

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

Inflation

Inflation continues to surprise to the upside

- In the US the inflation reached 7,0% **forcing the Fed to accelerate the tapering.**
- In the Euro Area, headline inflation **reached a historical high at 5,0%.**
- In the UK, Bank of England **raised policy rate in a context of historical high level of inflation.**

Inflation Team

What's happening?

	Inflation & Monetary Policy	Inflation Linked Bonds Market
US	<p>In the US, headline inflation printed at 7.0% and Core at 5.5%. Despite economic uncertainties, the Fed kept its hawkish narrative in terms of monetary policy in order to counter the record high level of inflation, anticipating 3 rate hikes in 2022.</p> <p>Headline 7.0% (+0.2%) Core 5.5% (+0.6%)</p>	<p>US TIPS' performance was slightly positive during the month, in the context of uncertainty around Omicron variant and more hawkish tone from the Fed.</p> <p>5 yr Ry* -1.65% ▲ 10 yr Ry -1.10% ▼ 10 yr Be** 2.59% ▲</p>
Euro Area	<p>In a context of increased uncertainties around the Omicron impact, headline inflation reached a historical high level of 5.0%. ECB announced the end of PEPP in march 2022, while anticipating less than 2% inflation at the end of 2022.</p> <p>Headline 5.0% (+0.1%) Core 2.6% (+0.0%)</p>	<p>In the Euro Area, inflation linked bond had a positive performance in December in the context of inflation surprising to the upside and the ECB keeping its monetary policy broadly unchanged.</p> <p>5 yr Ry -2.59% ▲ 10 yr Ry -1.79% ▲ 10 yr Be 1.79% ▲</p>
UK	<p>In the UK, in the context of fragile sanitary conditions and historical high inflation, the Bank of England raised rates by 0.25%.</p> <p>RPI 7.1% (+1.1%) Core CPI 4.0% (+0.6%)</p>	<p>The UK was the worst performer in cross market basis, as the Bank of England started normalizing its policy rate.</p> <p>5 yr Ry -3.91% ▲ 10 yr Ry -3.17% ▲ 10yr Be 3.96% ▼</p>

*Ry : Real Yield

**Be : Breakeven

Portfolio positioning and performance

Key Strategies

Performance

Real Yields

We keep an overweight in short term linkers as they should benefit from strong inflation indexation over the coming months. At the year-end, we have reduced the risk in the portfolio as increasing uncertainty around omicron brings additional volatility into an usually less liquid period. We also added exposure in 5 year TIPS as they will benefit from strong seasonal factors in January, such as strong carry and significant index extensions

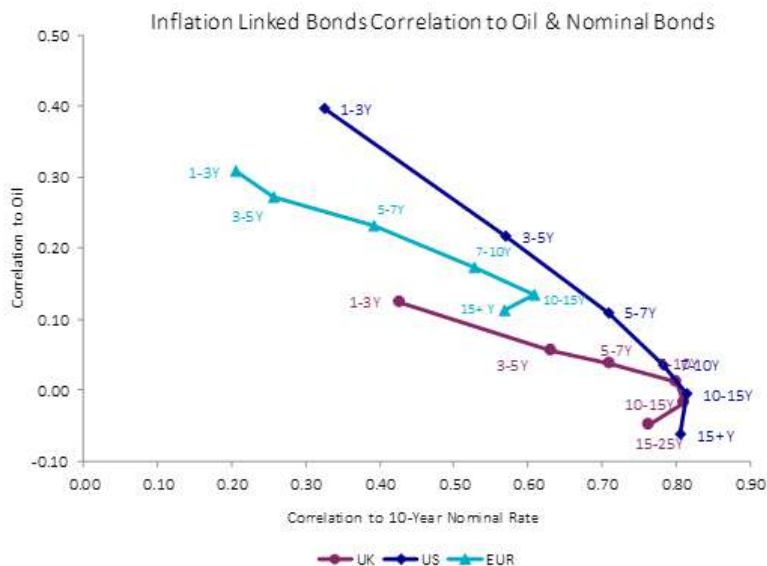
Nominal Yields

We had a short duration position in the UK and the Euro Area in the 10-year point through nominal futures as we expect them to be hit by higher duration and less accommodative monetary policy

+ Overweight in Euro Area short term Linkers

+ Long duration position in 5-year TIPS

+ Short nominal duration stance in the UK and Euro Area



Sort dated linkers continue to be supported by strong inflation indexation



Elevated inflation prints and the consequent positive carry support short term maturities

Outlook

United States

We believe that Federal Reserve will tend to normalize its monetary policy in the context of solid macroeconomic conditions, falling unemployment and higher inflation in 2021. We believe this will lift real yields.

Euro Area

In the Euro Area, real yields should catch up their nominal peers as growth prospects are improving, vaccination is progressing and mobility restrictions are reduced.

United Kingdom

In the UK, the sanitary situation remains worrisome. Inflation reached the historical high level at the end of the year.

No assurance can be given that the Inflation strategy will be successful. Investors can lose some or all of their capital invested. The Inflation strategy subject to risks including credit risk, liquidity risk, derivatives and leverage risk, contingent convertible bonds risk.

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 y www.axa-im.es. Les invitamos a verificar con la sociedad de gestión o directamente en nuestra página web, 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 PARIS, S.A., 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-727252, tomo 41006, folio 1; y se encuentra registrada en la CNMV bajo el número 38 como Sociedad gestora UCITS 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 Johnn 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) Guaid House Guaid 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).