

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 octobre, les obligations convertibles, en tant que classe d'actifs, ont de nouveau produit une performance positive. Les marchés boursiers semblaient un peu nerveux à l'annonce des résultats du troisième trimestre. Ainsi, même des résultats en ligne peuvent induire une sanction sur l'action. La macroéconomie n'y est sans doute pas totalement étrangère à l'approche des élections américaines. Jusqu'à présent, la saison des résultats a été décevante dans l'UE. Par ailleurs, le mois d'octobre s'est achevé sur les résultats de Microsoft, qui ont répondu aux attentes des analystes, mais qui se sont tout de même traduits par une baisse de 5 % de l'action. Il est temps de surpondérer les obligations convertibles par rapport aux actions et aux obligations. En effet, à l'échelle mondiale, l'inflation a baissé, mais reste forte dans certains endroits, de sorte que les marchés ont réexaminé leurs anticipations des politiques de taux des banques centrales. Cela s'est traduit par une hausse des taux américains à 10 ans de 3,78% fin septembre à 4,28% fin octobre.

Au niveau des obligations convertibles, nous avons constaté, depuis deux ans, une belle surperformance du segment Asie ex-Japon de l'univers convertible par rapport aux Etats-Unis. Il faut également mentionner que les obligations convertibles américaines sont chères (les prix sont supérieurs aux valeurs du modèle mathématique). Cela implique de choisir avec soin les obligations convertibles dans cette région et de favoriser l'Europe, mais surtout l'Asie qui reste la région la moins chère de l'univers des obligations convertibles mondiales (source Jefferies).

Néanmoins, dans l'ensemble, les obligations convertibles mondiales ont enregistré une performance de plus de 8 % depuis le début de l'année, ce qui représente environ 50 % de la performance du MSCI World Equities (source GSR Research), mais avec un delta inférieur à 50 % en moyenne (delta de 40 % pour notre fonds à la fin du mois d'octobre), ce qui illustre leur bonne performance relative en termes de risque et de rendement depuis le début de l'année, par rapport aux actions. La classe d'actifs a également surperformé les obligations à haut rendement.

Au niveau du portefeuille, nous avons réduit notre niveau de liquidités à environ 4 %, contre près de 8 % à la fin du mois de septembre. Le portefeuille, avec un delta d'un peu plus de 40%, est investi dans 31 sociétés. Les meilleures performances du mois ont été Live Nation 2% 2025 (comportement action avec un delta de près de 100%), Fortis CASHES Float 2049 (profil obligataire long avec un delta proche de 0% et une duration longue) et Snap 0.75% 2026 (rendement à court terme, delta quasi nul). Les plus fortes baisses ont été Anta Sports 0% 2025, Postal Savings 0% 2025 et Bharti Airtel 1,50% 2025. Les deux premières sont des sociétés chinoises qui ont perdu un peu de leur performance exceptionnelle de septembre, tandis que Bharti Airtel est une société indienne qui a "rendu" une partie de sa performance exceptionnelle de plus de 50 % depuis le début de l'année : rien d'inquiétant.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	A	B
COUVERTURE	/	/
VNI/ACTION	169.51	164.63
YTD	8.61%	9.25%
MOIS	0.29%	0.35%
DELTA	40.64%	40.64%
VOLATILITÉ	5.31%	5.31%
MATURITE/DURATION		2.06
DELTA MOYEN		41%
CURRENT YIELD		1.08%
SPREAD MOYEN		107
LIQUIDITES		3.80%

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%	8.61%
B	1.20%	5.33%	-0.65%	12.72%	10.99%	5.80%	-18.68%	4.66%	9.25%

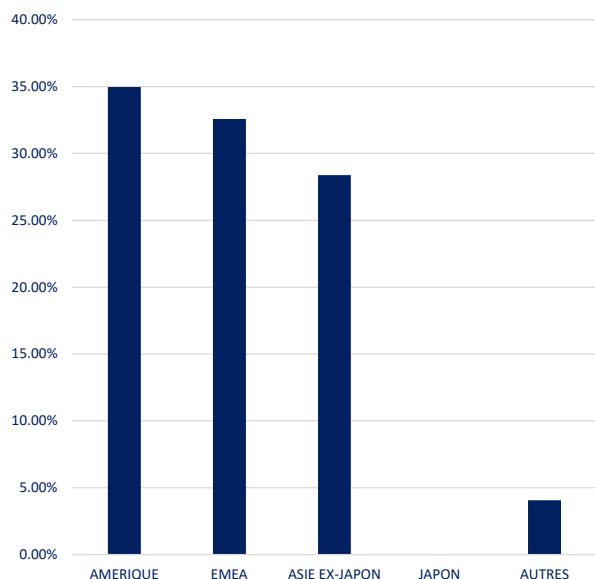
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

LIVE NATION 2% 2025	0.15%	ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	-0.44%
FORTIS CASHES Float 2049	0.09%	POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	-0.30%
SNAP 0.75% 2026	0.05%	BHARTI AIRTEL 1.50% 2025	-0.18%
XIAOMI 0% 2027	0.04%	RHEINMETALL 1.875% 07/02/28	-0.16%
FIVERR INTERNATIONAL 0% 2025	0.01%	BANK OF AMERICA 7.25% PERP	-0.13%

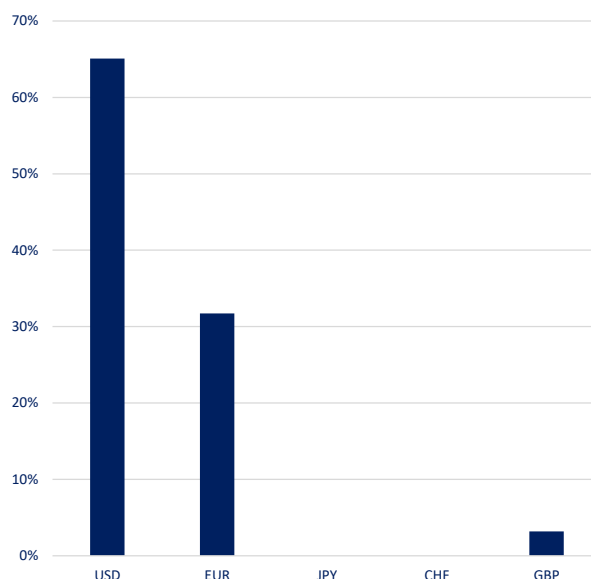
POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			6.53%	2.46%	4.16%
BHARTI AIRTEL 1.50% 2025	USD	17/02/2025		5.48%	99.83%	0.57%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			5.19%	0.00%	5.82%
LIVE NATION 2% 2025	USD	15/02/2025		4.75%	85.80%	1.77%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025		4.67%	34.45%	0.00%
UBER 0% 15/12/2025	USD	15/12/2025		4.58%	53.01%	0.00%
LEG IMMO 0.875% 2025	EUR	01/09/2025		4.51%	13.41%	0.89%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		4.49%	35.39%	0.00%
BARCLAYS 0% 2025	USD	04/02/2025		4.37%	100.00%	0.00%
GLENCORE 0% 2025	USD	27/03/2025		4.23%	19.58%	0.00%

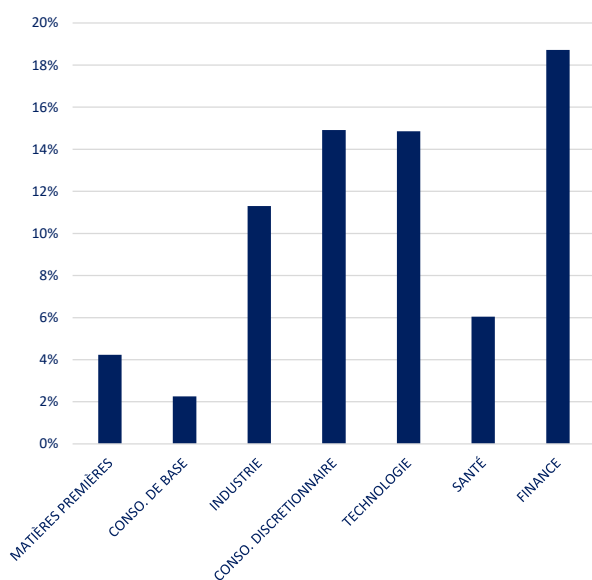
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



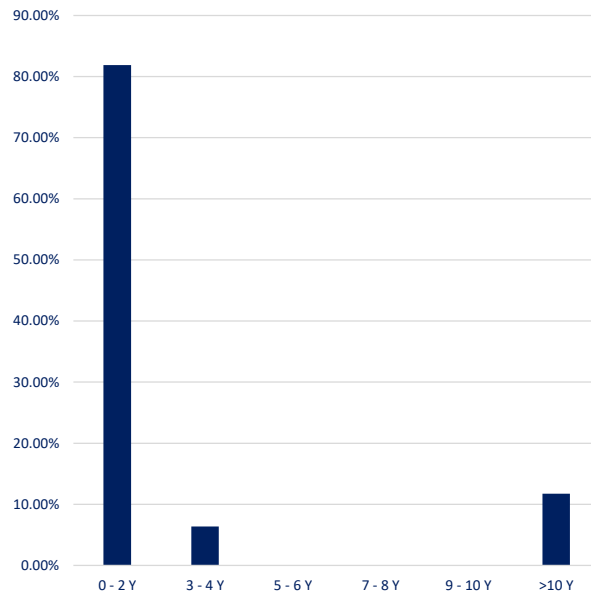
RÉPARTITION PAR DEVISE



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 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.