

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

Après un départ en fanfare en janvier, février 2025 a enregistré une nouvelle performance positive, mais accompagnée d'une volatilité croissante, notamment en raison des annonces de la présidence Trump 2.0.

Dans ce contexte, les obligations convertibles américaines ont connu leur mois le plus actif depuis juillet 2014, avec un volume TRACE atteignant 70,6 milliards de dollars en février. Malgré la hausse de l'activité, la vigueur des obligations convertibles d'ADR chinoises (par exemple, dans notre fonds, Alibaba 0,5% 2031 et JD.com 0,75% 2029 font partie de nos 5 meilleures performances) a été compensée par une forte baisse des obligations convertibles technologiques (On Semiconductors 0% 2027 et Akamai 0,375% 2027 font partie des 5 pires contributeurs à la performance) et des obligations convertibles liées aux cryptomonnaies (nous n'avons pas d'exposition à Microstrategy, Mara ou autres obligations convertibles connexes), ce qui a entraîné une baisse mensuelle de -1,4% pour le marché des obligations convertibles aux Etats-Unis. Notre fonds mondial a enregistré quant à lui une nouvelle hausse mensuelle d'un peu plus de 2%.

L'activité sur le marché primaire est restée soutenue. Nous avons participé ce mois-ci à une nouvelle émission primaire en Vinci 0,70% 2030. Malgré la belle progression de l'action jusqu'à présent, l'objectif de cours à 12 mois de Jefferies (EUR135) laisse une marge à la hausse. Vinci se négocie à 6,7x l'EBITDA, 8,2% de rendement du FCF et 4,7% de rendement du dividende. L'action et la structure convertible peuvent sembler chères, mais il s'agit d'un ajout intéressant et nous aimons que Vinci soit assez sensible aux des taux d'intérêt.

Au niveau des portefeuilles, les surperformances marquantes du mois ont été les suivantes, Rheinmetall 1 7/8% 2028 : compte tenu de la nécessité pour l'Europe de renforcer ses propres stocks de défense et ses moyens de dissuasion au fur et à mesure de la réduction de l'engagement des États-Unis, il est nécessaire de procéder à des investissements pluriannuels dans ce domaine. La perspective d'une augmentation des dépenses de défense des pays européens a déjà entraîné une forte hausse des actions des sociétés impliquées dans le secteur.

Alibaba 0,5 % 2031 : il devient de plus en plus clair qu'Alibaba pourrait être l'un des gagnants de la course à l'armement en matière d'intelligence artificielle en Chine. La stratégie d'Alibaba en matière d'IA vise à poursuivre le développement de modèles qui repoussent les limites de l'intelligence. Alibaba estime que l'IA pourrait à terme « avoir une influence significative sur le PIB mondial, voire le remplacer à hauteur de 50 % ». La participation de Jack Ma, cofondateur d'Alibaba, à une réunion de dirigeants d'entreprises privées présidée par le président chinois Xi Jinping ce mois-ci a renforcé la confiance des investisseurs dans la société. Alibaba a également annoncé qu'elle s'associait à Apple pour équiper les iPhones vendus en Chine de ses solutions d'IA, renforçant ainsi sa position sur un marché où son rival local DeepSeek fait des vagues avec des modèles rentables. Alibaba a dévoilé une version améliorée de son modèle d'IA Qwen 2.5 affirmant qu'il était plus performant que DeepSeek-V3.

La pire contribution à la performance est venue de Trip.com ¾% 2029. Pourtant, Trip.com, un équivalent chinois de Booking.com, fait preuve d'une solide exécution en délivrant une croissance et des marges supérieures au consensus pour le 4T24. Trip.com a vu la croissance de son chiffre d'affaires s'accélérer au 4ème trimestre, en saisissant des opportunités à l'étranger grâce à l'augmentation des ventes et du marketing. Pour Trip.com, l'Asie-Pacifique est le principal contributeur de revenus avec une croissance plus rapide par rapport à l'ensemble.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	A	B
COUVERTURE	/	/
VNI/ACTION	180.25	175.45
YTD	3.11%	3.22%
MOIS	2.01%	2.06%
DELTA	34.44%	34.44%
VOLATILITÉ	5.68%	5.68%
MATURITE/DURATION	2.09	
DELTA MOYEN	34%	
CURRENT YIELD	0.91%	
SPREAD MOYEN	47	
LIQUIDITES	10.18%	

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%	3.11%
B	1.20%	5.33%	-0.65%	12.72%	10.99%	5.80%	-18.68%	4.66%	12.79%	3.22%

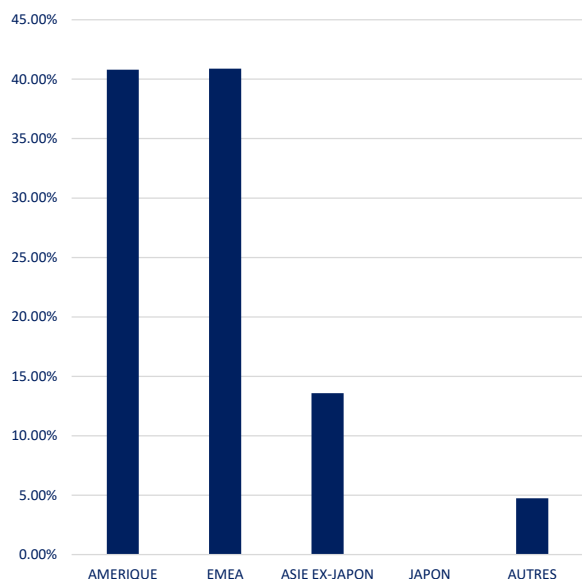
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

RHMGR 1 7/8 02/07/28 Corp	2.32%	TCOM 0 3/4 06/15/29 Corp	-0.35%
BABA 0 1/2 06/01/31 Corp	0.66%	ON 0 05/01/27 Corp	-0.16%
CLARFP 0 7/8 03/06/27 Corp	0.26%	AKAM 0 3/8 09/01/27 Corp	-0.10%
JD 0 1/4 06/01/29 Corp	0.09%	WT 3 1/4 08/15/29 Corp	-0.07%
SAFFP 0 04/01/28 Corp	0.09%	SUFP 1.97 11/27/30 Corp	-0.04%

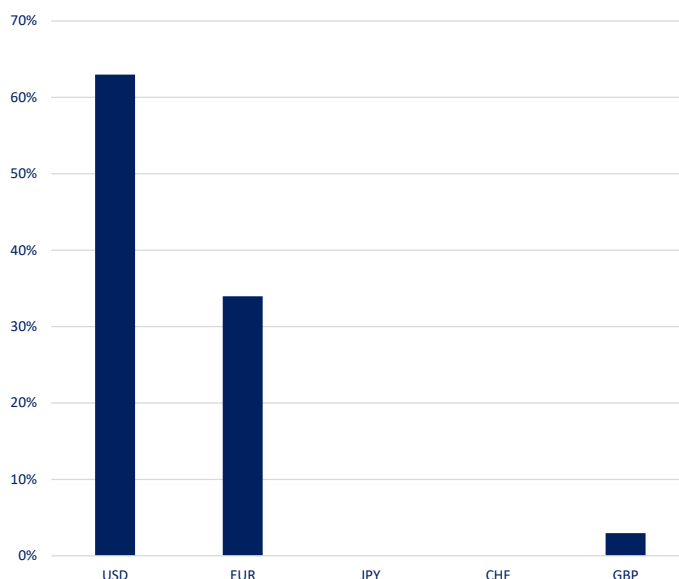
POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
FBAVP Float PERP Corp	EUR			6.02%	6.27%	4.65%
BAC 7 1/4 PERP Corp	USD			4.91%	-4.59%	5.98%
RHMGR 1 7/8 02/07/28 Corp	EUR	07/02/2028		4.61%	100.00%	-35.83%
ON 0 05/01/27 Corp	USD	01/05/2027		4.41%	64.27%	-4.19%
UBER 0 12/15/25 Corp	USD	15/12/2025		4.28%	55.24%	-11.04%
LEGG 0 7/8 09/01/25 Corp	EUR	01/09/2025		4.10%	1.29%	3.42%
GLENLN 0 03/27/25 Corp	USD	27/03/2025		3.94%	0.00%	6.11%
CLARFP 0 7/8 03/06/27 Corp	EUR	06/03/2027		3.64%	3.59%	6.85%
XIAOMI 0 12/17/27 Corp	USD	17/12/2027	17/12/2025	3.56%	90.79%	-14.07%
LVV 3 1/8 01/15/29 Corp	USD	15/01/2029		2.89%	95.36%	-6.63%

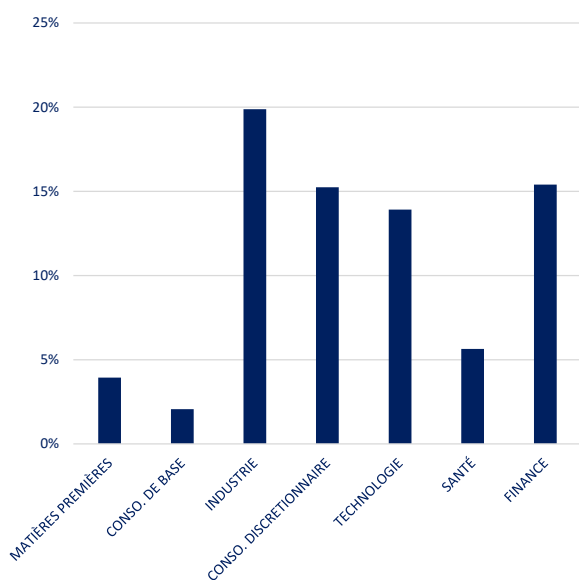
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



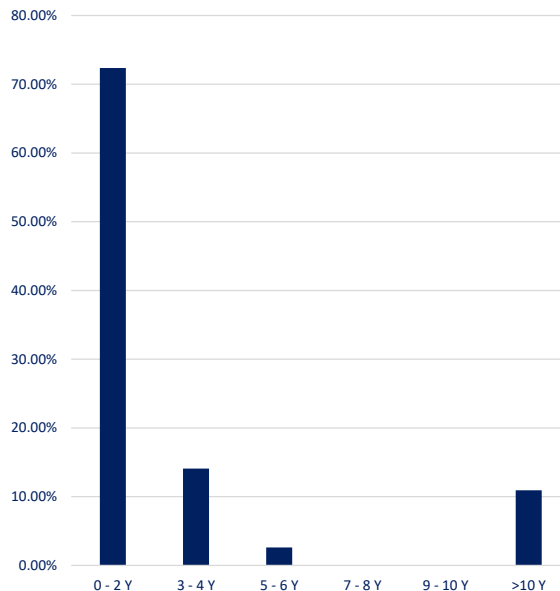
RÉPARTITION PAR DEVISE



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 23.23 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 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		

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.