

Not for Retail distribution: this document is intended exclusively for Professional, Institutional, Qualified or Wholesale Investors / Clients, as defined by applicable local laws and regulation. Circulation must be restricted accordingly.

Asian Credit Strategies

As global macro concerns ease, China macro concerns re-emerge

- **With the US debt ceiling finally resolved, a key near to medium-term market overhang has been removed.**
- **Chinese data continues to be weak, disappointing a market hoping for a strong economic recovery.**
- **While such weakness has negatively impacted markets recently, there are building expectations for renewed policy support from the Chinese government.**

Jim Veneau

Portfolio Managers, Asian Credit

What's happening?

During the month of May, JPM Asia Credit Index (JACI) returned -0.82%. 10-year US Treasury yields moved higher by around 22bps while credit spreads also widened slightly. Rates and HY credit were the dominant driver of performance in May. As such, both JACI IG and NON IG credits posted negative monthly results with Non IG underperforming investment grade (-3.18% for vs. -0.39%, respectively). Region wise, Sri Lanka (+8.99%) topped the country performance, while Macau (-1.63%) posted lowest returns. YTD, JACI is up by 2.59%. Despite some of the DM central banks still looking to hike rates, the status quo seems the stance for most Asia EM central banks, as headline inflation is easing across the region.

As of the end of May, the index was represented by 532 issuers, with a market capitalization amounting to US\$ 1 trillion.

Asian Credit Market* Valuation



Monthly Returns:

J.P. Morgan Asia Credit Index (JACI) +0.35%					
Investment Grade -0.39%			High Yield -3.18%		
Corporates -0.32%	Sovereign -0.78%	Quasi-Sov +3.47%	Corporates -3.93%	Sovereign +5.13%	Quasi-Sov +0.60%

Portfolio positioning and performance:

Key Strategy		Performance
Country /Sector:	UW to China Property was a dominant driver of performance while UW to frontier sovereigns detracted.	+
DTS:	Beta positioning is less urgent than country, sector and issuer positioning but contributed positively to relative performance.	+
Bottom-up:	Defensive holdings and active UWs outperformed significantly offset somewhat structural UWs to banned issuers.	+

*Refers to the J.P. Morgan Asia Credit Index
 Source: J.P. Morgan, as of 05/31/2023.

Outlook

With the US debt ceiling resolved for at least two years, a key market overhang has been removed. Equity markets have responded favorably while UST yields have backed up likely in anticipation of catch up debt issuance by the US Treasury. Chinese data continues to be weak, disappointing a market hoping for a strong recovery for China's economy. While such weakness has negatively impacted markets in recent weeks, there is now some hope for new, stronger, or extended policies from the Chinese government. There has indeed been some price improvement in the battered China property sector, but this has the feel of short covering more than the beginning of any sort of strategic reallocation. Many up-in-quality Chinese issuers still offer value, but at the cost of contagion risk and volatility. Other countries and sectors in Asian credit are either expensive or around fair value. As such, alpha opportunities remain scarce and downside risk remains high in tightly valued individual credits. With bids generally strong in secondary market, this is a good environment to test investment theses and churn low conviction names from portfolios.

Esto es una comunicación publicitaria. Ha sido preparado con carácter meramente informativo y no constituye una oferta en un folleto en particular o una invitación para cerrar un trato, comprar o vender ningún instrumento financiero o participar en ninguna estrategia de negociación, incluyendo la prestación de servicios de inversión o análisis financiero.

Este documento ha sido preparado por AXA Investment Managers Paris, S.A., Sucursal En España. A pesar de los esfuerzos dedicados a la revisión del contenido de este documento, no se garantiza de manera implícita o explícita que la información aquí contenida sea exacta y completa. Dicha información podrá ser modificada y/o actualizada sin previo aviso. Ni AXA Investment Managers, sus sucursales, filiales y asimiladas, ni ninguna otra compañía o unidad perteneciente al Grupo AXA, y ninguno de sus directores o empleados podrán ser considerados responsables directos o indirectos de la información aquí contenida.

Usted asume el riesgo de la utilización de la información incluida en este documento. La información incluida en este documento se pone a disposición exclusiva del destinatario para su uso interno, quedando terminantemente prohibida cualquier distribución o reproducción, parcial o completa por cualquier medio de este material sin el consentimiento previo por escrito de AXA Investment Managers Paris, S.A., Sucursal en España. La información aquí contenida está dirigida únicamente a clientes profesionales tal como se establece en las definiciones de los artículos 205 y 207 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores que se aprueba por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre. La información aquí contenida tiene carácter publicitario y se refiere a uno o varios sub-fondos de AXA WORLD FUNDS, SICAV (la IIC), una institución de inversión colectiva inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 239 (www.cnmv.es), uno o varios sub-fondos de AXA IM FIXED INCOME INVESTMENT STRATEGIES (la IIC), una institución de inversión colectiva inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 867 (www.cnmv.es), uno o varios sub-fondos de AXA IM EQUITY TRUST (la IIC), una institución de inversión colectiva inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 294 (www.cnmv.es), a AXA IM EURO SELECTION una institución de inversión colectiva inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 1804 (www.cnmv.es), donde puede consultarse la lista actualizada de entidades comercializadoras en España de la Sociedad (los Distribuidores españoles). Tenga en cuenta que la sociedad gestora se reserva el derecho, en cualquier momento, de dejar de comercializar la IIC en España, toda vez que se cumplan los requisitos locales y realizado las notificaciones pertinentes.

Este documento contiene breve información sobre el sub-fondo y no detalla todos los posibles riesgos u otros aspectos importantes relativos a su potencial inversión. Las decisiones de inversión se realizarán sobre la base de la lectura y entendimiento de la información contenida en el último folleto de la Sociedad, datos fundamentales para el inversor (DFI) y los últimos informes económicos anuales y semestrales. Los Distribuidores españoles facilitarán a cada inversor, con carácter previo a la suscripción de las acciones del Sub-fondo, una copia traducida al español del DFI y el último informe económico. Podrá obtener un resumen en español de los derechos de los inversores en el siguiente enlace <https://www.axa-im.es/resumen-de-los-derechos-del-inversor>.

La clasificación del [Fondo] con arreglo al SFDR puede estar sujeta a ajustes y modificaciones, ya que el SFDR ha entrado en vigor recientemente y algunos aspectos del SFDR pueden estar sujetos a interpretaciones nuevas y/o diferentes de las existentes en la fecha del presente [documento]. Como parte de la evaluación continua y el proceso actual de clasificación de sus productos financieros con arreglo al SFDR, [la Sociedad Gestora] se reserva el derecho, de acuerdo con la normativa aplicable y la [documentación legal] del [Fondo] y dentro de los límites de la misma, a modificar la clasificación del Fondo de vez en cuando para reflejar los cambios en la práctica del mercado, sus propias interpretaciones, las leyes o reglamentos relacionados con el

SFDR o los reglamentos delegados actualmente aplicables, las comunicaciones de las autoridades nacionales o europeas o las decisiones judiciales que aclaren las interpretaciones del SFDR. Se recuerda a los inversores que no deben basar sus decisiones de inversión únicamente en la información presentada en el SFDR.

En caso de insatisfacción con los productos o servicios, usted tiene derecho a presentar una queja ante el comercializador o directamente ante la sociedad gestora (más información sobre nuestra política de quejas disponible en <https://www.axa-im.es/nuestras-politicas-internas-y-otras-informaciones-importantes> y también consultando <https://www.axa-im.es/servicio-de-atencion-de-quejas-y-reclamaciones>). También tiene derecho a emprender acciones legales o extrajudiciales en cualquier momento si reside en uno de los países de la Unión Europea. La plataforma europea de resolución de litigios online le permite introducir un formulario de reclamación <https://ec.europa.eu/consumers/odr/main/index.cfm?event=main.home2.show&lng=ES> y le informa, en función de su jurisdicción, sobre sus vías de recurso <https://ec.europa.eu/consumers/odr/main/?event=main.adr.show2>.

Asimismo, una copia de la memoria de comercialización, siguiendo el modelo establecido por la CNMV, estará disponible a través de los Distribuidores españoles. La documentación obligatoria oficial estará disponible a través de los Distribuidores españoles, en versión impresa o digital, y también disponible bajo petición marcando +34 91 406 7200, escribiendo a informacion@axa-im.com o consultando www.axa-im.es, donde se podrá obtener información sobre los valores liquidativos de las clases de acciones disponibles en España, así como un resumen de los derechos de los inversores.

Se recomienda obtener más información y recibir asesoramiento profesional antes de llevar a cabo una decisión de inversión. Tenga en cuenta que el valor de una inversión puede fluctuar al alza o a la baja y que rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Las proyecciones presentadas son una estimación de la rentabilidad futura basada en datos de la variación de esta inversión en el pasado, y en las condiciones actuales del mercado, y no constituyen un indicador exacto. El rendimiento obtenido puede variar en función de cómo evolucione el mercado y de cuánto tiempo se mantenga la inversión o el producto.

AXA Investment Managers Paris, S.A., Sucursal en España, con Código de Identificación Fiscal W0024065E, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 41006, Libro 0, Folio 1, Sección 8, Hoja M-727252, con domicilio Paseo de la Castellana 93, 6ª planta e inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con número de registro oficial 38 como una Sociedad gestora del espacio económico europeo con sucursal en España.