ont chuté de près de 25 % en 2022), comme elle l'a été pour notre fonds, la performance de 2022 étant tout simplement la pire jamais enregistrée !

Malgré tout, nous restons concentrés sur notre portefeuille d'investissement avec nos règles d'investissement et sommes en ordre de bataille pour la ou les années à venir.

Les principaux investissements et thèmes de 2023 sont :

On Semiconductor, l'un des candidats d'Alliance Bernstein pour être un ten-baggers (action dont le prix pourrait être multiplié par dix), ce qui correspond à ce que nous recherchons en tant qu'investisseurs à long terme. On Semiconductor se négocie juste en dessous de 16 fois les bénéfiques avec une marge de près de 34 %. Ten baggers implique théoriquement une appréciation annuelle de 26% sur une période de 10 ans comme le rapporte Barron's. Nous sommes investis depuis des années dans On Semiconductor et avons, jusqu'à présent, plus que doublé notre investissement.

Palo Alto Networks est une société de logiciels de sécurité et d'infrastructure, un leader, avec une forte dynamique qui a affiché l'un des meilleurs résultats dans le domaine de la cybersécurité, avec un premier trimestre prévu pour 2023 dépassant les estimations du consensus FactSet pour le flux de trésorerie disponible ajusté (à un niveau record, plus de deux fois le niveau précédent), le chiffre d'affaires, la facturation et le bénéfice par action. Palo Alto est le meilleur choix technologique de Cantor Fitzgerald, avec des fondamentaux de premier ordre et une valorisation attrayante pour une société qui prévoit une croissance de 25 % de son chiffre d'affaires, une marge d'exploitation de 20 % et une marge de flux de trésorerie disponible de 34 % pour 2023.

Thème d'investissement sur la réouverture de la Chine, avec un accent mis sur les consommateurs et la consommation revancharde. Cela devrait profiter aux valeurs du portefeuille dans le secteur du luxe (Artemis/Kering 23) mais aussi dans Anta Sports, Bosideng et PSB. Anta Sports (fabricant de raquettes de tennis Wilson, de vêtements de plein air Arc'teryx, des équipements d'hiver Atomic, des chaussures de ski Salomon et de bâtes de baseball Louisville Slugger) et Bosideng offrent toutes deux un delta important sur le thème des vêtements de sport/consumation avec des primes raisonnables. Du côté des rendements, Xiaomi est une convertible notée BBB qui rapporte plus de 7% annuel en dollar. Xiaomi a une capitalisation boursière de plus de 35 milliards de dollars, un flux de trésorerie disponible positif et une position de trésorerie nette positive. Enfin, PSB est une entreprise d'État de grande qualité et la seule façon de jouer le secteur financier en Chine avec une obligation convertible bon marché.

Au cours des dernières décennies, en tant que gestionnaires d'obligations convertibles, nous avons traversé des périodes et des situations difficiles. Comme dans les dernières, nous resterons concentrés sur notre ADN qui consiste à choisir des obligations convertibles qui présentent un intérêt : elles offrent un rendement supérieur à celui des obligations classiques, elles bénéficient d'un cliquet (performance kicker) en cas d'acquisition de la société sous-jacente et/ou elles offrent un plancher par rapport aux actions sous-jacentes. Tout cela dans une perspective à long terme. Tout cela en investissant avec vous dans ce portefeuille, en partageant la douleur mais aussi en étant fortement motivé par des décennies d'expérience et une forte conviction des avantages de notre style d'investissement.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	A	B	C	H
COUVERTURE	/	/	Devises	Devises & Delta
VNI/ACTION	150,16	143,98	108,58	98,78
YTD	-19,24%	-18,68%	-23,88%	-0,99%
MOIS	-5,94%	-5,90%	-5,28%	-0,80%
DELTA	50,87%	50,87%	50,87%	0,00%
VOLATILITÉ	9,09%	9,08%	9,01%	13,24%
MATURITE/DURATION				1,85
DELTA MOYEN				51%
CURRENT YIELD				1,45%
SPREAD MOYEN				199
LIQUIDITES				0,75%

Historique de la performance

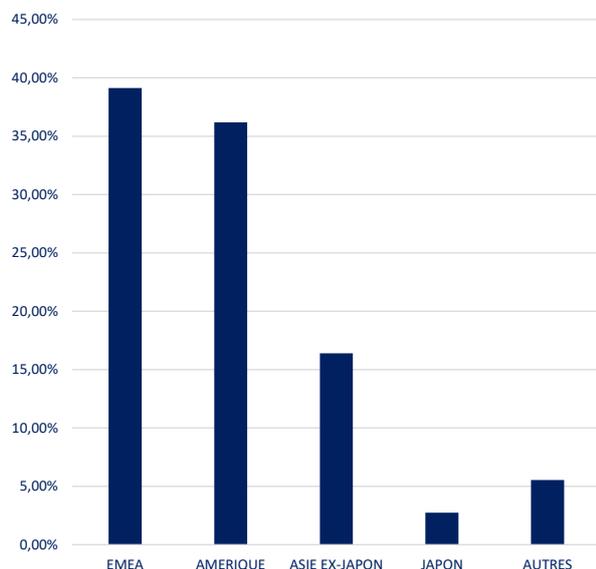
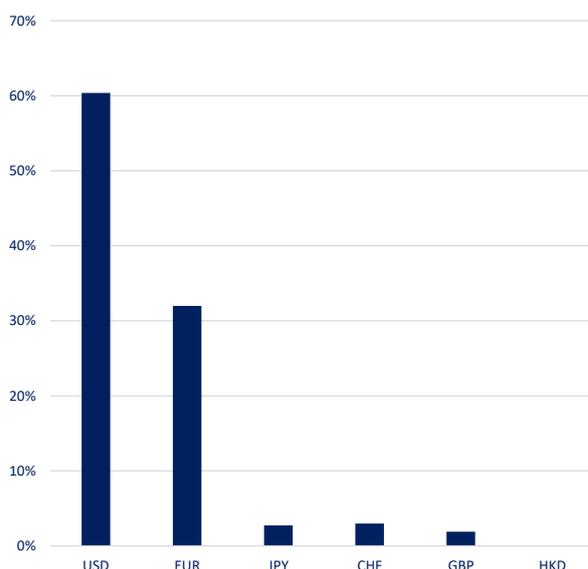
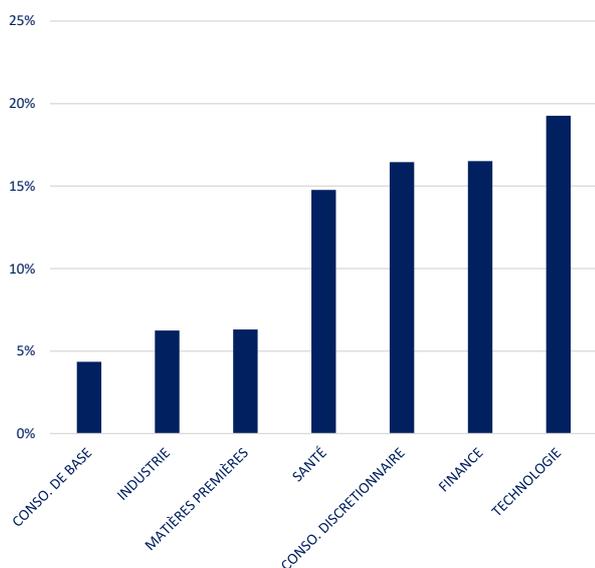
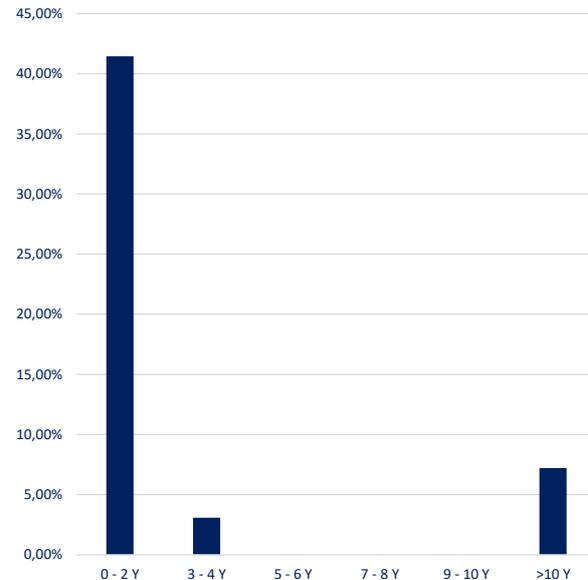
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	YTD
A	14,17%	4,69%	0,50%	4,90%	-1,27%	12,13%	10,33%	5,17%	-19,24%
B	14,85%	5,37%	1,20%	5,33%	-0,65%	12,72%	10,99%	5,80%	-18,68%
C	5,59%	-1,58%	-2,11%	10,40%	-5,32%	10,73%	13,94%	1,55%	-23,88%
H	9,85%	0,95%	-5,97%	-0,19%	-0,66%	-0,59%	6,56%	-9,03%	-0,99%

TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	0,16%	ON SEMICONDUCTOR 1.625% 2023	-0,50%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	0,13%	BARCLAYS 0% 2025	-0,11%
BOSIDENG 1% 2024	0,11%	KORIAN 1.875% PERP	-0,09%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	0,10%	MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	-0,07%
SWISS RE 3.25% 2024	0,09%	BHARTI AIRTEL 1.50% 2025	-0,05%

POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	USD	15/02/2023		4,55%	67,98%	2,89%
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		4,49%	99,69%	0,49%
ON SEMICONDUCTOR 1.625% 2023	USD	15/10/2023		4,40%	99,97%	0,54%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025		3,79%	76,39%	0,00%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			3,73%	4,39%	4,91%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			3,48%	0,00%	6,00%
QIAGEN 1% 2024	USD	13/11/2024		3,44%	78,16%	0,84%
SAFRAN 0.875% 2027	EUR	15/05/2027		3,38%	90,59%	0,70%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		3,13%	71,68%	0,00%
MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	EUR	17/12/2025		2,93%	29,65%	6,66%

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 31 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.