



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

En février, les marchés financiers ont poursuivi leur tendance positive de début d'année après que Jérôme Powell se soit montré moins agressif dans sa déclaration au FOMC. Monsieur Powell a ouvert la porte à la possibilité de terminer sous le pic du niveau des taux d'intérêt attendu en décembre. Ceci impliquerait une seule hausse supplémentaire. Il a également laissé entrevoir la possibilité de réduire les taux cette année si l'inflation ralentit plus rapidement que prévu. Le marché, bien optimiste, se valorise sur cette base mais il s'agit d'un grand "si", de notre côté, nous restons plus mesurés.

Sur les marchés des obligations convertibles, les émissions primaires ont été nombreuses et relancées après un exercice 2022 très décevant. Car, avec la hausse des taux d'intérêt, le coût du capital pour les entreprises rend les obligations convertibles plus attractives : Les émetteurs sont heureux de réduire leurs coûts de financement et/ou d'offrir des actions avec une prime par rapport au prix du marché, tandis que les investisseurs disposent d'un univers d'investissement plus large et plus diversifié. Toutefois, la sélection est essentielle, car certaines nouvelles émissions ont des valorisations trop élevées et peinent à se maintenir sur le marché secondaire.

Au niveau du portefeuille, février est toujours un mois chargé avec les annonces des bénéfices pour l'année écoulée et les attentes pour l'année en cours. C'est le moment où les thèses d'investissement sont reconfirmées et les objectifs réévalués.

En ce qui concerne nos principales expositions action (delta), Palo Alto Networks a dépassé les prévisions de bénéfices attendus et a revu à la hausse ses prévisions de bénéfices pour l'ensemble de l'année en cours. Dipak Golechha, le directeur financier de l'entreprise, aurait déclaré dans le communiqué : "Nous pensons que nous répondons désormais aux critères d'inclusion dans le S&P500". Palo Alto Networks a maintenant affiché trois trimestres consécutifs de rentabilité après une décennie passée dans le rouge. Nous avons néanmoins réduit de moitié notre position pour gérer notre exposition au delta qui, après une belle hausse, dépassait notre objectif interne. Dans la même veine, ON Semiconductor a signalé une demande robuste dans les secteurs de l'automobile, de l'énergie et du médical, mais une faiblesse dans le secteur industriel en général, et a réitéré son objectif de 1 milliard de dollars de SIC pour 2023 (un composant clé pour l'électrification), en annonçant des accords d'approvisionnement avec VW, Tesla, Jaguar Land Rover, et Hyundai. Ces résultats et prévisions ont conduit généralement à une augmentation des objectifs de prix par les maisons de recherche.

Du côté du crédit, Zur Rose 2025 a connu une amélioration substantielle après que la société a vendu une partie de ses activités de pharmacie pour se concentrer sur la pharmacie en ligne en Allemagne. La réaction à la cession de la branche pharmacie Suisse est très positive, bien qu'il y ait quelques inquiétudes concernant la perte d'une activité vache à lait. La cession transforme la structure du capital, la société étant désormais en situation de trésorerie nette positive, de sorte que le risque de remboursement de notre obligation convertible 2025 a été considérablement réduit. Nous conservons cette obligation en raison de son rendement intéressant jusqu'à l'échéance (2025), surtout si l'on y ajoute que Zur Rose est un candidat au rachat.

Par ailleurs, la stratégie consistant, comme décrit au dernier trimestre 2022, à conserver nos obligations convertibles à court terme jusqu'à leurs échéances a permis la constitution d'un coussin de trésorerie de près de 9% prêt à être réinvesti. Le nombre total d'entreprises dans lesquelles nous sommes investis reste inférieur à 50.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	FERMEES A L'ACHAT			
	A	B	C	H
COUVERTURE	/	/	Devises	Devises & Delta
VNI/ACTION	156,96	150,68	112,87	101,16
YTD	4,53%	4,65%	3,95%	2,41%
MOIS	0,74%	0,80%	-0,47%	1,46%
DELTA	46,27%	46,27%	46,27%	0,00%
VOLATILITÉ	9,19%	9,18%	9,03%	13,18%
MATURITE/DURATION	1,82			
DELTA MOYEN	46%			
CURRENT YIELD	1,31%			
SPREAD MOYEN	190			
LIQUIDITES	9,09%			

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%	4,53%
B	5,37%	1,20%	5,33%	-0,65%	12,72%	10,99%	5,80%	-18,68%	4,65%
C	-1,58%	-2,11%	10,40%	-5,32%	10,73%	13,94%	1,55%	-23,88%	3,95%
H	0,95%	-5,97%	-0,19%	-0,66%	-0,59%	6,56%	-9,03%	-0,99%	2,41%

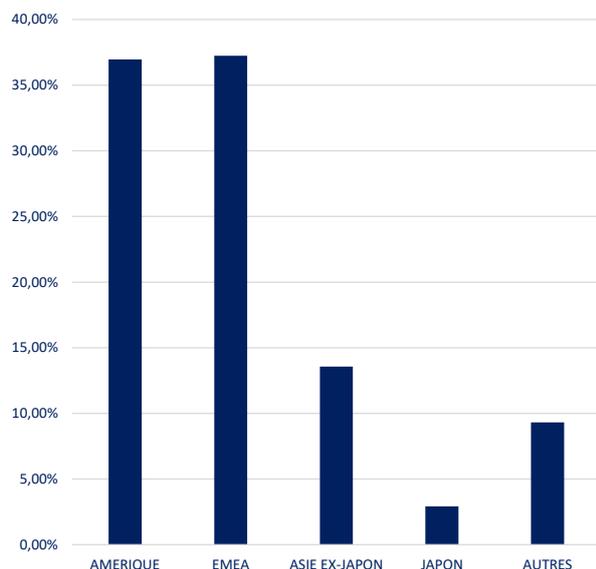
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

PALO ALTO 0.75% 2023	0,57%	LIBERTY MEDIA 1.375% 2023	-0,25%
ZUR ROSE 2.75% 2025	0,52%	POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	-0,22%
SBI HOLDINGS 0% 2025	0,09%	ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	-0,17%
KORIAN 0.875% 2027	0,04%	BANK OF AMERICA 7.25% PERP	-0,17%
SAFRAN 0.875% 2027	0,03%	QIAGEN 1% 2024	-0,15%

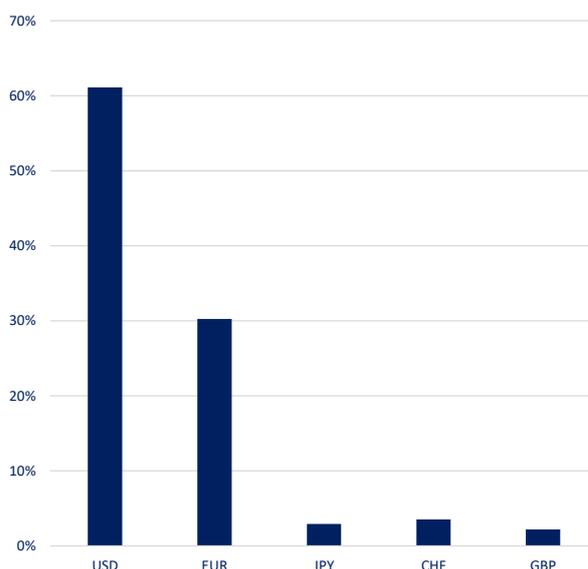
POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
ON SEMICONDUCTOR 1.625% 2023	USD	15/10/2023		5,63%	100,00%	0,43%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025		3,88%	77,00%	0,00%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			3,87%		5,46%
SAFRAN 0.875% 2027	EUR	15/05/2027		3,66%	91,26%	0,66%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			3,60%	0,00%	5,80%
QIAGEN 1% 2024	USD	13/11/2024		3,32%	80,70%	0,90%
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		3,19%	99,79%	0,35%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		3,04%	68,53%	0,00%
MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	EUR	17/12/2025		2,97%	20,28%	6,65%
SPLUNK 0.5% 2023	USD	15/09/2023		2,95%	17,89%	0,51%

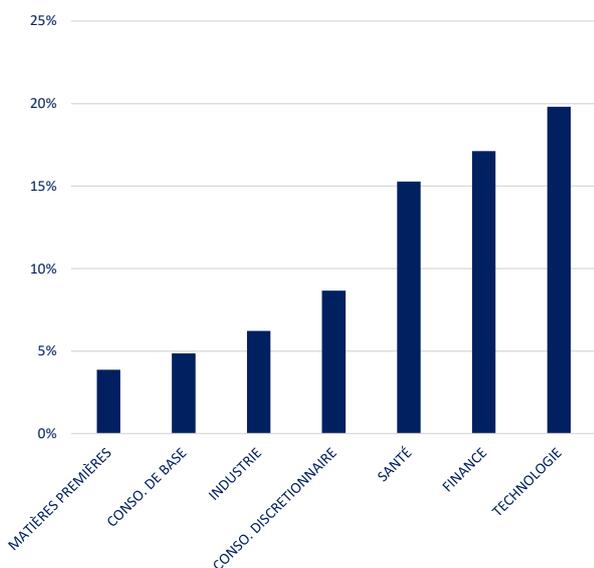
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



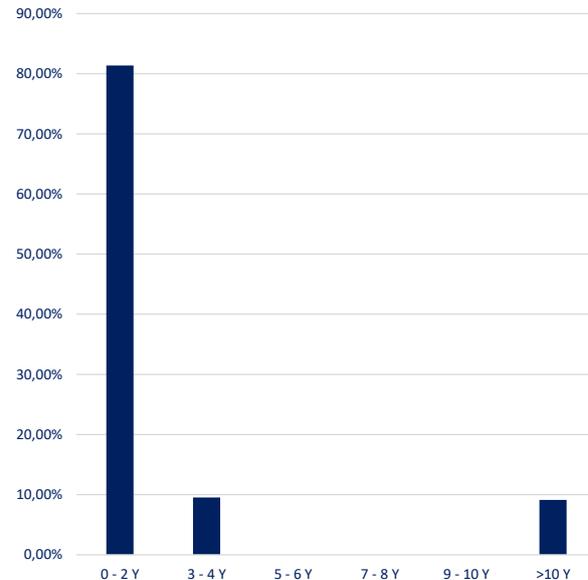
RÉPARTITION PAR DEVISE



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.