

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

Global Convertibles Strategy

We have been active during the earnings season at taking profits on names achieving our target prices

- The Global Convertible market decreased during the month
- The second-best month for primary issuance volume of new convertible bonds
- We invested in new opportunities seeing attractive entry points on specific names

Xavier Lattaignant
Lead Portfolio Manager, Global Convertibles Strategy

What's happening?

In August, stock markets experienced a correction following strong gains in previous months, triggered by rising U.S. interest rates, and economic contraction signals in the Eurozone, and China. Despite concerns about inflation, weak PMI¹ data in Europe creates a challenging situation for the ECB² about further rate hikes. Energy and healthcare sectors performed well, while cyclical sectors and those linked to China saw significant declines.

The MSCI All Country World decreased by 2.76%³ (USD) in August. The S&P 500, the Nasdaq 100 and the Euro Stoxx 50 were also down 1.59%¹ (USD), 1.50%¹ (USD) and 3.82%¹ (EUR) respectively. Convertible bonds decreased with the TR Global Focus Hedged (EUR) index being down 3.07%¹.

Portfolio positioning and performance

Booking Holdings (+4,52%)¹, the US travel operator, soared during the month as the company reported strong 2nd quarter bookings & EBITDA⁴ result. Trends sound positive through August but driven more by emerging markets than EU & US. Positively, management raised FY23 guidance from low-teens bookings growth to low-20s. Stock went up 8% during the day, we took some profit but maintain a position as we continue to believe in the long-term story.

Jazz Pharmaceuticals (+9.92%)¹, the US pharmaceutical company, reported better than expected metrics on both sales and EPS⁵ for the 2nd quarter. Notably, patient level metrics associated with Xyrem, the main drug sold by the company, suggest that it has been able to weather the impact of the availability of authorized generics of Xyrem. Beyond that, the

¹ PMI: Purchasing Managers Index

² ECB: European Central Bank

³ Source: Local Currencies, Bloomberg as at 31/08/2023

⁴ EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation

⁵ EPS: Earnings Per Share

company increased its 2023 neuroscience segment sales guidance range to \$2.72B-\$2.83B⁶ (from \$2.68B-\$2.83B previously) suggesting a good degree of confidence over the second part of the year.

Our exposure to **Splunk** (+11.94%)¹ and **Sarepta** (+11.64%)¹ convertible bonds also contributed as both benefited from strong results.

Datadog (-17.34%)¹, the US software company, declined during the month as despite better Q2 results, Datadog cut FY'23E revenue guidance to \$2.05bn-\$2.06bn⁷ from prior guidance of \$2.08bn-\$2.10bn and vs. consensus of \$2.09bn. The company called out that some customers have continued to optimize cloud cost in Q2. While we think that cloud cost optimization is largely transitory, we prefer to wait for better stabilization to get more overweight on the same compared to our in-line exposure vs the benchmark as of now.

Wolfspeed (-14.02%)¹, the US silicon carbide producer, declined as the company issued disappointing outlook on the new factory. Higher startup costs and lower ramp up forced the company to decrease the gross margin guidance for the next several quarters. While the company is in a strong position to leverage its leadership in silicon carbide (SiC) materials playing a central role in driving the adoption of Electric Vehicles, we have remained equal weight on this name since the beginning of the year given the higher risk for this factory.

On a relative basis, **Macom Technologies** (+20.94%)¹ and **Akamai** (11.21%)¹ detracted to the performance.

In August, global CB issuance totaled just over \$8.7bn⁸, the second-best month for primary volumes this year behind only February. Year to date, global CB issuance now totals \$51.6bn, led by the US, and remains on pace to reach our forecast of \$75-85bn globally by year-end. We participated in the **Saipem** convertible bond. We took some profit on **Li Auto** after the good performance and we sold some **Enphase Energy** as we do not see catalysts in the next months. Finally, we increased our exposure to **LG Energy Solution** and **Uber**.

Outlook

In August, the momentum of economic activity continued to diverge between the United States which is seeing a stabilization and the Eurozone closer to a deterioration. China is still a growth concern as manufacturing PMI contracted for a fifth straight month, not helped by the troubles faced by major players in the real estate sector. We continue to see different outlooks for each region: China will need further economic supports, the Eurozone is pointing to a recession while the economy is already stagnating and, in the US, inflation has already peaked and is decelerating but without a material softening of economic activity creating a peak inflation, peak Fed policy rates, and resilient growth environment.

There is a strong likelihood that the performance of the stock markets will closely align with macroeconomic indicators in the coming weeks. Key factors to monitor will continue to be inflation rates, the pace at which the economy is slowing down and economic measures in China. In terms of stock picking, given the earnings season we have been active at taking profits on names achieving our target prices and investing in new opportunities when we saw attractive entry points.

Our bottom-up approach results in an equity sensitivity closed to the benchmark and we remain diversified in terms of sectorial and regional exposures. Given this context, we are staying true to our diversification strategy and continue to prioritize companies that possess the ability to adjust their pricing, offer clear visibility regarding their growth potential in promising areas, and maintain a robust financial position.

⁶ Source: Jazz Pharmaceuticals Announces Second Quarter 2023 Financial Results – 09/08/23

⁷ Source: Datadog Announces Second Quarter 2023 Financial Results – 08/08/23

⁸ Source : Bloomberg as of 31/08/2023

Stock/company examples are for explanatory/illustrative purposes only. They should not be viewed as investment advice or a recommendation from AXA IM. These examples do not represent all of the securities purchased, sold or recommended for the client's accounts. No representation is made that these were or will be profitable.

No assurance can be given that the Global Convertibles strategy will be successful. Investors can lose some or all of their capital invested. The Global Convertibles strategy is subject to risks including equity; Emerging markets; credit risks; counterparty risks; Investments in specific sectors or asset classes; Global investments.

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 194 y 196 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión. La información aquí contenida tiene carácter publicitario y se refiere a AXA WF Global Convertibles, sub-fondo 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), 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.