



Driemaandelijkse obligatiestrategie — Oktober 2024



Emmanuel Petit
General Partner, Head of Fixed
Income

De wereldeconomie lijkt aan een zachte landing bezig te zijn, met desinflatie in zicht, maar de fiscale plannen van een nieuwe Amerikaanse regering zouden dit proces in gevaar kunnen brengen. Ondertussen verlaagde de Centrale Bank in Europa op 17 oktober voor de derde keer dit jaar de rente, waarmee ze onderstreepte dat de inflatie in de eurozone nu steeds beter onder controle is, terwijl de groeivoorzichten een neerwaartse trend vertonen.



Julien Boy
Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Govies & Inflation

Amerikaanse en Europese economieën uit balans

We zien al enkele maanden een duidelijke decorrelatie tussen de VS en Europa, waarbij de Amerikaanse economie veerkrachtiger is, zowel wat betreft de consumptie als de arbeidsmarkt. Dit zien we voornamelijk terug in de toename van de Amerikaanse/Duitse spread (+40 bp in oktober)¹. Bovendien verwachten de markten nu minder renteverlagingen in de Verenigde Staten (twee minder dan een maand geleden), terwijl de prognoses in Europa stabiel blijven met zes verwachte renteverlagingen binnen een jaar. In feite is de macro-economische dynamiek in Europa precies het tegenovergestelde, met een recessiescenario dat steeds waarschijnlijker wordt. Hoewel de rente lijkt te zijn gedaald, is de daling meer uitgesproken aan de korte kant van de curve, wat in lijn is met de verlagingen van de belangrijkste rentetarieven van de centrale banken. We hebben daarom een steilere helling gezien van de 2-10-jaars curve, een weerspiegeling van de



Samuel Gruen
Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Relative Value

Verwachting beleidsrente Fed - Verenigde Staten

The chart displays the Fed's policy rate (solid blue line) and market expectations (dashed blue line) from December 2021 to June 2027. The y-axis represents the interest rate percentage, ranging from 0.0% to 6.0% in 0.5% increments. The x-axis shows dates from 12-21 to 06-27. The policy rate starts at approximately 0.25% in late 2021, rises in steps to 5.5% by mid-2023, and remains there until mid-2024. It then drops to 5.0% and is projected to decline to 3.5% by mid-2025, remaining flat thereafter. Market expectations follow the policy rate until mid-2024, then project a more gradual decline to 3.5% by mid-2025, with a slight uptick to 3.75% by mid-2027. Red dots indicate the FOMC's projected path (DOTS), which shows a more aggressive decline from 5.5% to 3.0% by mid-2026.

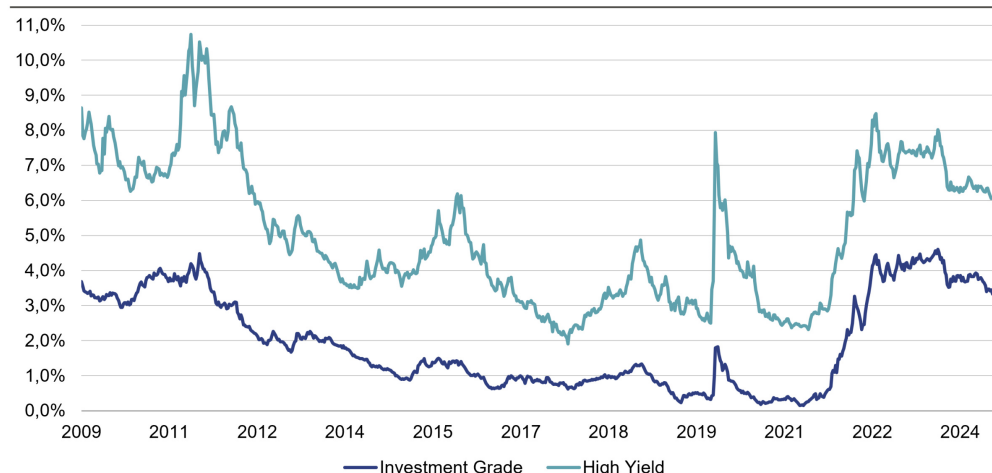
Date	Beleidsrente – Fed	Verwachte beleidsrente volgens de markt	Verwachte beleidsrente door leden van de Fed (DOTS)
12-21	0.25%	0.25%	
06-22	1.75%	1.75%	
12-22	4.50%	4.50%	
06-23	5.50%	5.50%	
12-23	5.50%	5.50%	
06-24	5.50%	5.50%	
12-24	5.00%	4.75%	4.50%
06-25	4.50%	4.00%	4.00%
12-25	3.75%	3.75%	3.50%
06-26	3.75%	3.75%	3.25%
12-26	3.75%	3.75%	3.00%
06-27	3.75%	3.75%	

The chart displays the ECB's deposit rate and market expectations from June 2021 to June 2026. The ECB rate (solid blue line) starts at -0.5% in 2021, rises to 0.0% in 2022, and then increases in steps to 4.0% by mid-2023. It remains at 4.0% until June 2024, when it drops to 3.5%. Market expectations (dashed blue line) follow the ECB rate until 2024, then decline to around 2.2% by 2026. A red dashed line shows a steeper decline in expectations after 2024.

Date	Depositorrente – ECB (%)	Verwachte depositorrente volgens de markt (%)
12-21	-0.5	-0.5
06-22	-0.5	-0.5
12-22	0.0	0.0
06-23	0.5	0.5
12-23	1.0	1.0
06-24	1.5	1.5
12-24	2.0	2.0
06-25	2.5	2.5
12-25	3.0	3.0
06-26	3.5	3.5
12-26	4.0	4.0
06-27	4.0	4.0
12-27	3.5	3.5
06-28	3.5	3.5
12-28	3.5	3.5
06-29	3.5	3.5
12-29	3.5	3.5
06-30	3.5	3.5
12-31	3.5	3.5
06-32	3.5	3.5
12-33	3.5	3.5
06-34	3.5	3.5
12-35	3.5	3.5
06-36	3.5	3.5
12-37	3.5	3.5
06-38	3.5	3.5
12-39	3.5	3.5
06-40	3.5	3.5
12-41	3.5	3.5
06-42	3.5	3.5
12-43	3.5	3.5
06-44	3.5	3.5
12-45	3.5	3.5
06-46	3.5	3.5
12-47	3.5	3.5
06-48	3.5	3.5
12-49	3.5	3.5
06-50	3.5	3.5
12-51	3.5	3.5
06-52	3.5	3.5
12-53	3.5	3.5
06-54	3.5	3.5
12-55	3.5	3.5
06-56	3.5	3.5
12-57	3.5	3.5
06-58	3.5	3.5
12-59	3.5	3.5
06-60	3.5	3.5
12-61	3.5	3.5
06-62	3.5	3.5
12-63	3.5	3.5
06-64	3.5	3.5
12-65	3.5	3.5
06-66	3.5	3.5
12-67	3.5	3.5
06-68	3.5	3.5
12-69	3.5	3.5
06-70	3.5	3.5
12-71	3.5	3.5
06-72	3.5	3.5
12-73	3.5	3.5
06-74	3.5	3.5
12-75	3.5	3.5
06-76	3.5	3.5
12-77	3.5	3.5
06-78	3.5	3.5
12-79	3.5	3.5
06-80	3.5	3.5
12-81	3.5	3.5
06-82	3.5	3.5
12-83	3.5	3.5
06-84	3.5	3.5
12-85	3.5	3.5
06-86	3.5	3.5
12-87	3.5	3.5
06-88	3.5	3.5
12-89	3.5	3.5
06-90	3.5	3.5
12-91	3.5	3.5
06-92	3.5	3.5
12-93	3.5	3.5
06-94	3.5	3.5
12-95	3.5	3.5
06-96	3.5	3.5
12-97	3.5	3.5
06-98	3.5	3.5
12-99	3.5	3.5
06-100	3.5	3.5

2

Prestaties Investment Grade en High Yield



Bron : Rothschild & Co Asset Management, 30/09 2024.

Spreads Investment Grade en High Yield (in bp)



Bron : Rothschild & Co Asset Management, 30/09 2024.

Onze positionering in de kredietmarkt

De economische en marktvooruitzichten laten een fragiel evenwicht zien, waarbij de risico's in verband met het monetaire beleid en de inflatiedruk nog steeds aanwezig zijn. In deze context geven we de voorkeur aan "tactisch" beheer van de kredietmarkt, vooral in het Investment Grade-segment, dat een betere bescherming en aantrekkelijke prestaties biedt. Wij zijn aan de lange kant van de curve gepositioneerd om te profiteren van de stijgende rentecurve. We hebben vooral een voorkeur voor financiële obligaties en niet-cyclische bedrijven, die meer stabiliteit bieden bij de huidige economische schommelingen. Daarnaast handhaven we een lichte onderweging in looptijd om flexibel te blijven en de blootstelling aan het risico van rentevolatiliteit te beperken, gezien de huidige marktwaarderingen.

Nog maar enkele weken om in te schrijven in onze 9e en 10e

generatie fondsen met vaste looptijd!

R-co Target 2027 HY is een kredietfonds op basis van een “bond-to-maturity”-strategie, dat belegd is in hoogwaardige High Yield obligaties in euro. Deze “buy-and-hold”⁴ strategie is gebaseerd op een selectie van waarden met een gemiddelde looptijd tussen januari en december 2027. Op basis van dezelfde beheerprincipes belegt R-co Target 2029 IG in Investment Grade obligaties in euro uit alle geografische regio's. De geselecteerde obligaties hebben een gemiddelde looptijd tussen januari en december 2027.

De looptijd van de geselecteerde obligaties ligt tussen januari en december 2029. Beide fondsen worden gecommercialiseerd tot 31 december 2024.

R-co Conviction Credit Euro

SRI: 2/7

We hebben dit product geclassificeerd in risicoklasse 2 op 7, wat een lage risicoklasse is en voornamelijk de positionering op particuliere schuldproducten weerspiegelt, terwijl de gevoeligheid tussen 0 en +8 ligt. Met andere woorden, de potentiële verliezen in verband met de toekomstige prestaties van het product zijn laag en als de situatie op de markten zou verslechteren, is het zeer onwaarschijnlijk dat ons vermogen om u te betalen zou worden aangetast. De risico-indicator gaat ervan uit dat u het product 3 jaar houdt; als u dat niet doet, kan het werkelijke risico heel anders zijn en krijgt u mogelijk minder terug.

R-co Target 2027 HY

SRI: 3/7

De synthetische risico-indicator geeft het risiconiveau van dit product aan in vergelijking met andere producten. Het geeft de waarschijnlijkheid aan dat dit product verlies zal lijden in het geval van marktbewegingen of ons onvermogen om u uit te betalen. De risico-indicator gaat ervan uit dat u het product tot 31 december 2027 houdt. Het werkelijke risico kan heel anders zijn als u ervoor kiest om vóór de vervaldatum uit te stappen, en het is mogelijk dat u minder terugkrijgt. We hebben dit product ingedeeld in risicoklasse 3 van de 7, wat tussen laag en gemiddeld risico in ligt, en voornamelijk de positionering op kredietrisico en vastrentende producten weerspiegelt met een maximale resterende looptijd van 31 december 2029. Met andere woorden, de potentiële verliezen in verband met de toekomstige prestaties van het product liggen tussen laag en gemiddeld en als de situatie op de markten zou verslechteren, is het onwaarschijnlijk dat ons vermogen om u te betalen zou worden aangetast.

R-co Target 2029 IG

SRI: 2/7

De synthetische risico-indicator geeft het risiconiveau van dit product aan in vergelijking met andere producten. Het geeft de waarschijnlijkheid aan dat dit product verlies zal lijden in het geval van marktbewegingen of als wij niet in staat zijn om u uit te betalen. De risico-indicator gaat ervan uit dat u het product tot 31 december 2029 houdt. Het werkelijke risico kan heel anders zijn als u ervoor kiest om vóór de vervaldatum uit te stappen, en het is mogelijk dat u minder terugkrijgt. We hebben dit product ingedeeld in risicoklasse 2 van de 7, wat een lage risicoklasse is en voornamelijk de positionering op kredietrisico en vastrentende producten weerspiegelt met een maximale resterende

looptijd van 31 december 2030. Met andere woorden, de potentiële verliezen in verband met de toekomstige prestaties van het product zijn laag en als de situatie op de markten zou verslechteren, is het zeer onwaarschijnlijk dat ons vermogen om u te betalen zou worden aangetast.

R-co Valor Bond Opportunities

SRI: 2/7

We hebben dit product geclassificeerd in risicoklasse 2 op 7. Dit is een lage risicoklasse en weerspiegelt voornamelijk een discretionair beheerbeleid dat de portefeuille op middellange termijn op gediversifieerde wijze blootstelt aan rentemarkten. Met andere woorden, de potentiële verliezen in verband met de toekomstige prestaties van het product zijn laag en als de situatie op de markten zou verslechteren, is het zeer onwaarschijnlijk dat ons vermogen om u te betalen zou worden aangetast. De risico-indicator gaat ervan uit dat u het product 3 jaar houdt; als u dat niet doet, kan het werkelijke risico heel anders zijn en krijgt u mogelijk minder terug.

Voornaamste risico's: Discretionair beheerrisico, renterisico, kredietrisico, kredietrisico ("speculatief" of "high yield"), tegenpartijrisico, performancerisico, risico van kapitaalverlies, risico verbonden aan het gebruik van derivaten, specifiek risico verbonden aan het gebruik van complexe achtergestelde obligaties (voorwaardelijk converteerbare obligaties bekend als "CoCo's"), valutarisico, aandelenrisico, risico verbonden aan de blootstelling aan niet-OESO-landen (met inbegrip van opkomende landen). Lees aandachtig de PRIIPS DIC en het prospectus van de ICB, meer bepaald het hoofdstuk over de risico's en kosten, die beschikbaar zijn op de website van Rothschild & Co Asset Management: am.eu.rothschildandco.com, alvorens te beleggen.

Meer informatie over de fondsen

R-co Valor Bond Opportunities



R-co Target 2028 IG



R-co Target 2027 HY



R-co Conviction Credit Euro



Bekijk dit document op onze website



-
- (1) Bron: Bloomberg, oktober 2024.
(2) Schuldbewijzen uitgegeven door bedrijven of overheden met een rating tussen AAA en BBB- van Standard & Poor's.
(3) High-yield obligaties worden uitgegeven door bedrijven of overheden met een hoog kredietrisico. Hun financiële rating is lager dan BBB op de schaal van Standard & Poor's.
(4) De Buy and Hold-strategie houdt in dat de belegger een aandeel koopt en gedurende een relatief lange periode vasthoudt, in tegenstelling tot een kortetermijnaanpak. Een dergelijke aanpak impliceert per definitie een laag verloop van de portefeuille.

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

