

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

Si l'on examine la performance des principales classes d'actifs en mars 2025, les marchés financiers mondiaux ont connu une volatilité importante, principalement due à l'escalade des tensions commerciales résultant de l'annonce de nouveaux droits de douane par les États-Unis, aux incertitudes géopolitiques et aux craintes accrues d'une guerre commerciale mondiale.

Les principaux indices tels que le S&P 500 et le Nasdaq Composite ont enregistré leurs pires trimestres depuis 2022, le S&P 500 subissant une baisse de 5,63 % pour le seul mois de mars. Les marchés japonais et européens ont également connu de fortes baisses, le Nikkei 225 et les indices Euronext 100 et FTSE 100 ayant chuté d'environ 4 % et 2 %, respectivement.

Les obligations convertibles en tant que classe d'actifs ont également reculé et leur valorisation est en moyenne décotée, ce qui les rend intéressantes pour le portage, mais aussi pour atténuer la volatilité des marchés d'actions.

Nos fonds ont également baissé dans ce contexte. Notre delta de 34 % et notre niveau de liquidités de 14 % nous donnent une certaine sécurité et un plancher, ainsi que toute la flexibilité nécessaire pour investir dans de nouvelles opportunités lorsqu'elles se présentent.

En mars, nous avons participé à la nouvelle émission de Goldman Sachs dans Samsung Electronics. Jefferies vient d'augmenter son objectif de cours de 17% et considère SEC comme son meilleur choix de semi-conducteurs en Corée, observant des signes de reprise et un point d'inflexion. La structure à 3 ans est un bon moyen d'investir dans le titre à un bon point d'entrée technique. Pour Jefferies, l'argumentaire de SEC est étayé par la valorisation (combien de choses peuvent mal tourner lorsque le titre se négocie à moins de 1 fois la PBV), le flux de fonds et les fondamentaux. La valorisation seule n'est pas suffisante, mais il pourrait y avoir un changement fondamental, Samsung étant susceptible d'être qualifié pour Nvidia au cours des deux prochains trimestres. Pendant ce temps, le moment Deepseek en Chine signifie que les téléphones de milieu de gamme doivent passer de 8 Go à 12 Go pour supporter Deepseek sur les téléphones et les ordinateurs portables RTX / gaming sont très demandés car les entreprises et les prosommateurs essaient des POC basés sur Deepseek. Le positionnement est léger, même les investisseurs coréens locaux ayant renoncé aux avantages concurrentiels de la société au cours des six derniers mois.

Dans le portefeuille, les principaux contributeurs positifs à la performance ont été Rheinmetall 1 7/8% 2028, TCOM 0 ¾% 2029 et Clariane 0 7/8% 2027. Les titres les moins performants ont été On Semi 0% 2027, qui a souffert de la guerre commerciale mondiale ayant un impact particulier sur le secteur automobile, Live Nation 3,125% 2029 et Bank of America 7 ¼ perpétuel. Nous apprécions toujours cette obligation préférentielle convertible à coupon élevé qui a été émise en 2008, lorsque les banques ont levé des capitaux avant la crise financière mondiale, après la récente vente. L'obligation préférentielle convertible BAC offre un rendement attrayant de plus de 6 %, ce qui représente une augmentation des revenus par rapport à l'obligation américaine à 10 ans d'environ 2 %. Nous estimons toujours que le titre préférentiel offre un rendement total potentiel à deux chiffres, grâce au rendement actuel de plus de 6 % et à l'appréciation attendue du prix si les taux et/ou les écarts diminuent et que le prix se normalise.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	A	B
COUVERTURE	/	/
VNI/ACTION	177.11	172.50
YTD	1.31%	1.49%
MOIS	-1.74%	-1.68%
DELTA	34.83%	34.83%
VOLATILITÉ	6.12%	6.12%
MATURITE/DURATION	2.14	
DELTA MOYEN	35%	
CURRENT YIELD	0.92%	
SPREAD MOYEN	34	
LIQUIDITES	14.10%	

Historique de la performance

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	YTD
A	0.50%	4.90%	-1.27%	12.13%	10.33%	5.17%	-19.24%	3.94%	12.01%	1.31%
B	1.20%	5.33%	-0.65%	12.72%	10.99%	5.80%	-18.68%	4.66%	12.79%	1.49%

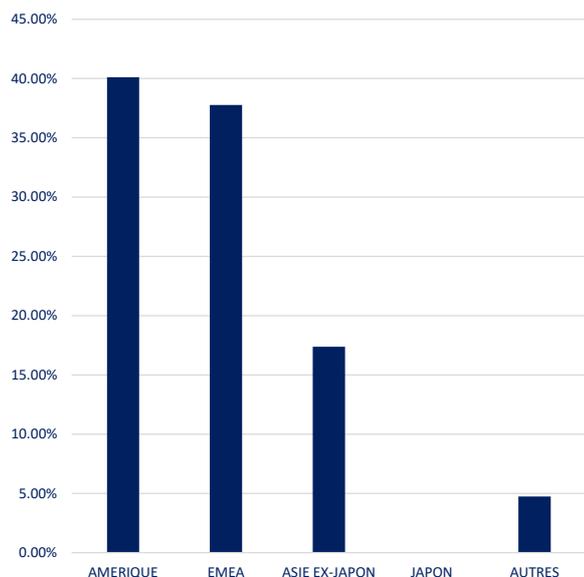
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

RHMGR 1 7/8 02/07/28 Corp	1.90%	ON 0 05/01/27 Corp	-0.22%
TCOM 0 3/4 06/15/29 Corp	0.18%	Live Nation Ent 29 3.125% Corp	-0.13%
CLARFP 0 7/8 03/06/27 Corp	0.07%	BAC 7 1/4 PERP Corp	-0.10%
BECHT 2 12/08/30 Corp	0.07%	SUFP 1.97 11/27/30 Corp	-0.09%
BIGFP 1 1/8 02/19/26 Corp	0.06%	UBER 0 12/15/25 Corp	-0.07%

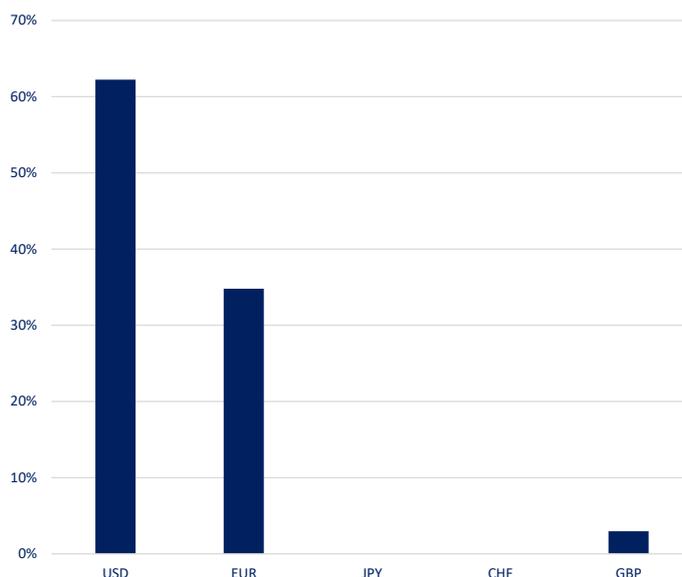
POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
FBAVP Float PERP Corp	EUR			6.04%	2.57%	4.61%
RHMGR 1 7/8 02/07/28 Corp	EUR	07/02/2028		5.49%	100.00%	0.43%
BAC 7 1/4 PERP Corp	USD			4.70%	2.43%	5.97%
LEGGR 0 7/8 09/01/25 Corp	EUR	01/09/2025		4.15%	0.00%	0.88%
UBER 0 12/15/25 Corp	USD	15/12/2025		4.12%	46.72%	0.00%
ON 0 05/01/27 Corp	USD	01/05/2027		4.10%	53.74%	0.00%
SP 005930/Gidman Sachs FC 04/28 Corp	USD	04/04/2028		3.86%	44.32%	0.00%
XIAOMI 0 12/17/27 Corp	USD	17/12/2027	17/12/2025	3.79%	85.77%	0.00%
CLARFP 0 7/8 03/06/27 Corp	EUR	06/03/2027		3.74%	18.01%	0.96%
Alibaba Grp 31 0.5% Corp	USD	01/06/2031	01/06/2029	2.78%	82.72%	0.35%

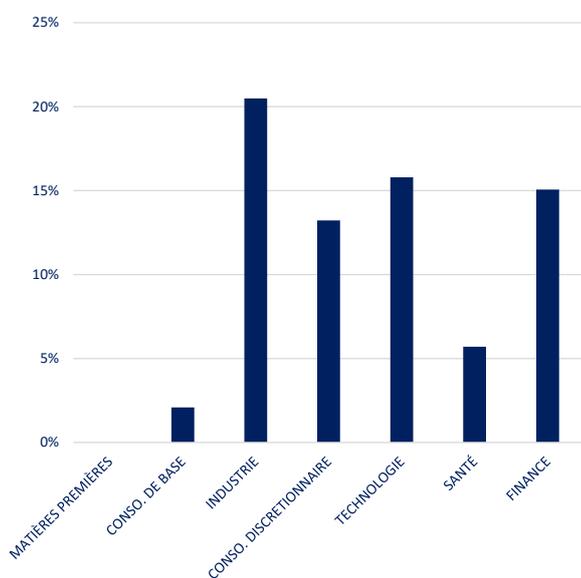
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



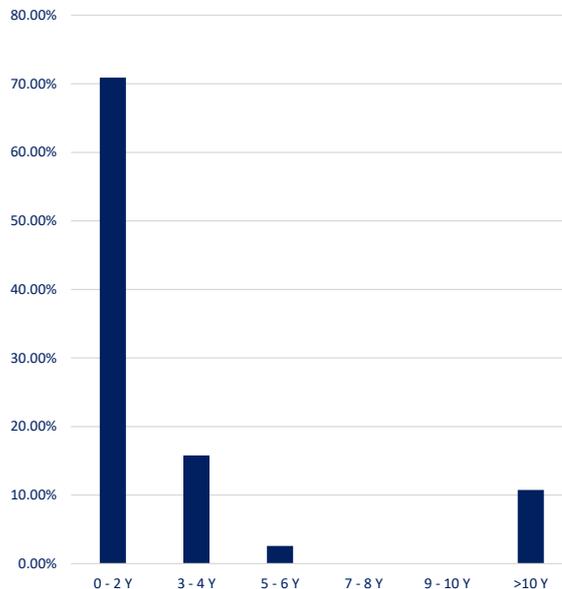
RÉPARTITION PAR DEVISE



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 21.05 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 CONSEILLER EN INVESTISSEMENTS AUDITEURS CONSEILLER JURIDIQUE	Bellatrix Asset Management S.A. 31, bd Prince Henri L-1724 (+352) 26 25 66 20 info@bellatrix.lu
SOUSCRIPTIONS / RACHATS ADMICENTRALE / 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		
			Harvest Advisory S.A. KPMG Luxembourg 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 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.