

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

En mai, les actions ont globalement rattrapé leurs pertes d'avril, car la baisse de l'inflation laisse entrevoir une politique plus accommodante de la part des principales banques centrales. Il reste à voir si cette politique accommodante des banques centrales ne sera pas analysée comme une faiblesse de l'économie. Dans l'ensemble, les obligations convertibles devraient être la classe d'actifs de choix. La composante obligataire peut augmenter avec la baisse des taux mais aussi offrir une certaine protection en cas de tensions sur le marché action. C'est peut-être la raison pour laquelle nous avons vu un marché primaire très actif en Asie notamment avec, par exemple, JD.Com, Alibaba et Lenovo ayant émis 9 milliards de dollars qui ont été accueillis avec appétit par les investisseurs. Nous avons évité de participer à ces émissions géantes car elles ne répondaient pas à nos critères d'investissement. Ces nouvelles émissions en nombre et en taille sont bénéfiques pour l'ensemble du marché des obligations convertibles car elles tendent à affaiblir les valorisations qui étaient assez élevées en raison d'un marché des obligations convertibles trop petit par rapport à la demande des investisseurs. En conclusion, il y a de nombreuses raisons de surpondérer les obligations convertibles aujourd'hui. En ce qui concerne le portefeuille, nous aimerions développer notre cas d'investissement dans Clariane 0.875% 2027. La performance depuis le début de l'année d'environ 25% n'a rien à envier à nombre d'actions. Le rendement annuel attendu à maturité (3 ans) en euros d'environ 9% reste après cette hausse très correct. Le crédit, c'est-à-dire le fait d'être remboursé ou non de notre investissement, est essentiel. Nous estimons que le crédit est bon car avec le plan de restructuration en cours, Clariane a été en mesure de s'assurer des actionnaires solides et à long terme. Deux augmentations de capital renforcent sa structure financière avec l'entrée d'un nouvel actionnaire de référence aux côtés du Crédit Agricole Assurances : le groupe HLD Europe (bien connu dans la communauté luxembourgeoise). HLD Europe prévoit d'entrer au capital de Clariane avec un investissement représentant une participation de 20%. Les fonds d'investissement Flat Footed et Leima Valeurs, qui détiennent actuellement respectivement 8,6% et 5,0% du capital du Groupe, prévoient également de participer à cette augmentation de capital réservée. Ceci illustre leurs soutiens et leurs confiances dans l'avenir de l'entreprise. De cela, nous estimons que notre investissement est solide et nous nous attendons à un resserrement du crédit et à un bon rendement annuel.

Pour ce qui est de l'un de nos investissements, CyberArk 0% 2024, Cantor a réitéré sa note de surpondération et maintenu son objectif de cours à 12 mois de 300 dollars après avoir participé à la conférence annuelle de CyberArk, IMPACT24. Cantor est positif sur la position concurrentielle de CyberArk dans le paysage de la sécurité de l'identité un des segments de la Cybersécurité. La plateforme de sécurité de l'identité de CyberArk, désormais suralimentée avec l'identité de la machine (machine identity) dans sa feuille de route de produits, devrait "protéger l'avenir" du portefeuille pour capturer le vent arrière séculaire de la transformation numérique, de la migration/transition vers le cloud, de l'intelligence artificielle générative (Gen AI), de l'automatisation de l'apprentissage automatique (ML) et du monde de la sécurité post-quantique. Nous maintenons notre position.

En termes de nouveaux investissements, nous avons initié une position en Uber 0% 2025, car la récente baisse des actions semble être une opportunité d'achat. L'action Uber a chuté de 16% depuis le sommet atteint en mars. Dans ce contexte, la dernière annonce de la société, à savoir le rachat de Foodpanda, l'activité de livraison de nourriture de Delivery Hero basée à Taiwan, pour 950 millions d'USD, tout en investissant 300 millions USD dans Delivery Hero (pour une participation d'environ 3% dans la société allemande), n'a pas été très bien accueillie. Cela s'explique en partie par le fait que l'acquisition pourrait peser sur les bénéfices à court terme d'Uber. Néanmoins, pour Jefferies, le marché semble réagir de manière excessive. Il s'agit d'une opération stratégique qui, à terme, augmentera considérablement les bénéfices d'Uber : Tout d'abord, Uber veut s'implanter en Asie, où elle réalise un peu plus d'un dixième de ses quelque 38 milliards de dollars de chiffre d'affaires. Et pour cause, l'Asie est le marché qui connaît la plus forte croissance dans le domaine de l'alimentation et la plus forte croissance dans le domaine de la livraison de repas le tout avec une urbanisation croissante. Ainsi, l'Asie devrait connaître une croissance de près de 20%. Deuxièmement, l'entreprise renforce l'attrait de sa plateforme de livraison. Uber a déclaré dans son annonce qu'elle réunirait les consommateurs et les commerçants sur une seule et même application. Les consommateurs auront plus de choix de restaurants, tandis que les restaurants auront un meilleur accès aux clients et à leurs préférences.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	A	B
COUVERTURE	/	/
VNI/ACTION	163.35	158.18
YTD	4.66%	4.97%
MOIS	-0.04%	0.02%
DELTA	42.62%	42.62%
VOLATILITÉ	5.39%	5.39%
MATURITE/DURATION		1.78
DELTA MOYEN		43%
CURRENT YIELD		1.10%
SPREAD MOYEN		136
LIQUIDITES		8.10%

Historique de la performance

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	YTD
A	0.50%	4.90%	-1.27%	12.13%	10.33%	5.17%	-19.24%	3.94%	4.66%
B	1.20%	5.33%	-0.65%	12.72%	10.99%	5.80%	-18.68%	4.66%	4.97%

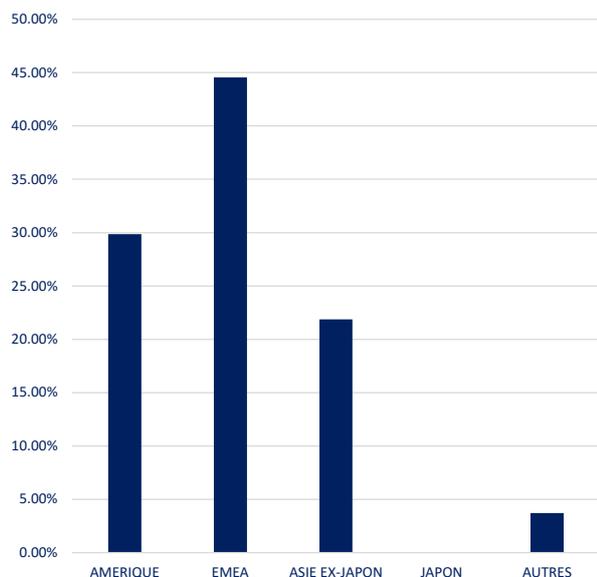
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

BHARTI AIRTEL 1.50% 2025	0.40%	ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	-0.19%
SWISS RE 3.25% 2024	0.33%	BIGBEN/NACON 1.125% 2026	-0.18%
SAFRAN 0.875% 2027	0.26%	EXACT SCIENCES 0.875% 2027	-0.09%
GLENCORE 0% 2025	0.13%	LIVE NATION 2% 2025	-0.07%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	0.07%	SNAP 0.75% 2026	-0.04%

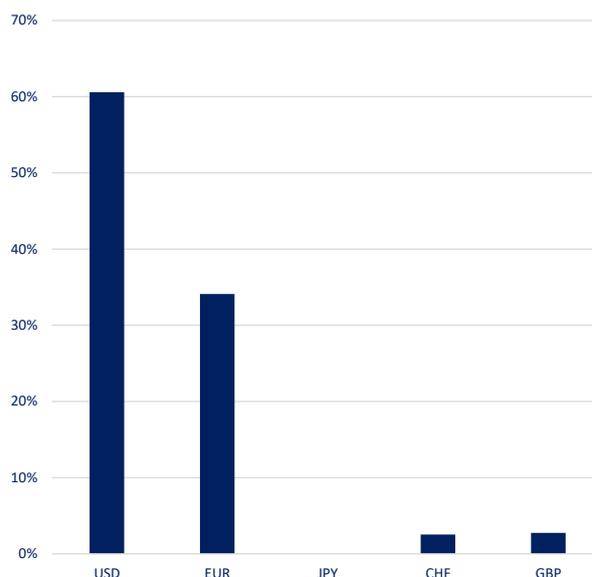
POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			5.66%	1.83%	4.71%
SAFRAN 0.875% 2027	EUR	15/05/2027		5.04%	100.00%	0.43%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			4.49%	0.00%	6.11%
BHARTI AIRTEL 1.50% 2025	USD	17/02/2025		4.36%	99.59%	0.64%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025		4.24%	45.61%	0.00%
GLENCORE 0% 2025	USD	27/03/2025		4.18%	59.24%	0.00%
LEG IMMO 0.875% 2025	EUR	01/09/2025		4.06%	26.00%	0.89%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		3.95%	51.89%	0.00%
LIVE NATION 2% 2025	USD	15/02/2025		3.93%	47.28%	1.94%
BARCLAYS 0% 2025	USD	04/02/2025		3.91%	100.00%	0.00%

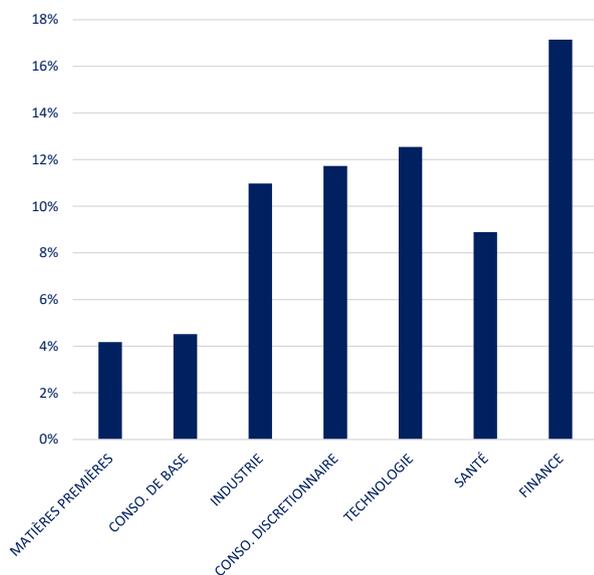
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



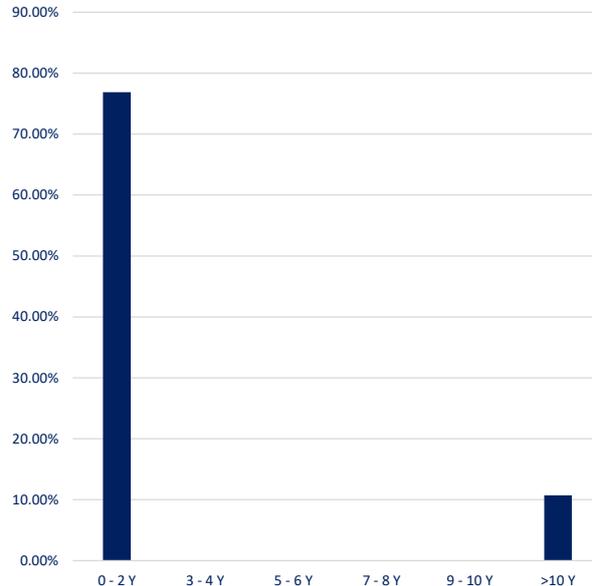
RÉPARTITION PAR DEVISE



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 23,98 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 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	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 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.