



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

Les résultats du troisième trimestre annoncés en octobre ont été plutôt conformes ou supérieurs aux attentes. Néanmoins, certaines méga entreprises technologiques, comme Amazon ou Facebook, ont montré des faiblesses et ont connu leur destin avec d'énormes baisses du prix de leurs actions. Pourtant, la saison des résultats n'a pas été pire que prévu, de sorte que le marché, préparé au pire, a réagi positivement. Certains diront que c'est principalement dû à la couverture des positions shorts et resteront sur la vision pessimiste de Jamie Dimon, gourou de Wall Street et PDG de JPMorgan. Ce dernier s'exprimant ainsi au sujet du marché et de l'économie : "Je ne sais pas s'il pourrait s'agir d'un atterrissage en douceur - je ne le pense pas, mais cela pourrait être le cas", ajoutant : "Dans une récession dure, on pourrait s'attendre à ce que le marché baisse encore de 20 à 30 %". De son côté, Carmignac, qui a brillamment annoncé le creux du marché en mars 2009, ajoute du risque dans les actions et les obligations... De notre côté, nous avons décidé de rester équilibrés car nous nous estimons bien payés pour conserver nos obligations convertibles sous-évaluées avec un rendement positif et un delta encore correct. Oui, le marché et les prix sont très différents de ceux du début de l'année, oui, la volatilité est encore importante par rapport aux années précédentes, mais du côté des obligations, surtout celles à maturité de moins de 3 ans, le marché offre un rapport prix/valeur intéressant.

Pour en venir aux spécificités du portefeuille d'investissement, les résultats annoncés sont pour la plupart conformes aux attentes. L'investissement dans la région asiatique, la plus sous-évaluée de toutes, représente la meilleure valeur. Il suffit de regarder la performance du Hang Seng depuis le début de l'année, ou les chiffres du marché japonais en termes de ratio cours/bénéfices et de croissance du PIB. Ainsi, sans trop de surprise, notre investissement en Chine a tiré la performance mensuelle vers le bas offrant néanmoins non seulement une bonne valeur avec des rendements positifs et un delta sur des actions qui peuvent avoir un bon rebond si la Chine vient à rouvrir son marché ou à réduire ses politiques anti-Covid mais aussi un positionnement assez contrariant. A cet égard, notre investissement dans Anta Sport, l' "Adidas chinois" avec des marques comme Fila, semble particulièrement bon marché. A la hausse, nous avons Safran dont les expositions aéronautiques et de défense montrent de belles perspectives.

En novembre, le marché se concentrera sur les élections de mi-mandat aux Etats-Unis, dont les résultats amèneront le marché à réévaluer la Fed et les politiques américaines, à déterminer l'équilibre des pouvoirs à Washington et à préparer le terrain pour les deux années à venir. La politique fiscale, la réglementation des technologies et une grande partie du programme du président Biden pourraient dépendre du résultat. La route risque d'être cahoteuse...

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	FERMÉES À L'ACHAT			
	A	B	C	H
COUVERTURE	/	/	Devises	Devises & Delta
VNI/ACTION	159,02	152,31	113,23	104,13
YTD	-14,48%	-13,98%	-20,62%	4,37%
MOIS	-0,85%	-0,79%	-0,70%	-5,28%
DELTA	41,28%	41,28%	41,28%	0,00%
VOLATILITÉ	8,95%	8,94%	8,85%	12,27%
MATURITE/DURATION	1,63			
DELTA MOYEN	41%			
CURRENT YIELD	1,32%			
SPREAD MOYEN	182			
LIQUIDITES	9,80%			

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%	-14,48%
B	14,85%	5,37%	1,20%	5,33%	-0,65%	12,72%	10,99%	5,80%	-13,98%
C	5,59%	-1,58%	-2,11%	10,40%	-5,32%	10,73%	13,94%	1,55%	-20,62%
H	9,85%	0,95%	-5,97%	-0,19%	-0,66%	-0,59%	6,56%	-9,03%	4,37%

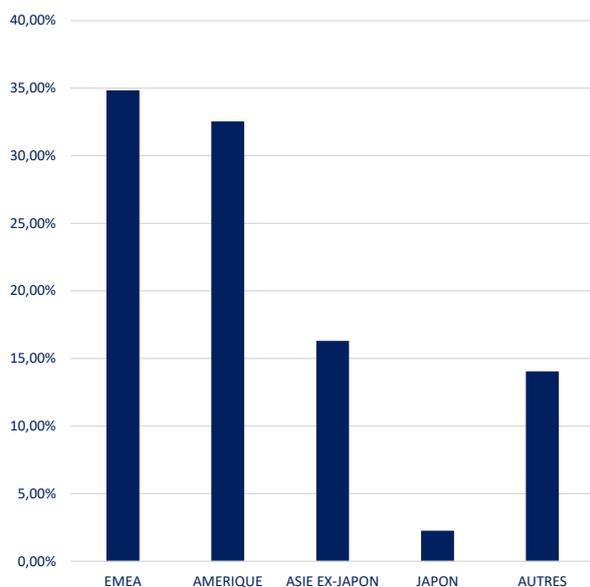
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

SAFRAN 0.875% 2027	0,30%	PALO ALTO 0.75% 2023	-0,47%
SIKA 0.15% 2025	0,08%	HARVEST/HAIER SMART HOME 0% 2022	-0,26%
QIAGEN 1% 2024	0,06%	ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	-0,14%
ARTEMIS/KERING 0% 2023	0,04%	AVAYA HOLDINGS 2.25% 2023	-0,14%
JUST EAT TAKEAWAY 2.25% 2024	0,04%	POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	-0,13%

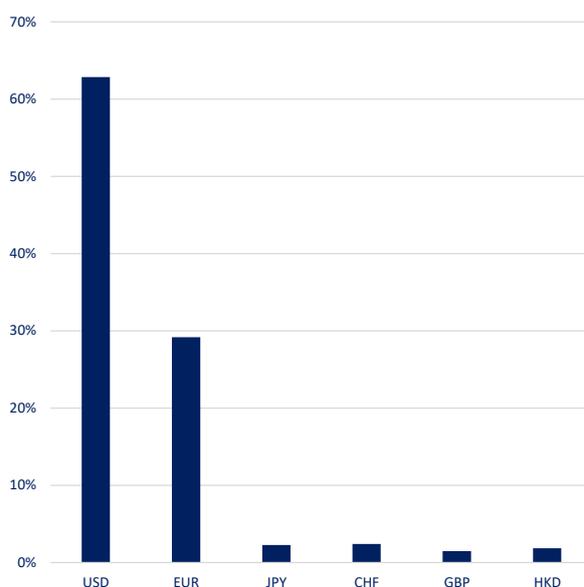
POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		4,41%	99,58%	0,44%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	USD	15/02/2023		3,86%	11,15%	2,98%
ON SEMICONDUCTOR 1.625% 2023	USD	15/10/2023		3,85%	99,73%	0,56%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			2,99%	0,00%	6,26%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			2,87%	8,40%	5,42%
QIAGEN 1% 2024	USD	13/11/2024		2,76%	70,18%	0,92%
MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	EUR	17/12/2025		2,61%	35,10%	6,04%
SAFRAN 0.875% 2027	EUR	15/05/2027		2,59%	83,53%	0,73%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025	05/02/2023	2,57%	57,40%	0,00%
JP MORGAN CHASE/TENCENT 0% 2022	USD	01/01/2023		2,55%	0,00%	0,13%

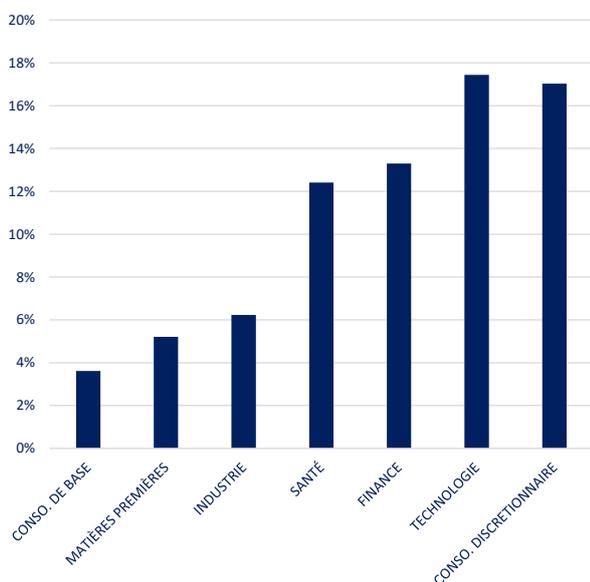
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



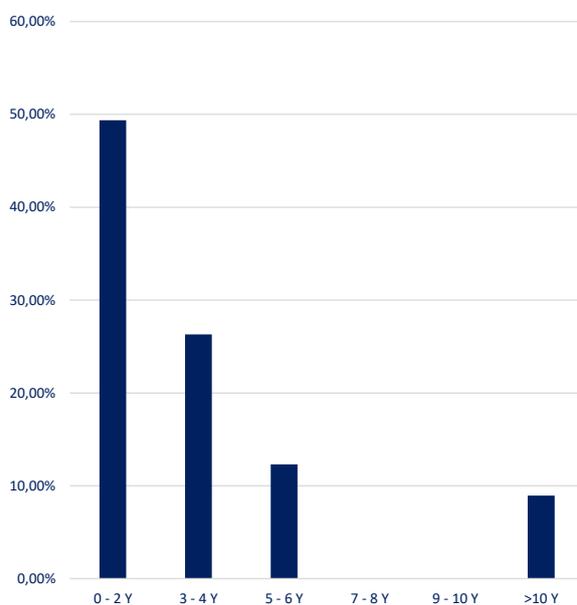
RÉPARTITION PAR DEVISE



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 39 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 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 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 de 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.