

Eine SICAV der AXA-Gruppe
Bericht für das 1. Halbjahr 2005

AXA
INVESTMENT
MANAGERS
PARIS

AXA Euro 7-10

Rechtsform: SICAV französischen Rechts

Einstufung: Obligationen und andere Schuldtitel, die auf den Euro lauten

Datum der Zulassung: 17. Mai 1973

Dieses Dokument zur periodischen Berichterstattung erhält keinen Bestätigungsvermerk vom Abschlussprüfer des OGAW.

Geschäftsleitung der SICAV

Odette CESARI Vorsitzende des Verwaltungsrats
Vincent CORNET Stellvertretender Generaldirektor

Verwendung der Ergebnisse

Ausschüttung und Thesaurierung.

Ausschüttung der Dividenden

Nettodividende:	Steuerguthaben	Datum
€ 1,16	-	20.04.01
€ 1,16	-	10.04.02
€ 1,16	-	28.04.03
€ 1,17	-	15.04.04
€ 1,16	-	18.04.05

Anlageziel

Anlageziel des OGAW ist die Performance. Er engagiert sich in dynamischer Weise hauptsächlich an den europäischen Obligationenmärkten, indem er sich in der Zinskurve positioniert und das Kreditrisiko der Wertpapiere analysiert.

Referenzindex

Die Entwicklung des Nettoinventarwerts kann mit dem Citigroup Eurobig 7-10 verglichen werden.

Der Index Citigroup Eurobig 7-10 ist ein von Citigroup veröffentlichter Index, der die reale Typologie der Emittenten am Obligationenmarkt der Eurozone (70% Staatspapiere, 30% andere) reflektieren will. Dieser Index bezieht sich auf Schuldtitel mit langer Laufzeit (7 bis 10 Jahre).

Die Verwaltung des OGAW bildet nicht den Index nach, so dass die Wertentwicklung des OGAW erheblich von dem Referenzindex abweichen kann, der nur als Vergleichsindex dient.

Risikoprofil

Das Risikoprofil des OGAW ist auf einen Anlagehorizont von mehr als 2 Jahren abgestellt. Wie im Falle jeder Geldanlage müssen sich potentielle Anleger bewusst sein, dass der Wert des Vermögens des OGAW den Marktschwankungen unterliegt und (je nach den politischen, wirtschaftlichen und Börsenverhältnissen oder der speziellen Situation des Emittenten) stark schwanken kann.

Was weitere Angaben über die Risiken des OGAW angeht, so wird auf den ausführlichen Prospekt verwiesen.

Entwicklung des Nettoinventarwertes ⁽¹⁾

c) Thesaurierende Aktien

Letzte 5 Jahre und letztes Halbjahr	2000	2001	2002	2003	2004	1. Halbjahr 05
Entwicklung des Nettovermögens	-	-	-	36 721*	154 423*	126 976*
Entwicklung der Zahl der Aktien	-	-	-	1 312 293,77	5 107 972,41	4 031 491,46
Entwicklung des Nettoinventarwertes €	-	-	-	27,98	30,23	31,49

d) Ausschüttende Aktien

Letzte 5 Jahre und letztes Halbjahr	2000	2001	2002	2003	2004	1. Halbjahr 05
Entwicklung des Nettovermögens	816 899*	838 908*	783 106*	698 059*	642 747*	584 721*
Entwicklung der Anzahl der Aktien	32 006 852,11	32 456 014,85	28 562 324,00	24 946 456,78	22 168 628,86	20 153 489,28
Entwicklung des Nettoinventarwertes €	25,52	25,84	27,41	27,98	28,99	29,01

* in Tausend Euro

(1) Die Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen nicht auf künftige Wertentwicklungen schließen.

Verwaltungspolitik

Das erste Halbjahr dieses Jahres war, trotz einer leichten Korrektur im Februar 2005, durch eine Aufwärtsbewegung der Obligationenmärkte geprägt. Dieser Zeitraum war auch durch eine anhaltende Hausse der Rohstoffpreise gekennzeichnet, insbesondere des Rohöls (Brent), dessen Preis Ende Juni 2005 bei 60 \$ lag. Die Verbesserung der Konjunkturdaten diesseits und jenseits des Atlantiks hat keine allzu großen Auswirkungen auf die Psychologie der Obligationenmärkte gehabt. Angesichts der enttäuschenden Zahlen für die Schaffung von Arbeitsplätzen, die insbesondere in Europa während dieses Zeitraums veröffentlicht wurden, waren die Obligationenmärkte jedoch im Zweifel über das Anhalten der Konjunkturbelebung. So ist im Berichtszeitraum der deutsche Zinssatz für 14 Jahre von 3,68% auf 3,14% gesunken.

Am Ende des Halbjahres hat die Erwartung einer Lockerung der Geldpolitik der EZB den Euro-Obligationenmarkt weitgehend dominiert. In der Tat waren die größer als erwartet ausgefallene Zinssenkung durch die schwedische Zentralbank (50 Basispunkte) und die Mitteilungen der Bank of England Faktoren, welche die Renditen aus Obligationen stützten. Die US-Notenbank (Fed) hat ihrerseits die Serie der Straffungen ihrer Geldpolitik fortgesetzt und die Zinsen für Fed Funds am 30. Juni 2005 auf 3,25% herabgesetzt. Diese Straffung der Geldpolitik der US-Notenbank hat jedoch die Märkte nicht beruhigt. Die Aufwärtsbewegung der Obligationenmärkte hat sich vielmehr ab Mitte März verstärkt, und Ende Juni 2005 haben die Zinsen für zehnjährige Anleihen der USA ein Niveau von fast 3,91% erreicht. Diese Dynamik wurde von einer starken Abflachung der amerikanischen und Euro-Zinskurve begleitet (von 180 Basispunkten auf 163 Basispunkte für die Laufzeit 2 Jahre bis 30 Jahre in der deutschen Zinskurve für das 1. Halbjahr 2005). Was den Wechselkurs angeht, so hat der Euro, nachdem er Ende 2004 gegenüber dem Dollar ein Hoch von 1,3637 erreicht hatte, im Laufe der letzten 6 Monate stark nachgegeben und stand am Ende des Berichtszeitraums bei 1,21 gegenüber dem Dollar.

Die Reagibilität von AXA Euro 7-10 hat sich im Laufe der ersten 6 Monate des Jahres opportunistisch zwischen 75% und 100% gegenüber der Benchmark bewegt. Angesichts der anhaltenden Aufwärtsbewegung der Obligationenmärkte und der Unsicherheiten des Marktes während des Berichtszeitraums haben wir die Volatilität des Marktes zunutze gemacht, indem wir Puts and Calls auf Kontrakte Bobl 5 und Bund 10 Jahre gekauft und verkauft haben.

Andererseits haben wir unsere Positionierung auf den verschiedenen Segmenten der Kurve (5 bis 30 Jahre, 10 bis 30 Jahre und 5 bis 10 Jahre) aktiv verwaltet, indem wir uns die Ende 2004 aufgebauten Positionen für die Abflachung Anfang Februar zunutze gemacht und im Laufe des 2. Quartals dieses Jahres wieder 30 Jahre gekauft haben.

Im Mai haben wir Ungarn 2013 und Holland 2011 verkauft, um Österreich 2013 zu kaufen. Anschließend haben wir, um die Anlagen in den Kernländern der Euro-Zone zu erweitern, Belgien und Deutschland 2015 gekauft.

Wir haben ein großes und diversifiziertes Engagement im Anleihebereich beibehalten. Wir waren im Automobilsektor aktiv und haben von der Abnahme der Volatilität bei GM und Ford profitiert, um unser Engagement in diesen beiden Emittenten massiv zu verringern.

Im übrigen haben wir uns die Spanne der Anleiherenditen zunutze gemacht, um das Portefeuille zu diversifizieren und LVMH 2008, Gallaher 2008 (Tabak), Royal Bank Scotland 2049, Aviva 2021, Daimler 2011, CNP 2049, Groupama 2049 und Veolia, gebunden an den Inflationsindex 2015, zu kaufen.

Auf der anderen Seite haben wir Nutzen aus bestimmten Anleiheengagements gezogen: Gecina 2012, GDF 2013, Banesto 2016 und Pemex 2025. Nutzen haben wir auch aus der Mehrzahl der kurzfristigen Anleiheemissionen des Portefeuilles gezogen: LBW 2005, CNCEP 2007, BFCM 2008, Ftelecom 2008.

Die Performance der SICAV hat für den Berichtszeitraum +4,17% netto und 4,4% brutto gegenüber 5,90% beim Referenzindex (CITIEUROBIG 7-10) betragen.

Eingetretene gesetzliche Änderungen

Im Laufe des Halbjahres:

- Ernennung eines stellvertretenden Abschlussprüfers, Herrn Pierre Coll.
- Prospektgliederung. Der vollständige Prospekt umfasst einen vereinfachten Prospekt, einen ausführlichen Prospekt und die Satzung.

Vereinfachte Aufgliederung des Nettovermögens zum 30.06.2005

Wertpapiergruppe	Gerundeter Prozentsatz des Nettovermögens:	
	Im Berichtshalbjahr	Im vorausgegangenen Halbjahr
Aktien und diesen gleichgestellte Wertpapiere	0,49	-
Obligationen und diesen gleichgestellte Wertpapiere	100,32	96,65
Schatzanweisungen	0,63	2,59
Sonstige begebare Schuldtitel	-	-
Begebare Schuldtitel insgesamt	0,63	2,59
Wertpapiere von OGAW	3,58	4,91
Wertpapiere von Fonds für verbrieft Geldforderungen	-	-
Sonstige Wertpapiere	-0,01	-
Vorübergehende Käufe und Abtretungen von Wertpapieren:		
- Kauf	-	-
- Verkauf	-4,34	-
Abtretungsgeschäfte mit Wertpapieren	-	-
Debitoren und sonstige Forderungen	0,15	0,18
Kreditoren und sonstige Verbindlichkeiten	-0,43	-0,05
Barmittel	-0,40	0,03
Sonstige	-	-
Nettovermögen insgesamt in Tausend Euro	711 697	797 170

Prozentsatz des Engagements an den Märkten

	Engagements in % des Vermögens zum 30.06.05	
Markt für Transaktionen mit festem Termin		
Euro-bund (RX)	13,12	
Euro-bobl (OE)	68,26	
Euro Schatz (DU)	1,11	
Markt für Transaktionen mit bedingtem Termin		
RX P 08-05 122,004	1,64	
RX P 08-05 120,504	0,62	
Sonstige Engagements in % des Vermögens		
Wertpapierausleihungen	4,34	

Tabellen der eingegangenen Zins-, Aktien- und Wechselkursrisiken*

Zinsrisiko	Bilanz (TEUR)	Bilanzunwirksam (TEUR)	Sensibilität	
			%	Änderung (TEUR)
Produkte mit Festzins und Zusatzsicherung	Zwischensumme A	717	7,55	54
Position ohne Zusatzsicherung	-	-494	-2,89	-21
Sonstige Positionen	-	86	0,95	7
	Zwischensumme B	-408	-1,94	-14
Produkte mit variablem Zinssatz	1	-	-	-
Nettovermögen (zur Erinnerung)	712	-	5,65	40

* Die Tabelle der eingegangenen Risiken berücksichtigt nicht die von der SICAV gehaltenen Wertpapiere von OGAW.