



Investment
Managers

PART OF
BNP PARIBAS
GROUP

AXA Dachfonds Halbjahresberichte

zum 30. Juni 2025

Inhalt

Halbjahresberichte

Grußwort	4
Wertentwicklung/Vergütungssätze	6
AXA Defensiv Invest	7
AXA Wachstum Invest	19
AXA Chance Invest	35
Firmenspiegel	50

AXA Dachfonds **Halbjahresberichte**

zum 30. Juni 2025

AXA Defensiv Invest

AXA Wachstum Invest

AXA Chance Invest

Der Erwerb von Anteilen an den in diesem Dokument beschriebenen Investmentvermögen erfolgt ausschließlich auf der Basis der jeweiligen zurzeit gültigen wesentlichen Anlegerinformationen und des Verkaufsprospekts einschließlich der darin enthaltenen Allgemeinen und Besonderen Anlagebedingungen. Darüber hinaus werden dem am Erwerb eines Anteils Interessierten auf Verlangen der letzte veröffentlichte Jahres- und/oder Halbjahresbericht kostenfrei zur Verfügung gestellt.

Es wird darauf hingewiesen, dass die in diesem Bericht enthaltenen Meinungsaussagen und Aussagen zu der Entwicklung der Kapitalmärkte unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichtes wiedergeben. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Grußwort

Frankfurt am Main, im August 2025

**Sehr geehrte Anlegerin,
sehr geehrter Anleger,**

sehr gute Nerven waren im ersten Halbjahr 2025 dringend von Nöten und dürften wohl auch in der näheren Zukunft nicht schaden.

Die vergangenen sechs Monate lassen sich aus Sicht der Finanzmärkte zusammenfassend als sehr dynamisch, wenn nicht gar erratisch, geprägt von dem Handeln einer einzigen Person bezeichnen. Der 20. Januar 2025 war der Startschuss für die zweite Amtszeit von Donald Trump als Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika. Donald Trump ließ es alles andere als ruhig angehen und ging stattdessen sofort in die Vollen. Insbesondere das vollständige Umkrepeln der Rahmenbedingungen für den globalen Handel, das am 2. April dann im Rahmen eines von Donald Trump ins Leben gerufenen „Liberation Day“ zu einem drohenden Handelskrieg um Tarife und Zölle eskalierte, traf die Finanzmärkte dann doch in der Härte und Konsequenz unvorhergesehen. Inzwischen arbeiten alle betroffenen Länder mit den USA an einer Verbesserung der Rahmenbedingungen und der Vermeidung der Einführung von Strafzöllen in den ehemals angedrohten Ausmaßen.

Das Jahr startete solide und die internationalen Aktienmärkte schafften es trotzdem im ersten Quartal historische Höchststände zu verbuchen. Spätestens der „Liberation Day“ versetzte Aktieninvestoren dann aber doch in einen kurzfristigen Angstmodus und führte zwischenzeitlich zu scharfen Kursrückgängen auf breiter Basis. Die Härte der angekündigten Strafzölle und die Unvorhersehbarkeit der Zoll- und Tarifpolitik des amerikanischen Präsidenten hinterließ bei Anlegern und Firmenchefs deutliche Schweißperlen. Mangelnde Planbarkeit etablierter Geschäftsmodelle von Unternehmen und die unklare Strategie eines ehemals als „marktfreundlich“ eingeschätzten Präsidenten führte auf breiter Basis zu großen Fragezeichen und Unsicherheit.

Der in der Vergangenheit als sicherer Hafen angesehene amerikanische Aktienmarkt war zwischenzeitlich einer der Leidtragenden. Eine aus historischer Sicht bereits ambitionierte Bewertung amerikanischer Werte relativ zu den europäischen Märkten führte zu einer deutlichen relativen Outperformance europäischer Aktien im weiteren Verlauf des ersten Halbjahrs. Dies führte im DAX zu einer Reihe von Rekordhöchs bis zum heutigen Tage, während amerikanische Aktien nur langsam wieder in Tritt kamen und den Weg zu historischen Hochs erst wieder in den letzten Wochen fand. Der Abschluss zahlreicher Handelsabkommen und ein zumindest gewisser Grad an Transparenz hinsichtlich der Auswirkungen der veränderten Tariflandschaft auf die amerikanischen Unternehmen, führte dann aber zu einer deutlichen Erholung von US-Aktien in den letzten Wochen.

Die Entwicklung an den Rentenmärkten war geprägt von leicht steigenden Renditen in Deutschland, einem Rückgang in den europäischen Peripherieländern und relativ stabilen Staatsanleiherenditen in den USA. Nennenswert war hier eine Verengung der Credit Spreads.

Auffallend hingegen waren starke Bewegungen an den Währungs- und Rohstoffmärkten. Allen voran der US-Dollar litt massiv unter der Zollpolitik des US-Präsidenten und wertete im ersten Halbjahr gut 9 % gegenüber dem Euro ab. Eine für dieses Währungspaar auffallend starke Bewegung innerhalb eines relativ kurzen Zeitraumes.

Noch stärker entwickelte sich der Goldpreis, der sich weiterhin im Haussemodus befindet und insbesondere im ersten Quartal eine fulminante Rallye hinlegte und jetzt auf neuen Höchstständen eine kleine Atempause zu nehmen scheint. Entgegengesetzt entwickelte sich der Ölpreis, der nach einem starken Jahresbeginn deutlich Federn lassen musste.

“ Das Jahr startete solide und die internationalen Aktienmärkte schafften es trotzdem im ersten Quartal historische Höchststände zu verbuchen. ”

Eine Bemerkung noch zur aktuellen politischen Lage, die wir an dieser Stelle in der Vergangenheit ebenfalls diskutiert hatten. Zum aktuellen Zeitpunkt ringen die führenden Politiker großer Nationen weiterhin um eine Beilegung des Ukrainekonfliktes. Donald Trump hat hier die Rolle eines Moderators übernommen und versucht die Kriegsparteien auf einen Friedenspfad zu führen. Offen ist allerdings der Ausgang dieser Konsultationen. Stark verhärtete Fronten lassen leider befürchten, dass das Kriegstreiben kurzfristig kein Ende haben wird.

Und dann hatten wir doch noch die vorgezogenen Bundestagswahlen im Februar diesen Jahres, als dessen Folge es erwartungsgemäß zu einem Regierungswechsel kam. Friedrich Merz versucht mit einer großen Koalition die drängenden wirtschaftspolitischen und sozialen Probleme in Deutschland anzugehen. Drücken wir die Daumen, dass wir hier Fortschritte zum Status Quo sehen, um dem rechten Flügel im Bundestag Einhalt bieten zu können.

Das zweite Halbjahr dürfte spannend bleiben. Aktien haben bereits einen deutlichen Aufschwung im ersten Halbjahr erlebt. Die Bewertungen haben ein Niveau erreicht, das in den nächsten Monaten durch eine solide Gewinnentwicklung der Unternehmen untermauert werden muss. Unsere Fondsma-

ger stellen sich der aktuellen Situation und allen anstehenden Herausforderungen durch aktives Handeln und Anpassen der Portfolios, um für unsere Anleger in allen Lagen eine optimale Rendite erzielen zu können. Auf den nächsten Seiten haben Sie die Möglichkeit nachzulesen, wie sich das von Ihnen uns anvertraute Vermögen in den letzten sechs Monaten entwickelte.

Letztlich möchten wir auch an dieser Stelle darüber informieren, dass AXA Investment Managers (AXA IM) seit dem 1. Juli 2025 nach Abschluss der Übernahme zur BNP Paribas Gruppe gehört. Weiterhin agieren wir als ein wichtiger Akteur in der globalen Vermögensverwaltungsbranche mit über 3.000 Fachleuten und 24 Niederlassungen in 19 Ländern weltweit. Durch die Integration in die BNP Paribas Gruppe werden unsere Kunden nicht nur von unserem bereits bestehenden Netzwerk profitieren, sondern zukünftig von einem noch umfangreicheren Pool an Analysten und Portfoliomanagern innerhalb der BNP Paribas Gruppe.

AXA Investment Managers Deutschland GmbH
Geschäftsführung



Dr. Ulf Bachmann



Philippe Grasser



Markus Kämpfer

Wertentwicklung/Vergütungssätze

Wertentwicklung in %¹⁾

Fondsname	WKN	ISIN Code	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Seit Auflage
AXA Dachfonds						
AXA Defensiv Invest A	978 943	DE0009789438	4,08 %	8,06 %	3,19 %	54,89 %
AXA Defensiv Invest B	A2DU2A	DE000A2DU2A0	4,66 %	9,85 %	6,07 %	5,83 %
AXA Wachstum Invest A	978 944	DE0009789446	2,18 %	13,94 %	21,14 %	105,00 %
AXA Wachstum Invest B	A2DU2B	DE000A2DU2B8	3,43 %	18,19 %	28,75 %	38,54 %
AXA Chance Invest A	978 945	DE0009789453	2,10 %	20,23 %	36,97 %	133,12 %
AXA Chance Invest B	A2DU2C	DE000A2DU2C6	3,54 %	25,33 %	46,74 %	62,21 %

¹⁾ Quelle: AXA Investment Managers (berechnet gemäß BVI-Methode), Stichtag 30.06.2025.

Als Basis für die Berechnung der Wertentwicklung werden die Anteilwerte (= Rücknahmepreise) herangezogen. Ausgabeaufschläge finden hier keine Berücksichtigung. Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für die Zukunft. Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen oder fallen und werden nicht garantiert.

Aktuell geltende Verwaltungs- und Verwahrstellenvergütungen

Sondervermögen	Verwaltungsvergütung (täglich)	Verwahrstellenvergütung (täglich)
AXA Defensiv Invest A	1/365 von bis zu 2,00 % (zzt. 0,80 %)	1/365 von bis zu 0,20 %, (zzt. 0,0625 %) mind. 2.000,- Euro pro Monat
AXA Defensiv Invest B	1/365 von bis zu 2,00 % (zzt. 0,25 %)	1/365 von bis zu 0,20 %, (zzt. 0,0625 %) mind. 2.000,- Euro pro Monat
AXA Wachstum Invest A	1/365 von bis zu 2,00 % (zzt. 1,50 %)	1/365 von bis zu 0,20 %, (zzt. 0,0625 %) mind. 2.000,- Euro pro Monat
AXA Wachstum Invest B	1/365 von bis zu 2,00 % (zzt. 0,30 %)	1/365 von bis zu 0,20 %, (zzt. 0,0625 %) mind. 2.000,- Euro pro Monat
AXA Chance Invest A	1/365 von bis zu 2,00 % (zzt. 1,75 %)	1/365 von bis zu 0,20 %, (zzt. 0,0625 %) mind. 2.000,- Euro pro Monat
AXA Chance Invest B	1/365 von bis zu 2,00 % (zzt. 0,35 %)	1/365 von bis zu 0,20 %, (zzt. 0,0625 %) mind. 2.000,- Euro pro Monat

Gesamtkostenquote (TER*) für das vergangene Geschäftsjahr

Sondervermögen	Gesamtkostenquote (TER*) nach CESR-Leitlinie
AXA Defensiv Invest A	1,02 %
AXA Defensiv Invest B	0,47 %
AXA Wachstum Invest A	1,82 %
AXA Wachstum Invest B	0,62 %
AXA Chance Invest A	2,10 %
AXA Chance Invest B	0,70 %

* Die Total Expense Ratio (TER) enthält alle im Zusammenhang mit der Fondsanlage anfallenden Kosten mit Ausnahme der Transaktionskosten. Die Berechnung orientiert sich an den Vorgaben der EU-Verordnung 583/2010 und der CESR-Leitlinie 10674 zur Berechnung der Kennzahl „laufende Kosten“ in den wesentlichen Anlegerinformationen.

Stand: Juni 2025

Halbjahresbericht des AXA Defensiv Invest für den Berichtszeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2025

Tätigkeitsbericht

Wichtige Fondsdaten

AXA Defensiv Invest A

31.12.2024	EUR
Fondsvermögen (Mio.)	486,7
Anteile im Umlauf (Stück)	8.641.321
Ausgabepreis (pro Anteil)	58,57
Rücknahmepreis (pro Anteil)	56,32
30.06.2025	EUR
Fondsvermögen (Mio.)	515,8
Anteile im Umlauf (Stück)	9.021.885
Ausgabepreis (pro Anteil)	59,47
Rücknahmepreis (pro Anteil)	57,18
Anteilklassenwährung	EUR
ISIN	DE0009789438

AXA Defensiv Invest B

31.12.2024	EUR
Fondsvermögen (Mio.)	3,1
Anteile im Umlauf (Stück)	60.468
Ausgabepreis (pro Anteil)	55,54
Rücknahmepreis (pro Anteil)	51,91
30.06.2025	EUR
Fondsvermögen (Mio.)	3,7
Anteile im Umlauf (Stück)	70.282
Ausgabepreis (pro Anteil)	56,54
Rücknahmepreis (pro Anteil)	52,84
Anteilklassenwährung	EUR
ISIN	DE000A2DU2A0

Anlagekonzept

Der **AXA Defensiv Invest** wurde am 21. Mai 1999 aufgelegt. Hierbei handelt es sich um einen so genannten Dachfonds, der nicht in Einzelwerte, sondern in Fonds investiert. Mit diesem strategischen Ansatz können Anleger die aufgrund der breiten Streuung bei Investmentfonds ohnehin übliche Risikoreduzierung weiter verstärken. Zugleich bleiben die Chancen auf attraktive Wertentwicklungen erhalten. Der **AXA Defensiv Invest** ist ein Dachfonds für konservative bzw. verhalten risikobereite Anleger, weil das Fondsvermögen hauptsächlich in Rentenfonds und nur bis zu max. 30% in Aktienfonds angelegt wird. Dadurch ist eine vergleichsweise stetige Wertentwicklung mit regelmäßigen Erträgen möglich.

Marktentwicklung

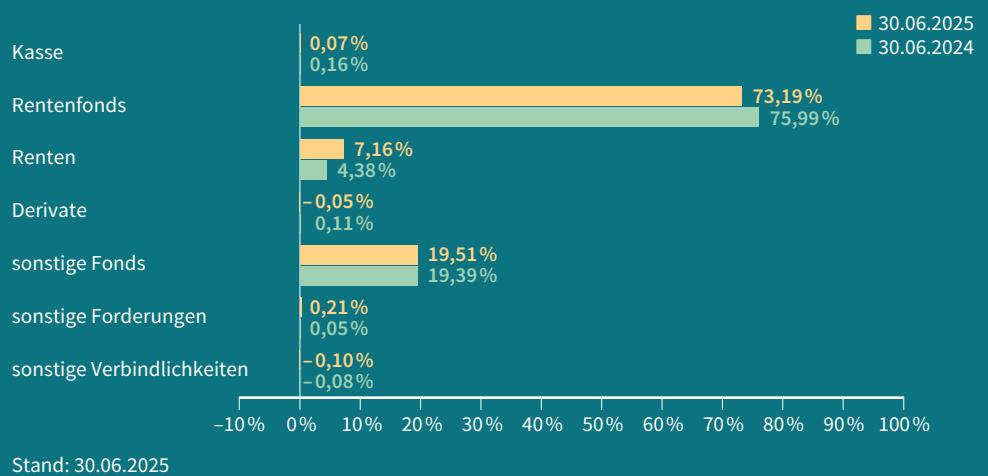
Im 1. Quartal 2025 ging die Inflation in den meisten Industrieländern zurück. Die Notenbanken konnten ihre massive Strafung der Geldpolitik daher beenden und mit einer allmählichen Lockerung beginnen. Niedrigere Energiepreise, vor allem in Europa, dämpften den Preisauftrieb. Allerdings sorgten die

erneut unsichere Weltlage und die zum Teil unberechenbare Politik weltweit für Volatilität.

Im Euroraum entsprach die Inflation im Juni mit 2,0% genau dem EZB-Ziel, und die Kernrate war mit 2,3% so niedrig wie zuletzt im Januar 2022. Die Konjunktur war insgesamt mäßig, aber stabil, wobei sich Deutschland etwas erholte und Spanien die übrigen Länder hinter sich ließ. Die EZB senkte ihren Einlagensatz bis Juni 2025 auf 2,0%; sie hat ihre Geldpolitik in der gesamten ersten Jahreshälfte sukzessive gelockert. Die politischen Risiken waren allerdings hoch, vor allem wegen der Wahlen in Frankreich und der neuen Fiskalpolitik in Deutschland.

In den USA schrumpfte das BIP – nach einem ordentlichen Anstieg im 4. Quartal 2024 – im 1. Quartal real um 0,3%. Das lag vor allem an höheren Importen vor Inkrafttreten der Zölle und niedrigeren Staatsausgaben. Dennoch blieb der Arbeitsmarkt stabil. Unterdessen ging die Inflation zwar zurück, blieb aber hoch; die PCE-Inflation betrug zeitweise 3,6%. Die Fed hat ihre Zinssenkungen ab Januar erst einmal ausgesetzt und ließ den Leitzins in der ersten Jahreshälfte 2025 unverändert. Viel spricht aber dafür, dass sie ihre Zinssenkungen Ende dieses Jahres wieder aufnimmt – sofern die Inflation das zulässt und es die Konjunktur erfordert.

Struktur des Wertpapiervermögens nach Anlagekategorien (in %)¹⁾



¹⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

China hat sein Wachstumsziel von 5% letztes Jahr offiziell erreicht, auch wenn externe Analysen bisweilen zu anderen Ergebnissen kommen. Die anhaltende Immobilienmarktschwäche dämpfte den Konsum und schadete den Kommunalfinanzen. Die Inflation blieb extrem niedrig; das Land stand am Rande der Deflation. Um die Lage zu stabilisieren, wurden die Geld- und Fiskalpolitik Anfang 2025 weiter gelockert.

Die japanische Inflation lag mit einer Kernrate von 3,3% im Juni 2025 (und 2,9% in Tokio) über dem Zielwert, sodass die Bank of Japan ihre extrem expansive Geldpolitik beendete. Sie hob den Leitzins zu Jahresbeginn auf 0,50% an. Auf eine weitere Straffung verzichtete sie aber, da sich die Teuerung Projektionen zufolge in diesem Jahr allmählich weiter normalisieren wird.

Die britische Konjunktur machte Anfang 2025 leichte Fortschritte; in den drei Monaten bis Mai ist das BIP um 0,5% gestiegen und für das Gesamtjahr 2025 werden jetzt 1,1% erwartet. Obwohl sich die Arbeitsmarktlage etwas verschlechterte, trieben Lohnerhöhungen die Inflation. Dennoch hat die Bank of England ihren Leitzins im 1. und 2. Quartal dieses Jahres weiter leicht gesenkt. Die expansive Fiskalpolitik der neuen Regierung weckt Zweifel an den Staatsfinanzen.

Aktien machten 2025 weitere Fortschritte, wobei der MSCI World Index sowohl in lokaler Währung als auch in Euro kräf-

tig zulegte. Industrieländeraktien, vor allem Titel aus den USA, dem Euroraum und Kanada, lagen an der Spitze. Sektoren wie Finanzen, Industrie, Kommunikation und Versorger verzeichneten die höchsten Gewinne; Energie- und Gesundheitswerte lagen hinten. Small Caps ließen Large Caps hinter sich. In den USA blieben die Staatsanleihenrenditen stabil oder fielen leicht; in Deutschland stiegen sie etwas und in den europäischen Peripherieländern gingen sie zurück. Die Credit Spreads verengten sich, vor allem bei High-Yield-Anleihen. Das führte zu ordentlichen Anleihenerträgen; der Bloomberg Global Aggregate Index stieg abgesichert in Euro um 3,9%.

Währungs- und Rohstoffmärkte entwickelten sich weiter uneinheitlich, eine Folge der weltpolitischen Lage und der derzeitigen Risiken. Der Dollar wertete gegenüber dem Euro um kräftige 9,1% ab. Die Ölpreise fielen aufgrund der Angebots- und Nachfragesituation kräftig, und Gold verteuerte sich massiv um etwa 42%. Anleger suchten in diesen unsicheren Zeiten einen sicheren Hafen. All diese Entwicklungen zeigen, dass wir uns in einer Umbruchphase befinden. Die Weltwirtschaftserwartungen gingen zurück, die Finanzbedingungen entwickelten sich auseinander und die politischen Risiken führten zu Kursschwankungen in sämtlichen Assetklassen.

Anlagestrategie

Der **AXA Defensiv Invest** legte im ersten Halbjahr 2025 um 1,80 %²⁾ zu (A-Anteile in Euro).

Im Januar kauften wir nach den guten US-Arbeitsmarktdaten Terminkontrakte auf zehnjährige deutsche Bundesobligationen (Bobl Futures). Zur Monatsmitte, als die Renditen nach Veröffentlichung guter Inflationszahlen gefallen waren, wurde diese Position teilweise wieder abgebaut.

Im Februar steuerten wir die Duration weiter aktiv, indem wir auf eine Ausweitung der Zinsdifferenz zwischen amerikanischen und europäischen Fünfjahresanleihen setzten und zusätzliche Bobl Futures kauften. Die US-Zinsen blieben aber unverändert.

Im März verringerten wir die Duration, nachdem die deutsche Fiskalpolitik die Bundesanleihenrenditen steigen ließ. Dennoch blieben wir auf mittlere Sicht optimistisch für den Euroraum. Mit dem Euro Buy & Maintain Sustainable Credit Fund gingen wir ein selektives Engagement in nachhaltigen Investmentgrade-Unternehmensanleihen ein.

Im April kauften wir vor wichtigen Notenbanksitzungen deutsche Bundesanleihen-Futures und realisierten hier später nach einem Renditerückgang Gewinne.

Im Mai behielten wir die Übergewichtung von Bundesanleihen bei, wobei wir die Duration taktisch anpassten, wenn Renditeschwankungen zu interessanten Einstiegs- und Ausstiegszeitpunkten führten.

Im Juni realisierten wir nach einem erheblichen Kursanstieg Gewinne bei unseren Bundesanleihepositionen. Wir schichteten aber auch US-Staatsanleihen in deutsche Bundesanleihen um, da erneute Zweifel an der US-Fiskalpolitik aufkamen. Gegen Monatsende gingen wir neue Short-Positionen in US-Staatsanleihen ein, da wir steigende US-Renditen erwarteten. Wir bevorzugten zum Ende des Berichtshalbjahres Positionen im Euroraum.

Risiken

AXA Defensiv Invest A

AXA Defensiv Invest A ist ein Dachfonds, der in andere in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Fonds (europäische Rentenfonds) investiert. In begrenztem Umfang sind auch Investitionen in Aktien- und Rohstofffonds sowie in Fremdwährungen erlaubt. Eines der wichtigsten Risiken ist das Kursänderungsrisiko, das ähnlich hoch ist wie das seiner Zielfonds aus unterschiedlichen Marktsegmenten. Durch Investitionen in einem erheblichen Umfang in Rentenanlagen ist das Zinsänderungsrisiko ebenfalls zu den wichtigsten Risiken des Fonds zu zählen.

Gemessen wird das Risiko des **AXA Defensiv Invest A** anhand der Schwankungen des Anteilpreises (Volatilität) und des Value-at-Risk (VaR). Die 3-Jahres-Volatilität des Fonds betrug am 30. Juni 2025 2,68 %. Der Value-at-Risk des Fonds wird täglich ermittelt und betrug am 30. Juni 2025 0,89 % (MC-Simulation, 99 % Konfidenzintervall, 20 Tage Haltedauer). Demnach verliert der Fonds innerhalb von zwanzig Tagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 % nicht mehr als 0,89 % an Wert.

Da der Fonds in UCITS-IV konforme Zielfonds investiert, bestehen keine direkten Kreditausfallrisiken. Aufgrund des Kontrahentenrisikos kann es zwar dennoch zu Kreditausfällen kommen, doch war dies im Berichtszeitraum nicht der Fall.

Liquiditätsrisiken beschränken sich auf den Sonderfall einer (theoretisch möglichen) Aussetzung des Handels der Zielfonds. Auch dazu ist es im Berichtszeitraum nicht gekommen.

Der Fonds investiert in Wertpapiere, deren Basiswert in einer anderen Währung als Euro notiert und die nicht währungs gesichert sind. Daher ist der Anleger Währungsrisiken ausgesetzt, die sich negativ auf den Anlageerfolg auswirken können.

²⁾ Quelle: AXA Investment Managers, (berechnet gemäß BVI-Methode), Stichtag 30.06.2025.

Als Basis für die Berechnung der Wertentwicklung werden die Anteilwerte (= Rücknahmepreise) herangezogen, unter Hinzurechnung zwischenzeitlicher Ausschüttungen, die kostenfrei reinvestiert werden. Ausgabeaufschläge finden hier keine Berücksichtigung. Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für die Zukunft. Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen oder fallen und werden nicht garantiert.

AXA Defensiv Invest B

AXA Defensiv Invest B ist ein Dachfonds, der in andere in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Fonds (europäische Rentenfonds) investiert. In begrenztem Umfang sind auch Investitionen in Aktien- und Rohstofffonds sowie in Fremdwährungen erlaubt. Eines der wichtigsten Risiken ist das Kursänderungsrisiko, das ähnlich hoch ist wie das seiner Zielfonds aus unterschiedlichen Marktsegmenten. Durch Investitionen in einem erheblichen Umfang in Rentenanlagen ist das Zinsänderungsrisiko ebenfalls zu den wichtigsten Risiken des Fonds zu zählen.

Gemessen wird das Risiko des **AXA Defensiv Invest B** anhand der Schwankungen des Anteilpreises (Volatilität) und des Value-at-Risk (VaR). Die 3-Jahres-Volatilität des Fonds betrug am 30. Juni 2025 2,68 %. Der Value-at-Risk des Fonds wird täglich ermittelt und betrug am 30. Juni 2025 0,89 % (MC-Simulation, 99 % Konfidenzintervall, 20 Tage Haltedauer). Demnach verliert der Fonds innerhalb von zwanzig Tagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 % nicht mehr als 0,89 % an Wert.

Da der Fonds in UCITS-IV konforme Zielfonds investiert, bestehen keine direkten Kreditausfallrisiken. Aufgrund des Kontrahentenrisikos kann es zwar dennoch zu Kreditausfällen kommen, doch war dies im Berichtszeitraum nicht der Fall.

Liquiditätsrisiken beschränken sich auf den Sonderfall einer (theoretisch möglichen) Aussetzung des Handels der Zielfonds. Auch dazu ist es im Berichtszeitraum nicht gekommen.

Der Fonds investiert in Wertpapiere, deren Basiswert in einer anderen Währung als Euro notiert und die nicht währungs-gesichert sind. Daher ist der Anleger Währungsrisiken ausgesetzt, die sich negativ auf den Anlageerfolg auswirken können.

Ausblick

Die Sonderstellung der USA scheint zurück. US-Aktien stiegen im Juli weiter und ließen andere wichtige Aktienmärkte hinter sich. Grund ist neben den günstigen Marktbedingungen die bemerkenswert stabile US-Wirtschaft. Die Märkte scheinen gegen Zollrisiken weitgehend immun und setzen trotz der scharfen Rhetorik auf Handelsvereinbarungen. Die amerikanischen Unternehmensgewinne waren durchweg gut; etwa 83 % der Unternehmen übertrafen die Erwartungen, was die Markttimmung weiter förderte. Die europäischen Unternehmens-

zahlen waren hingegen uneinheitlicher. Trotz der zunehmenden Handelskonflikte und der Zollerhöhungen durch Trump halten sich die Auswirkungen auf die Unternehmensgewinne aber auch hier bislang in Grenzen.

Nachdem die US-Zollpolitik zwischenzeitlich weniger irritierte (gemessen beispielsweise am Bloomberg Economics Trade Policy Uncertainty Index) nahm die Unsicherheit im Juli wieder zu. Trump verstärkte seinen Druck auf wichtige Handelspartner, um bis zum 1. August für ihn günstige Vereinbarungen zu erreichen. Überraschenderweise bleiben US-Aktien dabei stabil. Sowohl der S&P 500 als auch der Nasdaq stiegen auf neue Rekordhöhe, sodass man sich fragte, ob Anleger nicht vielleicht zu sorglos seien. Ende Juli führten die Vereinbarungen mit Japan und der EU dann zu einer gewissen Erleichterung. Die US-Importzölle wurden auf 15 % festgesetzt – ein deutlicher Anstieg zwar, aber doch deutlich unter den zuvor angedrohten 25 % bis 50 %. Der Aktienmarkt reagierte sofort. US-Titel stiegen auf neue Höchststände.

Die neuen Handelsvereinbarungen enthalten zwar weniger drakonische Zölle als zunächst befürchtet, doch ist der Effektivzoll massiv gestiegen. Importe werden teurer, was dem Welthandel und den Gewinnmargen der Unternehmen massiv schaden könnte. Am Markt war man zwar zunächst erleichtert, doch im Grunde ist die Vereinbarung nur das kleinere Übel. Alles in allem bleiben wir daher in unseren Portfolios bei maßvollen Risiken. Bei einem derart starken Optimismus wie heute droht eine Konsolidierung.

Grundsätzlich bleiben wir moderat optimistisch. Wir bevorzugen weiterhin amerikanische Technologiewerte gegenüber amerikanischen Small Caps, da wir die Gewinnqualität der Technologieunternehmen höher einschätzen. In Europa bevorzugen wir Small und Mid Caps, die weniger unter dem starken Euro leiden dürften. Besonders interessant sind deutsche Mid Caps, da zu den staatlichen Investitionsprogrammen in Deutschland private Investitionen hinzukommen können, um die Wettbewerbsfähigkeit zu stärken.

Bei Anleihen kehrte in den letzten Wochen die Laufzeitprämie zurück, und zwar mit Macht. An wichtigen Märkten stiegen die Langfristrenditen. Besonders auffällig war das in Japan, wo die höheren Langfristrenditen eine grundlegende Änderung der Markterwartungen anzeigen. Staatliche Emittenten müssen Anlegern jetzt also einen höheren Ausgleich zahlen, wenn sie ihre wachsenden Haushaltsdefizite langfristig finanzieren wollen. Politische Unsicherheit, eine unsichere Weltlage und die

geringere Interventionsbereitschaft der Notenbanken machen es nicht besser, sodass die Langfristrenditen jetzt stärker auf Marktentwicklungen reagieren dürften. Etwas überraschend scheint, dass die Laufzeitprämien ausgerechnet jetzt gestiegen sind, wo sich die Inflationserwartungen doch in Grenzen halten. Die Breakeven-Renditen scheinen trotz der expansiven Fiskalpolitik und der hohen Effektivzölle nicht wirklich zuzulegen. Offensichtlich vertrauen die Marktteilnehmer den Notenbanken noch immer und halten den derzeitigen Preisauftrieb für vorübergehend. Nach dem Renditeanstieg ist die Zinssensitivität unserer Portfolios jetzt wieder weitgehend neutral. Dabei haben wir eine gewisse Vorliebe für Kurzläufer.

Unterdessen ist man am Markt für den US-Dollar eindeutig pessimistisch. Man rechnet mit einer weiteren Abwertung gegenüber dem Euro und anderen wichtigen Währungen. Mittelfristig erwarten auch wir einen schwachen Dollar. Wenn sich die US-Währung kurzfristig erholt, sehen wir darin eine Chance, unsere Short-Position auszubauen. Wie es scheint, geht das Wachstum in den USA gegenüber anderen großen Volkswirtschaften zurück, was nicht gut für die US-Währung ist. Hinzu kommen die wachsenden Zweifel an Trumps Politik, was dem Anlegervertrauen ebenfalls schaden dürfte. Drittens geht man am Markt unserer Ansicht nach noch immer von zu vielen Zinsenkungen der Fed aus, zumindest mittelfristig.

Vermögensübersicht zum 30.06.2025

	Kurswert in EUR	% des Fondsvermögens ¹⁾
I. Vermögensgegenstände	520.108.574,93	100,11
1. Investmentanteile	380.248.313,72	73,19
Luxemburg	380.248.313,72	73,19
2. Derivate	-263.673,25	-0,05
Finanzterminkontrakte	-263.673,25	-0,05
3. Forderungen	6.360,92	0,00
4. Kurzfristig liquidierbare Anlagen	138.595.883,38	26,68
5. Bankguthaben	394.263,61	0,08
6. Sonstige Vermögensgegenstände	1.127.426,57	0,22
II. Verbindlichkeiten	-546.761,04	-0,11
Sonstige Verbindlichkeiten	-546.761,04	-0,11
III. FONDSVERMÖGEN	519.561.813,91	100,00

¹⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30.06.2025

Gattungsbezeichnung	Markt bzw. ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2025	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ²⁾
Wertpapiervermögen							380.248.313,72	73,19
Investmentanteile							380.248.313,72	73,19
Gruppeneigene Investmentanteile							305.633.706,35	58,83
AXA W.F-Eur.Buy a.Main.Sus.Cr. Namens-Anteile M Cap. EUR o.N.	LU1156427665	ANT	115.765	115.765	-	EUR	109,460	12.671.657,70
AXA WF-ACT Global Green Bonds Namens-Ant.M Cap.EUR(INE)o.N.	LU1280196772	ANT	207.616	-	24.543	EUR	103,580	21.504.895,84
AXA World F.-Euro Cred.Sh.Dur. Namens-Anteile M (thes.) o.N.	LU0227146940	ANT	585.809	40.699	24.450	EUR	154,670	90.607.041,53
AXA WORLD FDS-Em.Ma.Sh.Du.Bds Nam.-Ant.M Cap.EUR Hgd oN	LU0964942386	ANT	196.752	-	-	EUR	110,330	21.707.665,81
AXA World Fds-Euro Strat.Bonds Namens-Anteile M (thes.) o.N.	LU0227147245	ANT	225.354	64.890	-	EUR	206,080	46.440.956,85
AXA World Fds-Gl.Infl.Sh.D.Bds Nam.-Ant.M Cap.EURH(INE)o.N.	LU1353952853	ANT	807.107	67.212	-	EUR	112,650	90.920.642,41
AXA World Fds-Gl.Sh.D. Bds Nam.-Ant.M Cap.EUR 95%(INE)oN	LU1640686686	ANT	190.325	-	-	EUR	114,440	21.780.846,21
Gruppenfremde Investmentanteile							74.614.607,37	14,36
AIS-Amundi EUR Corp.Bd0-3Y ESG Act.Nom.UCITS ETF DR (C) o.N.	LU2037748774	ANT	620.606	-	70.793	EUR	53,392	33.135.395,55
GS Green Bd Short Duration Actions Nom.I Cap.EUR o.N.	LU1922482994	ANT	78.602	-	-	EUR	527,710	41.479.211,82
Derivate							-263.673,25	-0,05
(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkauft e Positionen.)								
Zins-Derivate							-263.673,25	-0,05
Forderungen/Verbindlichkeiten								
Zinsterminkontrakte							-263.673,25	-0,05
EURO Bobl Future (FGBM) Sep. 25	EDT	EUR	46.000				-195.810,00	-0,04
EURO Bund Future (FGBL) Sep. 25	EDT	EUR	2.500				-15.750,00	-0,00
EURO Schatz Future (FGBS) Sep. 25	EDT	EUR	30.800				-25.775,00	-0,00
Long Term EURO OAT Future (FOAT) Sep. 25	EDT	EUR	-2.500				14.260,00	0,00
Ten-Year US Treasury Note Future (TY) Sep. 25	NAU	USD	-10.000				-40.598,25	-0,01

²⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30.06.2025

Gattungsbezeichnung	Markt bzw. ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2025	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ²⁾
Bankguthaben, nicht verbrieft Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds							138.990.146,99	26,75
Bankguthaben							394.263,61	0,08
EUR-Guthaben							141.097,38	0,03
Verwahrstelle: State Street Bank International GmbH	EUR	141.097,38		%	100,000	141.097,38	0,03	
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen							253.166,23	0,05
Verwahrstelle: State Street Bank International GmbH	GBP	55,59		%	100,000	64,90	0,00	
	USD	297.102,99		%	100,000	253.101,33	0,05	
Nicht verbrieft Geldmarktinstrumente							37.213.905,07	7,16
Frankreich, Republik	EUR	5.484.314,00		%	99,770	5.471.700,08	1,05	
	EUR	5.682.923,00		%	98,446	5.594.610,38	1,08	
	EUR	3.454.812,00		%	99,917	3.451.944,51	0,66	
	EUR	12.224.278,00		%	98,285	12.014.631,63	2,31	
	EUR	7.932.112,00		%	99,619	7.901.890,65	1,52	
	EUR	2.831.857,00		%	98,138	2.779.127,82	0,53	
Geldmarktfonds (gemäß Namensrichtlinie)							101.381.978,31	19,51
Gruppeneigene Geldmarktfonds							101.381.978,31	19,51
AXA IM Euro Liquidity SR Actions Port. (4 Déc.) o.N.	FR0000978371	ANT	2.101,31			EUR 48.246,960	101.381.978,31	19,51
Sonstige Vermögensgegenstände							1.133.787,49	0,22
Zinsansprüche	EUR	1.559,48					1.559,48	0,00
Forderungen aus Anteilscheingeschäften	EUR	4.801,44					4.801,44	0,00
Initial Margin	EUR	669.594,30					669.594,30	0,13
	USD	187.500,00					159.730,82	0,03
Geleistete Variation Margin	EUR	284.125,00					284.125,00	0,05
	USD	16.406,26					13.976,45	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten							-546.761,04	-0,11
Verwaltungsvergütung	EUR	-330.787,53					-330.787,53	-0,06
Verwahrstellenvergütung	EUR	-182.665,39					-182.665,39	-0,04
Verbindlichkeiten aus Anteilscheingeschäften	EUR	-17.548,12					-17.548,12	-0,00
Erhaltene Variation Margin	EUR	-15.760,00					-15.760,00	-0,00
FONDSVERMÖGEN						EUR	519.561.813,91	100,00
Anteilwert								
Anteilklassen: AXA Defensiv Invest A						EUR	57,18	
Anteilklassen: AXA Defensiv Invest B						EUR	52,84	
Umlaufende Anteile								
Anteilklassen: AXA Defensiv Invest A						STK	9.021.885	
Anteilklassen: AXA Defensiv Invest B						STK	70.282	

²⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

**Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte,
soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:**

Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen
(Marktzuordnung zum Berichtsstichtag)

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge
Wertpapiere				
Investmentanteile				
Gruppeneigene Investmentanteile				
AXA IM F.I.I.S.-Eur.S.Dur.H.Y. Nam.-Ant. M Cap.EUR (INE) o.N.	LU0658027080	ANT	-	234.722
AXA WF-Euro Short Duration Bds Namens-Anteile M (thes.) o.N.	LU0227147161	ANT	-	185.518
Gattungsbezeichnung				Volumen in 1.000
Derivate				
(In Opening-Transaktionen umgesetzte Optionsprämien bzw. Volumen der Optionsgeschäfte, bei Optionsscheinen Angabe der Käufe und Verkäufe)				
Terminkontrakte				
Zinsterminkontrakte				
Gekaufte Kontrakte:				215.637
Basiswert(e):				
EURO Schatz Future (FGBS) Juni 25, EURO Bobl Future (FGBM) Juni 25, EURO Bobl Future (FGBM) Sep. 25, EURO Bobl Future (FGBM) März 25, Five-Year US Treasury Note Future (FV) März 25				
Verkaufte Kontrakte:				62.689
Basiswert(e):				
Five-Year US Treasury Note Future (FV) Juni 25, Ten-Year US Treasury Note Future (TY) Sep. 25, Five-Year US Treasury Note Future (FV) März 25				

Anhang

Sonstige Angaben

Anzahl umlaufende Anteile und Wert eines Anteils am Berichtsstichtag gem. § 16 Abs. 1 Nr. 1 KARBV

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft gibt für den Fonds zwei unterschiedliche Anteilklassen (Anteilklasse A und Anteilklasse B), welche sich ausschließlich in der Höhe des Ausgabeaufschlages und der erhobenen Verwaltungsvergütung unterscheiden. Im Falle des Fonds AXA Defensiv Invest beträgt der Ausgabeaufschlag 4% (Anteilklasse A) bzw. 7% (Anteilklasse B) und die Verwaltungsvergütung 0,80% (Anteilklasse A) und 0,25% (Anteilklasse B).

Anteilwert

Anteilklasse: AXA Defensiv Invest A	EUR	57,18
Anteilklasse: AXA Defensiv Invest B	EUR	52,84

Umlaufende Anteile

Anteilklasse: AXA Defensiv Invest A	STK	9.021.885
Anteilklasse: AXA Defensiv Invest B	STK	70.282

Angaben zum Verfahren zur Bewertung der Vermögensgegenstände gem. § 16 Abs. 1 Nr. 2 KARBV

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf der Grundlage nachstehender Kurse/Marktsätze bewertet:

Inländische Aktien:	per 30.06.2025
Ausländische Aktien:	per 30.06.2025
Alle anderen Vermögenswerte:	per 30.06.2025

Devisenkurs(e) bzw. Konversionsfaktor(en) (in Mengennotiz) per 30.06.2025

Britische Pfund	(GBP)	0,85660 = 1 Euro (EUR)
US Dollar	(USD)	1,17385 = 1 Euro (EUR)

Die Anteilpreisermittlung erfolgt auf Grundlage der gesetzlichen Regelungen im Kapitalanlagegesetzbuch (§ 168) und der Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und Bewertungsverordnung.

Die Bewertung der Vermögensgegenstände, die zum Handel an einer Börse oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind, erfolgt grundsätzlich zu dem zuletzt verfügbaren handelbaren Kurs.

Börsenkurse oder notierte Preise an anderen organisierten Märkten werden grundsätzlich als handelbare Kurse eingestuft.

Für Wertpapiere, die weder zum Handel an einer Börse noch an einem organisierten Markt zugelassen sind oder für die

kein handelbarer Kurs verfügbar ist oder deren Börsenkurs den tatsächlichen Marktwert nicht angemessen widerspiegelt, werden die auf der Grundlage von durch Dritte ermittelten und mitgeteilten Verkehrswerte (z. B. auf Basis externer Bewertungsmodelle) zugrunde gelegt.

Der Wert der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, welche nicht in der Währung des Fonds geführt werden, wird in diese Währung zu den jeweiligen Devisenkursen umgerechnet.

Der Wert von Bankguthaben, Steuerverbindlichkeiten und ausstehenden Forderungen, Bardividenden und Zinsansprüchen entspricht dem jeweiligen Nominalbetrag.

Marktschlüssel

a) Terminbörsen

EDT	Eurex (Eurex Frankfurt/Eurex Zürich)
NAU	Chicago – Chicago Board of Trade (CBOT)

Weitere zum Verständnis des Berichts erforderliche Angaben gem. § 7 Nr. 9 d) KARBV

Erläuterung zur Berechnung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste

Die Ermittlung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste erfolgt dadurch, dass in jedem Geschäftsjahr die in den Anteilspreis einfließenden Wertansätze der Vermögensgegenstände mit den jeweiligen historischen Anschaffungskosten verglichen werden, die Höhe der positiven Differenzen in die Summe der nicht realisierten Gewinne ein-

fließen, die Höhe der negativen Differenzen in die Summe der nicht realisierten Verluste einfließen und aus dem Vergleich der Summenpositionen zum Ende des Geschäftsjahres mit den Summenpositionen zum Anfang des Geschäftsjahres die Nettoveränderungen ermittelt werden.

Zusätzliche Anhangangaben gemäß Verordnung (EU) 2015/2365 über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte

Im Berichtszeitraum wurden keine Geschäfte i.S.d. Artikel 3 Nr. 11 bzw. Nr. 18 der Verordnung (EU) 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der

Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, d. h. Wertpapierfinanzierungsgeschäfte oder Gesamtrendite-Swaps, abgeschlossen.

Kosten aus erworbenen Investmentanteilen gem. § 16 Abs. 1 Nr. 3d) KARBV

Den Investmentfondsanteil-Sondervermögen wurden keine Ausgabeaufschläge für den Erwerb der Anteile an Zielfonds berechnet.

Die der Kapitalverwaltungsgesellschaft zugeflossenen Rückvergütungen der aus den Investmentfondsanteil-Sondervermögen an die Verwahrstelle und an Dritte geleiteten Vergütungen und

Aufwandsentgelte werden den Investmentfondsanteil-Sondervermögen zugeführt.

Für konzernfremde Zielfonds erfolgt dies, indem die tatsächlich erhobene Zielfondsverwaltungsvergütung auf die Verwaltungsvergütung des jeweiligen Investmentfondsanteil-Sondervermögen angerechnet wird (sog. Anrechnungsmethode).

Emittent	Fondsname	Verwaltungsvergütung (p.a.)*
AXA Investment Managers Paris S.A.	AXA IM Euro Liquidity SR Actions Port. (4 Déc.) o.N.	0,07 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-Euro Strat.Bonds Namens-Anteile M (thes.) o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World F.-Euro Cred.Sh.Dur. Namens-Anteile M (thes.) o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA WORLD FDS-Em.Ma.Sh.Du.Bds Nam.-Ant.M Cap.EUR Hgd oN	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-Gl.Infl.Sh.D.Bds Nam.-Ant.M Cap.EURH(INE)o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA WF-ACT Global Green Bonds Namens-Ant.M Cap.EUR(INE)o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-Gl.Sh.D. Bds Nam.-Ant.M Cap.EUR 95%(INE)oN	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA W.F-Eur.Buy a.Main.Sus.Cr. Namens-Anteile M Cap. EUR o.N.	0,00 %

Konzernfremde Zielfonds wurden durch die ausgebenden Kapitalverwaltungsgesellschaften die folgenden Kosten berechnet (Quelle: WM-Daten):

Emittent	Fondsname	Verwaltungsvergütung (p.a.)*
Amundi Luxembourg S.A.	AIS-Amundi EUR Corp.Bd0-3Y ESG Act.Nom. UCITS ETF DR (C) o.N.	0,03 %
Goldman Sachs Asset Management B.V.	GS Green Bd Short Duration Actions Nom.I Cap.EUR o.N.	0,20 %

* darüber hinaus können performanceabhängige Verwaltungsvergütungen anfallen.

Frankfurt am Main, den 1. Juli 2025

AXA Investment Managers Deutschland GmbH


Dr. Ulf Bachmann


Philippe Grasser


Markus Kämpfer

Halbjahresbericht des AXA Wachstum Invest für den Berichtszeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2025

Tätigkeitsbericht

Wichtige Fondsdaten

AXA Wachstum Invest A

31.12.2024	EUR
Fondsvermögen (Mio.)	454,5
Anteile im Umlauf (Stück)	5.249.509
Ausgabepreis (pro Anteil)	90,04
Rücknahmepreis (pro Anteil)	86,58
30.06.2025	EUR
Fondsvermögen (Mio.)	430,2
Anteile im Umlauf (Stück)	5.157.441
Ausgabepreis (pro Anteil)	86,75
Rücknahmepreis (pro Anteil)	83,41
Anteilklassenwährung	EUR
ISIN	DE0009789446

AXA Wachstum Invest B

31.12.2024	EUR
Fondsvermögen (Mio.)	14,1
Anteile im Umlauf (Stück)	200.642
Ausgabepreis (pro Anteil)	75,39
Rücknahmepreis (pro Anteil)	70,46
30.06.2025	EUR
Fondsvermögen (Mio.)	15,1
Anteile im Umlauf (Stück)	221.053
Ausgabepreis (pro Anteil)	73,06
Rücknahmepreis (pro Anteil)	68,28
Anteilklassenwährung	EUR
ISIN	DE000A2DU2B8

Anlagekonzept

Der **AXA Wachstum Invest** wurde am 21. Mai 1999 aufgelegt. Als Dachfonds investiert er in Investmentfonds der AXA Investment Managers Deutschland GmbH oder andere Fonds der AXA-Gruppe. Seine Ausrichtung auf Wachstum unterstreicht **AXA Wachstum Invest** durch eine Anlagebegrenzung von max. 60 % des Fondsvermögens in Aktienfonds.

Marktentwicklung

Im 1. Quartal 2025 ging die Inflation in den meisten Industrieländern zurück. Die Notenbanken konnten ihre massive Strafung der Geldpolitik daher beenden und mit einer allmählichen Lockerung beginnen. Niedrigere Energiepreise, vor allem in Europa, dämpften den Preisauftrieb. Allerdings sorgten die erneut unsichere Weltlage und die zum Teil unberechenbare Politik weltweit für Volatilität.

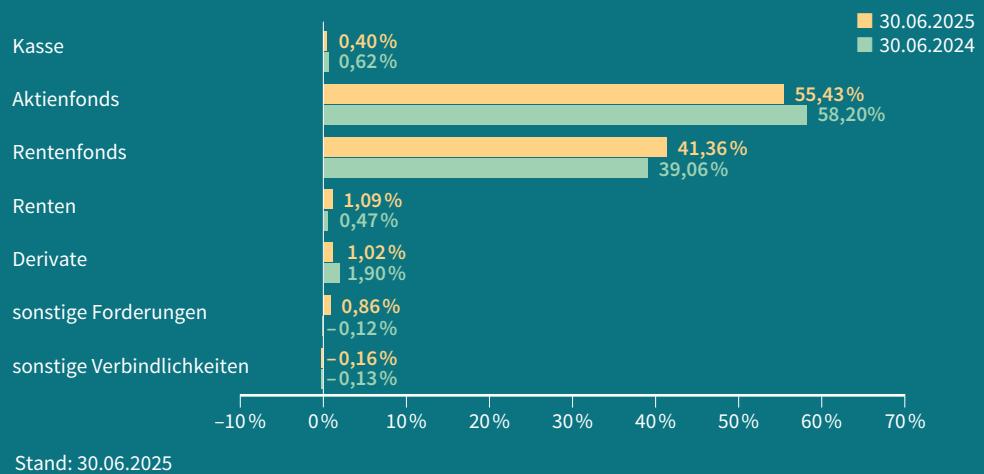
Im Euroraum entsprach die Inflation im Juni mit 2,0 % genau dem EZB-Ziel, und die Kernrate war mit 2,3 % so niedrig wie zuletzt im Januar 2022. Die Konjunktur war insgesamt mäßig, aber stabil, wobei sich Deutschland etwas erholte und Spanien die übrigen Länder hinter sich ließ. Die EZB senkte ihren Ein-

lagensatz bis Juni 2025 auf 2,0 %; sie hat ihre Geldpolitik in der gesamten ersten Jahreshälfte sukzessive gelockert. Die politischen Risiken waren allerdings hoch, vor allem wegen der Wahlen in Frankreich und der neuen Fiskalpolitik in Deutschland.

In den USA schrumpfte das BIP – nach einem ordentlichen Anstieg im 4. Quartal 2024 – im 1. Quartal real um 0,3 %. Das lag vor allem an höheren Importen vor Inkrafttreten der Zölle und niedrigeren Staatsausgaben. Dennoch blieb der Arbeitsmarkt stabil. Unterdessen ging die Inflation zwar zurück, blieb aber hoch; die PCE-Inflation betrug zeitweise 3,6 %. Die Fed hat ihre Zinssenkungen ab Januar erst einmal ausgesetzt und ließ den Leitzins in der ersten Jahreshälfte 2025 unverändert. Viel spricht aber dafür, dass sie ihre Zinssenkungen Ende dieses Jahres wieder aufnimmt – sofern die Inflation das zulässt und es die Konjunktur erfordert.

China hat sein Wachstumsziel von 5 % letztes Jahr offiziell erreicht, auch wenn externe Analysen bisweilen zu anderen Ergebnissen kommen. Die anhaltende Immobilienmarktschwäche dämpfte den Konsum und schadete den Kommunalfinanzen. Die Inflation blieb extrem niedrig; das Land stand am Rande der Deflation. Um die Lage zu stabilisieren, wurden die Geld- und Fiskalpolitik Anfang 2025 weiter gelockert.

Struktur des Wertpapiervermögens nach Anlagekategorien (in %)¹⁾



¹⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Die japanische Inflation lag mit einer Kernrate von 3,3% im Juni 2025 (und 2,9% in Tokio) über dem Zielwert, sodass die Bank of Japan ihre extrem expansive Geldpolitik beendete. Sie hob den Leitzins zu Jahresbeginn auf 0,50% an. Auf eine weitere Straffung verzichtete sie aber, da sich die Teuerung Projektionen zufolge in diesem Jahr allmählich weiter normalisieren wird.

Die britische Konjunktur machte Anfang 2025 leichte Fortschritte; in den drei Monaten bis Mai ist das BIP um 0,5% gestiegen und für das Gesamtjahr 2025 werden jetzt 1,1% erwartet. Obwohl sich die Arbeitsmarktlage etwas verschlechterte, trieben Lohnerhöhungen die Inflation. Dennoch hat die Bank of England ihren Leitzins im 1. und 2. Quartal dieses Jahres weiter leicht gesenkt. Die expansive Fiskalpolitik der neuen Regierung weckt Zweifel an den Staatsfinanzen.

Aktien machten 2025 weitere Fortschritte, wobei der MSCI World Index sowohl in lokaler Währung als auch in Euro kräftig zulegte. Industrieländeraktien, vor allem Titel aus den USA, dem Euroraum und Kanada, lagen an der Spitze. Sektoren wie Finanzen, Industrie, Kommunikation und Versorger verzeichneten die höchsten Gewinne; Energie- und Gesund-

heitswerte lagen hinten. Small Caps ließen Large Caps hinter sich. In den USA blieben die Staatsanleihenrenditen stabil oder fielen leicht; in Deutschland stiegen sie etwas und in den europäischen Peripherieländern gingen sie zurück. Die Credit Spreads verengten sich, vor allem bei High-Yield-Anleihen. Das führte zu ordentlichen Anleihenerträgen; der Bloomberg Global Aggregate Index stieg abgesichert in Euro um 3,9%.

Währungs- und Rohstoffmärkte entwickelten sich weiter uneinheitlich, eine Folge der weltpolitischen Lage und der derzeitigen Risiken. Der Dollar wertete gegenüber dem Euro um kräftige 9,1% ab. Die Ölpreise fielen aufgrund der Angebots- und Nachfragesituation kräftig, und Gold verteuerte sich massiv um etwa 42%. Anleger suchten in diesen unsicheren Zeiten einen sicheren Hafen. All diese Entwicklungen zeigen, dass wir uns in einer Umbruchphase befinden. Die Weltwirtschaftserwartungen gingen zurück, die Finanzbedingungen entwickelten sich auseinander und die politischen Risiken führten zu Kursschwankungen in sämtlichen Assetklassen.

Anlagestrategie

Der AXA Wachstum Invest gab im ersten Halbjahr 2025 um 3,09 %²⁾ nach (A-Anteile in Euro).

Im Januar stockten wir nach guten US-Arbeitsmarktdaten zunächst die Positionen in deutschen Bundesobligationen mit Terminkontrakten (Bobl Futures) auf, um sie nach einem Renditeanstieg aufgrund höherer Inflationszahlen wieder etwas zu senken. Die Aktienquote wurde zu Quartalsbeginn durch Gewinnmitnahme beim EuroStoxx 50 und beim S&P 500 gesenkt. Außerdem gingen wir eine Position in US-Banken gegenüber europäischen Automobilwerten ein, die wir im Februar wieder beendeten.

Im Februar verringerten wir unsere Investitionen im Euroraum und sicherten sie mit Verkaufsoptionen (Puts) auf den EuroStoxx 50 (mit Fälligkeit Mai) teilweise ab. Später gingen wir dann neue Aktienrisiken durch Terminkontrakte auf den Nasdaq, den S&P 500 und den MSCI China ein.

Im März senkten wir nach der Reform der deutschen Fiskalpolitik und dem damit einhergehenden Renditeanstieg die Duration. Die Aktienquote wurde allmählich wieder erhöht, auch aufgrund von Kontraintikatoren und des neuen Interesses an China. Die Dollarquote wurde auf 4 % angehoben.

Im April wurde die Aktienquote in den USA und Europa gesenkt; Put Spreads auf den EuroStoxx 50 wurden realisiert. Mit der wieder besseren Marktstimmung wurde die Aktienquote im weiteren Monatsverlauf aber erneut angehoben. Vor wichtigen Ereignissen kauften wir außerdem Terminkontrakte auf deutsche Bundesanleihen, wobei wir anschließend einen Teil der Gewinne wieder realisierten.

Im Mai passten wir unsere Aktienpositionierung an. Wir schützten uns durch neue EuroStoxx Puts verstärkt vor Verlusten und schichteten in hoch kapitalisierte US-Technologiewerte um, während wir unsere Short-Positionen im Russell 2000 verringerten. Im Anleihenbereich setzten wir weiter vorwiegend auf Bundesanleihen bei einem aktiven Zinsrisikomanagement. Gegen Ende des Monats lösten wir eine erfolgreiche Long-Position im US-Dollar teilweise auf.

Im Juni stieg die Risikobereitschaft am Markt; die Aktienquote wurde durch Terminkontrakte auf den S&P 500 und den EuroStoxx 50 angehoben. Eine Position im DAX gegenüber dem Russell 2000 wurde hingegen aufgelöst. Im Anleihenbereich schichteten wir nach der Zunahme der Zinsdifferenz von US-Staatsanleihen in deutsche Bundesanleihen um. Wir gingen neue Short-Positionen in US-Staatsanleihen ein und schlossen Short-Positionen im US-Dollar, sodass die Währungspositionierung zum Ende des Berichtshalbjahres wieder neutral war.

Risiken

AXA Wachstum Invest A

AXA Wachstum Invest A ist ein Dachfonds, der in andere in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Fonds (europäische Rentenfonds und internationale Aktienfonds) investiert. In begrenztem Umfang sind auch Investitionen in Aktien- und Rohstofffonds sowie in Fremdwährungen erlaubt. Eines der wichtigsten Risiken ist das Kursänderungsrisiko, das ähnlich hoch ist wie das seiner Zielfonds aus den unterschiedlichen Marktsegmenten. Durch Investitionen in einem erheblichen Umfang in Rentenanlagen ist das Zinsänderungsrisiko ebenfalls zu den wichtigsten Risiken des Fonds zu zählen.

Gemessen wird das Risiko des **AXA Wachstum Invest A** anhand der Schwankungen des Anteilpreises (Volatilität) und des Value-at-Risk (VaR). Die 3-Jahres-Volatilität des Fonds betrug am 30. Juni 2025 8,76 %. Der Value-at-Risk des Fonds wird täglich ermittelt und betrug am 30. Juni 2025 4,89 % (MC Simulation, 99 % Konfidenzintervall, 20 Tage Haltedauer). Demnach verliert der Fonds innerhalb von zwanzig Tagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 % nicht mehr als 4,89 % an Wert.

Da der Fonds in UCITS-IV konforme Zielfonds investiert, bestehen keine direkten Kreditausfallrisiken. Aufgrund des Kontrahentenrisikos kann es zwar dennoch zu Kreditausfällen kommen, doch war dies im Berichtszeitraum nicht der Fall.

²⁾ Quelle: AXA Investment Managers, (berechnet gemäß BVI-Methode), Stichtag 30.06.2025.

Als Basis für die Berechnung der Wertentwicklung werden die Anteilwerte (= Rücknahmepreise) herangezogen, unter Hinzurechnung zwischenzeitlicher Ausschüttungen, die kostenfrei reinvestiert werden. Ausgabeaufschläge finden hier keine Berücksichtigung. Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für die Zukunft. Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen oder fallen und werden nicht garantiert.

Liquiditätsrisiken beschränken sich auf den Sonderfall einer (theoretisch möglichen) Aussetzung des Handels der Zielfonds. Auch dazu ist es im Berichtszeitraum nicht gekommen.

Der Fonds investiert in Wertpapiere, deren Basiswert in einer anderen Währung als Euro notiert und die nicht währungs- gesichert sind. Daher ist der Anleger Währungsrisiken aus- gesetzt, die sich negativ auf den Anlageerfolg auswirken kön- nen.

AXA Wachstum Invest B

AXA Wachstum Invest B ist ein Dachfonds, der in andere in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Fonds (europäische Rentenfonds und internationale Aktienfonds) investiert. In be- grenztem Umfang sind auch Investitionen in Aktien- und Roh- stofffonds sowie in Fremdwährungen erlaubt. Eines der wich- tigsten Risiken ist das Kursänderungsrisiko, das ähnlich hoch ist wie das seiner Zielfonds aus den unterschiedlichen Markt- segmenten. Durch Investitionen in einem erheblichen Umfang in Rentenanlagen ist das Zinsänderungsrisiko ebenfalls zu den wichtigsten Risiken des Fonds zu zählen.

Gemessen wird das Risiko des **AXA Wachstum Invest B** an- hand der Schwankungen des Anteilpreises (Volatilität) und des Value-at-Risk (VaR). Die 3-Jahres-Volatilität des Fonds be- trug zum Stichtag 30. Juni 2025 8,80 %. Der Value-at-Risk des Fonds wird täglich ermittelt und betrug am 30. Juni 2025 4,89 % (MC Simulation, 99 % Konfidenzintervall, 20 Tage Halte- dauer). Demnach verliert der Fonds innerhalb von zwanzig Tagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 % nicht mehr als 4,89 % an Wert.

Da der Fonds in UCITS-IV konforme Zielfonds investiert, be- stehen keine direkten Kreditausfallrisiken. Aufgrund des Kontrahentenrisikos kann es zwar dennoch zu Kreditausfällen kommen, doch war dies im Berichtszeitraum nicht der Fall.

Liquiditätsrisiken beschränken sich auf den Sonderfall einer (theoretisch möglichen) Aussetzung des Handels der Zielfonds. Auch dazu ist es im Berichtszeitraum nicht gekommen.

Der Fonds investiert in Wertpapiere, deren Basiswert in einer anderen Währung als Euro notiert und die nicht währungs- gesichert sind. Daher ist der Anleger Währungsrisiken aus- gesetzt, die sich negativ auf den Anlageerfolg auswirken kön- nen.

Ausblick

Die Sonderstellung der USA scheint zurück. US-Aktien stiegen im Juli weiter und ließen andere wichtige Aktienmärkte hinter sich. Grund ist neben den günstigen Marktbedingungen die be- merkenswert stabile US-Wirtschaft. Die Märkte scheinen gegen Zollrisiken weitgehend immun und setzen trotz der scharfen Rhetorik auf Handelsvereinbarungen. Die amerikanischen Unternehmensgewinne waren durchweg gut; etwa 83 % der Unternehmen übertrafen die Erwartungen, was die Markt- stimmung weiter förderte. Die europäischen Unternehmens- zahlen waren hingegen uneinheitlicher. Trotz der zunehmenden Handelskonflikte und der Zollerhöhungen durch Trump halten sich die Auswirkungen auf die Unternehmensgewinne aber auch hier bislang in Grenzen.

Nachdem die US-Zollpolitik zwischenzeitlich weniger irritierte (gemessen beispielsweise am Bloomberg Economics Trade Policy Uncertainty Index) nahm die Unsicherheit im Juli wieder zu. Trump verstärkte seinen Druck auf wichtige Handelspartner, um bis zum 1. August für ihn günstige Vereinbarungen zu er- reichen. Überraschenderweise bleiben US-Aktien dabei stabil. Sowohl der S&P 500 als auch der Nasdaq stiegen auf neue Rekordhöchs, sodass man sich fragte, ob Anleger nicht viel- leicht zu sorglos seien. Ende Juli führten die Vereinbarungen mit Japan und der EU dann zu einer gewissen Erleichterung. Die US-Importzölle wurden auf 15 % festgesetzt – ein deutlicher Anstieg zwar, aber doch deutlich unter den zuvor angedrohten 25 % bis 50 %. Der Aktienmarkt reagierte sofort. US-Titel stiegen auf neue Höchststände.

Die neuen Handelsvereinbarungen enthalten zwar weniger dra- konische Zölle als zunächst befürchtet, doch ist der Effektivzoll massiv gestiegen. Importe werden teurer, was dem Welthandel und den Gewinnmargen der Unternehmen massiv schaden könnte. Am Markt war man zwar zunächst erleichtert, doch im Grunde ist die Vereinbarung nur das kleinere Übel. Alles in allem bleiben wir daher in unseren Portfolios bei maßvollen Risiken. Bei einem derart starken Optimismus wie heute droht eine Kon- solidierung.

Grundsätzlich bleiben wir moderat optimistisch. Wir bevor- zugen weiterhin amerikanische Technologiewerte gegenüber amerikanischen Small Caps, da wir die Gewinnqualität der Technologieunternehmen höher einschätzen. In Europa be- vorzugen wir Small und Mid Caps, die weniger unter dem star- ken Euro leiden dürften. Besonders interessant sind deutsche

Mid Caps, da zu den staatlichen Investitionsprogrammen in Deutschland private Investitionen hinzukommen können, um die Wettbewerbsfähigkeit zu stärken.

Bei Anleihen kehrte in den letzten Wochen die Laufzeitprämie zurück, und zwar mit Macht. An wichtigen Märkten stiegen die Langfristrenditen. Besonders auffällig war das in Japan, wo die höheren Langfristrenditen eine grundlegende Änderung der Markterwartungen anzeigen. Staatliche Emittenten müssen Anlegern jetzt also einen höheren Ausgleich zahlen, wenn sie ihre wachsenden Haushaltsdefizite langfristig finanzieren wollen. Politische Unsicherheit, eine unsichere Weltlage und die geringere Interventionsbereitschaft der Notenbanken machen es nicht besser, sodass die Langfristrenditen jetzt stärker auf Marktentwicklungen reagieren dürfen. Etwas überraschend scheint, dass die Laufzeitprämien ausgerechnet jetzt gestiegen sind, wo sich die Inflationserwartungen doch in Grenzen halten. Die Breakeven-Renditen scheinen trotz der expansiven Fiskalpolitik und der hohen Effektivzölle nicht wirklich zuzu-

legen. Offensichtlich vertrauen die Marktteilnehmer den Notenbanken noch immer und halten den derzeitigen Preisauftrieb für vorübergehend. Nach dem Renditeanstieg ist die Zinssensitivität unserer Portfolios jetzt wieder weitgehend neutral. Dabei haben wir eine gewisse Vorliebe für Kurzläufer.

Unterdessen ist man am Markt für den US-Dollar eindeutig pessimistisch. Man rechnet mit einer weiteren Abwertung gegenüber dem Euro und anderen wichtigen Währungen. Mittelfristig erwarten auch wir einen schwachen Dollar. Wenn sich die US-Währung kurzfristig erholt, sehen wir darin eine Chance, unsere Short-Position auszubauen. Wie es scheint, geht das Wachstum in den USA gegenüber anderen großen Volkswirtschaften zurück, was nicht gut für die US-Währung ist. Hinzu kommen die wachsenden Zweifel an Trumps Politik, was dem Anlegervertrauen ebenfalls schaden dürfte. Drittens geht man am Markt unserer Ansicht nach noch immer von zu vielen Zinssenkungen der Fed aus, zumindest mittelfristig.

Vermögensübersicht zum 30.06.2025

	Kurswert in EUR	% des Fondsvermögens ¹⁾
I. Vermögensgegenstände	449.124.276,03	100,86
1. Investmentanteile	431.008.652,71	96,79
Irland	187.877.435,91	42,19
Luxemburg	243.131.216,80	54,60
2. Derivate	4.532.008,67	1,02
Optionsrechte	6.647.433,00	1,49
Finanzterminkontrakte	-2.115.424,33	-0,48
3. Forderungen	7.935,78	0,00
4. Kurzfristig liquidierbare Anlagen	4.845.892,40	1,09
5. Bankguthaben	2.367.923,83	0,53
6. Sonstige Vermögensgegenstände	6.361.862,64	1,43
II. Verbindlichkeiten	-3.830.788,37	-0,86
Sonstige Verbindlichkeiten	-3.830.788,37	-0,86
III. FONDSVERMÖGEN	445.293.487,66	100,00

¹⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30.06.2025

Gattungsbezeichnung	Markt bzw. ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2025	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ²⁾
Wertpapiervermögen							431.008.652,71	96,79
Investmentanteile							431.008.652,71	96,79
Gruppeneigene Investmentanteile							343.105.896,95	77,05
Architas M.M.G.F.U.T.-S.Eu.Eq. Regist. Acc.Units Z EUR o.N.	IE00BFWJSC74	ANT	90.554	–	9.256	EUR	159,050	14.402.623,56
Architas M.M.G.F.U.T.-S.US.Eq. Reg. Shs Z USD Acc. oN	IE00BGR72768	ANT	15.000	–	–	USD	215,470	2.753.375,64
AXA IM Eq.Tr.-AXA IM Japan Equ Reg. Shares Cl. M JPY o.N.	IE00B24J4S20	ANT	671.117	–	–	JPY	2.413,250	9.551.798,87
AXA IM Eq.Tr.-AXA IM US E.A. Reg. Sh. Cl. M USD o.N.	IE00B24J4T37	ANT	783.523	–	–	USD	77,620	51.809.886,94
AXA IM Eq.Tr.-Japan Sm.Cap Equ Registered Shares M JPY o.N.	IE00B24J4R13	ANT	67.950	–	–	JPY	3.607,090	1.445.533,58
AXA IM ETF-MSCI USA Eq.PAB ETF Reg.Shs USD Acc. oN	IE000AXIKJM8	ANT	242.825	–	–	USD	13,528	2.798.429,61
AXA Ros.Eq.A.T-Ja.En.Id.Eq.Al. Registered Units M USD o.N.	IE00B3DJ3161	ANT	994.571	–	2.531	USD	83,750	70.959.094,42
AXA W.F-Eur.Buy a.Main.Sus.Cr. Namens-Anteile M Cap. EUR o.N.	LU1156427665	ANT	123.353	123.353	–	EUR	109,460	13.502.184,68
AXA WF-ACT Global Green Bonds Namens-Ant.M Cap.EUR(INE)o.N.	LU1280196772	ANT	221.152	–	44.484	EUR	103,580	22.906.924,26
AXA WF-Sust.Eurozone Eq. Namens-Anteile M Cap. EUR o.N.	LU0389657601	ANT	27.035	–	–	EUR	362,130	9.790.290,65
AXA Wld Fds-ACT Dyn.Green Bds Act. Nom. I HGD EUR Acc. oN	LU2396642881	ANT	13.659	–	–	EUR	103,480	1.413.433,32
AXA Wld Fds-ACT Europe Equity Namens-Anteile M(thes.)EUR o.N	LU0184629748	ANT	60.595	–	685	EUR	254,020	15.392.415,31
AXA Wld Fds-Def.Europ.Eq. Act.Nom. I EUR Acc. oN	LU2855058876	ANT	18.000	18.000	–	EUR	103,330	1.859.940,00
AXA World F.-Europe Equity Namens-Anteile M thes.EUR o.N.	LU0389656629	ANT	28.410	–	2.041	EUR	329,310	9.355.600,61
AXA World Fds - Euro Bonds Namens-Ant.M Dis.EUR o.N.	LU0965101875	ANT	322.073	9.395	48.564	EUR	95,000	30.596.895,01
AXA World Fds-Euro Governm.Bds Namens-Ant.M-Cap o.N.	LU0482269734	ANT	213.394	–	–	EUR	100,370	21.418.347,65
AXA World Fds-Euro Strat.Bonds Namens-Anteile M (thes.) o.N.	LU0227147245	ANT	164.221	–	–	EUR	206,080	33.842.561,88
AXA World Fds-Gl.Infl.Sh.D.Bds Nam.-Ant.M Cap.EURH(INE)o.N.	LU1353952853	ANT	57.933	57.933	–	EUR	112,650	6.526.152,00
AXA World Fds-US Growth Nam.-Ant. M Cap. USD o.N.	LU0451400591	ANT	39.260	–	–	USD	297,260	9.942.012,83
AXA World-ACT Clean Econ. Act. Nom. M USD Acc. oN	LU1914343667	ANT	79.672	–	–	USD	118,620	8.050.998,35
AXA-Pa.Ex-Ja.Eq.QI Reg. Shares Class M o.N.	IE00B24J4Q06	ANT	88.166	–	–	USD	63,740	4.787.397,78

²⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30.06.2025

Gattungsbezeichnung	Markt bzw. ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2025	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ²⁾
Gruppenfremde Investmentanteile							87.902.755,76	19,74
AIS-MSCI PAC.X JPN SRI CPAUE Act.Nom.UC.ETF DR EUR oN	LU1602144906	ANT	2.565	–	–	EUR	622,600	1.596.969,00
BlueBay Fds-Inv.Gr.Euro Gov.Bd Namens-Ant. I-EUR o.N.	LU0549539178	ANT	135.655	–	–	EUR	169,700	23.020.612,43
Fidelity Fds-America Fund Reg.Shs I Acc. EUR o.N.	LU1642889353	ANT	343.564	–	22.434	EUR	17,190	5.905.863,10
GS Green Bd Short Duration Actions Nom.I Cap.EUR o.N.	LU1922482994	ANT	15.658	–	–	EUR	527,710	8.262.908,51
iShs VII-MSCI EM Canada U.ETF Reg. Shares USD (Acc) o.N.	IE00B52SF786	ANT	33.310	–	3.979	USD	235,380	6.679.309,79
JPMorg.I.-US Select Equity Fd Namens-Ant. I (acc.) USD o.N.	LU0248005711	ANT	19.117	–	–	USD	591,650	9.635.450,06
PIMCO GL INV.-Euro Bond Reg.Acc.Shs (Inst.EO Cl.) oN	IE0004931386	ANT	934.898	–	–	EUR	24,270	22.689.985,72
Robeco CGF-R.BP US Premium Eq. Act. Nom. Class I USD o.N.	LU0226954369	ANT	21.861	–	373	USD	542,960	10.111.657,15
Derivate							4.532.008,67	1,02
(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)								
Aktienindex-Derivate							6.820.577,67	1,53
Forderungen/Verbindlichkeiten								
Aktienindex-Terminkontrakte							173.144,67	0,04
DJ Euro Stoxx 50 Future (STXE) Sep. 25	EDT	Anzahl	-1.123			EUR	350.376,00	0,08
E-Mini NASDAQ-100 Index Future (NQ) Sep. 25	NAE	Anzahl	12			USD	209.389,62	0,05
E-Mini Russell 2000 Index Future (RTY) Sep. 25	NAR	Anzahl	-73			USD	-227.299,06	-0,05
E-Mini S&P 500 Index Future (ES) Sep. 25	NAR	Anzahl	-34			USD	-298.556,03	-0,07
E-Mini S&P Fin. Select Idx Future (XAF) Sep. 25	NAR	Anzahl	32			USD	139.234,14	0,03

²⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30.06.2025

Gattungsbezeichnung	Markt bzw. ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2025	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ²⁾
Optionsrechte							6.647.433,00	1,49
Optionsrechte auf Aktienindices							6.647.433,00	1,49
DJ Euro Stoxx50 Index (SX5E)								
Call Dez. 26 5800	EDT	Anzahl	480			EUR 1.881,000	902.880,00	0,20
DJ Euro Stoxx50 Index (SX5E)								
Call Dez. 26 6000	EDT	Anzahl	577			EUR 1.298,000	748.946,00	0,17
DJ Euro Stoxx50 Index (SX5E)								
Call Juni 26 5300	EDT	Anzahl	493			EUR 3.182,000	1.568.726,00	0,35
DJ Euro Stoxx50 Index (SX5E)								
Call Juni 26 5500	EDT	Anzahl	761			EUR 2.179,000	1.658.219,00	0,37
DJ Euro Stoxx50 Index (SX5E)								
Call Juni 26 5600	EDT	Anzahl	963			EUR 1.764,000	1.698.732,00	0,38
DJ Euro Stoxx50 Index (SX5E)								
Put Juli 25 5200	EDT	Anzahl	210			EUR 333,000	69.930,00	0,02
Zins-Derivate							-2.534.288,21	-0,57
Forderungen/Verbindlichkeiten								
Zinsterminkontrakte							-2.534.288,21	-0,57
EURO Bund Future (FGBL) März 25	EDT	EUR	-47.300				1.887.270,00	0,42
EURO Bund Future (FGBL) März 25	EDT	EUR	47.300				-3.634.750,00	-0,82
EURO Bund Future (FGBL) Sep. 25	EDT	EUR	63.100				-476.310,00	-0,11
EURO Schatz Future (FGBS) Sep. 25	EDT	EUR	13.300				3.990,00	0,00
Long Term EURO OAT Future (FOAT) Sep. 25	EDT	EUR	-4.000				22.810,00	0,01
Ten-Year US Treasury Note Future (TY) Sep. 25	NAU	USD	-49.000				-337.298,21	-0,08
Sonstige Derivate							245.719,21	0,06
Sonstige Terminkontrakte							245.719,21	0,06
Cross Rate EUR/USD Future Sep. 25	NAR	USD	142				245.719,21	0,06
Bankguthaben, nicht verbrieftete Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds							7.213.816,23	1,62
Bankguthaben							2.367.923,83	0,53
EUR-Guthaben							400.726,09	0,09
Verwahrstelle: State Street Bank International GmbH		EUR	400.726,09		%	100,000	400.726,09	0,09
Guthaben in sonstigen EU/EWR-Währungen							202,26	0,00
Verwahrstelle: State Street Bank International GmbH		SEK	2.262,68		%	100,000	202,26	0,00

²⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30.06.2025

Gattungsbezeichnung	Markt bzw. ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2025	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ²⁾
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen							1.966.995,48	0,44
Verwahrstelle: State Street Bank International GmbH	CAD	29.145,43		%	100,000	18.195,99	0,00	
	CHF	113,50		%	100,000	121,47	0,00	
	GBP	412.541,47		%	100,000	481.603,40	0,11	
	JPY	9.390.563,00		%	100,000	55.383,01	0,01	
	USD	1.657.114,20		%	100,000	1.411.691,61	0,32	
Nicht verbrieft Geldmarktinstrumente							4.845.892,40	1,09
Frankreich, Republik	EUR	1.806.162,00		%	98,138	1.772.531,26	0,40	
	EUR	3.126.989,00		%	98,285	3.073.361,14	0,69	
Sonstige Vermögensgegenstände							6.369.798,42	1,43
Zinsansprüche	EUR	7.935,78					7.935,78	0,00
Initial Margin	USD	1.821.381,19					1.551.630,27	0,35
Geleistete Variation Margin	EUR	4.129.990,00					4.129.990,00	0,93
	USD	798.502,50					680.242,37	0,15
Sonstige Verbindlichkeiten							-3.830.788,37	-0,86
Verwaltungsvergütung	EUR	-535.497,75					-535.497,75	-0,12
Verwahrstellenvergütung	EUR	-166.037,92					-166.037,92	-0,04
Verbindlichkeiten aus Anteilscheingeschäften	EUR	-574.918,78					-574.918,78	-0,13
Erhaltene Variation Margin	EUR	-2.139.326,00					-2.139.326,00	-0,48
	USD	-211.772,00					-180.408,08	-0,04
	USD	-275.385,00					-234.599,84	-0,05
FONDSVERMÖGEN						EUR	445.293.487,66	100,00
Anteilwert								
Anteilkasse: AXA Wachstum Invest A						EUR	83,41	
Anteilkasse: AXA Wachstum Invest B						EUR	68,28	
Umlaufende Anteile								
Anteilkasse: AXA Wachstum Invest A						STK	5.157.441	
Anteilkasse: AXA Wachstum Invest B						STK	221.053	

²⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

**Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte,
soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:**

Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen
(Marktzuordnung zum Berichtsstichtag)

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge
Wertpapiere				
Investmentanteile				
Gruppenfremde Investmentanteile				
AlS-Amu.MSCI Japan SRI CPAUE Act.Nom.UC.E.DR EO Acc.oN	LU2233156749	ANT	-	52.251
Fidelity Fds-Euro Bond Fund Reg.Shs A Acc.EUR(GL.Cert.) oN	LU0251130638	ANT	-	685.814
Gattungsbezeichnung				Volumen in 1.000
Derivate				
(In Opening-Transaktionen umgesetzte Optionsprämien bzw. Volumen der Optionsgeschäfte, bei Optionsscheinen Angabe der Käufe und Verkäufe)				
Terminkontrakte				
Aktienindex-Terminkontrakte				
Gekaufte Kontrakte:				51.505
Basiswert(e): DAX Performance-Index, MSCI China Index (Net Return) (USD), Nasdaq-100 Index, S&P 500 Index, S&P 500 Financial Select Sec. Index (Price)				
Verkaufte Kontrakte:				284.646
Basiswert(e): EURO STOXX 50 Index (Price) (EUR), Russell 2000 Index, S&P 500 Index, STXE 600 Index (Price) (EUR), STXE 600 Automobiles & Parts Index (Price) (EUR)				
Zinsterminkontrakte				
Gekaufte Kontrakte:				250.459
Basiswert(e): EURO Bobl Future (FGBM) Juni 25, EURO Bobl Future (FGBM) März 25, EURO Bund Future (FGBL) Juni 25, Five-Year US Treasury Note Future (FV) März 25				
Verkaufte Kontrakte:				104.397
Basiswert(e): Five-Year US Treasury Note Future (FV) Juni 25, EURO Bobl Future (FGBM) Juni 25, Ten-Year US Treasury Note Future (TY) Sep. 25, Five-Year US Treasury Note Future (FV) März 25				
Sonstige Terminkontrakte				
Gekaufte Kontrakte:				31.396
Basiswert(e): Cross Rate EO/DL (DL-Preis fuer 1 EO)				
Verkaufte Kontrakte:				4.425
Basiswert(e): Cross Rate EO/DL (DL-Preis fuer 1 EO)				

**Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte,
soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:**

Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen
(Marktzuordnung zum Berichtsstichtag)

Gattungsbezeichnung	Volumen in 1.000
Optionsrechte	
Optionsrechte auf Aktienindex-Derivate	
Optionsrechte auf Aktienindices	
Gekaufte Kaufoptionen (Call)	2.311
Basiswert(e):	
EURO STOXX 50 Index (Price) (EUR)	
Gekaufte Verkaufsoptionen (Put)	1.198
Basiswert(e):	
EURO STOXX 50 Index (Price) (EUR)	
Verkaufte Verkaufsoptionen (Put)	441
Basiswert(e):	
EURO STOXX 50 Index (Price) (EUR)	

Anhang

Sonstige Angaben

Anzahl umlaufende Anteile und Wert eines Anteils am Berichtsstichtag gem. § 16 Abs. 1 Nr. 1 KARBV

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft gibt für den Fonds zwei unterschiedliche Anteilklassen (Anteilklasse A und Anteilklasse B), welche sich ausschließlich in der Höhe des Ausgabeaufschlages und der erhobenen Verwaltungsvergütung unterscheiden. Im Falle des Fonds AXA Wachstum Invest beträgt der Ausgabeaufschlag 4% (Anteilklasse A) bzw. 7% (Anteilklasse B) und die Verwaltungsvergütung 1,5% (Anteilklasse A) und 0,3% (Anteilklasse B).

Anteilwert

Anteilklasse: AXA Wachstum Invest A	EUR	83,41
Anteilklasse: AXA Wachstum Invest B	EUR	68,28

Umlaufende Anteile

Anteilklasse: AXA Wachstum Invest A	STK	5.157.441
Anteilklasse: AXA Wachstum Invest B	STK	221.053

Angaben zum Verfahren zur Bewertung der Vermögensgegenstände gem. § 16 Abs. 1 Nr. 2 KARBV

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf der Grundlage nachstehender Kurse/Marktsätze bewertet:

Inländische Aktien:	per 30.06.2025
Ausländische Aktien:	per 30.06.2025
Alle anderen Vermögenswerte:	per 30.06.2025

Devisenkurs(e) bzw. Konversionsfaktor(en) (in Mengennotiz) per 30.06.2025

Britische Pfund	(GBP)	0,85660 = 1 Euro (EUR)
Japanische Yen	(JPY)	169,55675 = 1 Euro (EUR)
Kanadische Dollar	(CAD)	1,60175 = 1 Euro (EUR)
Schwedische Kronen	(SEK)	11,18725 = 1 Euro (EUR)
Schweizer Franken	(CHF)	0,93435 = 1 Euro (EUR)
US-Dollar	(USD)	1,17385 = 1 Euro (EUR)

Die Anteilpreisermittlung erfolgt auf Grundlage der gesetzlichen Regelungen im Kapitalanlagegesetzbuch (§ 168) und der Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und Bewertungsverordnung.

Die Bewertung der Vermögensgegenstände, die zum Handel an einer Börse oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind, erfolgt grundsätzlich zu dem zuletzt verfügbaren handelbaren Kurs.

Börsenkurse oder notierte Preise an anderen organisierten Märkten werden grundsätzlich als handelbare Kurse eingestuft.

Für Wertpapiere, die weder zum Handel an einer Börse noch an einem organisierten Markt zugelassen sind oder für die

kein handelbarer Kurs verfügbar ist oder deren Börsenkurs den tatsächlichen Marktwert nicht angemessen widerspiegelt, werden die auf der Grundlage von durch Dritte ermittelten und mitgeteilten Verkehrswerte (z. B. auf Basis externer Bewertungsmodelle) zugrunde gelegt.

Der Wert der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, welche nicht in der Währung des Fonds geführt werden, wird in diese Währung zu den jeweiligen Devisenkursen umgerechnet.

Der Wert von Bankguthaben, Steuerverbindlichkeiten und ausstehenden Forderungen, Bardividenden und Zinsansprüchen entspricht dem jeweiligen Nominalbetrag.

Marktschlüssel

a) Terminbörsen

NAE	Chicago – Chicago Mercantile Exchange (CME) – Index and Option Market (IOM)
EDT	Eurex (Eurex Frankfurt/Eurex Zürich)
NAR	Chicago – Chicago Mercantile Exchange (CME)
NAU	Chicago – Chicago Board of Trade (CBOT)

Weitere zum Verständnis des Berichts erforderliche Angaben gem. § 7 Nr. 9 d) KARBV

Erläuterung zur Berechnung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste

Die Ermittlung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste erfolgt dadurch, dass in jedem Geschäftsjahr die in den Anteilspreis einfließenden Wertansätze der Vermögensgegenstände mit den jeweiligen historischen Anschaffungskosten verglichen werden, die Höhe der positiven Differenzen in die Summe der nicht realisierten Gewinne ein-

fließen, die Höhe der negativen Differenzen in die Summe der nicht realisierten Verluste einfließen und aus dem Vergleich der Summenpositionen zum Ende des Geschäftsjahres mit den Summenpositionen zum Anfang des Geschäftsjahres die Nettoveränderungen ermittelt werden.

Zusätzliche Anhangangaben gemäß Verordnung (EU) 2015/2365 über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte

Im Berichtszeitraum wurden keine Geschäfte i.S.d. Artikel 3 Nr. 11 bzw. Nr. 18 der Verordnung (EU) 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der

Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, d.h. Wertpapierfinanzierungsgeschäfte oder Gesamtrendite-Swaps, abgeschlossen.

Kosten aus erworbenen Investmentanteilen gem. § 16 Abs. 1 Nr. 3d) KARBV

Den Investmentfondsanteil-Sondervermögen wurden keine Ausgabeaufschläge für den Erwerb der Anteile an Zielfonds berechnet.

Die der Kapitalverwaltungsgesellschaft zugeflossenen Rückvergütungen der aus den Investmentfondsanteil-Sondervermögen an die Verwahrstelle und an Dritte geleiteten Vergütungen und

Aufwandsentnahmen werden den Investmentfondsanteil-Sondervermögen zugeführt.

Für konzernneigene Zielfonds erfolgt dies, indem die tatsächlich erhobene Zielfondsverwaltungsvergütung auf die Verwaltungsvergütung des jeweiligen Investmentfondsanteil-Sondervermögen angerechnet wird (sog. Anrechnungsmethode).

Emittent	Fondsname	Verwaltungsvergütung (p.a.)*
AXA Funds Management S.A.	AXA Wld Fds-ACT Dyn.Green Bds Act. Nom. I HGD EUR Acc. oN	0,45 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World-ACT Clean Econ. Act. Nom. M USD Acc. oN	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA Wld Fds-Def.Europ.Eq. Act.Nom. I EUR Acc. oN	0,40 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds - Euro Bonds Namens-Ant.M Dis.EUR o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-US Growth Nam.-Ant. M Cap. USD o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-Euro Strat.Bonds Namens-Anteile M (thes.) o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA W.F-Eur.Buy a.Main.Sus.Cr. Namens-Anteile M Cap. EUR o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-Euro Governm.Bds Namens-Ant.M-Cap o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA WF-Sust.Eurozone Eq. Namens-Anteile M Cap. EUR o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World F-Europe Equity Namens-Anteile M thes.EUR o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA Wld Fds-ACT Europe Equity Namens-Anteile M(thes.)EUR o.N	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-Gl.Infl.Sh.D.Bds Nam.-Ant.M Cap.EURH(INE)o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA WF-ACT Global Green Bonds Namens-Ant.M Cap.EUR(INE)o.N.	0,00 %
AXA Investment Managers Paris S.A.	AXA IM ETF-MSCI USA Eq.PAB ETF Reg.Shs USD Acc. oN	0,04 %
AXA Rosenberg Management Ireland Ltd.	AXA Ros.Eq.A.T-Ja.En.Id.Eq.Al. Registered Units M USD o.N.	0,00 %
AXA Rosenberg Management Ireland Ltd.	AXA IM Eq.Tr.-AXA IM US E.A. Reg. Sh. Cl. M USD o.N.	0,00 %
AXA Rosenberg Management Ireland Ltd.	AXA IM Eq.Tr.-AXA IM Japan Equ Reg. Shares Cl. M JPY o.N.	0,00 %
AXA Rosenberg Management Ireland Ltd.	AXA IM Eq.Tr.-Japan Sm.Cap Equ Registered Shares M JPY o.N.	0,00 %
AXA Rosenberg Management Ireland Ltd.	AXA-Pa.Ex-Ja.Eq.QI Reg. Shares Class M o.N.	0,00 %
Architas Multi-Manager Europe Ltd.	Architas M.M.G.F.U.T.-S.Eu.Eq. Regist. Acc.Units Z EUR o.N.	0,00 %
Architas Multi-Manager Europe Ltd.	Architas M.M.G.F.U.T.-S.US.Eq. Reg. Shs Z USD Acc. oN	0,00 %

* darüber hinaus können performanceabhängige Verwaltungsvergütungen anfallen.

Konzernfremden Zielfonds wurden durch die ausgebenden Kapitalverwaltungsgesellschaften die folgenden Kosten berechnet (Quelle: WM-Daten):

Emittent	Fondsname	Verwaltungsvergütung (p.a.)*
Amundi Luxembourg S.A.	AIS-MSCI PAC.X JPN SRI CPAUE Act.Nom. UC.ETF DR EUR o.N	0,35 %
BlackRock Asset Management Ireland Ltd.	iShs VII-MSCI EM Canada U.ETF Reg. Shares USD (Acc) o.N.	0,48 %
Bluebay Funds Management Co. S.A.	BlueBay Fds-Inv.Gr.Euro Gov.Bd Namens-Ant. I-EUR o.N.	0,50 %
FIL Investment Management (Luxembourg) S.A.	Fidelity Fds-America Fund Reg.Shs I Acc. EUR o.N.	0,80 %
Goldman Sachs Asset Management B.V.	GS Green Bd Short Duration Actions Nom.I Cap.EUR o.N.	0,20 %
JPMorgan Asset Management [Europe] S.à r.l.	JPMorg.I.-US Select Equity Fd Namens-Ant. I (acc.) USD o.N.	0,50 %
PIMCO Global Advisors [Ireland] Ltd.	PIMCO GL INV.-Euro Bond Reg.Acc.Shs (Inst. EO Cl.) o.N	0,46 %
Robeco Institutional Asset Management B.V.	Robeco CGF-R.BP US Premium Eq. Act. Nom. Class I USD o.N.	0,70 %

* darüber hinaus können performanceabhängige Verwaltungsvergütungen anfallen.

Frankfurt am Main, den 1. Juli 2025

AXA Investment Managers Deutschland GmbH


Dr. Ulf Bachmann


Philippe Grasser


Markus Kämpfer

Halbjahresbericht des AXA Chance Invest für den Berichtszeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2025

Tätigkeitsbericht

Wichtige Fondsdaten

AXA Chance Invest A

31.12.2024	EUR
Fondsvermögen (Mio.)	1.782,8
Anteile im Umlauf (Stück)	15.334.432
Ausgabepreis (pro Anteil)	120,91
Rücknahmepreis (pro Anteil)	116,26

30.06.2025	EUR
Fondsvermögen (Mio.)	1.664,2
Anteile im Umlauf (Stück)	15.034.203
Ausgabepreis (pro Anteil)	115,12
Rücknahmepreis (pro Anteil)	110,69
Anteilklassenwährung	EUR
ISIN	DE0009789453

AXA Chance Invest B

31.12.2024	EUR
Fondsvermögen (Mio.)	29,7
Anteile im Umlauf (Stück)	361.335
Ausgabepreis (pro Anteil)	88,03
Rücknahmepreis (pro Anteil)	82,27

30.06.2025	EUR
Fondsvermögen (Mio.)	31,3
Anteile im Umlauf (Stück)	397.051
Ausgabepreis (pro Anteil)	84,40
Rücknahmepreis (pro Anteil)	78,88
Anteilklassenwährung	EUR
ISIN	DE000A2DU2C6

Anlagekonzept

Der **AXA Chance Invest** wurde am 21. Mai 1999 aufgelegt. Als Dachfonds investiert er in Investmentfonds der AXA Investment Managers Deutschland GmbH oder andere Fonds der AXA-Gruppe. Seine chancenorientierte Ausrichtung unterstreicht **AXA Chance Invest** durch eine Anlageuntergrenze von min. 50% des Fondsvermögens in Aktienfonds.

Marktentwicklung

Im 1. Quartal 2025 ging die Inflation in den meisten Industrieländern zurück. Die Notenbanken konnten ihre massive Strafung der Geldpolitik daher beenden und mit einer allmählichen Lockerung beginnen. Niedrigere Energiepreise, vor allem in Europa, dämpften den Preisauftrieb. Allerdings sorgten die erneut unsichere Weltlage und die zum Teil unberechenbare Politik weltweit für Volatilität.

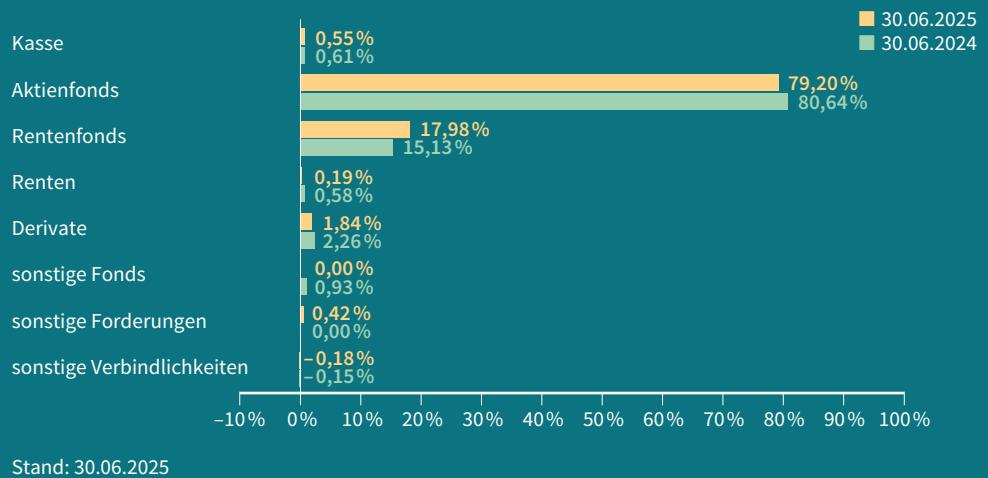
Im Euroraum entsprach die Inflation im Juni mit 2,0% genau dem EZB-Ziel, und die Kernrate war mit 2,3% so niedrig wie zuletzt im Januar 2022. Die Konjunktur war insgesamt mäßig, aber stabil, wobei sich Deutschland etwas erholte und Spanien die übrigen Länder hinter sich ließ. Die EZB senkte ihren Ein-

lagensatz bis Juni 2025 auf 2,0%; sie hat ihre Geldpolitik in der gesamten ersten Jahreshälfte sukzessive gelockert. Die politischen Risiken waren allerdings hoch, vor allem wegen der Wahlen in Frankreich und der neuen Fiskalpolitik in Deutschland.

In den USA schrumpfte das BIP – nach einem ordentlichen Anstieg im 4. Quartal 2024 – im 1. Quartal real um 0,3%. Das lag vor allem an höheren Importen vor Inkrafttreten der Zölle und niedrigeren Staatsausgaben. Dennoch blieb der Arbeitsmarkt stabil. Unterdessen ging die Inflation zwar zurück, blieb aber hoch; die PCE-Inflation betrug zeitweise 3,6%. Die Fed hat ihre Zinssenkungen ab Januar erst einmal ausgesetzt und ließ den Leitzins in der ersten Jahreshälfte 2025 unverändert. Viel spricht aber dafür, dass sie ihre Zinssenkungen Ende dieses Jahres wieder aufnimmt – sofern die Inflation das zulässt und es die Konjunktur erfordert.

China hat sein Wachstumsziel von 5% letztes Jahr offiziell erreicht, auch wenn externe Analysen bisweilen zu anderen Ergebnissen kommen. Die anhaltende Immobilienmarktschwäche dämpfte den Konsum und schadete den Kommunalfinanzen. Die Inflation blieb extrem niedrig; das Land stand am Rande der Deflation. Um die Lage zu stabilisieren, wurden die Geld- und Fiskalpolitik Anfang 2025 weiter gelockert.

Struktur des Wertpapiervermögens nach Anlagekategorien (in %)¹⁾



¹⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Die japanische Inflation lag mit einer Kernrate von 3,3% im Juni 2025 (und 2,9% in Tokio) über dem Zielwert, sodass die Bank of Japan ihre extrem expansive Geldpolitik beendete. Sie hob den Leitzins zu Jahresbeginn auf 0,50% an. Auf eine weitere Straffung verzichtete sie aber, da sich die Teuerung Projektionen zufolge in diesem Jahr allmählich weiter normalisieren wird.

Die britische Konjunktur machte Anfang 2025 leichte Fortschritte; in den drei Monaten bis Mai ist das BIP um 0,5% gestiegen und für das Gesamtjahr 2025 werden jetzt 1,1% erwartet. Obwohl sich die Arbeitsmarktlage etwas verschlechterte, trieben Lohnerhöhungen die Inflation. Dennoch hat die Bank of England ihren Leitzins im 1. und 2. Quartal dieses Jahres weiter leicht gesenkt. Die expansive Fiskalpolitik der neuen Regierung weckt Zweifel an den Staatsfinanzen.

Aktien machten 2025 weitere Fortschritte, wobei der MSCI World Index sowohl in lokaler Währung als auch in Euro kräftig zulegte. Industrieländeraktien, vor allem Titel aus den USA, dem Euroraum und Kanada, lagen an der Spitze. Sektoren wie Finanzen, Industrie, Kommunikation und Versorger

verzeichneten die höchsten Gewinne; Energie- und Gesundheitswerte lagen hinten. Small Caps ließen Large Caps hinter sich. In den USA blieben die Staatsanleihenrenditen stabil oder fielen leicht; in Deutschland stiegen sie etwas und in den europäischen Peripherieländern gingen sie zurück. Die Credit Spreads verengten sich, vor allem bei High-Yield-Anleihen. Das führte zu ordentlichen Anleihenerträgen; der Bloomberg Global Aggregate Index stieg abgesichert in Euro um 3,9%.

Währungs- und Rohstoffmärkte entwickelten sich weiter uneinheitlich, eine Folge der weltpolitischen Lage und der derzeitigen Risiken. Der Dollar wertete gegenüber dem Euro um kräftige 9,1% ab. Die Ölpreise fielen aufgrund der Angebots- und Nachfragesituation kräftig, und Gold verteuerte sich massiv um etwa 42%. Anleger suchten in diesen unsicheren Zeiten einen sicheren Hafen. All diese Entwicklungen zeigen, dass wir uns in einer Umbruchphase befinden. Die Weltwirtschaftserwartungen gingen zurück, die Finanzbedingungen entwickelten sich auseinander und die politischen Risiken führten zu Kursschwankungen in sämtlichen Assetklassen.

Anlagestrategie

Der **AXA Chance Invest** gab im ersten Halbjahr 2025 um 4,12 %²⁾ nach (A-Anteile in Euro).

Im Januar stockten wir nach guten US-Arbeitsmarktdaten zunächst die Positionen in deutschen Bundesobligationen mit Terminkontrakten (Bobl Futures) auf, um sie nach einem Renditeanstieg aufgrund höherer Inflationszahlen wieder etwas zu senken. Die Aktienquote wurde zu Quartalsbeginn durch Gewinnmitnahme beim EuroStoxx 50 und beim S&P 500 gesenkt. Außerdem gingen wir eine Position in US-Banken gegenüber europäischen Automobilwerten ein, die wir im Februar wieder beendeten.

Im Februar verringerten wir unsere Investitionen im Euroraum und sicherten sie mit Verkaufsoptionen (Puts) auf den EuroStoxx 50 (mit Fälligkeit Mai) teilweise ab. Später gingen wir dann neue Aktienrisiken durch Terminkontrakte auf den Nasdaq, den S&P 500 und den MSCI China ein.

Im März senkten wir nach der Reform der deutschen Fiskalpolitik und dem damit einhergehenden Renditeanstieg die Duration. Die Aktienquote wurde allmählich wieder erhöht, auch aufgrund von Kontraintikatoren und des neuen Interesses an China. Die Dollarquote wurde auf 4% angehoben.

Im April wurde die Aktienquote in den USA und Europa gesenkt; Put Spreads auf den EuroStoxx 50 wurden realisiert. Mit der wieder besseren Marktstimmung wurde die Aktienquote im weiteren Monatsverlauf aber erneut angehoben. Vor wichtigen Ereignissen kauften wir außerdem Terminkontrakte auf deutsche Bundesanleihen, wobei wir anschließend einen Teil der Gewinne wieder realisierten.

Im Mai passten wir unsere Aktienpositionierung an. Wir schützten uns durch neue EuroStoxx Puts verstärkt vor Verlusten und schichteten in hoch kapitalisierte US-Technologiewerte um, während wir unsere Short-Positionen im Russell 2000 verringerten. Im Anleihenbereich setzten wir weiter vorwiegend auf Bundesanleihen bei einem aktiven Zinsrisikomanagement. Gegen Ende des Monats lösten wir eine erfolgreiche Long-Position im US-Dollar teilweise auf.

Im Juni stieg die Risikobereitschaft am Markt; die Aktienquote wurde durch Terminkontrakte auf den S&P 500 und den EuroStoxx 50 angehoben. Eine Position im DAX gegenüber dem Russell 2000 wurde hingegen aufgelöst. Im Anleihenbereich schichteten wir nach der Zunahme der Zinsdifferenz von US-Staatsanleihen in deutsche Bundesanleihen um. Wir gingen neue Short-Positionen in US-Staatsanleihen ein und schlossen Short-Positionen im US-Dollar, sodass die Währungspositionierung zum Ende des Berichtshalbjahres wieder neutral war.

Risiken

AXA Chance Invest A

AXA Chance Invest A ist ein Dachfonds, der in andere in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Fonds (internationale Aktienfonds) investiert. In begrenztem Umfang sind auch Investitionen in Anleihen und Rentenfonds sowie in Fremdwährungen erlaubt. Das wichtigste Risiko ist deshalb das Kursänderungsrisiko, dazu kommen Zinsänderungsrisiken.

Gemessen wird das Risiko des **AXA Chance Invest A** anhand der Schwankungen des Anteilpreises (Volatilität) und des Value-at-Risk (VaR). Die 3-Jahres-Volatilität des Fonds betrug am 30. Juni 2025 10,58%. Der Value-at-Risk des Fonds wird täglich ermittelt und betrug am 30. Juni 2025 6,61% (MC Simulation, 99% Konfidenzintervall, 20 Tage Haltedauer). Demnach verliert der Fonds innerhalb von zwanzig Tagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 99% nicht mehr als 6,61% an Wert.

Da der Fonds in UCITS-IV konforme Zielfonds investiert, bestehen keine direkten Kreditausfallrisiken. Aufgrund des Kontrahentenrisikos kann es zwar dennoch zu Kreditausfällen kommen, doch war dies im Berichtszeitraum nicht der Fall.

Liquiditätsrisiken beschränken sich auf den Sonderfall einer (theoretisch möglichen) Aussetzung des Handels der Zielfonds. Auch dazu ist es im Berichtszeitraum nicht gekommen.

Der Fonds investiert in Wertpapiere, deren Basiswert in einer anderen Währung als Euro notiert und die nicht währungs-

²⁾ Quelle: AXA Investment Managers, (berechnet gemäß BVI-Methode), Stichtag 30.06.2025.

Als Basis für die Berechnung der Wertentwicklung werden die Anteilwerte (= Rücknahmepreise) herangezogen, unter Hinzurechnung zwischenzeitlicher Ausschüttungen, die kostenfrei reinvestiert werden. Ausgabeaufschläge finden hier keine Berücksichtigung. Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für die Zukunft. Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen oder fallen und werden nicht garantiert.

gesichert sind. Daher ist der Anleger Währungsrisiken ausgesetzt, die sich negativ auf den Anlageerfolg auswirken können.

AXA Chance Invest B

AXA Chance Invest B ist ein Dachfonds, der in andere in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Fonds (internationale Aktienfonds) investiert. In begrenztem Umfang sind auch Investitionen in Anleihen und Rentenfonds sowie in Fremdwährungen erlaubt. Das wichtigste Risiko ist deshalb das Kursänderungsrisiko, dazu kommen Zinsänderungsrisiken.

Gemessen wird das Risiko des **AXA Chance Invest B** anhand der Schwankungen des Anteilpreises (Volatilität) und des Value-at-Risk (VaR). Die 3-Jahres-Volatilität des Fonds betrug zum Stichtag 30. Juni 2025 10,57%. Der Value-at-Risk des Fonds wird täglich ermittelt und betrug am 30. Juni 2025 6,61% (MC Simulation, 99% Konfidenzintervall, 20 Tage Haltedauer). Demnach verliert der Fonds innerhalb von zwanzig Tagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 99% nicht mehr als 6,61% an Wert.

Da der Fonds in UCITS-IV konforme Zielfonds investiert, bestehen keine direkten Kreditausfallrisiken. Aufgrund des Kontrahentenrisikos kann es zwar dennoch zu Kreditausfällen kommen, doch war dies im Berichtszeitraum nicht der Fall.

Liquiditätsrisiken beschränken sich auf den Sonderfall einer (theoretisch möglichen) Aussetzung des Handels der Zielfonds. Auch dazu ist es im Berichtszeitraum nicht gekommen.

Der Fonds investiert in Wertpapiere, deren Basiswert in einer anderen Währung als Euro notiert und die nicht währungs- gesichert sind. Daher ist der Anleger Währungsrisiken ausgesetzt, die sich negativ auf den Anlageerfolg auswirken können.

Ausblick

Die Sonderstellung der USA scheint zurück. US-Aktien stiegen im Juli weiter und ließen andere wichtige Aktienmärkte hinter sich. Grund ist neben den günstigen Marktbedingungen die bemerkenswert stabile US-Wirtschaft. Die Märkte scheinen gegen Zollrisiken weitgehend immun und setzen trotz der scharfen Rhetorik auf Handelsvereinbarungen. Die amerikanischen Unternehmensgewinne waren durchweg gut; etwa 83% der Unternehmen übertrafen die Erwartungen, was die Markttimmung weiter förderte. Die europäischen Unternehmens-

zahlen waren hingegen uneinheitlicher. Trotz der zunehmenden Handelskonflikte und der Zollerhöhungen durch Trump halten sich die Auswirkungen auf die Unternehmensgewinne aber auch hier bislang in Grenzen.

Nachdem die US-Zollpolitik zwischenzeitlich weniger irritierte (gemessen beispielsweise am Bloomberg Economics Trade Policy Uncertainty Index) nahm die Unsicherheit im Juli wieder zu. Trump verstärkte seinen Druck auf wichtige Handelspartner, um bis zum 1. August für ihn günstige Vereinbarungen zu erreichen. Überraschenderweise bleiben US-Aktien dabei stabil. Sowohl der S&P 500 als auch der Nasdaq stiegen auf neue Rekordhöhe, sodass man sich fragte, ob Anleger nicht vielleicht zu sorglos seien. Ende Juli führten die Vereinbarungen mit Japan und der EU dann zu einer gewissen Erleichterung. Die US-Importzölle wurden auf 15% festgesetzt – ein deutlicher Anstieg zwar, aber doch deutlich unter den zuvor angedrohten 25% bis 50%. Der Aktienmarkt reagierte sofort. US-Titel stiegen auf neue Höchststände.

Die neuen Handelsvereinbarungen enthalten zwar weniger drakonische Zölle als zunächst befürchtet, doch ist der Effektivzoll massiv gestiegen. Importe werden teurer, was dem Welthandel und den Gewinnmargen der Unternehmen massiv schaden könnte. Am Markt war man zwar zunächst erleichtert, doch im Grunde ist die Vereinbarung nur das kleinere Übel. Alles in allem bleiben wir daher in unseren Portfolios bei maßvollen Risiken. Bei einem derart starken Optimismus wie heute droht eine Konsolidierung.

Grundsätzlich bleiben wir moderat optimistisch. Wir bevorzugen weiterhin amerikanische Technologiewerte gegenüber amerikanischen Small Caps, da wir die Gewinnqualität der Technologieunternehmen höher einschätzen. In Europa bevorzugen wir Small und Mid Caps, die weniger unter dem starken Euro leiden dürften. Besonders interessant sind deutsche Mid Caps, da zu den staatlichen Investitionsprogrammen in Deutschland private Investitionen hinzukommen können, um die Wettbewerbsfähigkeit zu stärken.

Bei Anleihen kehrte in den letzten Wochen die Laufzeitprämie zurück, und zwar mit Macht. An wichtigen Märkten stiegen die Langfristrenditen. Besonders auffällig war das in Japan, wo die höheren Langfristrenditen eine grundlegende Änderung der Markterwartungen anzeigen. Staatliche Emittenten müssen Anlegern jetzt also einen höheren Ausgleich zahlen, wenn sie ihre wachsenden Haushaltsdefizite langfristig finanzieren wollen. Politische Unsicherheit, eine unsichere Weltlage und die

geringere Interventionsbereitschaft der Notenbanken machen es nicht besser, sodass die Langfristrenditen jetzt stärker auf Marktentwicklungen reagieren dürften. Etwas überraschend scheint, dass die Laufzeitprämien ausgerechnet jetzt gestiegen sind, wo sich die Inflationserwartungen doch in Grenzen halten. Die Breakeven-Renditen scheinen trotz der expansiven Fiskalpolitik und der hohen Effektivzölle nicht wirklich zuzulegen. Offensichtlich vertrauen die Marktteilnehmer den Notenbanken noch immer und halten den derzeitigen Preisauftrieb für vorübergehend. Nach dem Renditeanstieg ist die Zinssensitivität unserer Portfolios jetzt wieder weitgehend neutral. Dabei haben wir eine gewisse Vorliebe für Kurzläufer.

Unterdessen ist man am Markt für den US-Dollar eindeutig pessimistisch. Man rechnet mit einer weiteren Abwertung gegenüber dem Euro und anderen wichtigen Währungen. Mittelfristig erwarten auch wir einen schwachen Dollar. Wenn sich die US-Währung kurzfristig erholt, sehen wir darin eine Chance, unsere Short-Position auszubauen. Wie es scheint, geht das Wachstum in den USA gegenüber anderen großen Volkswirtschaften zurück, was nicht gut für die US-Währung ist. Hinzu kommen die wachsenden Zweifel an Trumps Politik, was dem Anlegervertrauen ebenfalls schaden dürfte. Drittens geht man am Markt unserer Ansicht nach noch immer von zu vielen Zinsenkungen der Fed aus, zumindest mittelfristig.

Vermögensübersicht zum 30.06.2025

	Kurswert in EUR	% des Fondsvermögens ¹⁾
I. Vermögensgegenstände	1.703.667.533,32	100,48
1. Investmentanteile	1.647.663.029,48	97,18
Irland	812.497.596,55	47,92
Luxemburg	835.165.432,93	49,26
2. Derivate	31.198.406,17	1,84
Optionsrechte	30.665.763,00	1,81
Finanzterminkontrakte	532.643,17	0,03
3. Forderungen	8.053,19	0,00
4. Kurzfristig liquidierbare Anlagen	3.142.368,95	0,19
5. Bankguthaben	10.863.023,76	0,64
6. Sonstige Vermögensgegenstände	10.792.651,77	0,64
II. Verbindlichkeiten	-8.193.824,61	-0,48
Sonstige Verbindlichkeiten	-8.193.824,61	-0,48
III. FONDSVERMÖGEN	1.695.473.708,71	100,00

¹⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30.06.2025

Gattungsbezeichnung	Markt bzw. ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2025	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ²⁾
Wertpapiervermögen							1.647.663.029,48	97,18
Investmentanteile							1.647.663.029,48	97,18
Gruppeneigene Investmentanteile							1.129.711.657,91	66,63
Architas M.M.G.F.U.T.-S.Eu.Eq. Regist. Acc.Units Z EUR o.N.	IE00BFWJSC74	ANT	201.478	–	17.496	EUR 159,050	32.045.078,29	1,89
Architas M.M.G.F.U.T.-S.US.Eq. Reg. Shs Z USD Acc. oN	IE00BGR72768	ANT	425.590	–	–	USD 215,470	78.120.609,36	4,61
AXA IM Eq.Tr.-AXA IM Japan Equ Reg. Shares Cl. M JPY o.N.	IE00B24J4S20	ANT	1.947.984	–	–	JPY 2.413,250	27.725.062,66	1,64
AXA IM Eq.Tr.-AXA IM US E.A. Reg. Sh. Cl. M USD o.N.	IE00B24J4T37	ANT	1.431.906	–	–	USD 77,620	94.683.783,09	5,58
AXA IM Eq.Tr.-Japan Sm.Cap Equ Registered Shares M JPY o.N.	IE00B24J4R13	ANT	405.148	–	62.989	JPY 3.607,090	8.618.971,41	0,51
AXA IM ETF-MSCI USA Eq.PAB ETF Reg.Shs USD Acc. oN	IE000AXIKJM8	ANT	636.460	–	–	USD 13,528	7.334.864,66	0,43
AXA Ros.Eq.A.T-Ja.En.Id.Eq.Al. Registered Units M USD o.N.	IE00B3DJ3161	ANT	4.537.351	–	19.977	USD 83,750	323.723.747,46	19,09
AXA W.F-Eur.Buy a.Main.Sus.Cr. Namens-Anteile M Cap. EUR o.N.	LU1156427665	ANT	161.087	161.087	–	EUR 109,460	17.632.574,81	1,04
AXA WF-ACT Global Green Bonds Namens-Ant.M Cap.EUR(INE)o.N.	LU1280196772	ANT	429.667	–	–	EUR 103,580	44.504.908,38	2,62
AXA WF-Sust.Eurozone Eq. Namens-Anteile M Cap. EUR o.N.	LU0389657601	ANT	185.869	–	–	EUR 362,130	67.308.683,03	3,97
AXA Wld Fds-ACT Dyn.Green Bds Act. Nom. I HGD EUR Acc. oN	LU2396642881	ANT	17.862	–	–	EUR 103,480	1.848.359,76	0,11
AXA Wld Fds-ACT Europe Equity Namens-Anteile M(thes.)EUR o.N	LU0184629748	ANT	265.644	–	–	EUR 254,020	67.478.952,89	3,98
AXA Wld Fds-Def.Europ.Eq. Act.Nom. I EUR Acc. oN	LU2855058876	ANT	44.000	44.000	–	EUR 103,330	4.546.520,00	0,27
AXA World F.-Europe Equity Namens-Anteile M thes.EUR o.N.	LU0389656629	ANT	202.096	–	15.065	EUR 329,310	66.552.138,59	3,93
AXA World Fds - Euro Bonds Namens-Ant.M Dis.EUR o.N.	LU0965101875	ANT	398.770	14.834	186.426	EUR 95,000	37.883.131,67	2,23
AXA World Fds-Digital Economy Act. Nom. M USD Acc. oN	LU1684371617	ANT	300.000	–	–	USD 132,930	33.972.824,47	2,00
AXA World Fds-Euro Governm.Bds Namens-Ant.M-Cap o.N.	LU0482269734	ANT	226.948	–	–	EUR 100,370	22.778.816,03	1,34
AXA World Fds-Euro Strat.Bonds Namens-Anteile M (thes.) o.N.	LU0227147245	ANT	199.888	–	–	EUR 206,080	41.192.903,58	2,43
AXA World Fds-Gl.Infl.Sh.D.Bds Nam.-Ant.M Cap.EURH(INE)o.N.	LU1353952853	ANT	287.654	287.654	–	EUR 112,650	32.404.174,21	1,91
AXA World Fds-Glob.Em.Mkts Bds Nam.-Ant.M C.EUR H.95% (INE)oN	LU0295688476	ANT	223.388	–	–	EUR 131,160	29.299.598,54	1,73
AXA World Fds-Switzerland Equ. Namens-Anteile M(thes.)CHF oN	LU0184632023	ANT	23.738	–	–	CHF 151,710	3.854.308,69	0,23
AXA World Fds-US Growth Nam.-Ant. M Cap. USD o.N.	LU0451400591	ANT	144.055	–	–	USD 297,260	36.479.896,36	2,15

²⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30.06.2025

Gattungsbezeichnung	Markt bzw. ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2025	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ²⁾
AXA World-ACT Clean Econ. Act. Nom. M USD Acc. o.N	LU1914343667	ANT	293.085	–	–	USD	118,620	29.616.859,40
AXA-Pa.Ex-Ja.Eq.QI Reg. Shares Class M o.N.	IE00B24J4Q06	ANT	370.256	–	69.416	USD	63,740	20.104.890,57
Gruppenfremde Investmentanteile							517.951.371,57	30,55
AB SICAV I-Select US Equ.Ptf. Actions Nom. S1 Acc.USD o.N.	LU0683601610	ANT	1.303.667	–	–	USD	90,360	100.352.996,58
AIS-Amu.MSCI Japan SRI CPAUE Act.Nom.UC.E.DR EO Acc.o.N	LU2233156749	ANT	370.495	–	222.629	EUR	44,405	16.451.830,48
AIS-MSCI PAC.X JPN SRI CPAUE Act.Nom.UC.ETF DR EUR o.N	LU1602144906	ANT	19.802	–	–	EUR	622,600	12.328.725,20
Amu.ETF-Amu.S&P 500 Scr.U.ETF Bear.Shs USD Acc. o.N	IE000KXCEXR3	ANT	636.991	–	–	USD	175,341	95.148.987,46
BlueBay Fds-Inv.Gr.Euro Gov.Bd Namens-Ant. I-EUR o.N.	LU0549539178	ANT	176.578	–	–	EUR	169,700	29.965.274,04
Fidelity Fds-America Fund Reg.Shs I Acc. EUR o.N.	LU1642889353	ANT	1.694.967	–	53.908	EUR	17,190	29.136.483,93
GS Green Bd Short Duration Actions Nom.I Cap.EUR o.N.	LU1922482994	ANT	35.628	–	–	EUR	527,710	18.801.481,96
iShs VII-MSCI EM Canada U.ETF Reg. Shares USD (Acc) o.N.	IE00B52SF786	ANT	193.341	–	16.879	USD	235,380	38.768.671,11
JPM ETFIE-US R.Enh.Idx Eq.A.UE Reg.S. (ESG) UCITS DL Acc.o.N	IE00BF4G7076	ANT	1.101.346	–	–	EUR	52,380	57.688.503,48
JPMorg.I.-US Select Equity Fd Namens-Ant. I (acc.) USD o.N.	LU0248005711	ANT	65.602	–	–	USD	591,650	33.065.062,23
PIMCO GL INV.-Euro Bond Reg.Acc.Shs (Inst.EO Cl.) o.N	IE0004931386	ANT	1.175.708	–	–	EUR	24,270	28.534.427,00
Robeco CGF-R.BP US Premium Eq. Act. Nom. Class I USD o.N.	LU0226954369	ANT	124.764	–	–	USD	542,960	57.708.928,10
Derivate							31.198.406,17	1,84
(Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkauft e Positionen.)								
Aktienindex-Derivate							31.456.306,06	1,86
Forderungen/Verbindlichkeiten								
Aktienindex-Terminkontrakte							790.543,06	0,05
DJ Euro Stoxx 50 Future (STXE) Sep. 25	EDT	Anzahl	–4.977			EUR	1.552.824,00	0,09
E-Mini NASDAQ-100 Index Future (NQ) Sep. 25	NAE	Anzahl	68			USD	1.186.545,13	0,07
E-Mini Russell 2000 Index Future (RTY) Sep. 25	NAR	Anzahl	–414			USD	–1.289.065,89	–0,08

²⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30.06.2025

Gattungsbezeichnung	Markt bzw. ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2025	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsvermögens ²⁾
E-Mini S&P 500 Index Future (ES) Sep. 25	NAR	Anzahl	-192		USD	-1.686.282,32	-0,10	
E-Mini S&P Fin. Select Idx Future (XAF) Sep. 25	NAR	Anzahl	183		USD	796.245,26	0,05	
Topix-Tokyo Stock Price Index Future (JTI) Sep. 25	FJO	Anzahl	57		JPY	230.276,88	0,01	
Optionsrechte						30.665.763,00	1,81	
Optionsrechte auf Aktienindices						30.665.763,00	1,81	
DJ Euro Stoxx50 Index (SX5E) Call Dez. 26 5800	EDT	Anzahl	2.211		EUR 1.881,000	4.158.891,00	0,25	
DJ Euro Stoxx50 Index (SX5E) Call Dez. 26 6000	EDT	Anzahl	2.655		EUR 1.298,000	3.446.190,00	0,20	
DJ Euro Stoxx50 Index (SX5E) Call Juni 26 5300	EDT	Anzahl	2.266		EUR 3.182,000	7.210.412,00	0,43	
DJ Euro Stoxx50 Index (SX5E) Call Juni 26 5500	EDT	Anzahl	3.502		EUR 2.179,000	7.630.858,00	0,45	
DJ Euro Stoxx50 Index (SX5E) Call Juni 26 5600	EDT	Anzahl	4.433		EUR 1.764,000	7.819.812,00	0,46	
DJ Euro Stoxx50 Index (SX5E) Put Juli 25 5200	EDT	Anzahl	1.200		EUR 333,000	399.600,00	0,02	
Zins-Derivate						-1.711.450,17	-0,10	
Forderungen/Verbindlichkeiten								
Zinsterminkontrakte						-1.711.450,17	-0,10	
EURO Bund Future (FGBL) Sep. 25	EDT	EUR	139.700			-1.142.000,00	-0,07	
EURO Schatz Future (FGBS) Sep. 25	EDT	EUR	67.100			17.625,00	0,00	
Long Term EURO OAT Future (FOAT) Sep. 25	EDT	EUR	-7.500			42.770,00	0,00	
Ten-Year US Treasury Note Future (TY) Sep. 25	NAU	USD	-91.400			-629.845,17	-0,04	
Sonstige Derivate						1.453.550,28	0,09	
Sonstige Terminkontrakte						1.453.550,28	0,09	
Cross Rate EUR/USD Future Sep. 25	NAR	USD	840			1.453.550,28	0,09	

²⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30.06.2025

Gattungsbezeichnung	Markt bzw. ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.06.2025	Käufe/ Zugänge	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ²⁾
Bankguthaben, nicht verbriezte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds							14.005.392,71	0,83
Bankguthaben							10.863.023,76	0,64
EUR-Guthaben							871.534,87	0,05
Verwahrstelle: State Street Bank International GmbH	EUR	871.534,87		%	100.000	871.534,87	0,05	
Guthaben in sonstigen EU/EWR-Währungen							118,16	0,00
Verwahrstelle: State Street Bank International GmbH	SEK	1.321,92		%	100.000	118,16	0,00	
Guthaben in Nicht-EU/EWR-Währungen							9.991.370,73	0,59
Verwahrstelle: State Street Bank International GmbH	CAD	95.628,70		%	100.000	59.702,64	0,00	
	CHF	359.821,83		%	100.000	385.103,90	0,02	
	GBP	534.321,23		%	100.000	623.769,82	0,04	
	JPY	1.342.695.915,00		%	100.000	7.918.858,52	0,47	
	USD	1.178.470,09		%	100.000	1.003.935,85	0,06	
Nicht verbriezte Geldmarktinstrumente							3.142.368,95	0,19
Frankreich, Republik	EUR	3.201.990,00		%	98.138	3.142.368,95	0,19	
Sonstige Vermögensgegenstände							10.800.704,96	0,64
Zinsansprüche	EUR	8.053,19					8.053,19	0,00
Initial Margin	JPY	84.920.894,00					500.840,54	0,03
	USD	7.090.068,11					6.040.012,02	0,36
Geleistete Variation Margin	EUR	1.186.415,00					1.186.415,00	0,07
	USD	3.598.301,26					3.065.384,21	0,18
Sonstige Verbindlichkeiten							-8.193.824,59	-0,48
Verwaltungsvergütung	EUR	-2.404.736,45					-2.404.736,45	-0,14
Verwahrstellenvergütung	EUR	-635.291,78					-635.291,78	-0,04
Verbindlichkeiten aus Anteilscheingeschäften	EUR	-1.506.125,21					-1.506.125,21	-0,09
Erhaltene Variation Margin	EUR	-1.052.624,00					-1.052.624,00	-0,06
	JPY	-34.200.000,00					-201.702,38	-0,01
	USD	-1.605.240,00					-1.367.500,11	-0,08
	USD	-1.200.046,00					-1.022.316,32	-0,06
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR	-3.528,36					-3.528,36	-0,00
FONDSVERMÖGEN						EUR	1.695.473.708,71	100,00
Anteilwert								
Anteilkasse: AXA Chance Invest A						EUR	110,69	
Anteilkasse: AXA Chance Invest B						EUR	78,88	
Umlaufende Anteile								
Anteilkasse: AXA Chance Invest A						STK	15.034.203	
Anteilkasse: AXA Chance Invest B						STK	397.051	

²⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

**Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte,
soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:**

Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen
(Marktzuordnung zum Berichtsstichtag)

Gattungsbezeichnung	Volumen in 1.000
Derivate	
(In Opening-Transaktionen umgesetzte Optionsprämien bzw. Volumen der Optionsgeschäfte, bei Optionsscheinen Angabe der Käufe und Verkäufe)	
Terminkontrakte	
Aktienindex-Terminkontrakte	
Gekaufte Kontrakte:	262.295
Basiswert(e): DAX Performance-Index, MSCI China Index (Net Return) (USD), Nasdaq-100 Index, S&P 500 Index, S&P 500 Financial Select Sec. Index (Price), TOPIX Index (Price) (JPY)	
Verkaufte Kontrakte:	1.265.853
Basiswert(e): EURO STOXX 50 Index (Price) (EUR), Russell 2000 Index, S&P 500 Index, STXE 600 Index (Price) (EUR), STXE 600 Automobiles & Parts Index (Price) (EUR)	
Zinsterminkontrakte	
Gekaufte Kontrakte:	581.416
Basiswert(e): EURO Bund Future (FGBL) Sep. 25, EURO Bobl Future (FGBM) Juni 25, EURO Bobl Future (FGBM) Sep. 25, EURO Bobl Future (FGBM) März 25, EURO Bund Future (FGBL) Juni 25, Five-Year US Treasury Note Future (FV) März 25	
Verkaufte Kontrakte:	184.359
Basiswert(e): Five-Year US Treasury Note Future (FV) Juni 25, Ten-Year US Treasury Note Future (TY) Sep. 25, Five-Year US Treasury Note Future (FV) März 25	
Sonstige Terminkontrakte	
Gekaufte Kontrakte:	178.886
Basiswert(e): Cross Rate EO/DL (DL-Preis fuer 1 EO)	
Verkaufte Kontrakte:	17.699
Basiswert(e): Cross Rate EO/DL (DL-Preis fuer 1 EO)	
Optionsrechte	
Optionsrechte auf Aktienindex-Derivate	
Optionsrechte auf Aktienindices	
Gekaufte Kaufoptionen (Call)	10.639
Basiswert(e): EURO STOXX 50 Index (Price) (EUR)	
Gekaufte Verkaufsoptionen (Put)	6.667
Basiswert(e): EURO STOXX 50 Index (Price) (EUR)	
Verkaufte Verkaufsoptionen (Put)	2.448
Basiswert(e): EURO STOXX 50 Index (Price) (EUR)	

Anhang

Sonstige Angaben

Anzahl umlaufende Anteile und Wert eines Anteils am Berichtsstichtag gem. § 16 Abs. 1 Nr. 1 KARBV

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft begibt für den Fonds zwei unterschiedliche Anteilklassen (Anteilklasse A und Anteilklasse B), welche sich ausschließlich in der Höhe des Ausgabeaufschlages und der erhobenen Verwaltungsvergütung unterscheiden. Im Falle des Fonds AXA Chance Invest beträgt der Ausgabeaufschlag 4% (Anteilklasse A) bzw. 7% (Anteilklasse B) und die Verwaltungsvergütung 1,75% (Anteilklasse A) und 0,35% (Anteilklasse B).

Anteilwert

Anteilklasse: AXA Chance Invest A	EUR	110,69
Anteilklasse: AXA Chance Invest B	EUR	78,88

Umlaufende Anteile

Anteilklasse: AXA Chance Invest A	STK	15.034.203
Anteilklasse: AXA Chance Invest B	STK	397.051

Angaben zum Verfahren zur Bewertung der Vermögensgegenstände gem. § 16 Abs. 1 Nr. 2 KARBV

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf der Grundlage nachstehender Kurse/Marktsätze bewertet:

Inländische Aktien:	per 30.06.2025
Ausländische Aktien:	per 30.06.2025
Alle anderen Vermögenswerte:	per 30.06.2025

Devisenkurs(e) bzw. Konversionsfaktor(en) (in Mengennotiz) per 30.06.2025

Britische Pfund	(GBP)	0,85660 = 1 Euro (EUR)
Japanische Yen	(JPY)	169,55675 = 1 Euro (EUR)
Kanadische Dollar	(CAD)	1,60175 = 1 Euro (EUR)
Schwedische Kronen	(SEK)	11,18725 = 1 Euro (EUR)
Schweizer Franken	(CHF)	0,93435 = 1 Euro (EUR)
US-Dollar	(USD)	1,17385 = 1 Euro (EUR)

Die Anteilpreisermittlung erfolgt auf Grundlage der gesetzlichen Regelungen im Kapitalanlagegesetzbuch (§ 168) und der Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und Bewertungsverordnung.

Die Bewertung der Vermögensgegenstände, die zum Handel an einer Börse oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind, erfolgt grundsätzlich zu dem zuletzt verfügbaren handelbaren Kurs.

Börsenkurse oder notierte Preise an anderen organisierten Märkten werden grundsätzlich als handelbare Kurse eingestuft.

Für Wertpapiere, die weder zum Handel an einer Börse noch an einem organisierten Markt zugelassen sind oder für die

kein handelbarer Kurs verfügbar ist oder deren Börsenkurs den tatsächlichen Marktwert nicht angemessen widerspiegelt, werden die auf der Grundlage von durch Dritte ermittelten und mitgeteilten Verkehrswerte (z. B. auf Basis externer Bewertungsmodelle) zugrunde gelegt.

Der Wert der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, welche nicht in der Währung des Fonds geführt werden, wird in diese Währung zu den jeweiligen Devisenkursen umgerechnet.

Der Wert von Bankguthaben, Steuerverbindlichkeiten und ausstehenden Forderungen, Bardividenden und Zinsansprüchen entspricht dem jeweiligen Nominalbetrag.

Marktschlüssel**a) Terminbörsen**

FJO	Osaka – Osaka Exchange - Futures and Options
NAE	Chicago – Chicago Mercantile Exchange (CME) – Index and Option Market (IOM)
EDT	Eurex (Eurex Frankfurt/Eurex Zürich)
NAR	Chicago – Chicago Mercantile Exchange (CME)
NAU	Chicago – Chicago Board of Trade (CBOT)

Weitere zum Verständnis des Berichts erforderliche Angaben gem. § 7 Nr. 9 d) KARBV**Erläuterung zur Berechnung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste**

Die Ermittlung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste erfolgt dadurch, dass in jedem Geschäftsjahr die in den Anteilspreis einfließenden Wertansätze der Vermögensgegenstände mit den jeweiligen historischen Anschaffungskosten verglichen werden, die Höhe der positiven Differenzen in die Summe der nicht realisierten Gewinne ein-

fließen, die Höhe der negativen Differenzen in die Summe der nicht realisierten Verluste einfließen und aus dem Vergleich der Summenpositionen zum Ende des Geschäftsjahres mit den Summenpositionen zum Anfang des Geschäftsjahres die Nettoveränderungen ermittelt werden.

Zusätzliche Anhangangaben gemäß Verordnung (EU) 2015/2365 über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte

Im Berichtszeitraum wurden keine Geschäfte i.S.d. Artikel 3 Nr. 11 bzw. Nr. 18 der Verordnung (EU) 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der

Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, d.h. Wertpapierfinanzierungsgeschäfte oder Gesamtrendite-Swaps, abgeschlossen.

Kosten aus erworbenen Investmentanteilen gem. § 16 Abs. 1 Nr. 3d) KARBV

Den Investmentfondsanteil-Sondervermögen wurden keine Ausgabeaufschläge für den Erwerb der Anteile an Zielfonds berechnet.

Die der Kapitalverwaltungsgesellschaft zugeflossenen Rückvergütungen der aus den Investmentfondsanteil-Sondervermögen an die Verwahrstelle und an Dritte geleiteten Vergütungen und

Aufwandsentnahmen werden den Investmentfondsanteil-Sondervermögen zugeführt.

Für konzernneigene Zielfonds erfolgt dies, indem die tatsächlich erhobene Zielfondsverwaltungsvergütung auf die Verwaltungsvergütung des jeweiligen Investmentfondsanteil-Sondervermögen angerechnet wird (sog. Anrechnungsmethode).

Emittent	Fondsname	Verwaltungsvergütung (p.a.)*
AXA Funds Management S.A.	AXA Wld Fds-Def.Europ.Eq. Act.Nom. I EUR Acc. o.N	0,40 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World F.-Europe Equity Namens-Anteile M thes.EUR o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA Wld Fds-ACT Dyn.Green Bds Act. Nom. I HGD EUR Acc. oN	0,45 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds - Euro Bonds Namens-Ant.M Dis.EUR o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-Digital Economy Act. Nom. M USD Acc. oN	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-Euro Strat.Bonds Namens-Anteile M (thes.) o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-Switzerland Equ. Namens-Anteile M(thes.)CHF oN	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA W.F-Eur.Buy a.Main.Sus.Cr. Namens-Anteile M Cap. EUR o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-Glob.Em.Mkts Bds Nam.-Ant.M C.EUR H.95% (INE)oN	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-Euro Governm.Bds Namens-Ant.M-Cap o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA WF-Sust.Eurozone Eq. Namens-Anteile M Cap. EUR o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-US Growth Nam.-Ant. M Cap. USD o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA WF-ACT Global Green Bonds Namens-Ant.M Cap.EUR(INE)o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World Fds-Gl.Infl.Sh.D.Bds Nam.-Ant.M Cap.EURH(INE)o.N.	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA Wld Fds-ACT Europe Equity Namens-Anteile M(thes.)EUR o.N	0,00 %
AXA Funds Management S.A.	AXA World-ACT Clean Econ. Act. Nom. M USD Acc. oN	0,00 %
AXA Investment Managers Paris S.A.	AXA IM ETF-MSCI USA Eq.PAB ETF Reg.Shs USD Acc. oN	0,04 %
AXA Rosenberg Management Ireland Ltd.	AXA IM Eq.Tr.-AXA IM US E.A. Reg. Sh. Cl. M USD o.N.	0,00 %
AXA Rosenberg Management Ireland Ltd.	AXA IM Eq.Tr.-AXA IM Japan Equ Reg. Shares Cl. M JPY o.N.	0,00 %
AXA Rosenberg Management Ireland Ltd.	AXA IM Eq.Tr.-Japan Sm.Cap Equ Registered Shares M JPY o.N.	0,00 %
AXA Rosenberg Management Ireland Ltd.	AXA-Pa.Ex-Ja.Eq.QI Reg. Shares Class M o.N.	0,00 %
AXA Rosenberg Management Ireland Ltd.	AXA Ros.Eq.A.T-Ja.En.Id.Eq.Al. Registered Units M USD o.N.	0,00 %
Architas Multi-Manager Europe Ltd.	Architas M.M.G.F.U.T.-S.US.Eq. Reg. Shs Z USD Acc. oN	0,00 %
Architas Multi-Manager Europe Ltd.	Architas M.M.G.F.U.T.-S.Eu.Eq. Regist. Acc.Units Z EUR o.N.	0,00 %

* darüber hinaus können performanceabhängige Verwaltungsvergütungen anfallen.

Konzernfremden Zielfonds wurden durch die ausgebenden Kapitalverwaltungsgesellschaften die folgenden Kosten berechnet (Quelle: WM-Daten):

Emittent	Fondstyp	Verwaltungsvergütung (p.a.)*
AllianceBernstein (Luxembourg) S.à.r.l.	AB SICAV I-Select US Equ.Ptf. Actions Nom. S1 Acc.USD o.N.	0,75 %
Amundi Ireland Ltd.	Amu.ETF-Amu.S&P 500 Scr.U.ETF Bear.Shs USD Acc. oN	0,03 %
Amundi Luxembourg S.A.	AIS-Amu.MSCI Japan SRI CPAUE Act.Nom.UC.E.DR EO Acc.oN	0,08 %
Amundi Luxembourg S.A.	AIS-MSCI PAC.X JPN SRI CPAUE Act.Nom.UC.ETF DR EUR oN	0,35 %
BlackRock Asset Management Ireland Ltd.	iShs VII-MSCI EM Canada U.ETF Reg. Shares USD (Acc) o.N.	0,48 %
Bluebay Funds Management Co. S.A.	BlueBay Fds-Inv.Gr.Euro Gov.Bd Namens-Ant. I-EUR o.N.	0,50 %
FIL Investment Management (Luxembourg) S.A.	Fidelity Fds-America Fund Reg.Shs I Acc. EUR o.N.	0,80 %
Goldman Sachs Asset Management B.V.	GS Green Bd Short Duration Actions Nom.I Cap.EUR o.N.	0,20 %
JPMorgan Asset Management [Europe] S.à r.l.	JPM ETFIE-US R.Enh.Idx Eq.A.UE Reg.S. (ESG) UCITS DL Acc.oN	0,20 %
JPMorgan Asset Management [Europe] S.à r.l.	JPMorg.I.-US Select Equity Fd Namens-Ant. I (acc.) USD o.N.	0,50 %
PIMCO Global Advisors [Ireland] Ltd.	PIMCO GL INV.-Euro Bond Reg.Acc.Shs (Inst.EO Cl.) oN	0,46 %
Robeco Institutional Asset Management B.V.	Robeco CGF-R.BP US Premium Eq. Act. Nom. Class I USD o.N.	0,70 %

* darüber hinaus können performanceabhängige Verwaltungsvergütungen anfallen.

Frankfurt am Main, den 1. Juli 2025

AXA Investment Managers Deutschland GmbH



Dr. Ulf Bachmann



Philippe Grasser



Markus Kämpfer

Firmenspiegel

Stand Juli 2025

Kapitalverwaltungsgesellschaft

AXA Investment Managers Deutschland GmbH
Ab 1. Juli 2025: Part of BNP Paribas Group
Thurn-und-Taxis-Platz 6, 60313 Frankfurt am Main
Telefon: (0 69) 9 00 25 20 00
Telefax: (0 69) 9 00 25 30 00

Handelsregister Frankfurt am Main (HRB 116121)

Gezeichnetes und eingezahltes Kapital:
EUR 5,14 Mio.
(Stand 31. Dezember 2024)

Gesellschafter

AXA Investment Managers S.A., Paris, Frankreich
Ab 1. Juli 2025: Part of BNP Paribas Group
AXA Assurances IARD Mutuelle, Paris, Frankreich

Aufsichtsrat

Jean-Christophe Ménioix
Aufsichtsratsvorsitzender
General Secretary
AXA Investment Managers S.A., Paris, Frankreich
Ab 1. Juli 2025: Part of BNP Paribas Group

Dr. Christian Wrede
Unabhängiges Mitglied des Aufsichtsrates
gemäß § 18 Absatz 3 KAGB
Geschäftsführender Gesellschafter der
Taunus Capital Advisory GmbH, Frankfurt am Main
Vorsitzender der Geschäftsführung der
Frankfurter Leben Holding GmbH & Co. KG,
Bad Homburg v. d. Höhe

Isabelle Scemama
Directeur Général
AXA Real Estate Investment Managers S.A., Paris, Frankreich
Ab 1. Juli 2025: Part of BNP Paribas Group

Geschäftsleitung

Dr. Ulf Bachmann
Philippe Grasser
Markus Kämpfer

Verwahrstelle

State Street Bank International GmbH
Brienner Straße 59, 80333 München

Gezeichnetes und eingezahltes Eigenkapital:
EUR 109,4 Mio.
Eigenmittel:
EUR 3.870,3 Mio.
(Stand: 31. Dezember 2024)

Abschluss- und Wirtschaftsprüfer der Fonds

EY GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Mergenthalerallee 3–5
65760 Eschborn

Zuständige Aufsichtsbehörde

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Marie-Curie-Straße 24–28
60439 Frankfurt am Main



**Investment
Managers**

PART OF
BNP PARIBAS
GROUP

AXA Investment Managers Deutschland GmbH
Thurn-und-Taxis-Platz 6, 60313 Frankfurt am Main
www.axa-im.de