

**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 premier semestre 2024 a été plutôt bon pour les marchés financiers et pour notre fonds qui affiche une performance de plus de 7 % depuis le début de l'année. Un ralentissement de l'inflation, une économie encore forte et une frénésie d'enthousiasme pour l'IA ressemblent à un strike pour les marchés.

En ce qui concerne la classe d'actifs en particulier, c'est également une très bonne année. Les émissions d'obligations convertibles sont importantes et pourraient atteindre un total annuel aux États-Unis de près de 100 milliards de dollars - un niveau record depuis la pandémie-. La dynamique du marché des obligations convertibles est "prête à s'emballer" au second semestre, aidée par un environnement de taux plus élevés pour plus longtemps et une forte demande pour la classe d'actifs, selon un rapport des stratèges de Barclays Venu Krishna et Jack Leung. "L'un des avantages des obligations convertibles est la rapidité d'accès au marché pour les émetteurs et le montant significatif des économies sur les coupons", a déclaré Krishna, responsable de la stratégie des actions américaines et des stratégies liées aux actions mondiales chez Barclays. Cela explique pourquoi de plus en plus d'entreprises de première qualité utilisent ce produit hybride comme moyen d'obtenir des économies (financières) sur les coupons et d'optimiser les structures de capital, en particulier dans la perspective de taux d'intérêt durablement élevés. Il s'agit d'un changement par rapport à il y a quelques années, lorsque la majorité des émetteurs étaient des entreprises non notées. Cette année, les emprunteurs de qualité représentent plus d'un tiers du total, selon Krishna.

Du côté des investisseurs, Krishna estime qu'environ 55 % du marché est constitué d'acteurs de fonds spéculatifs qui ont tendance à effectuer des opérations d'arbitrage, et 45 % d'investisseurs à long terme. Dans l'ensemble, il s'agit d'une communauté "large", comprenant des gestionnaires de fonds multi-stratégies, des spécialistes dans les obligations convertibles, des gestionnaires de fonds obligataires et de fonds de crédit opportunistes. "L'équilibre entre les deux types d'investisseurs est très bon pour la liquidité", a déclaré M. Krishna. "Par exemple, si une convertible est raisonnablement dans la monnaie, les investisseurs à long terme qui recherchent un profil risque-rendement typique seront probablement en train de vendre. Quant aux fonds spéculatifs, ils achètent généralement parce qu'il est facile pour eux de se couvrir."

Enfin, au niveau des valorisations, nous constatons une certaine dépréciation ces derniers temps, d'après le suivi de la valeur des obligations convertibles de Jefferies, car toutes ces nouvelles émissions permettent de relâcher la pression sur l'univers existant. C'est une bonne chose pour nous, et nous l'attendions, car nous disposons de liquidités pour de nouveaux investissements.

Ainsi, nous avons investi ou renforcé nos positions ce mois-ci dans :

Uber 0% 2025

Cellnex 0,5% 2028

Rheinmetall 1,875% 2028

**PERFORMANCE (PART A)**



**CARACTÉRISTIQUES**

	A	B
COUVERTURE	/	/
VNI/ACTION	167.68	162.46
YTD	7.44%	7.81%
MOIS	2.65%	2.71%
DELTA	36.19%	36.19%
VOLATILITÉ	5.31%	5.31%
MATURITE/DURATION		1.87
DELTA MOYEN		36%
CURRENT YIELD		1.06%
SPREAD MOYEN		102
LIQUIDITES		11.00%

**Historique de la performance**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	YTD
<b>A</b>	0.50%	4.90%	-1.27%	12.13%	10.33%	5.17%	-19.24%	3.94%	7.44%
<b>B</b>	1.20%	5.33%	-0.65%	12.72%	10.99%	5.80%	-18.68%	4.66%	7.81%

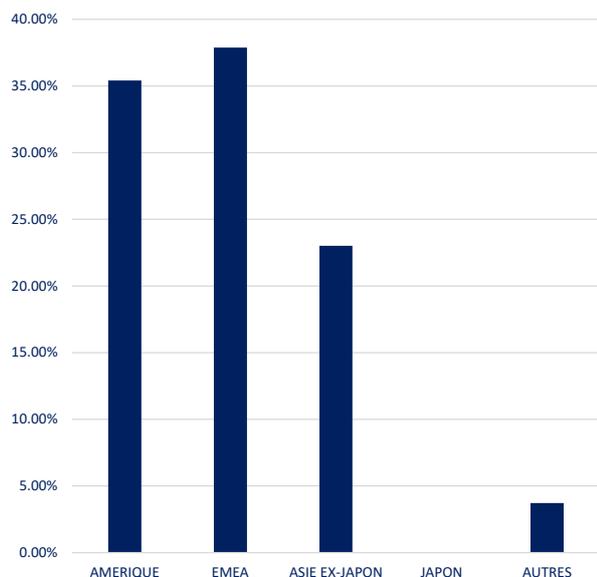
**TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)**

CYBERARK 0% 11/15/24	0.54%	RHEINMETALL 1.875% 02/07/2028	-0.16%
BARCLAYS 0% 2025	0.36%	ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	-0.11%
BHARTI AIRTEL 1.50% 2025	0.27%	GLENCORE 0% 2025	-0.11%
UBER TECHNOLOGIES 0% 15/12/2025	0.19%	BANK OF AMERICA 7.25% PERP	-0.06%
BOSIDENG 1% 2024	0.17%	ON SEMICONDUCTOR 0.5% 03/01/2029	-0.06%

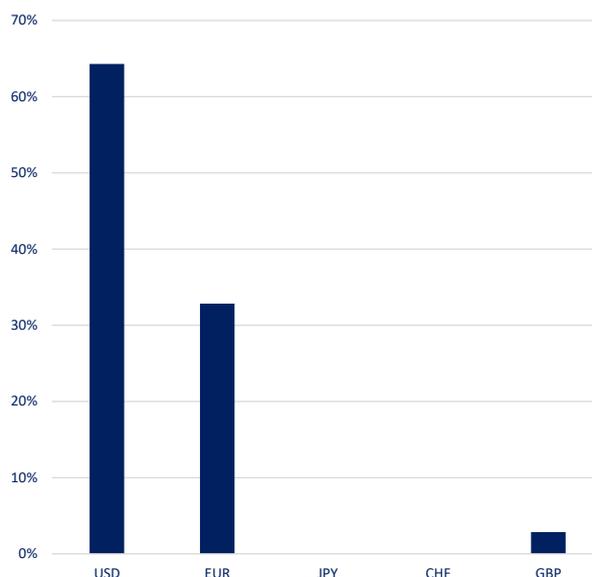
**POSITIONS PRINCIPALES**

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
FORTIS CASHES Float 2049	EUR			5.75%	1.79%	4.73%
BHARTI AIRTEL 1.50% 2025	USD	17/02/2025		4.67%	99.64%	0.62%
BANK OF AMERICA 7.25% PERP	USD			4.57%	0.00%	6.17%
BARCLAYS 0% 2025	USD	04/02/2025		4.42%	100.00%	0.00%
UBER TECHNOLOGIES 0% 15/12/2025	USD	15/12/2025		4.18%	54.18%	0.00%
GLENCORE 0% 2025	USD	27/03/2025		4.17%	49.68%	0.00%
ANLLIAN CAPITAL/ANTA SPORTS 0% 2025	EUR	05/02/2025		4.14%	31.57%	0.00%
LEG IMMO 0.875% 2025	EUR	01/09/2025		4.05%	16.51%	0.90%
POSEIDON/POSTAL SAVINGS 0% 2025	USD	01/02/2025		4.05%	49.92%	0.00%
LIVE NATION 2% 2025	USD	15/02/2025		4.03%	45.39%	1.93%

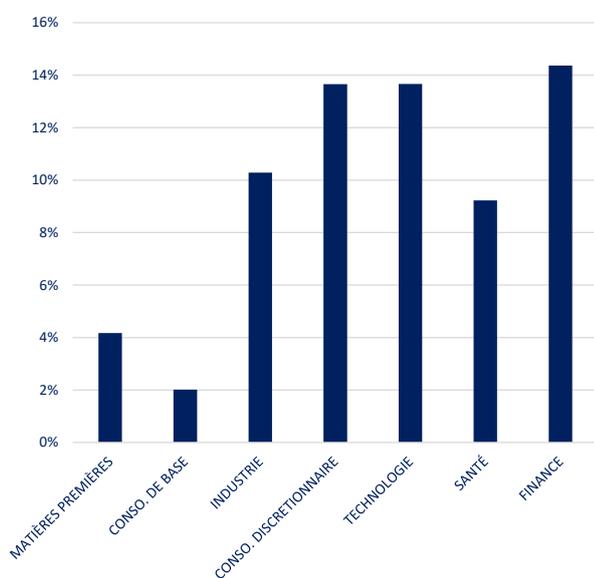
## ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



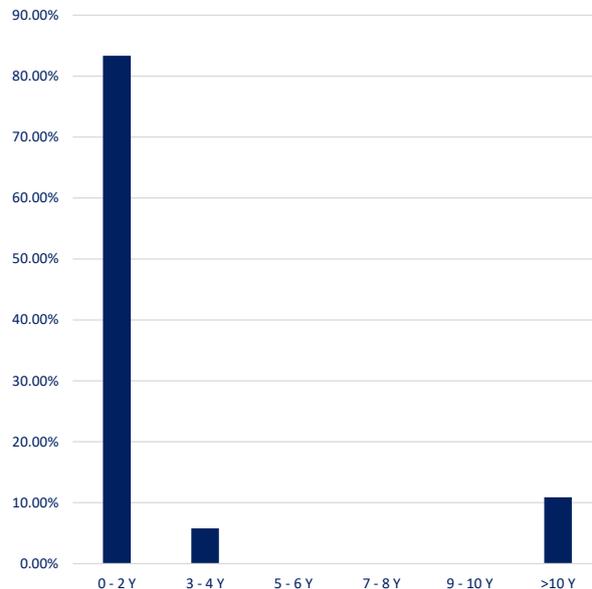
## RÉPARTITION PAR DEVISE



## 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 24,30 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.