

**BELLATRIX**

ASSET MANAGEMENT

HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible**MARS 2021****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

Le prix des obligations convertibles au niveau global a baissé et est, à fin mars, revenu à sa valeur mathématique ; l'Asie hors Japon présente toujours une décote de l'ordre d'un pourcent. Cela procure un bon point d'entrée dans la classe d'actifs mais ne change pas les spécificités du fonds Harvest Investment. Cela illustre ce que nous écrivons depuis des mois : l'énorme flux d'émissions primaires entraînera inévitablement une baisse des survalorisations, renforçant ainsi l'importance de la sélection des obligations convertibles dans un portefeuille. Les obligations convertibles offrent toujours une bonne valeur relative par rapport aux actions et aux obligations et devraient être surpondérées.

Le portefeuille d'investissement a subi des divergences de performance et une forte volatilité qui allaient de pair avec les rotations observées sur le marché en général. Dans le positif, Mithra Pharmaceuticals, avec son nouveau contraceptif Estelle, contenant l'œstrogène natif Estetrol (E4) et la Drospirénone (DRSP), a été approuvé au Canada et ensuite en Europe. L'autorisation de mise sur le marché pour l'Union européenne devrait être accordée d'ici la fin du deuxième trimestre 2021. Ces premiers pas ont renforcé la confiance du marché dans le produit. L'obligation convertible est toujours bon marché et le potentiel sur le titre important.

D'autre part, Kering, dans le secteur du luxe, a connu une belle progression, et a été mentionné comme un acquéreur potentiel de Richemont.

En ce qui concerne les contributions négatives, nous avons eu Teladoc et Zur Rose. Les convertibles restent sur de très bonnes performances depuis leurs achats mais ont souffert récemment du risque perçu d'une concurrence d'Amazon e-health et des espoirs de réouverture économique. Nous estimons que dans le secteur, la crise du Covid-19 constitue plus une accélération inévitable du passage au numérique qu'un épisode passager. Et comme Jefferies l'a écrit, avec un objectif de cours de 555 CHF comparé au prix de marché d'environ 345 CHF pour Zur Rose, il s'agit d'une histoire aussi vieille que les actions de croissance : le compromis entre gagner des parts de marché et augmenter la pénétration par rapport à la rentabilité à court terme. Le potentiel de Zur Rose est alimenté par la déréglementation du marché allemand de la prescription médicale, qui représente 50 milliards d'euros. En fin de compte, la faible dynamique des bénéfices est décevante, mais rien n'a changé à la thèse d'investissement à long terme.

VNI PAR PART DEPUIS LE LANCEMENT PART A**PERFORMANCES**

	FERMEES A L'ACHAT			
	A	B	C	H
COUVERTURE	AUCUNE	AUCUNE	DEVISES	DEVISES & DELTA
DELTA	59%	59%	59%	0%
VOLATILITÉ	9,02%	9,01%	9,72%	6,72%
VNI/ACTION	181,27	171,86	141,15	108,52
MOIS	0,67%	0,73%	-1,01%	-2,47%
2021	2,53%	2,69%	0,49%	-1,05%
2020	10,33%	10,99%	13,94%	6,56%
2019	12,13%	12,72%	10,73%	-0,59%
2018	-1,27%	-0,65%	-5,32%	-0,66%
2017	4,90%	5,33%	10,40%	-0,19%
2016	0,50%	1,20%	-2,11%	-5,97%
2015	4,69%	5,37%	-1,58%	0,95%
2014	14,17%	14,85%	5,59%	9,85%

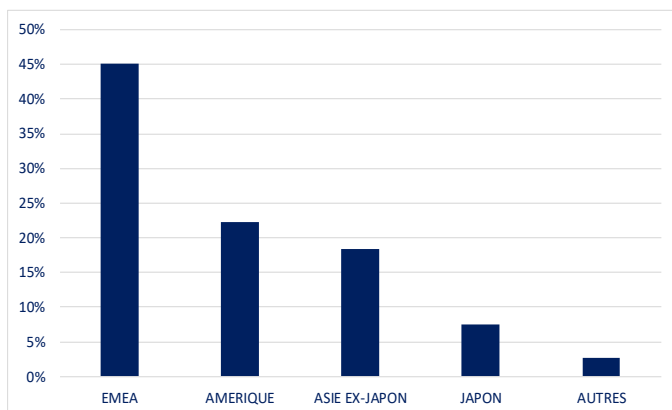
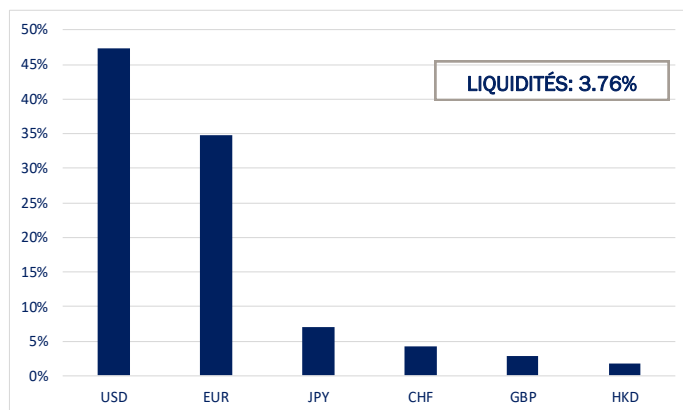
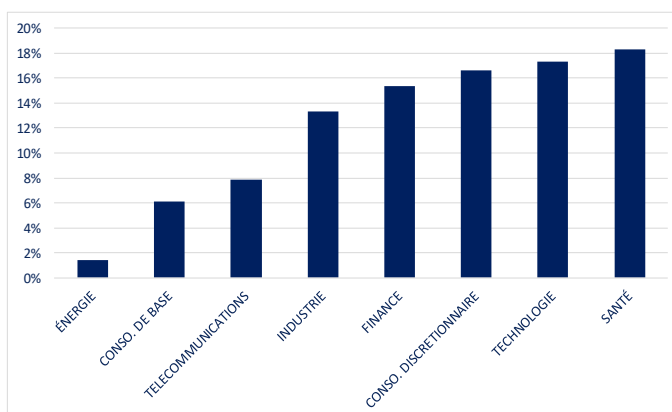
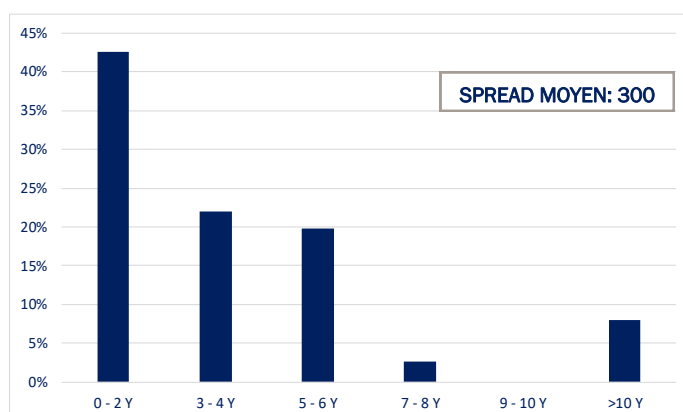
POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	DEVISE	MATURITE / DURATION	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
SONY CORPORATION 0% 2022	JPY	30/09/2022		3,75%	100%	0,00%
MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	EUR	17/12/2025		3,10%	69%	3,84%
SERVICE NOW 0% 2022	USD	01/06/2022		3,07%	100%	0,00%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	USD	15/02/2023		2,78%	47%	2,63%
TELADOC HEALTH 1.375% 2025	USD	15/05/2025		2,76%	100%	0,39%
ZUR ROSE 2.75% 2025	CHF	31/03/2025		2,61%	99%	1,06%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025	05/02/2023	2,48%	79%	0,00%
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			2,43%	6%	2,78%
JP MORGAN CHASE/TENCENT 0% 2022	USD	07/08/2022		2,36%	90%	0,00%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			2,23%	0%	5,16%
VNI		3,93		100%	59%	1,28%

TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)	
MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	0,25%
ARTEMIS/KERING 0% 2023	0,12%
ENDEAVOUR MINING 3% 2023	0,09%
SIKA 0.15% 2025	0,08%
SOSEI GOUP 0.50% 2025	0,07%
TELADOC HEALTH 1.375% 2025	-0,49%
ZUR ROSE 2.75% 2025	-0,40%
SERVICE NOW 0% 2022	-0,36%
FIVERR INTERNATIONAL 0% 2025	-0,21%
PALO ALTO 0.75% 2023	-0,20%

**BELLATRIX**

ASSET MANAGEMENT

HARVEST INVESTMENT FUND Global Convertible**MARS 2021****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 53 MILLIONS	JOURNA LIER 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.
SOUSCRIPTIONS / RACHATS	VP Fund Solutions (Luxembourg) SA		31, bd Prince Henri L-1724 Luxembourg
ADMINCENTRALE / AGENT DE TRANSFERT	FAX +352 404 770 283 TEL +352 404 770 260 FundClients-LUX@vpbank.com	CONSEILLER EN INVESTISSEMENTS	(+352) 26 25 66 20 info@bellatrix.lu
FONDS	HARVEST INVESTMENT FUND 2 Rue Edward Steichen L-2540 Luxembourg	AUDITEURS CONSEILLER JURIDIQUE	Harvest Advisory S.A. KPMG Luxembourg Société Coopérative 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.