

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

# Euro Aggregate

## Risky assets are back in the game

- Supportive Central Banks are the backstop to any spike in volatility
- All asset classes posted positive returns in June, especially high beta sectors
- We still favour an allocation to the credit asset class

**Sunjay Mulot, Senior Portfolio Manager**

**Johann Plé, Senior Portfolio Manager**

### What's happening?

- Monthly market returns (EUR)


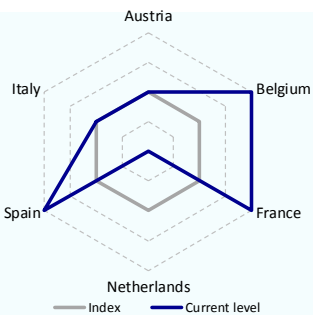



Euro Aggregate investment universe (ICE BofAML Euro Broad Market Index)									
▲ 1,87%									
Sovereign ▲ 2,29%				Quasi & Securitized ▲ 1,17%		Credit ▲ 1,53%			
Belgium ▲ 2,46%	France ▲ 2,05%	Italy ▲ 3,63%	Spain ▲ 2,69%	Gov Related ▲ 1,41%	Covered ▲ 0,73%	Fin Sen ▲ 1,12%	Fin Sub ▲ 2,61%	Corp Sen ▲ 1,50%	Corp Sub ▲ 3,26%

- Euro Aggregate index performed well in June and posted a positive return of +1.87% led by rates effect in an environment where the 10 year German bund rallied sharply by 13bps into deep negative territory at -0.33%.
- Peripheral debts outperformed core debts in a search for yield momentum that resulted from the negative yields on core government bonds.
- The same phenomenon happened on credit assets. Their performance was especially boosted by the strong returns posted by financial and corporate subordinated debts (respectively +2.61% and +3.26% over the month).

## Portfolio positioning and performance

### Key Strategies

### Performance

<p>Term Structure</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Duration:</b> Neutral Euro duration</li> <li>• <b>Curve:</b> US 2-10 year curve steepening, Euro 5-30 year curve flattens</li> </ul>	
<p>Region</p>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>OW:</b> Spain, Belgium and France</li> </ul>	
<p>Asset Allocation</p>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>• Our asset allocation favours credit assets and especially subordinated debts (Financials and Corporates)</li> </ul>	

## Outlook

Risk appetite recovered strongly in June as Central Banks acknowledged the need for easing.

On the rates side, we believe that 10-year bund yield valuation has reached extreme levels but also reflects the current context of decelerating growth, low inflation, and dovish Central Banks. A rebound cannot be discarded, although the potential remains limited. In the US, the market is now aggressively pricing Fed rate cuts, even if economic data have proven to be relatively resilient. Regarding country allocation, European peripherals should be supported by accommodative Central banks, but a further weakened macroeconomic environment, and tight valuations could weight on appetite.

In terms of asset allocation, credit spreads provide an attractive carry in a low- yield environment and should continue to be well supported as long as Central banks keep their accommodative tone.

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

This document is for informational purposes only and does not constitute investment research or financial analysis relating to transactions in financial instruments as per MIF Directive (2014/65/EU), nor does it constitute on the part of AXA Investment Managers or its affiliated companies an offer to buy or sell any investments, products or services, and should not be considered as solicitation or investment, legal or tax advice, a recommendation for an investment strategy or a personalized recommendation to buy or sell securities.

Due to its simplification, this document is partial and opinions, estimates and forecasts herein are subjective and subject to change without notice. There is no guarantee forecasts made will come to pass. Data, figures, declarations, analysis, predictions and other information in this document is provided based on our state of knowledge at the time of creation of this document. Whilst every care is taken, no representation or warranty (including liability towards third parties), express or implied, is made as to the accuracy, reliability or completeness of the information contained herein. Reliance upon information in this material is at the sole discretion of the recipient. This material does not contain sufficient information to support an investment decision.

Issued in the UK by AXA Investment Managers UK Limited, which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority in the UK. Registered in England and Wales No: 01431068. Registered Office: 7 Newgate Street, London EC1A 7NX. In other jurisdictions, this document is issued by AXA Investment Managers SA's affiliates in those countries.

El presente documento y cualquier información y/o datos financieros reseñados en el mismo no suponen invitación o recomendación de adquisición o inversión, ni deben constituir la base para la toma de decisiones inversoras ni de garantía de rentabilidad futura de inversiones financieras y, en ningún caso, está dirigido a clientes minoristas y/o inversores finales. La información contenida en el mismo está destinada a clientes profesionales y contrapartes elegibles tal y como son definidos en tanto en los artículos 205 y 207 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores como en las normas MiFID (Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros) 2004/39/CE, presumiéndose, por tanto, la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos y el de sus clientes. Dicha información y datos tienen una finalidad meramente informativa y se recomienda tener un conocimiento más detallado a través de los documentos y folletos inscritos en los organismos nacionales e internacionales de regulación especialmente la toma en consideración y conocimiento del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI). El receptor de esta información debe tener presente que la evolución de las variables económicas y los valores de los mercados financieros pueden cambiar significativamente y ser diferentes a los análisis e indicaciones que figuran en este documento. Los inversores deben tener en cuenta que el mercado financiero es fluctuante y que está sujeto a variaciones y que los tipos de cambio pueden sufrir oscilaciones que incidan directamente en la rentabilidad de las inversiones, tanto al alza como a la baja. No debe tomarse como referencia la rentabilidad pasada del producto pues no implica que se comporte de igual forma en el futuro. Para una mayor información y especialmente para el conocimiento de la disponibilidad de los productos se recomienda visitar las páginas web, [www.axa-im.com](http://www.axa-im.com) y [www.axa-im.es](http://www.axa-im.es). Les invitamos a verificar con la sociedad de gestión o directamente en nuestra página web, [www.axa-im.com](http://www.axa-im.com), la lista de países en los que se comercializa el fondo.

AXA INVESTMENT MANAGERS no asume responsabilidad alguna por cualquier acto u omisión derivada del uso de la información facilitada, declinando toda responsabilidad por el uso incorrecto o inadecuado del presente documento.

AXA INVESTMENT MANAGERS GS LIMITED SUCURSAL EN ESPAÑA, tiene su domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana núm. 93, 6ª planta, se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja M-301801, y se encuentra registrada en la CNMV bajo el número 19 como ESI del Espacio Económico Europeo con Sucursal.

AXA FUNDS MANAGEMENT, es una sociedad anónima constituida conforme a la legislación vigente en Luxemburgo, con número de Registro en Luxemburgo B 32.223RC, y con domicilio social situado en el nº 49, Avenue J.F. Kennedy L-1885 Luxemburgo.

AXA ROSENBERG MANAGEMENT IRELAND LIMITED es una sociedad de responsabilidad limitada constituida y regulada por las leyes de Irlanda, con domicilio social en 78 Sir John Rogerson's Quay Dublín 2, regulada por el Banco Central de Irlanda y registrada en dicho Estado con el número 310308.

Los subfondos de AXA WORLD FUNDS, SICAV de derecho luxemburgués armonizada domiciliada en 49 Avenue J.F. Kennedy L-1855 (Luxemburgo), registrada en la CSSF y en el Registro Mercantil de Luxemburgo bajo el número B-63.116 están inscritos en la CNMV con el número 239 (\*verificar en CNMV las clases registradas).

Los subfondos de AXA ROSENBERG EQUITY ALPHA TRUST, fondo de derecho irlandés armonizado, domiciliado en Dublín 1 (Irlanda) Guid House Guid Street registrado en la Ireland Financial Market Authority (IFMA) bajo el número 310308 están inscritos en la CNMV con el número 294 (\*verificar en CNMV las clases registradas).

Los subfondos de AXA IM FIXED INCOME INVESTMENT STRATEGIES, Fondo de Inversión de derecho luxemburgués armonizado, domiciliado en 49 Avenue J.F. Kennedy L-1855 (Luxemburgo), autorizado y registrado en la Commission de Surveillance du Secteur Financier CSSF bajo el número 3692 están inscritos en la CNMV con el número 867 (\*verificar en CNMV las clases registradas).