



Fixed Income Quarterly Strategy — April 2025



Emmanuel Petit
General Partner, Head of Fixed
Income

While the gradual normalization of monetary policies was well underway, the trade war initiated by Donald Trump has reinforced expectations of rate cuts, against a backdrop of growing fears of an economic slowdown in the US.



Julien Boy
Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Govies & Inflation

From desynchronization to convergence

Since last year, on both sides of the Atlantic, the normalization of monetary policies had been quietly underway before being disrupted by a resurgence of geopolitical and trade tensions, with Donald Trump's recent announcement of new tariffs. These protectionist measures rekindled market volatility and uncertainty about the trajectory of global growth.

In Europe, the beginning of the year was marked by a rise in yields, particularly on the long end of the curve, triggered by the announcement of fiscal stimulus measures in Germany and the increase in European defense budgets. The 10-year rate thus rose to 2.90%, i.e. +53 basis points (bps), while at the same time the 2-year rate remained stable¹, giving rise to a steepening movement². Conversely, since the start of the year, yields across the Atlantic have been on a downward trend, with the US 10-year at 4.21%¹, as markets have turned their attention more to geopolitical and trade developments, in particular the new US tariffs.



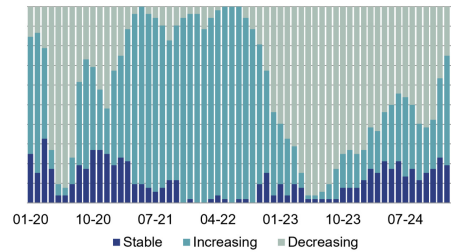
Samuel Gruen
Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Relative Value

Investors are concerned about the impact of these measures on growth and inflation in the US and Europe. In this climate of uncertainty, monetary policy expectations have been revised. As of April 11, the market now anticipates just over three further rate cuts by the

ECB and the Fed in 2025, which would bring deposit rates down to 1.50% - 1.75% and 3.50% - 3.75% respectively by the end of 2025³.

World - Change in global inflation

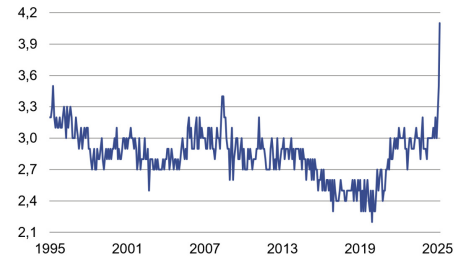
% of countries, 3m/3m



Source : OECD, Rothschild & Co Asset Management, April 2025

United States - LT inflation expectations

in %, University of Michigan survey



Source : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, April 2025

Caution prevails in the face of US slowdown

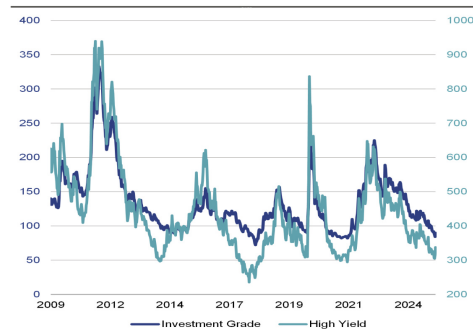
The current market configuration, marked by a return to less risky assets, has resulted in credit spreads⁴ widening. At the same time, European yields are easing, particularly on German bonds, whose 10-year yield has fallen to close to 2.50%¹.

In this environment, Investment Grade⁵ bonds logically outperformed the High Yield⁶ segment, with the former gaining +0.48% versus -0.86% for the latter, for yields of 3.4% and 6% respectively. From a sector point of view, cyclical stocks such as the automotive sector underperformed, while the financial and real estate sectors, which are more oriented towards domestic markets, posted better performances.

Despite this volatile backdrop, European credit continues to demonstrate a certain resilience, underpinned by solid fundamentals overall. Carry trade remains an attractive driver, with yields still high compared with the last ten years.

Spreads Investment Grade and High Yield

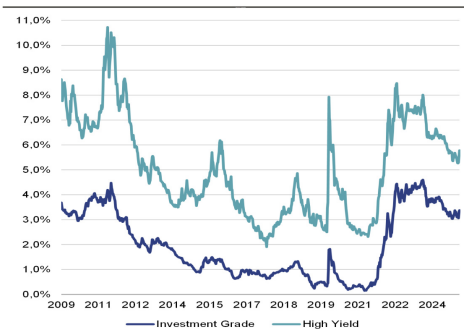
in basis point



Source: Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management – 14/03/2025

Investment Grade and High Yield returns

in %



Source: Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management – 14/03/2025

Our positioning in the credit market

Widening spreads and uncertainties about global growth call for caution, but they should not prevent us from managing with conviction, flexibility and opportunism. Adjusting duration and rigorously selecting issuers, with particular attention to credit quality, will be key over the coming months. In this context, financial subordinated bonds, despite their recent volatility, continue to offer attractive entry points. Similarly, maturity funds remain attractive for investors seeking visibility in a turbulent environment.

Our new generation of Maturity Funds is now available!

Discover R-co Target 2029 HY, a credit fund based on a bond-to-maturity strategy invested in High Yield bonds, and R-co Target 2030 IG, a similar strategy invested exclusively in the Investment Grade segment. These investment solutions are open for subscription until December 31, 2025. With over 15 years' experience, we are pioneers in the distribution of maturity funds. Over the years, we have managed more than €5 billion through this expertise. We offer only pure strategies, invested exclusively in High Yield or Investment Grade segments, and not including any perpetual bonds.

Before making any investment, it is essential to carefully read the PRIIPS KID and prospectus of the OPC, particularly the section on risks and fees, available on Rothschild & Co Asset Management's website: am.eu.rothschildandco.com.

R-co Conviction Credit Euro

SRI: 2/7

The risk indicator assumes you keep the product for 3 years. The actual risk can be significantly different if you choose to exit before maturity, and you may get back less. The synthetic risk indicator provides an assessment of the level of risk of this product compared to others. It indicates the likelihood of this product incurring losses in the event of market movements or if we are unable to pay you. We have classified this product as being in risk category 2 out of 7, which is a low risk class. This reflects primarily its positioning on private debt products while maintaining a sensitivity between 0 and +8. In other words, the potential losses from the product's future performance are low, and if markets were to deteriorate, it is very unlikely that our ability to pay you would be affected. This product does not include any protection from future market performance or a capital guarantee, so you could lose some or all of your investment.

R-co Target 2029 HY

SRI: 3/7

The risk indicator assumes you keep the product until December 31, 2029. The actual risk can be significantly different if you choose to exit before maturity, and you may get back less. The synthetic

risk indicator provides an assessment of the level of risk of this product compared to others. It indicates the likelihood of this product incurring losses in the event of market movements or if we are unable to pay you. We have classified this product as being in risk category 3 out of 7, which corresponds to a low to medium risk level. This reflects primarily its positioning on credit risk and fixed-income products with a maximum residual maturity of December 31, 2029. In other words, the potential losses from the product's future performance are low to medium, and if markets were to deteriorate, it is unlikely that our ability to pay you would be affected. This product does not include any protection from future market performance or a capital guarantee, so you could lose some or all of your investment.

R-co Target 2030 IG

SRI: 2/7

The risk indicator assumes you keep the product until December 31, 2030. The actual risk can be significantly different if you choose to exit before maturity, and you may get back less. The synthetic risk indicator provides an assessment of the level of risk of this product compared to others. It indicates the likelihood of this product incurring losses in the event of market movements or if we are unable to pay you. We have classified this product as being in risk category 2 out of 7, which is a low risk class. This reflects primarily its positioning on credit risk and fixed-income products with a maximum residual maturity of December 31, 2030. In other words, the potential losses from the product's future performance are low, and if markets were to deteriorate, it is very unlikely that our ability to pay you would be affected.

R-co Valor Bond Opportunities

SRI: 2/7

The synthetic risk indicator provides an assessment of the level of risk of this product compared to others. It indicates the likelihood of this product incurring losses in the event of market movements or if we are unable to pay you. The risk indicator assumes you keep the product for 3 years. The actual risk can be significantly different if you choose to exit before maturity, and you may get back less. We have classified this product as being in risk category 2 out of 7, which is a low risk class. This reflects primarily a discretionary management approach that diversifies exposure to fixed-income markets over the medium term. In other words, the potential losses from the product's future performance are low, and if markets were to deteriorate, it is very unlikely that our ability to pay you would be affected. This product does not include any protection from future market performance or a capital guarantee, so you could lose some or all of your investment.

Main risks: Discretionary management risk, interest rate risk, credit risk, high-yield ("speculative") credit risk, counterparty risk, performance risk, capital loss risk, risks related to the use of derivatives, specific risk associated with the use of complex subordinated bonds (so-called "CoCos"), currency risk, equity risk, risk related to exposure to non-OECD countries (including emerging markets). Before making any investment, it is essential to read the PRIIPs KID and the fund prospectus carefully—particularly the sections on risks and fees—available on the Rothschild & Co Asset Management website: am.eu.rothschildandco.com.

Meer informatie over de fondsen

R-co Valor Bond Opportunities



R-co Target 2030 IG



R-co Conviction Credit Euro



R-co Target 2029 HY



Bekijk dit document op onze website



(1) Source: Bloomberg, 03/31/2025

(2) Phenomenon occurring when creditors demand higher risk premiums to lend on long maturities.

(3) Source: Consensus, April 2025.

(4) Yield differential between a bond and a loan of equivalent maturity considered “risk-free”.

(5) Debt securities issued by companies or governments rated between AAA and BBB- by Standard & Poor's.

(6) High-yield bonds are issued by companies or governments with a high credit risk. Their financial rating is below BBB- on the 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 valuta 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

Zwitserland

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

Duitsland – Oostenrijk

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

België – Nederland – Luxemburg

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

Italië

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Spanje

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

