



Fixed Income Quarterly Strategy - July 2026



Emmanuel Petit

General Partner, Head of Fixed
Income

After a strong start to the year for the fixed income markets, the environment has gradually become more complex. Yet the credit market initially benefited from a favorable environment: resilient global growth, gradual disinflation, and central banks perceived as likely to ease monetary policy. This combination bolstered investor confidence, sustained the appetite for carry trades, and suggested that risk premiums would remain relatively stable.

Since then, the landscape has changed. The conflict in the Middle East has reignited inflation fears as energy prices have risen. This development has led to a shift in monetary policy expectations and a significant adjustment in interest rates.



Philippe Lomné

Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: IG Credit IG &
Crossover

However, the credit market has not entered a state of widespread stress. The gradual normalization of energy prices, continued investment in artificial intelligence, and support from public spending continue to underpin economic activity. Against this backdrop, the readjustment observed in the fixed income markets since the beginning of the year has created attractive opportunities in both fixed income and credit.

Rates on short-term maturities have become attractive again



Julien Boy

Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Govies & Inflation

The quarter was marked by the European Central Bank's (ECB) first interest rate hike since 2023. Its key interest rate was raised by 25 basis points to 2.25%¹, amid a temporary spike in inflation linked to tensions in the Middle East. Inflation in the eurozone rose from 3.0% in April to 3.2% in May before slowing to 2.8% in June, while core inflation continued to decline, falling from 2.6% to 2.4%¹. This trend confirms a slower return to the target than



Samuel Gruen

Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Relative Value

expected at the beginning of the year.

We view this rate hike more as a signal of credibility sent by the ECB than as the start of a sustained cycle of monetary tightening. The ECB certainly wanted to reiterate its vigilance regarding inflationary risks, but the economic environment differs significantly from that of 2022. At that time, the energy shock occurred in an overheating economy. Today, growth remains more moderate, and the labor market appears less tight. The rapid decline in oil prices is also a key factor. Uncertainty centered mainly on the duration of the shock and the pace at which energy prices would normalize. However, oil prices have returned to their pre-conflict levels, reducing the risk of a sustained spillover into inflation expectations. The market, however, has not yet fully factored this normalization into its monetary policy expectations.

Today, the fixed income market is operating in an environment that is structurally different from that of previous years. Financing needs are rising simultaneously across several sectors: artificial intelligence, energy infrastructure, defense, industrial reshoring, and public spending. This increased demand for capital is helping to keep real yields at high levels.

In this context, we believe short-term rates offer better visibility than long-term rates. Long-term rates offer little value and remain exposed to fiscal uncertainties, while yield curves are generally quite flat. In the United States, the shift is even more pronounced than in Europe. In just a few months, the market has moved from a scenario pricing in several rate cuts to one where rate hikes are now already priced in. Kevin Warsh's appointment as head of the Federal Reserve in May marked a shift in tone: he ended forward guidance, reducing the statement from more than 300 words to about 130, while reiterating an unambiguous commitment to bringing inflation back to its 2% target². In this context, a rise in policy rates seems to us to be justified given the level of growth, the scale of investment spending by hyperscalers, and the very strong performance of the equity markets.

Financials Drive Performance in a More Selective Credit Market

Yields remain high by historical standards. At the end of May, European Investment Grade³ bonds offered a yield of nearly 3.5%¹, while High Yield⁴ bonds exceeded 6%¹—levels that continue to attract investors seeking steady income. Risk premiums, however, remain near their lowest levels in recent years, underscoring the importance of issuer selection and active portfolio management.

Against this backdrop, performance was driven primarily by the financial sector, which continues to show strong momentum thanks to solid fundamentals. Despite this resilience, we are maintaining a cautious approach by gradually reducing portfolio risk. We now favor specific opportunities unique to certain issuers rather than those based on general market trends, as current valuation levels offer only a limited margin of safety in the event of renewed volatility.

Our positioning: striving for affordability without sacrificing quality

Our positioning is based on four key convictions.

First, we have decided to overweight sensitivity across the front end of the yield curve. The readjustment of short-term rates has created value and offers an attractive entry point in an environment where visibility remains limited for long-term maturities.

Second, we are maintaining our exposure to European credit. Fundamentals remain solid, yields remain attractive, and the resilience observed since the start of the year supports our analysis. In this context, we have increased our exposure to BBB-rated issuers in the middle of the curve (3 to 7 years), while reducing our position in A-rated bonds with longer maturities (7 to 10 years)⁵.

Third, we favor insurance subordinated notes over bank subordinated notes. In our view, RT1s⁶ offer a better balance between yield and credit quality, while benefiting from the strength of the financial sector.

Finally, we are becoming more selective in the high-yield segment. The segment continues to offer attractive carry, but the increase in rating downgrades and rising idiosyncratic risk warrant a cautious approach. We favor higher-quality issuers capable of withstanding a persistently more challenging funding environment.

Hyperscalers: A Key Theme for the Coming Months

One of the major themes for the coming months will continue to be the hyperscalers. Major tech companies are pursuing unprecedented investment programs to develop the data centers, digital infrastructure, and computing capabilities needed for artificial intelligence. Capital expenditures by the five leading U.S. hyperscalers are now projected to reach nearly \$700 billion by 2026—an increase of more than \$170 billion compared to estimates from the beginning of the year⁷.

This momentum continues to support the technology sector's financing needs and fixed incomemarket activity. Issuance volumes by U.S. technology companies have thus risen from \$56 billion in 2023 to \$120 billion in 2025 and have already reached \$150 billion in the first five months of 2026¹.

However, investors no longer automatically reward increased capital expenditures. The market is becoming more selective and now seeks to identify companies capable of demonstrating a tangible economic return on these investments. In this context, balance sheet quality, cash flow generation, and the ability to translate these investments into sustainable growth are likely to become increasingly important differentiators among players in the sector.

Meer informatie over de fondsen

R-co Valor Bond Opportunities



R-co Conviction Credit Euro



Bekijk dit document op onze website



-
- (1) Source: Bloomberg, July 2026.
 (2) Press conference by President Warsh, June 17, 2026.
 (3) Debt securities issued by corporations or governments with ratings ranging from AAA to BBB- on the Standard & Poor's scale.
 (4) High-yield bonds are issued by companies or governments with high credit risk. They are rated below BBB- by Standard & Poor's.
 (5) Source: Rothschild & Co Asset Management, June 30, 2026.
 (6) RT1 (Restricted Tier 1) insurance subordinated notes are perpetual hybrid securities issued by insurers, counted as Tier 1 regulatory capital, with discretionary returns and loss-absorption mechanisms designed to strengthen the issuer's solvency.
 (7) CreditSights, Tech: Raising Hyperscaler Capex 2026 Estimates, February 2026.

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

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

