

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

Au mois de mai 2025, les marchés actions mondiaux ont affiché une progression modérée, soutenue par des résultats d'entreprises meilleurs qu'attendu aux États-Unis et un retour partiel de l'appétit pour le risque en Europe. Toutefois, la volatilité reste présente, notamment en Chine et dans le secteur technologique, où les investisseurs demeurent prudents face aux incertitudes réglementaires et macroéconomiques. Les effets à venir sur les tarifs douaniers sont toujours difficiles à quantifier mais les acteurs du marché semblent plus constructifs que début avril.

Dans ce contexte contrasté, les obligations convertibles ont connu une performance globalement positive, soutenues par la remontée des actions sous-jacentes et une stabilisation des taux. Le marché primaire est resté soutenu avec de nombreuses émissions que ce soit en Europe avec Vonovia ou aux US.

Le portefeuille des investissements s'est bien comporté :

Du côté des contributions positives, **Rheinmetall 1,875% 2028** continue de tirer le portefeuille vers le haut avec une contribution remarquable dans un contexte géopolitique encore tendu, renforçant l'intérêt pour les valeurs liées à la défense. La convertible a un delta de 100% et nous devons accepter une certaine niveau de volatilité sur ce titre en fonction de l'actualité géopolitique. Du côté des baisses, **Xiaomi 0% 2027** a une contribution négative ce mois-ci qui ne remet pas en compte la magnifique performance depuis le début de l'année ni l'attrait de cette société qui est un des leaders mondiaux de la téléphonie portable et vient de se lancer avec brio dans les véhicules électriques. Son management est de classe mondiale et exceptionnel.

Enfin, un focus sur un de nos investissements qui vient d'être mis en avant par Jefferies : **Bechtle 2% 2030** qui profite de l'adynamisme sur les petites et moyennes capitalisations européenne tout en étant soutenue par des valorisations relatives bon marché et une certaine concentration de son activité au niveau européen qui réduit les vents contraires liés aux droits de douane. second semestre devrait bénéficier d'une augmentation des dépenses du secteur public allemand et des mesures de relance du Fonds d'infrastructure Acheteurs de capital-investissement actifs dans le secteur informatique allemand. Pour s'en convaincre, il suffit de regarder l'offre de KKR sur Datagroup pour avoir une idée plus précise de la valeur de Bechtel, il suffit actuellement de regarder l'actualité des fusions & acquisitions puisque Datagroup, une société du même secteur fait l'objet d'une offre d'acquisition. KKR vient d'augmenter son offre pour Datagroup à 58 € reflétant une valorisation de 12,7 fois l'EV/EBIT, 15 fois la valorisation P/E. Bechtel se négocie actuellement à près de 13,3x EV/EBITDA, 19x P/E cependant, Bechtel est beaucoup plus établi dans le secteur allemand des services informatiques et de la migration vers le cloud et devrait donc profiter plus amplement du plan d'investissement allemand en la matière.

PERFORMANCE (PART A)



CARACTÉRISTIQUES

	A	B
COUVERTURE	/	/
VNI/ACTION	176.49	172.10
YTD	0.96%	1.25%
MOIS	2.41%	2.48%
DELTA	44.29%	44.29%
VOLATILITÉ	6.63%	6.63%
MATURITE/DURATION	2.02	
DELTA MOYEN	44%	
CURRENT YIELD	8.28%	
SPREAD MOYEN	57	
LIQUIDITES	4.19%	

Historique de la performance

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	YTD
A	0.50%	4.90%	-1.27%	12.13%	10.33%	5.17%	-19.24%	3.94%	12.01%	0.96%
B	1.20%	5.33%	-0.65%	12.72%	10.99%	5.80%	-18.68%	4.66%	12.79%	1.25%

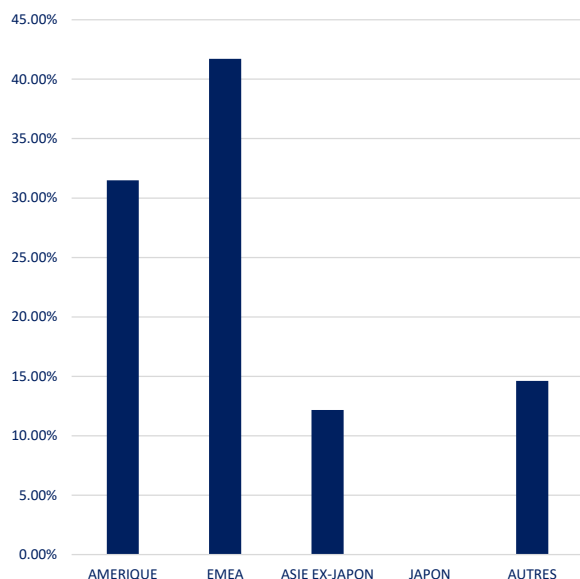
TOP 5 / BOTTOM 5 (CONTRIBUTION)

Rheinmetall 28 1.875% CV	1.44%	Xiaomi Best Tim 27 0% CV	-0.12%
SP 005930/Gidman Sachs FC 04/28	0.10%	Akamai Technologies 27 0.375% CV	-0.08%
WisdomTree 29 3.25% CV	0.08%	Uber Tech 25 0% CV	-0.07%
Trip Com 29 0.75% CV	0.08%	BAC7.25% NCCPP-L (Rg) /VZ	-0.03%
Bigben Interactive 26 1.125% CV	0.06%	Cellnex Telecom 28 0.5% CV	-0.03%

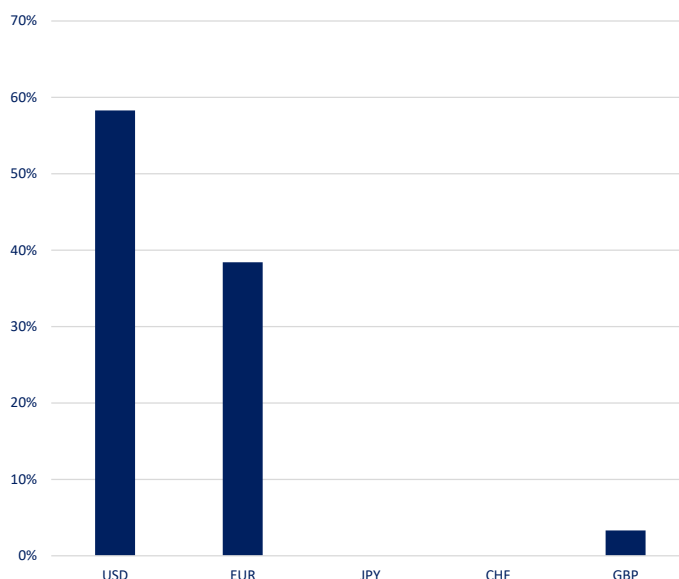
POSITIONS PRINCIPALES

TOP 10	CCY	MATURITY	PUT	%	DELTA	CURRENT YIELD
Rheinmetall 28 1.875% CV	EUR	07/02/2028		8.36%	100.00%	-48.08%
BNP Par. Fort. Var	EUR			6.49%	3.13%	4.29%
Alibaba Grp 31 0.5% CV	USD	01/06/2031	01/06/2027	5.38%	81.57%	0.00%
BAC7.25% NCCPP-L (Rg) /VZ	USD			4.78%	4.99%	6.27%
LEG Immobilien 25 0.875% CV	EUR	01/09/2025		4.64%	0.00%	3.17%
Uber Tech 25 0% CV	USD	15/12/2025	05/01/2027	4.62%	63.08%	-21.16%
ON Semiconductor 27 0% CV	USD	01/05/2027		4.43%	55.97%	-3.98%
JD.com 29 0.25% CV	USD	01/06/2029		4.31%	59.17%	0.00%
SP 005930/Gidman Sachs FC 04/28	USD	04/04/2028		4.13%	40.76%	-0.23%
Clariane 27 0.875% CV	EUR	06/03/2027		4.12%	12.32%	7.56%

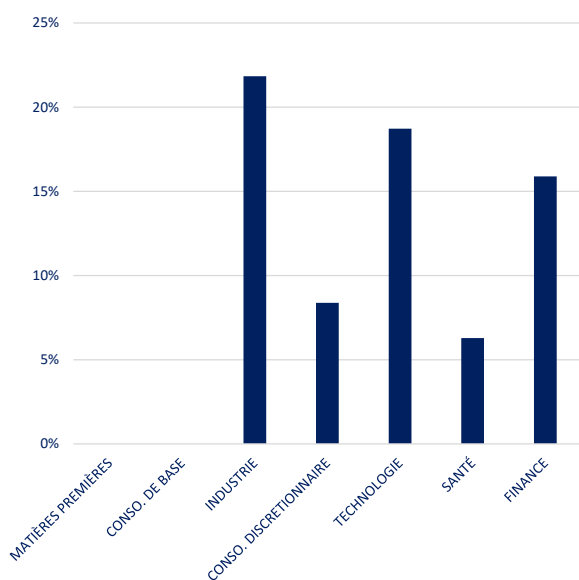
ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE



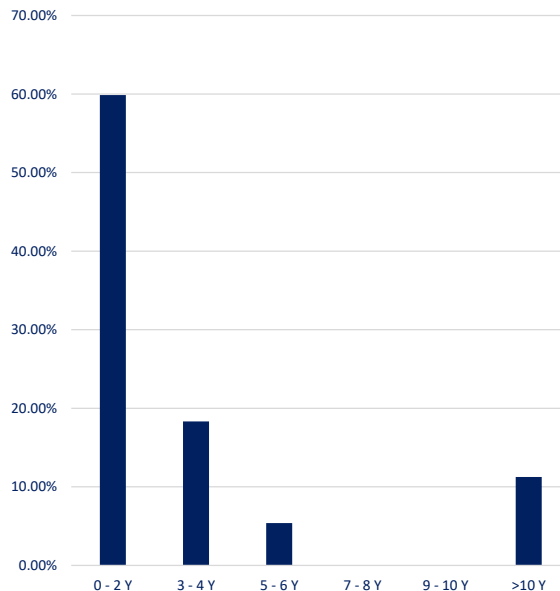
RÉPARTITION PAR DEVISE



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 20 MILLIONS	JOURNALIER 12:00 AM
B (INSTITUTIONNELLE)	LU0518233621	12/07/2010	1.20%		€ 500,000.00			

BANQUE DÉPOSITAIRE	VP Bank (Luxembourg) SA VP Fund Solutions (Luxembourg) SA FAX +352 404 770 283 TEL +352 404 770 260 FundClients-LUX@vpbank.com HARVEST INVESTMENT FUND 2 Rue Edward Steichen L-2540 Luxembourg	SOCIÉTÉ DE GESTION CONSEILLER EN INVESTISSEMENTS AUDITEURS CONSEILLER JURIDIQUE	Bellatrix Asset Management S.A. 31, bd Prince Henri L-1724 (+352) 26 25 66 20 info@bellatrix.lu Harvest Advisory S.A. KPMG Luxembourg Elvinger Hoss Prussen
SOUSCRIPTIONS / RACHATS ADMINCENTRALE / AGENT DE TRANSFERT			
FONDS			

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 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.