

**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**

Des données économiques meilleures que prévu et une action de la Fed en ligne avec les prévisions ont contribué à soutenir l'idée d'un "atterrissage en douceur". Ainsi, le Dow Jones a connu sa plus longue série de hausses depuis 1987 au moment même où la BCE augmentait ses taux de dépôt au niveau le plus élevé depuis 22 ans.

En ce qui concerne les obligations convertibles, même en territoire positif depuis le début de l'année, la performance de la classe d'actifs a été difficile et nous attendons une meilleure performance relative. L'une des raisons est que la volatilité est restée (historiquement) faible, mais cela pourrait prendre fin et favoriser à nouveau les obligations convertibles, car le cycle de hausse des taux d'intérêt devrait être un catalyseur tôt ou tard pour une volatilité plus élevée des actions.

Au niveau du fonds, le mois de juillet a été positif. Les paramètres du portefeuille sont très intéressants puisque la durée est inférieure à 2 ans, avec un rendement positif de 1,32%, tout en ayant 43% de delta en moyenne et plus de 10% de liquidités. Ces paramètres sont très intéressants par rapport à ce que nous pouvions obtenir il y a un ou deux ans et offrent un bon rapport risque/rendement aux investisseurs.

En ce qui concerne le portefeuille, juillet est très chargé avec l'annonce des résultats du deuxième trimestre. Ces résultats trimestriels sont attendus avec anxiété car les entreprises travaillent dans un environnement d'inflation et de taux élevés et le marché, qui est pour la partie actions à son sommet, a besoin de valider ses hypothèses selon lesquelles les entreprises ont été capables de gérer l'environnement actuel. Nous nous concentrerons sur les rapports de nos principaux titres en delta :

- Safran a publié des résultats solides pour le premier semestre, dépassant le consensus sur les attentes de croissance du chiffre d'affaires. La marge d'EBIT a été largement conforme aux attentes au niveau du groupe, une croissance des bénéfices plus forte que prévu dans le secteur de la propulsion (les données de trafic élevées stimulant les activités de moteurs sur le marché secondaire) compensant des pertes plus importantes que prévu dans le secteur des intérieurs d'avion. Compte tenu de cette légère amélioration et de la solidité des données de trafic, Safran revoit à la hausse ses prévisions annuelles. Le chiffre d'affaires prévu de 23 milliards d'euros reste inchangé malgré les effets négatifs du dollar. La qualité du modèle économique de Safran est évidente et sa notation "premium" devrait être maintenue car le FCF continue de dépasser les attentes.

- On Semiconductor, avec un chiffre d'affaires et un bénéfice par action en hausse au deuxième trimestre a également revu ses prévisions à la hausse. On Semiconductor a confirmé de solides résultats dans l'automobile et l'industrie avec des revenus en croissance ex-SiC. Les revenus de l'activité SiC (carbure de silicium) au second trimestre ont été multipliés par 4 d'une année sur l'autre pendant que la marge doublait d'un trimestre sur l'autre. On Semiconductor s'attend à ce que les vents contraires du SiC GM atteignent leur apogée au 3T23 et d'ici la fin de l'année. On Semiconductor est une position de premier plan, car la société accélère la révolution des véhicules électriques grâce à des circuits intégrés qui changent la donne. Jefferies a réitéré sa recommandation d'achat et a augmenté son prix cible de 99 \$ à 125 \$.

- Live Nation, malgré de superbes résultats qui ont fait bondir l'action de plus de 10 % à l'annonce, a chuté à la suite d'un rapport selon lequel le Ministère de la Justice pourrait interdire une action en justice d'ici la fin de l'année. Mais il y a peu de chances que le Ministère de la Justice démantèle Live Nation et Ticketmaster. L'action en justice potentielle pourrait affirmer que le géant du divertissement abuse de son pouvoir sur l'industrie de la musique en direct. Toutefois, la tournée tant attendue de Taylor Swift est favorable à l'entreprise et à l'industrie des concerts, qui devrait rester dynamique pendant au moins deux ans.

Dans l'ensemble, nos positions les plus fortes ont produit des résultats solides. Nous sommes sortis de notre position en Palo Alto Networks, notre obligation convertible arrivant à échéance. Etant investi depuis des années dans cette société de cybersécurité de premier plan, nous attendons une opportunité pour réinvestir dans les obligations convertibles 2025 restantes qui se trouvent maintenant dans le segment des obligations convertibles assimilables à des actions (delta de quasi 100%).

**PERFORMANCE (PART A)**



**CARACTÉRISTIQUES**

	A	B	C	H
<b>COUVERTURE</b>	/	/	Devises	Devises & Delta
VNI/ACTION	157.21	151.36	114.61	96.9
YTD	4.69%	5.13%	5.55%	-1.90%
MOIS	0.47%	0.53%	0.88%	-0.66%
DELTA	43.46%	43.46%	43.46%	0.00%
VOLATILITÉ	8.44%	8.43%	8.01%	12.59%
<b>MATURITE/DURATION</b>	1.93			
DELTA MOYEN	43%			
CURRENT YIELD	1.32%			
SPREAD MOYEN	151			
LIQUIDITES	11.42%			

**Historique de la performance**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	YTD
<b>A</b>	4.69%	0.50%	4.90%	-1.27%	12.13%	10.33%	5.17%	-19.24%	4.69%
<b>B</b>	5.37%	1.20%	5.33%	-0.65%	12.72%	10.99%	5.80%	-18.68%	5.13%
<b>C</b>	-1.58%	-2.11%	10.40%	-5.32%	10.73%	13.94%	1.55%	-23.88%	5.55%
<b>H</b>	0.95%	-5.97%	-0.19%	-0.66%	-0.59%	6.56%	-9.03%	-0.99%	-1.90%

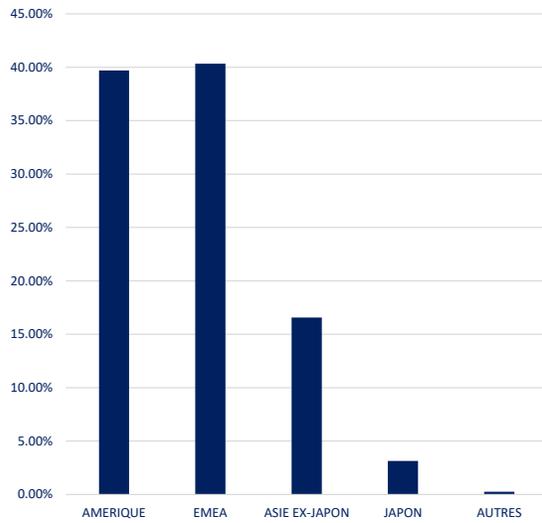
**TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)**

ON SEMICONDUCTOR 0.50% 2029	0.33%	LIVE NATION ENTERTAINMENT 2% 2025	-0.07%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	0.19%	BARCLAYS 0% 2025	-0.04%
SBI HOLDINGS 0% 2025	0.15%	LIBERTY MEDIA 1.375% 2023	-0.03%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	0.15%	KORIAN 0.875% 2027	-0.01%
SAFRAN 0.875% 2027	0.13%	VALLOUREC 4.125% 2022	0.00%

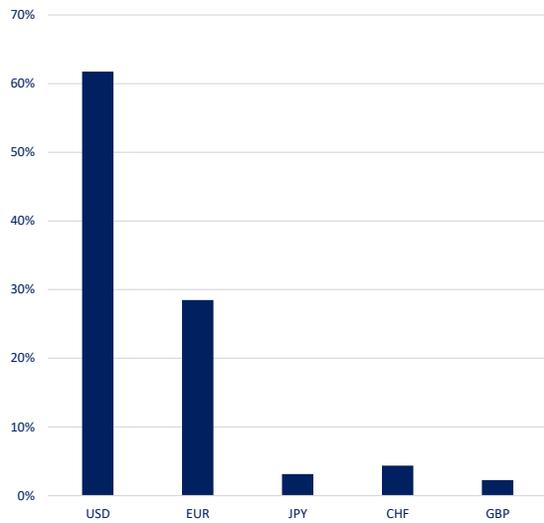
**POSITIONS PRINCIPALES**

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			4.63%	0.93%	5.13%
SAFRAN 0.875% 2027	EUR	15/05/2027		4.43%	99.77%	0.61%
ON SEMICONDUCTOR 0.50% 2029	USD	01/03/2029		4.01%	87.58%	0.41%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025		3.82%	65.02%	0.00%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			3.68%	0.00%	6.44%
QJAGEN 1% 2024	USD	13/11/2024		3.59%	82.29%	0.91%
GLENORE FUNDING 0% 2025	USD	27/03/2025		3.51%	55.94%	0.00%
LIVE NATION ENTERTAINMENT 2% 2025	USD	15/02/2025		3.42%	52.78%	1.91%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		3.35%	64.42%	0.00%
LEG IMMO 0.875% 2025	EUR	01/09/2025		3.29%	16.09%	0.95%

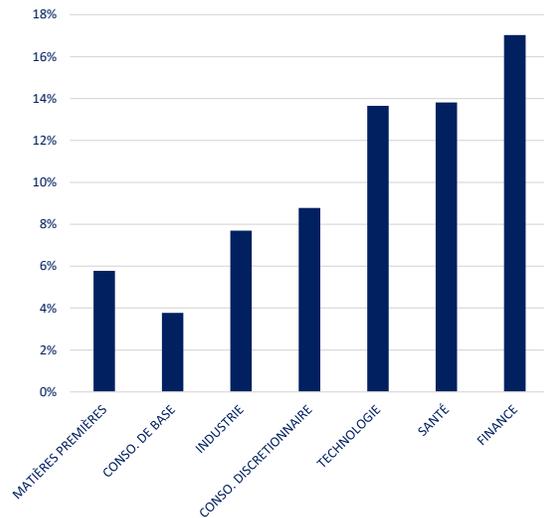
## ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



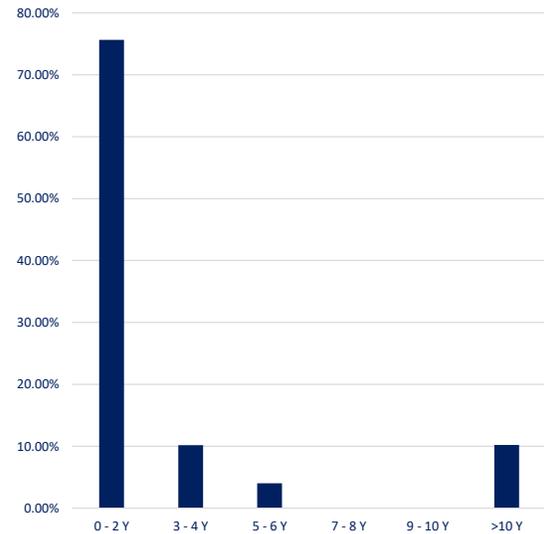
## RÉPARTITION PAR DEVISE



## 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 27 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. 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	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.