

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 « obligatoire », 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

Le troisième trimestre 2023 a été négatif pour les marchés actions, l'indice mondial des actions MSCI affichant une performance négative de -3,3 %. Les obligations convertibles, telles que mesurées par l'indice Refinitiv Global Focus, ont reculé quant à elles de 2,3 %. Ainsi, malgré un delta moyen de plus de 40 %, les obligations convertibles ont participé à plus de 60 % de la perte sur les actions (sous-jacents) et semblent donc offrir une protection à la baisse de seulement 30 %. Les niveaux de protection des obligations convertibles sont donc inférieurs aux attentes. La principale raison en est que certaines actions (poids lourds de la cote) ont encore enregistré des performances élevées au cours du trimestre, sans équivalent convertibles, de sorte que cette comparaison n'est pas totalement pertinente.

Et, il n'est donc pas si surprenant que le marché primaire ait été très robuste, avec 22 milliards de dollars de nouvelles émissions d'obligations convertibles arrivant sur le marché au cours du trimestre. En effet, les obligations convertibles continuent d'être très demandées par les entreprises qui ont besoin d'un refinancement et qui ne sont pas en mesure d'attirer des liquidités sur les marchés obligataires traditionnels ni actions. Il n'y a qu'à voir le flop de l'émission de Birkenstock pour s'en convaincre, l'appétit des investisseurs est faible.

Les obligations convertibles devraient donc rester au centre de l'attention et de la demande, car leurs options d'achat d'actions, combinées à un rendement positif, les rendent attrayants pour les émetteurs et les investisseurs. Ce flux devrait également permettre de maintenir les valorisations des obligations convertibles à un niveau raisonnable.

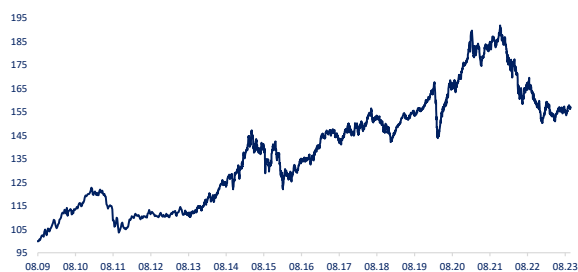
Au niveau du fonds, nous sommes presque stables, légèrement en hausse, pour le trimestre. Ce qui signifie que notre risque/rendement a été meilleur que celui du marché des obligations convertibles en général. Cela peut s'expliquer par la position défensive que nous avons adoptée depuis un certain temps, avec un niveau élevé de liquidités (plus de 10% de la VNI) ajouté à des instruments de rendement tels que BAC Preferred et Fortis Cash.

Notre durée est faible, près de 80% du portefeuille arrivant à échéance ou étant remboursable dans les 24 mois, et le rendement global est positif.

En ce qui concerne la performance mensuelle, les meilleurs résultats ont été obtenus par Bharti Airtel 1,50 % 2025, notre investissement dans les télécommunications en Inde, Glencore 0 % 2025, le conglomérat mondial des matières premières et SBI Holding 0 % 2025, notre participation japonaise (services financiers et gestion d'actifs principalement).

Les moins bons élèves ont été Mithra 4,25 % 2025, sur la liste de surveillance mais avec très peu de choses à faire car la société est toujours au milieu d'une bataille d'actionnaires et d'un défi de refinancement, Qiagen, le principal fournisseur mondial de solutions Sample to Insight qui permettent aux clients d'obtenir des informations moléculaires précieuses à partir d'échantillons contenant les éléments constitutifs de la vie (sang, salive,...), et Bank of America preferred.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	A	B	C	H
COUVERTURE	/	/	Devises	Devises & Delta
VNI/ACTION	156.8	151.13	103.99	97.57
YTD	4.42%	4.97%	-4.23%	-1.22%
MOIS	0.62%	0.68%	-7.72%	0.12%
DELTA	40.62%	40.62%	40.62%	0.00%
VOLATILITÉ	7.76%	7.74%	12.63%	11.37%
MATURITE/DURATION	1.94			
DELTA MOYEN	41%			
CURRENT YIELD	1.39%			
SPREAD MOYEN	146			
LIQUIDITES	12.96%			

Historique de la performance

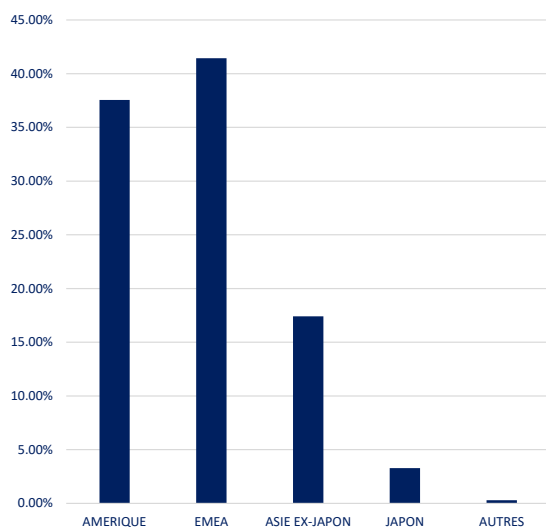
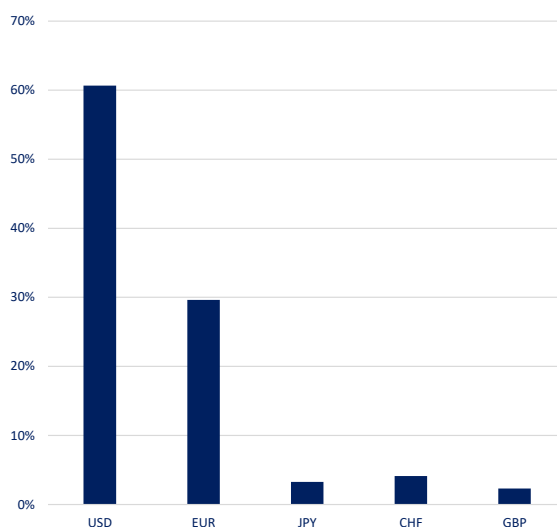
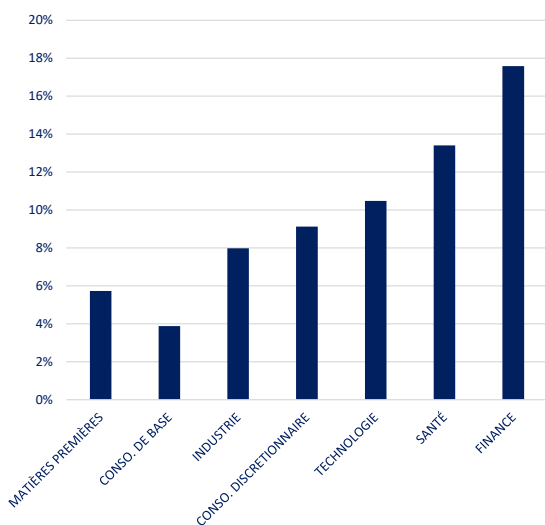
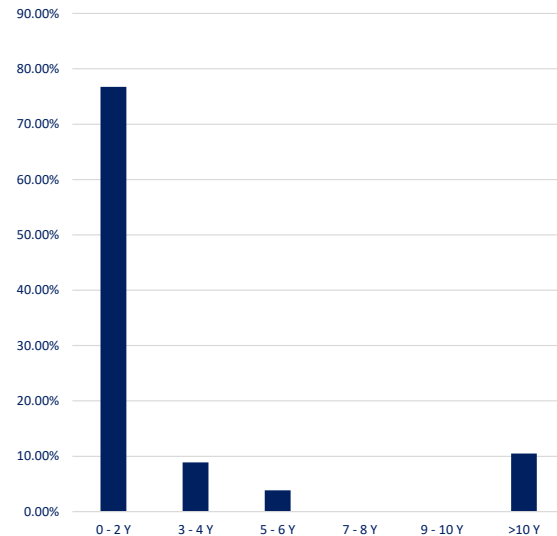
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	YTD
A	4.69%	0.50%	4.90%	-1.27%	12.13%	10.33%	5.17%	-19.24%	4.42%
B	5.37%	1.20%	5.33%	-0.65%	12.72%	10.99%	5.80%	-18.68%	4.97%
C	-1.58%	-2.11%	10.40%	-5.32%	10.73%	13.94%	1.55%	-23.88%	-4.23%
H	0.95%	-5.97%	-0.19%	-0.66%	-0.59%	6.56%	-9.03%	-0.99%	-1.22%

TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

BHARTI AIRTEL 1.50% 2025	0.20%	MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	-0.25%
GLENCORE 0% 2025	0.13%	QIAGEN 1% 2024	-0.21%
SBI HOLDINGS 0% 2025	0.12%	BANK OF AMERICA 7.25% PERP	-0.20%
BOSIDENG 1% 2024	0.06%	EXACT SCIENCES 0.875% 2027	-0.16%
SWISS RE 3.25% 2024	0.06%	SIKA 0.15% 2025	-0.15%

POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			4.72%	2.00%	5.64%
SAFRAN 0.875% 2027	EUR	15/05/2027		4.50%	100.10%	0.62%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025		3.93%	64.25%	0.00%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			3.88%	0.00%	6.54%
ON SEMICONDUCTOR 0.50% 2029	USD	01/03/2029		3.86%	82.54%	0.45%
GLENCORE 0% 2025	USD	27/03/2025		3.78%	53.34%	0.00%
LIVE NATION 2% 2025	USD	15/02/2025		3.58%	44.85%	1.95%
QIAGEN 1% 2024	USD	13/11/2024		3.52%	55.95%	0.99%
LEG IMMO 0.875% 2025	EUR	01/09/2025		3.42%	14.53%	0.94%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		3.39%	43.21%	0.00%

ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR DEVISE

RÉPARTITION SECTORIELLE

RÉPARTITION MATURITÉ

INFORMATIONS GENERALES

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 26 MILLIONS	JOURNALIER 12:00 AM
B (INSTITUTIONNELLE)	LU0518233621	12/07/2010	1.20%		€ 500,000.00			
C (CURRENCY HEDGE)	LU0662027985	16/08/2011	1.85%		€ 1,000.00			
H (DELTA AND CCY HEDGE)	LU0944844058	01/07/2013	1.85%		€ 1,000.00			

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 Luxembourg (+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 Coopérative
		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.