

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

Contre toute attente, le Nasdaq a clôturé le premier semestre 2023 sur sa meilleure performance depuis 1983 en bondissant de 31,7% ! Le S&P 500 a gagné 6,5% en juin, sa meilleure performance mensuelle depuis octobre, et 15,9 % depuis le début de l'année, son meilleur premier semestre depuis 2019. Wahoo... tout cela alors que les banquiers centraux sont toujours en mode restrictif et que le niveau d'inflation n'atteint toujours pas les niveaux visés. Les obligations convertibles au niveau mondial se sont plutôt bien comportées par rapport à d'autres classes d'actifs. Si leur rebond n'est pas aussi stupéfiant que celui du Nasdaq100, c'est aussi parce que la hausse du Nasdaq100 est concentrée sur les valeurs technologiques à mégacapitalisation - qui ne sont pas représentées dans l'univers des obligations convertibles - rebond illustré par la hausse stupéfiante de 189 % de Nvidia depuis le début de l'année et par la capitalisation boursière de 3.000 milliards de dollars d'Apple, de sorte que la hausse bluffante des indices est en fait concentrée sur un petit nombre de valeurs. Néanmoins, le marché au sens large a réalisé une belle performance compte tenu de l'environnement et du niveau des taux d'intérêt, de la crainte d'une récession et de la détermination des banques centrales à ramener une inflation élevée et résistante à leur objectif de 2 %. Le marché mondial des nouvelles émissions d'obligations convertibles est resté faible en juin, comme en mai, malgré quelques nouvelles émissions très intéressantes comme celle de 150 millions d'euros de SGL Carbon. Mais il s'agit d'une atonie générale en matière de levée de fonds qui est également vraie pour les actions et obligations.

Notre portefeuille est actuellement concentré sur 40 investissements. Le delta moyen est d'environ 42% et le rendement de plus de 3%. Ces paramètres sont tout à fait intéressants par rapport à ce que nous pouvions espérer il y a seulement 12 à 18 mois. Nous conservons un peu plus de 9 % de liquidités.

En ce qui concerne les investissements spécifiques, nous rapportons encore une hausse de plus de 10% de notre première position en delta, Palo Alto Networks 2023. En deuxième position, nous avons Zur Rose (rebaptisé DocMorris) 2025 convertible dont le crédit s'est resserré. Le crédit, et les actions, de la société ont réagi positivement à l'annonce de l'entrée en vigueur de l'e-script en Allemagne à partir du 1er juillet. DocMorris, après avoir vendu ses activités pharmacie à Migros, se consacre désormais exclusivement à la pharmacie en ligne. Enfin, Exact Sciences a annoncé les résultats positifs de ses derniers essais pour son test de dépistage du cancer colorectal, Cologuard. En ce qui concerne le crédit et le rendement, Fortis Cashes, qui rapporte toujours plus de 6% en euros, nous semble être un très bon moyen de s'exposer au rendement et à la hausse des taux, car son rendement est basé sur un taux flottant qui est revu vers le haut à chaque hausse de taux. Enfin, le titre Bharti Telecom en Inde a poursuivi une longue et belle tendance positive. Le premier opérateur indien de télécommunications est un bon moyen de s'exposer au marché indien très prometteur où peu de noms peuvent être traités à grande échelle. La hausse mensuelle a donc concerné différents secteurs, dans différentes zones géographiques aussi bien en crédit qu'en actions. Dans l'ensemble, le marché est solide. Cependant, nous devons nous demander quelle est la prochaine étape, étant donné que la performance des actions et le rendement des dividendes ne compensent pas suffisamment le risque pris par rapport au rendement des obligations souveraines ou des liquidités.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	A	B	C	H
COUVERTURE	/	/	Devises	Devises & Delta
VNI/ACTION	156.47	150.56	113.61	97.54
YTD	4.20%	4.57%	4.63%	-1.26%
MOIS	0.55%	0.61%	1.58%	-1.77%
DELTA	42.17%	42.17%	42.17%	0.00%
VOLATILITÉ	8.76%	8.75%	8.47%	13.00%
MATURITE/DURATION	2.23			
DELTA MOYEN	42%			
CURRENT YIELD	1.32%			
SPREAD MOYEN	151			
LIQUIDITES	10.65%			

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%	4.20%
B	5.37%	1.20%	5.33%	-0.65%	12.72%	10.99%	5.80%	-18.68%	4.57%
C	-1.58%	-2.11%	10.40%	-5.32%	10.73%	13.94%	1.55%	-23.88%	4.63%
H	0.95%	-5.97%	-0.19%	-0.66%	-0.59%	6.56%	-9.03%	-0.99%	-1.26%

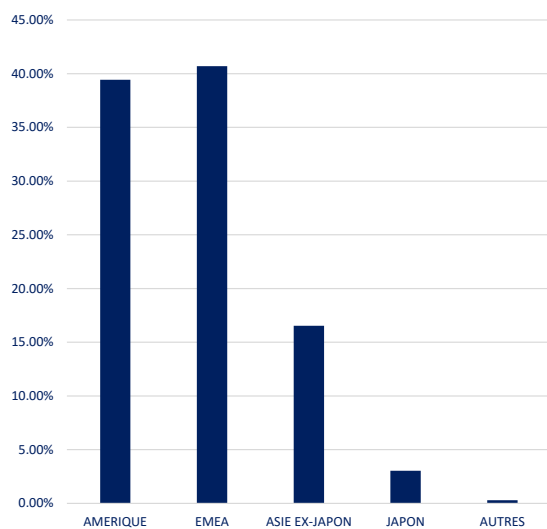
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

PALO ALTO 0.75% 2023	0.68%	QIAGEN 1% 2024	-0.08%
FORTIS CASHES Float 2049	0.26%	ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	-0.04%
ZUR ROSE 2.75% 2025	0.20%	POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	-0.03%
ON SEMICONDUCTOR 0.50% 2029	0.19%	SWISS RE 3.25% 2024	-0.03%
LIBERTY MEDIA 1.375% 2023	0.14%	BOSIDENG 1% 2024	-0.03%

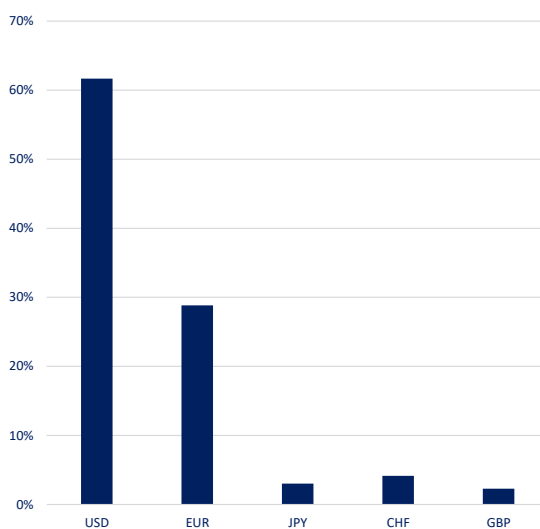
POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			4.68%	0.78%	4.93%
PALO ALTO 0.75% 2023	USD	01/07/2023		4.42%	100.00%	0.00%
SAFRAN 0.875% 2027	EUR	15/05/2027		4.35%	99.95%	0.63%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			4.07%	0.00%	5.53%
ON SEMICONDUCTOR 0.50% 2029	USD	01/03/2029		3.78%	83.05%	0.44%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025		3.74%	58.01%	0.00%
QIAGEN 1% 2024	USD	13/11/2024		3.61%	75.87%	0.92%
GLENCORE FUNDING 0% 2025	USD	27/03/2025		3.60%	54.19%	0.00%
LIVE NATION 2% 2025	USD	15/02/2025		3.56%	58.23%	1.88%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		3.41%	68.62%	0.00%

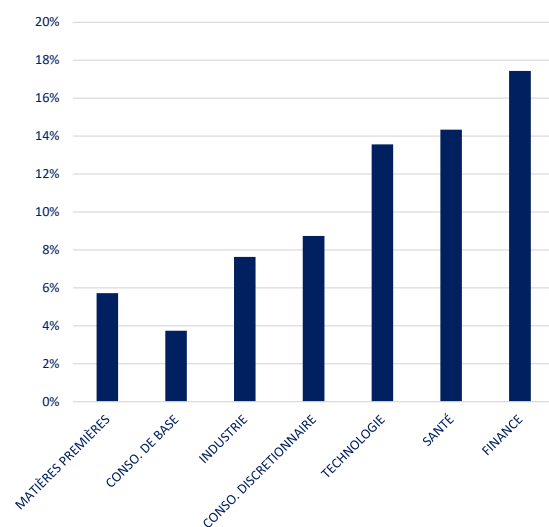
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



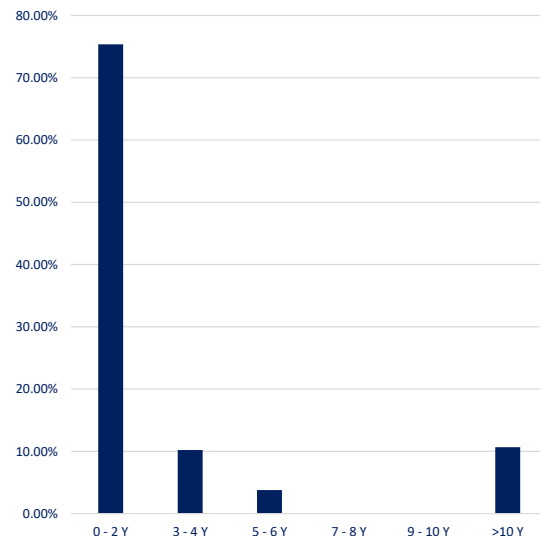
RÉPARTITION PAR DEVISE



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 ADMINISTRATIVE / 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	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.