

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

Vendre en mai et... le regretter.

Le drame autour du plafond de la dette américaine n'a pas battu l'enthousiasme autour de l'Intelligence Artificielle qui a conduit à une hausse globale des actions de plus de 2%, menée par le secteur technologique. Dans notre portefeuille, cela se reflète par la contribution principale à la performance de **Palo Alto Networks 0.75% 2023**, notre leader mondial de la cybersécurité. Il se peut que nous devions bientôt passer à l'obligation convertible à échéance 2025 lors du remboursement en juillet 2023. L'obligation **Barclays/Microsoft 0% 2025** s'est bien comportée car Microsoft est sous les feux de la rampe avec son investissement dans l'OpenAI et son potentiel en matière d'intelligence artificielle. Encore dans le positif, mais en dehors du secteur technologique, nous avons également enregistré une belle performance de **Live Nation 2% 2025**, pour lequel nous avons doublé notre investissement. Nous l'avons fait après l'annonce des résultats exceptionnels du leader mondial du divertissement live (concerts, événements). Live Nation a vendu plus de 90 millions de billets pour des spectacles cette année, y compris pour les grandes tournées de Beyoncé, Drake et Bruce Springsteen. Son PDG a déclaré que "les fans affirment que les expériences en direct sont la première catégorie de loisirs dans laquelle ils prévoient de dépenser davantage à l'avenir". L'activité de billetterie, Ticketmaster, devrait également enregistrer un niveau d'activité record. Enfin, du côté du crédit, **Fortis Cashes Float 2049** mérite d'être mentionné avec son taux flottant qui est bien positionné pour l'environnement actuel des taux d'intérêt en euros. Ce papier offre un rendement supérieur à 5% en euros.

Les contributions négatives sont composées d'un escadron d'entreprises chinoises. Cela illustre le scepticisme du marché face à la Chine pour de multiples raisons dont le faible niveau de croissance et la gestion de la crise du secteur immobilier qui demeure une grande source d'inquiétude. Ainsi, **Anta Sports 0% 2025**, **Bosideng 1% 2024** et **Postal Savings Bank 0% 2025** ont tous été dans le rouge ce mois-ci. A ce stade, nous ne voyons pas de problème de crédit sur les obligations convertibles de ces trois sociétés et conservons nos positions. Une autre baisse est venue de **Glencore 0% 2025** qui a eu un impact négatif sur la performance mensuelle. Il ne s'agit pas d'une baisse spécifique à la société, mais plutôt d'une baisse des matières premières et du secteur. Nous en avons profité pour augmenter notre position sur **Glencore 0% 2025** et la faire entrer dans notre top 10. Enfin, **Safran 0,875% 2027**, mais là encore, la société est solide et a un avenir prometteur dans ses divisions défense et aéronautique/espace. La société a prévenu qu'il y avait une crise d'approvisionnement sans précédent dans le secteur qui pourrait se prolonger jusqu'en 2024 car les compagnies aériennes se précipitent pour commander de nouveaux avions afin de répondre à la forte demande de voyages.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	A	B	C	H
COUVERTURE	/	/	Devises	Devises & Delta
VNI/ACTION	155.62	149.65	111.84	99.3
YTD	3.64%	3.94%	3.00%	0.53%
MOIS	2.54%	2.60%	0.79%	2.98%
DELTA	40.84%	40.84%	40.84%	0.00%
VOLATILITÉ	9.08%	9.07%	8.80%	13.11%
MATURITE/DURATION	1.97			
DELTA MOYEN	41%			
CURRENT YIELD	1.29%			
SPREAD MOYEN	150			
LIQUIDITES	10.70%			

Historique de la performance

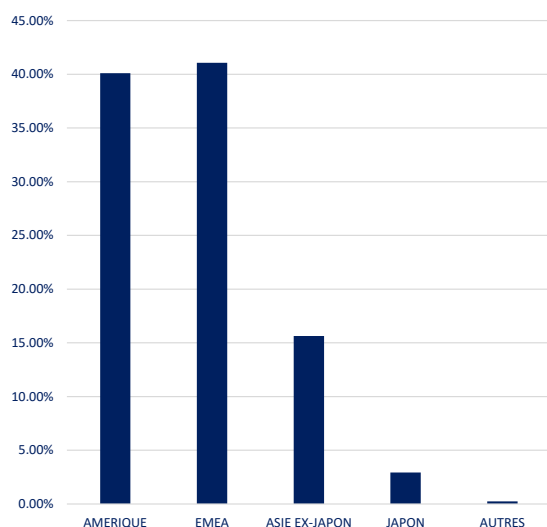
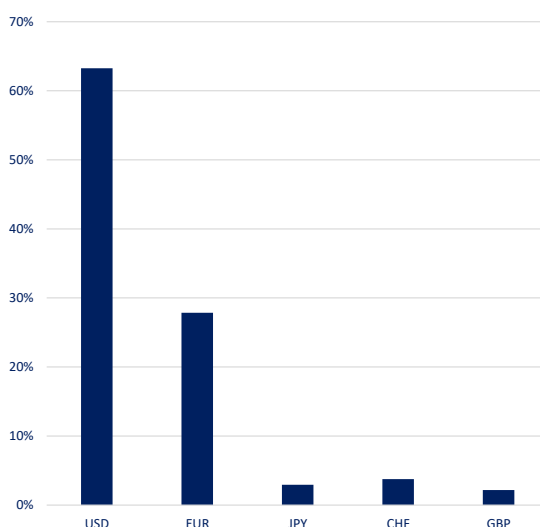
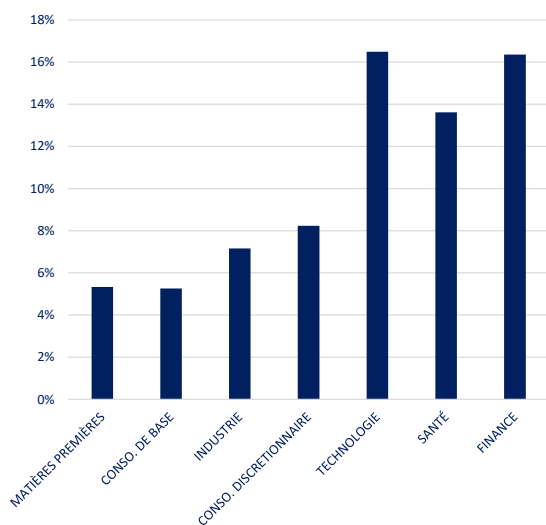
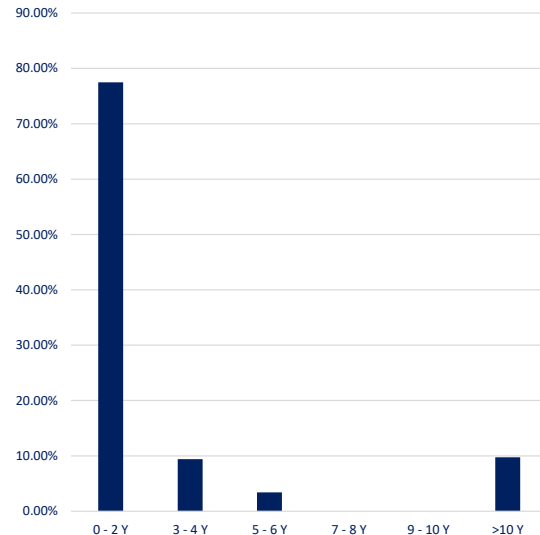
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	YTD
A	4.69%	0.50%	4.90%	-1.27%	12.13%	10.33%	5.17%	-19.24%	3.64%
B	5.37%	1.20%	5.33%	-0.65%	12.72%	10.99%	5.80%	-18.68%	3.94%
C	-1.58%	-2.11%	10.40%	-5.32%	10.73%	13.94%	1.55%	-23.88%	3.00%
H	0.95%	-5.97%	-0.19%	-0.66%	-0.59%	6.56%	-9.03%	-0.99%	0.53%

TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

PALO ALTO 0.75% 2023	0.60%	ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	-0.30%
BARCLAYS 0% 2025	0.20%	GLENCORE 0% 2025	-0.12%
LIVE NATION 2% 2025	0.16%	BOSIDENG 1% 2024	-0.12%
ON SEMICONDUCTOR 0.50% 2029	0.12%	SAFRAN 0.875% 2027	-0.07%
FORTIS CASHES Float 2049	0.07%	POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	-0.05%

POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			4.19%	3.63%	5.34%
SAFRAN 0.875% 2027	EUR	15/05/2027		4.02%	91.41%	0.65%
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		3.80%	99.96%	0.31%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			3.76%	0.00%	6.20%
QIAGEN 1% 2024	USD	13/11/2024		3.52%	81.53%	0.91%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025		3.46%	55.84%	0.00%
ON SEMICONDUCTOR 0.50% 2029	USD	01/03/2029		3.39%	77.35%	0.47%
GLENCORE 0% 2025	USD	27/03/2025		3.35%	45.94%	0.00%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		3.29%	67.04%	0.00%
LIVE NATION 2% 2025	USD	15/02/2025		3.27%	43.15%	1.96%

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 28 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.
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		31, bd Prince Henri L-1724 (+352) 26 25 66 20 info@bellatrix.lu
FONDS	HARVEST INVESTMENT FUND 2 Rue Edward Steichen L-2540 Luxembourg	CONSEILLER EN INVESTISSEMENTS	Harvest Advisory S.A.
		AUDITEURS	KPMG Luxembourg Société
		CONSEILLER JURIDIQUE	Eivinger 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.