

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

Le mois d'octobre a été ponctué par les publications du troisième trimestre, globalement décevantes, mais aussi par les troubles géopolitiques au Moyen-Orient. L'addition de ces situations a entraîné une performance négative des marchés financiers. L'espoir subsiste toutefois que l'inflation finisse par s'essouffler et que les banques centrales mettent un terme à leurs politiques restrictives.

En ce qui concerne les obligations convertibles, la classe d'actifs, malgré un rendement décevant au cours des 12 à 18 derniers mois, est en croissance en termes de nouvelles émissions. Cette évolution est positive car elle montre qu'avec des rendements positifs et un delta plus élevé, les investisseurs incertains trouvent dans les obligations convertibles un moyen intelligent d'être sur le marché et de réaliser des investissements avec un bon rapport risque/rendement par rapport aux liquidités, qui sont désormais la classe d'actifs de prédilection.

Au niveau du portefeuille, ANTA Sports a enregistré une croissance à un chiffre des ventes au détail de sa marque ANTA au cours du troisième trimestre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente. Les ventes au détail des produits de la marque FILA ont également connu une croissance de l'ordre de 10 % au cours du troisième trimestre. Pour tous les autres produits de marque, les ventes au détail ont connu une croissance de 45 à 50 % d'une année sur l'autre. Pourtant, investir en Chine n'est pas chose aisée avec les turbulences immobilières, la faible croissance, etc. Là encore, l'obligation convertible se négocie à un bon niveau de prix avec un rapport risque/rendement satisfaisant, nous conservons la position car nous pensons que le rendement à l'échéance sera supérieur au rendement de nos liquidités.

Les résultats du troisième trimestre d'HELLOFRESH montrent une performance légèrement décevante au niveau du chiffre d'affaires. Cela dit, ce résultat est principalement dû à une bonne gestion des dépenses d'exploitation. La société a réitéré ses prévisions pour l'ensemble de l'année. La société a également annoncé son intention de lancer un programme de rachat d'actions d'un montant de 150 millions d'euros. Selon le communiqué de presse, une partie du budget sera également allouée au rachat d'obligations convertibles "en petites quantités sur une base opportuniste". Ce dernier est limité à 50 millions d'euros. Cela dit, elle devrait être bien accueillie par le marché, car elle témoigne d'un haut niveau de confiance dans les perspectives commerciales. À la fin du premier semestre, HFG affichait une position d'endettement net positive avec des liquidités, de sorte que l'obligation convertible, qui est un instrument de rendement dans le portefeuille, devrait être remboursée à l'échéance tout en offrant un bon rendement. Nous conservons cette position.

En ce qui concerne les meilleures performances ce mois-ci, Swiss Re a été la meilleure, tout comme Safran, qui s'approche de son plus haut annuel. Du côté négatif, nous avons On Semiconductor dont les résultats trimestriels ont été mal accueillis. Nous sommes investis depuis de nombreuses années dans cette société et conservons notre position à long terme. De même, Korian, qui est en grande difficulté, devrait se restructurer. Son actionnaire principal est le Crédit Agricole en France, et la société est un leader dans le domaine des soins aux personnes âgées en Europe. Le Covid, la baisse des marges et la mauvaise presse du secteur n'ont rien fait de bon pour la société. Vendre notre position peut s'avérer moins positif en termes de rendement final que de la conserver en raison des énormes écarts de prix. Nous suivons la position avec prudence.

PERFORMANCE (PART A)

CARACTÉRISTIQUES

	A	B
COUVERTURE	/	/
VNI/ACTION	152.71	147.28
YTD	1.70%	2.29%
MOIS	-2.61%	-2.55%
DELTA	38.12%	38.12%
VOLATILITÉ	7.39%	7.38%
MATURITE/DURATION		1.91
DELTA MOYEN		38%
CURRENT YIELD		1.45%
SPREAD MOYEN		149
LIQUIDITES		12.17%

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%	1.70%
B	5.37%	1.20%	5.33%	-0.65%	12.72%	10.99%	5.80%	-18.68%	2.29%

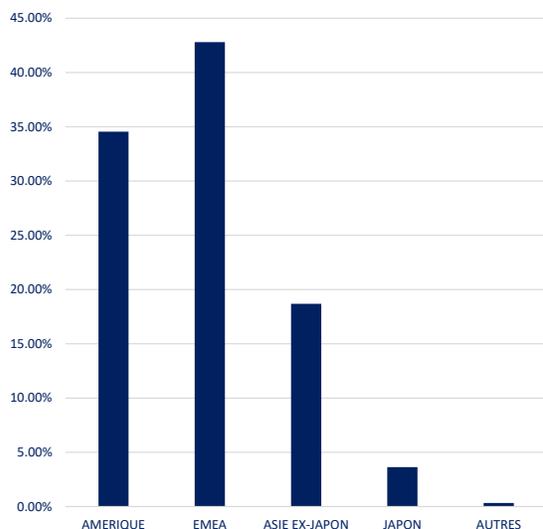
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

SWISS RE 3.25% 2024	0.20%	ON SEMICONDUCTOR 0.50% 2029	-0.63%
SAFRAN 0.875% 2027	0.13%	KORIAN 0.875% 2027	-0.44%
SBI HOLDINGS 0% 2025	0.11%	KORIAN 1.875% PERP	-0.23%
XIAOMI 0% 2027	0.04%	MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 2025	-0.16%
SNAP 0.75% 2026	0.02%	BANK OF AMERICA 7.25% PERP	-0.13%

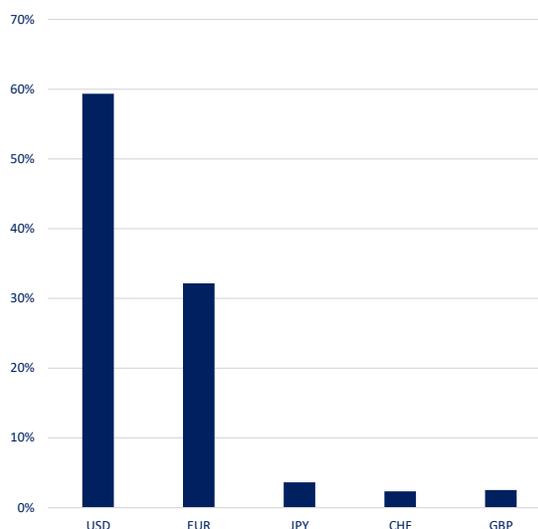
POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			5.11%	3.90%	5.57%
SAFRAN 0.875% 2027	EUR	15/05/2027		5.02%	101.06%	0.60%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025		4.28%	62.36%	0.00%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			4.04%	0.00%	6.42%
GLENCORE 0% 2025	USD	27/03/2025		3.98%	50.38%	0.00%
LIVE NATION 2% 2025	USD	15/02/2025		3.80%	39.08%	1.98%
QIAGEN 1% 2024	USD	13/11/2024		3.73%	43.20%	1.00%
LEG IMMO 0.875% 2025	EUR	01/09/2025		3.72%	24.05%	0.94%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		3.67%	36.83%	0.00%
SBI HOLDINGS 0% 2025	JPY	25/07/2025		3.63%	99.73%	0.00%

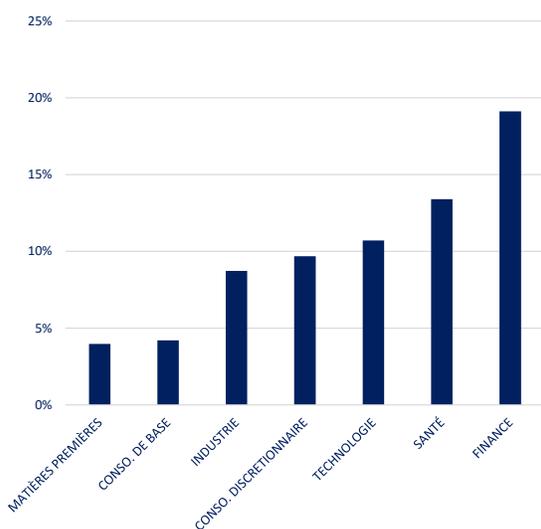
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



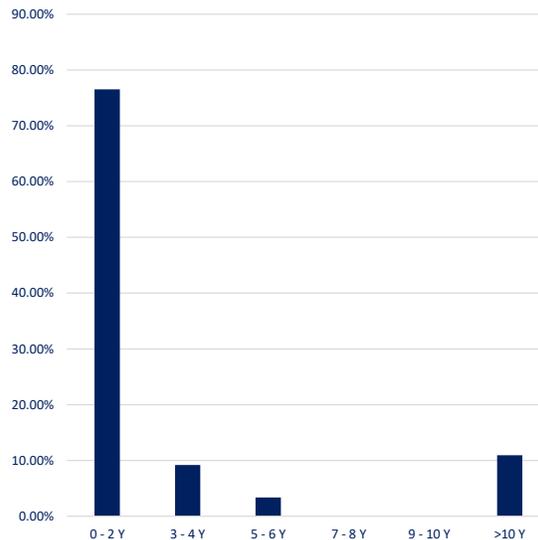
RÉPARTITION PAR DEVISE



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)	€ 10,000.00	CAPITALISATION	EUR 25 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	Bellatrix Asset Management S.A. 31, bd Prince Henri L-1724 Luxembourg (+352) 26 25 66 20 info@bellatrix.lu
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		
FONDS	HARVEST INVESTMENT FUND 2 Rue Edward Steichen L-2540 Luxembourg	CONSEILLER EN INVESTISSEMENTS	Harvest Advisory S.A.
		AUDITEURS	KPMG Luxembourg
		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 de 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.