



Is flexibility the key to success in Fixed Income markets?



Emmanuel Petit
General Partner, Head of Fixed
Income

With yields tightening on the fixed income markets, where can opportunities be found and how can they be seized when they arise? Emmanuel Petit and Samuel Gruen share their perspective on navigating fixed income markets.



Samuel Gruen
Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Relative Value

What should we expect from the Fed Chair's recent policy shift?

At its latest meeting, the Federal Reserve cut rates by 25 basis point (bp) its first reduction in nine months. The debate now centers not on the direction of policy but on the pace and scale of future cuts. While the Fed is signaling a gradual approach, markets are pricing on a more aggressive path, with two additional cuts by year-end and three more the following year. The Fed is facing a dilemma: should it prioritize its mandate of price stability or full employment? Inflation remains above the 2% target and is expected to rise further in the coming months, partly due to tariffs. The labor market, meanwhile, is showing signs of slowing, with workforce growth now below 1% over the past twelve months¹.

On the European side, Christine Lagarde has hinted that the June cut in the deposit rate to 2% may mark the end of the easing cycle. This has reinforced the decoupling between short-term rates in the U.S and eurozone, a trend that began in late 2024. At the long end of yield curves, correlations remain high and the steepening trend persists. With debt burdens rising globally, investors are demanding additional term premiums. Yet in our view, these are not sufficient to offset the risks from widening fiscal deficits and questions over central bank independence. We are therefore waiting for a volatility shock before re-entering more decisively. The divergence in fundamentals between sovereigns and corporates is reflected in the volatility gap between credit and rates. Investors are

anticipating volatility four times higher on rates than on credit spreads². This differential, combined with attractive carry, continues to support the appeal of this asset class, despite historically high valuation levels. In this context, adjusting duration and sector allocation³, complemented by careful issuer selection, will be key. We are therefore convinced that flexible strategies are best positioned.

How does this flexibility translate into your management?

For our flagship fund, R-co Conviction Credit Euro, flexibility means being able to draw on every performance driver available in bond markets. We can hold any type of debt and deviate from our benchmark, the IBOXX Euro Corporates, while maintaining a moderate tracking error⁴. We seek opportunities in “fallen angels”⁵ and unrated bonds to capture excess risk premiums, and we are not afraid to step in during periods of market stress. Our objective is to generate value while keeping risk control, convexity, and opportunity cost firmly in mind.

This notion of flexibility is also embodied by R-co Valor Bond Opportunities. Through this investment solution, we can take fixed income positions across all geographies, asset classes, and product types, whether cash or derivatives. The investment universe is therefore particularly broad, and the absence of a benchmark reinforces the need for rigorous and precise risk management. While keeping volatility below 5% over the investment horizon, our goal is to deliver an annual performance exceeding ESTER⁶ by 2%.

How do you identify these opportunities?

Our analysis relies on observing valuation levels across different markets, both from a historical perspective and in relative comparison. Quantitative screening allows us, for example, to identify the steepest or flattest curves within a given market, or to detect whether financial subordinated debt is historically attractive compared to senior debt. This initial reading must then be tested against our fundamental analysis, which aims to validate or challenge the observed valuation levels. We seek to understand the assumptions behind current investor positioning, and above all, to anticipate what might alter their perception.

It is at this stage that our conviction takes shape, by taking market positions and staying reactive to daily signals, especially during periods of high volatility, when investors prioritize liquidity without necessarily distinguishing between issuers. For example, we recently identified that certain U.S. dollar-denominated bonds from European banks were trading at historically wide spreads compared to the same issuers' euro-denominated debt. To capture this anomaly, we established a relative-value position in the R-co Valor Bond Opportunities fund, hedging issuer-specific risk with a CDS⁷, in order to capture this spread differential. This type of opportunity can also be exploited directionally across our range, as our relative-value approach allows us to continuously optimize portfolio construction. If we have a favorable investment case on an issuer, which bond should we favor? A short or long maturity? A senior or subordinated bond? These are precisely the questions our methodology is designed to answer.

How is this reflected in your portfolios today?

Currently, high-quality Investment Grade⁸ credit (rated A) with maturities of three to seven years looks particularly attractive. Spreads still appear too wide compared with the historically low default experience of this segment. While these bonds remain sensitive to rate moves, the additional yield more than compensates for this risk.

We are also seeking optimized sources of carry, such as subordinated financial debt. This segment perfectly illustrates our approach: quantitative analysis highlights abnormally flat credit curves, while our fundamental analysis shows no deterioration in the sector's fundamentals. We can therefore express our conviction by favoring the front end of the curve in these subordinated issues.

Finally, we remain particularly vigilant regarding rapid deteriorations among certain issuers. Since the beginning of the year, the market has been quick to punish the weakest player in a sector. It is in these moments that our flexibility must fully express itself: we need to determine swiftly whether this is a market overreaction or an early sign of deeper deterioration. Analysts' work is then crucial in identifying whether the situation represents a genuine opportunity.

Meer informatie over de fondsen

R-co Valor Bond Opportunities



R-co Conviction Credit Euro



Bekijk dit document op onze website



-
- (1) Source: U.S. Bureau of Labor Statistics, September 2025.
 - (2) Yield spread between a bond and a loan with an equivalent maturity considered "risk-free."
 - (3) Approximate measure of the period after which a bond's yield is no longer affected by interest rate fluctuations.
 - (4) Standard deviation between a fund's yield and its benchmark index.
 - (5) Issuers whose rating, originally Investment Grade, has been downgraded to High Yield.
 - (6) For the EUR portion.
 - (7) A credit default swap (CDS) is a derivative product that provides insurance against the risk of default on a debt issued by a government or company. This coverage is applied to the crossover portion of the portfolio, i.e., securities rated between BB and BBB on the Standard & Poor's scale.
 - (8) Debt securities issued by companies or governments rated between AAA and BBB- on Standard & Poor's scale.

Disclaimer

Disclaimers Reclamecommunicatie. De informatie, opmerkingen en analyses in dit document worden uitsluitend ter informatie verstrekt en mogen niet worden beschouwd als beleggingsadvies, fiscaal advies, een aanbeveling of investeringsadvies van Rothschild & Co Asset Management. De informatie/opinies/gegevens in dit document, die als rechtmatig en correct worden beschouwd op de dag van publicatie, in overeenstemming met de economische en financiële omgeving op die datum, kunnen te allen tijde worden gewijzigd. Hoewel dit document met de grootst mogelijke zorgvuldigheid is opgesteld op basis van bronnen die door Rothschild & Co Asset Management betrouwbaar worden geacht, biedt het geen garantie voor de juistheid of volledigheid van de informatie en beoordelingen die het bevat, die uitsluitend ter informatie dienen en zonder voorafgaande kennisgeving kunnen worden gewijzigd. Rothschild & Co Asset Management heeft de informatie in dit document niet onafhankelijk geverifieerd en aanvaardt daarom geen verantwoordelijkheid voor eventuele fouten of omissies, noch voor de interpretatie van de hierin opgenomen informatie. Al deze informatie is opgesteld op basis van boekhoudkundige en marktgegevens. Niet alle financiële gegevens zijn gecontroleerd door een bedrijfsrevisor. Gezien de subjectieve aard van bepaalde analyses dient bovendien te worden benadrukt dat alle informatie, prognoses, schattingen, verwachtingen, veronderstellingen en/of meningen niet noodzakelijkerwijs in de praktijk worden gebracht door de beheerteams van Rothschild & Co Asset Management of haar dochterondernemingen, die handelen op basis van hun eigen overtuigingen. Bepaalde toekomstgerichte verklaringen zijn opgesteld op basis van bepaalde veronderstellingen, die waarschijnlijk geheel of gedeeltelijk afwijken van de werkelijkheid. Elke hypothetische schatting is van nature speculatief en het is mogelijk dat sommige, zo niet alle, veronderstellingen met betrekking tot deze hypothetische illustraties niet uitkomen of aanzienlijk verschillen van de huidige vaststellingen. Deze analyse is alleen geldig op het moment van schrijven. R-co Conviction Credit Euro en R-co Valor Bond Opportunities zijn compartimenten van de Franse Société d'Investissement à Capital Variable "R-Co", met maatschappelijke zetel te 29, avenue de Messine - 75008 Parijs, ingeschreven onder nummer 844 443 390 RCS PARIS. R-co Target 2027 HY en R-co Target 2029 IG zijn compartimenten van de Société d'Investissement au Capital Variable "R-co 2", geregistreerd onder nummer 889 511 747 RCS PARIS. De informatie doet geen uitspraak over de geschiktheid van de voorgestelde ICB voor het profiel en de ervaring van elke individuele belegger. Rothschild & Co Asset Management kan niet aansprakelijk worden gesteld voor beslissingen die worden genomen op basis van of geïnspireerd door de informatie in dit document. In geval van twijfel, en vóór elke beslissing om te beleggen, raden wij u aan contact op te nemen met uw financieel of fiscaal adviseur. De hierboven voorgestelde instelling voor collectieve belegging (ICB) is georganiseerd naar Frans recht en staat onder toezicht van de Autorité des marchés financiers (AMF). Beleggen in deelbewijzen of aandelen van een ICB is niet zonder risico. Voordat u belegt, is het van essentieel belang om de PRIIPS DIC en het prospectus van de ICB zorgvuldig te lezen, in het bijzonder het deel over de risico's. Beleggers moeten ook nagaan in welke rechtsgebieden de deelbewijzen of aandelen van het fonds geregistreerd zijn. De volledige PRIIPS DIC/prospectus is beschikbaar op onze website: www.am.eu.rothschildandco.com. De intrinsieke waarde is beschikbaar op onze website. De verstrekte informatie is niet bestemd voor verspreiding en vormt in geen geval een uitnodiging aan Amerikaanse staatsburgers of hun gevolmachtigden. De deelbewijzen of aandelen van de ICB die in dit document worden voorgesteld, zijn niet en zullen niet worden geregistreerd in de Verenigde Staten onder de Amerikaanse Securities Act van 1933, zoals gewijzigd ("Securities Act 1933") of worden toegelaten tot de handel onder enige Amerikaanse effectenwet. Deze deelbewijzen of aandelen mogen niet worden aangeboden, verkocht of overgedragen in de Verenigde Staten (met inbegrip van hun grondgebieden en eigendommen) of rechtstreeks of onrechtstreeks ten goede komen aan een "U.S. Person" (in de zin van Regulation S van de Securities Act van 1933) en gelijkgestelde personen (zoals bedoeld in de Amerikaanse "HIRE"-wet van 18/03/2010 en in het FATCA-systeem). De genoemde cijfers hebben betrekking op voorgaande jaren. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten en zijn niet constant in de tijd. De waarde van beleggingen en de inkomsten daaruit kunnen zowel dalen als stijgen en zijn niet gegarandeerd. Het is daarom mogelijk dat u het oorspronkelijk geïnvesteerde bedrag niet terugkrijgt. Wisselkoersschommelingen kunnen de waarde van de beleggingen en de inkomsten ervan doen stijgen of dalen wanneer de referentiewaarde van de ICB verschilt van de waarde van het land waar u verblijft. ICB's waarvan het beleggingsbeleid meer specifiek gericht is op gespecialiseerde markten of sectoren (zoals opkomende markten) zijn doorgaans volatieler dan meer generalistische fondsen met een gediversifieerde allocatie. Voor een volatiel fonds kunnen de schommelingen bijzonder groot zijn, waardoor de waarde van de belegging sterk kan dalen. De getoonde rendementscijfers houden geen rekening met eventuele vergoedingen en provisies die worden aangerekend bij de inschrijving op en terugkoop van deelbewijzen of aandelen in het betreffende fonds. De gepresenteerde portefeuilles, producten of effecten zijn onderhevig aan marktschommelingen en er kan geen garantie worden gegeven over hun toekomstige rendement. De fiscale regeling is afhankelijk van de individuele situatie van elke belegger en kan worden gewijzigd. Rothschild & Co Asset Management, een beleggingsmaatschappij met een kapitaal van € 1.818.181,89, 29, avenue de Messine - 75008 Parijs. Erkenningsnummer AMF GP 17000014, RCS Parijs 824 540 173. Dit document mag niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming van Rothschild & Co Asset Management, op straffe van vervolging.

Over Rothschild & Co Asset Management

Als gespecialiseerde asset managementdivisie van de groep Rothschild & Co bieden wij gepersonaliseerde beheerdiensten aan een brede waaier van institutionele beleggers, financiële tussenpersonen en distributeurs. Onze ontwikkeling is gebaseerd op een reeks van fondsen met een open einde die profiteren we van onze lange termijn expertise in actief convictiebeheer en gedelegeerd beheer. Wij zijn gevestigd in Parijs en aanwezig in 10 Europese landen. Wij beheren meer dan 50 miljard euro en hebben bijna 200 mensen in dienst⁽¹⁾.

Meer informatie op: www.am.eu.rothschildandco.com

(1) Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

Frankrijk

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

België – Nederland – Luxemburg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Zwitserland

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italië

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Duitsland – Oostenrijk

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Spanje

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

