Rothschild & Co
Asset Management



Kwartaalstrategie obligaties - oktober 2026



Emmanuel Petit
General Partner, Head of Fixed Income



Philippe Lomné
Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: IG Credit IG & Crossover



Julien Boy
Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Govies & Inflation

Na een eerste jaarhelft waarin geopolitieke risico's opnieuw op de voorgrond traden, werd de obligatieomgeving tijdens de zomer nog uitdagender. Het aanhoudende conflict in het Midden-Oosten en de stijgende energieprijzen brachten beleggers ertoe hun verwachtingen voor inflatie en rente verder opwaarts bij te stellen. Tegelijk bleek de wereldeconomie, en in het bijzonder de Europese economie, veerkrachtiger dan verwacht.

In deze context herzag de markt haar visie op het monetaire beleid. Centrale banken bleven waakzaam ten aanzien van inflatierisico's en benadrukten hun vastberadenheid om prijsstabiliteit te waarborgen. Hierdoor namen de verwachtingen voor een langer aanhoudend hoog renteniveau toe. Tegelijk zorgden begrotings- en politieke spanningen in sommige landen, met name Frankrijk, voor extra druk op de staatsobligatiemarkten.

Van een algemene kredietstress was echter geen sprake. De fundamenten van ondernemingen blijven overwegend solide en de hogere renteomgeving biedt opnieuw aantrekkelijke carry-opportuniteiten. Bovendien werd in de loop van het kwartaal een duidelijkere differentiatie zichtbaar tussen risicovolle en risicovrije activa. De rentecorrectie heeft daarmee opnieuw waarde gecreëerd binnen obligaties, terwijl de toenemende spreiding tussen emittenten het belang van actief beheer en kredietselectie versterkt.

Centrale banken balanceren tussen groei en inflatie

De macro-economische dynamiek bleef tijdens het kwartaal robuuster dan verwacht. In de eurozone steeg de samengestelde PMI van 52,0 in augustus naar 53,1 in september, het hoogste niveau in bijna drieënhalf jaar[1]. Tegelijk liep de inflatie op van 3,2% naar 3,8% op



Samuel Gruen
Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Relative Value

jaarbasis, voornamelijk onder invloed van hogere energieprijzen, terwijl de kerninflatie uitkwam op 2,5%[2].

Voor centrale banken blijft het een delicate evenwichtsoefening: voldoende geloofwaardigheid behouden om de inflatieverwachtingen verankerd te houden, zonder de financiële voorwaarden zodanig te verstrakken dat de economische groei wordt afgeremd. In september verhoogde de ECB haar depositorente met 25 basispunten tot 2,50%[3]. Ook de Federal Reserve trok haar beleidsrente met 25 basispunten op, naar een doelvork van 3,75%-4,00%[4].

De stijging van de langetermijnrentes zorgt op zichzelf al voor een verstrakking van de financiële voorwaarden, wat de noodzaak voor bijkomende renteverhogingen kan beperken. De gewijzigde marktomgeving vloeit dan ook minder voort uit een groeivertraging dan uit een minder gunstige combinatie van economische groei, inflatie en monetair beleid.

Staatsobligaties herwinnen hun diversifiërende rol

Een van de meest opvallende ontwikkelingen van het kwartaal was de geleidelijke terugkeer van een duidelijk onderscheid tussen risicovrije en risicovolle activa. Tijdens periodes van verhoogde risicoaversie vervulden Duitse staatsobligaties opnieuw hun traditionele rol als veilige haven, terwijl de meest risicovolle segmenten van de kredietmarkt sterker onder druk kwamen te staan.

Daardoor wordt renterisico opnieuw een relevante diversificatiebron binnen portefeuilles. De huidige renteniveaus bieden niet alleen een aantrekkelijker lopend rendement, maar kunnen ook bescherming bieden wanneer het macro-economische klimaat verslechtert of wanneer de renteverwachtingen opnieuw dalen.

Frankrijk vormt hiervan een treffend voorbeeld. Onder invloed van begrotings- en politieke onzekerheid liep de spread tussen Franse OAT's en Duitse Bunds op van ongeveer 85 basispunten eind augustus naar 127 basispunten eind september[5]. Frans bedrijfskrediet bleef daarentegen relatief veerkrachtig. De grootste druk concentreerde zich op financiële instellingen en achtergestelde schuldinstrumenten. Wij blijven echter vertrouwen hebben in de solvabiliteit en weerbaarheid van Franse banken en verzekeraars.

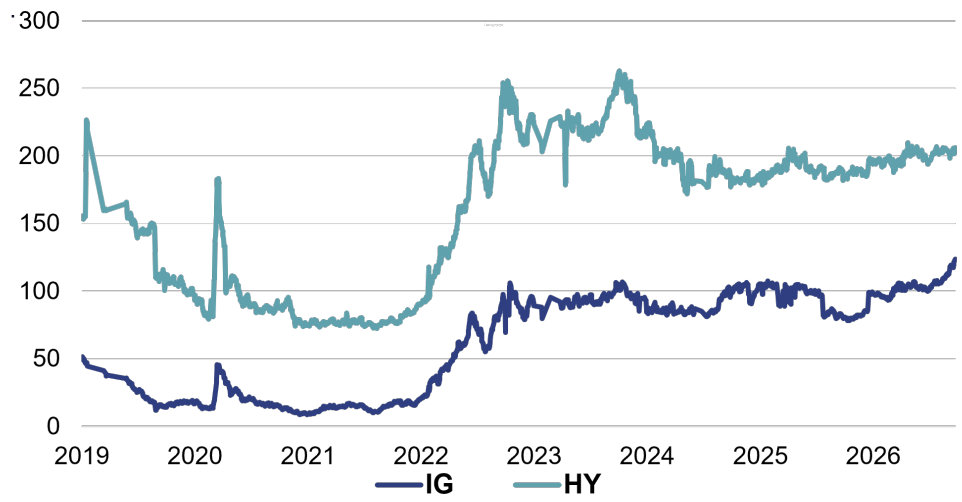
Investment Grade opnieuw aantrekkelijk gepositioneerd

De combinatie van hogere rentevoeten en ruimere kredietpremies heeft het rendementspotentieel van krediet duidelijk verbeterd. Eind september bedroeg het rendement op Europees Investment Grade-krediet bijna 4,3%, tegenover ongeveer 6,8% voor High Yield[6].

Vooral Investment Grade biedt naar onze mening vandaag een aantrekkelijk evenwicht tussen rendement en kredietkwaliteit. De hogere carry fungeert opnieuw als een

belangrijke beschermingsbuffer. Waar in de periode van extreem lage rente beperkte marktbewegingen volstonden om het rendement weg te vagen, ligt het break-evenpunt vandaag aanzienlijk hoger[7]. De rente zou met meer dan 100 basispunten moeten stijgen, of de kredietspreads fors moeten verbreden, alvorens de carry over een periode van één jaar volledig te neutraliseren.

1-Year Credit Yield Breakeven
in bp



Sources : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, October 2026.

Binnen Investment Grade geven wij daarom de voorkeur aan kwalitatieve BBB-emittenten. De huidige rendementen bieden volgens ons de mogelijkheid om aantrekkelijke inkomsten te genereren zonder aanzienlijke compromissen te sluiten op het vlak van kredietkwaliteit.

High Yield: een markt waar selectiviteit opnieuw primeert

Binnen het High Yield-segment blijft het beeld meer gedifferentieerd. Hoewel de rendementen aantrekkelijk blijven, zorgen de hogere financieringskosten voor grotere verschillen tussen emittenten.

Ondernemingen met een hoge schuldenlast worden steeds kwetsbaarder. Dat geldt niet alleen voor bedrijven die op korte termijn moeten herfinancieren. In een omgeving waarin kapitaal structureel duurder blijft, kunnen beleggers scherp reageren wanneer de schuldgraad te hoog wordt in verhouding tot de kasstroomgeneratie of de operationele vooruitzichten. De recente ontwikkelingen binnen bepaalde delen van de telecomsector illustreren dit risico.

Daartegenover staan emittenten die hun balans hebben versterkt, hun hefboom hebben verlaagd en beschikken over sterke marktposities en recurrente inkomstenstromen. Zij

blijken beter bestand tegen de huidige omgeving. Dit onderstreept opnieuw het belang van fundamentele analyse en een rigoureuze emittentenselectie.

Onze positionering: meer rentegevoeligheid, zonder in te boeten aan kwaliteit

Onze positionering blijft gebaseerd op vier kernconvicties.

Ten eerste hebben wij de rentegevoeligheid van de portefeuilles geleidelijk verhoogd. De rentecorrectie heeft opnieuw aantrekkelijke instapniveaus gecreëerd, terwijl kwaliteitsvolle staatsobligaties hun rol als stabilisator kunnen herwinnen bij een economische vertraging. Daarbij blijven wij voorzichtig ten aanzien van de langste looptijden, die gevoeliger zijn voor begrotingsrisico's en stijgende financieringsbehoeften.

Ten tweede behouden wij een voorkeur voor Europees krediet, met een duidelijke focus op Investment Grade en zorgvuldig geselecteerde BBB-emittenten. De carry blijft aantrekkelijk, terwijl de kredietfundamenten over het algemeen gezond zijn.

Ten derde versterken wij de selectiviteit binnen High Yield. Wij verkiezen bedrijven met robuuste bedrijfsmodellen, voorspelbare kasstromen en een gecontroleerde schuldenlast.

Tot slot blijft geografische diversificatie een belangrijk aandachtspunt. Wij blijven terughoudend ten aanzien van bijkomende Franse blootstelling, niet uit bezorgdheid over de kwaliteit van de betrokken ondernemingen, maar om concentratierisico's te beperken zolang de volatiliteit rond het Franse staatsrisico aanhoudt.

In deze onzekere omgeving biedt de hogere rente de obligatiemarkt opnieuw meerdere beschermingsbronnen: een hogere carry, staatsobligaties die hun diversifiërende rol geleidelijk herwinnen en een toenemende differentiatie tussen emittenten die actief beheer beloont. In die context blijven selectiviteit, kwaliteit en flexibiliteit volgens ons de sleutel tot duurzame prestaties.

Meer informatie over de fondsen

R-co Valor Bond Opportunities

R-co Conviction Credit Euro

Bekijk dit document op onze website

De hierboven vermelde diversificatiemechanismen vormen geen garantie voor bescherming tegen verliezen. Elke belegging houdt een risico op kapitaalverlies in.

(1) Bron: S&P Global, October 2026.
(2) Bron: Eurostat, October 2026.
(3) Bron: European Central Bank, September 2026.
(4) Bron: Federal Reserve, September 2026.
(5) Bron: Bloomberg, 30 September 2026.
(6) Bronen: Bloomberg, ICE BofA, Rothschild & Co Asset Management, 30 September 2026.
(7) Het break-evenniveau is de mate waarin de rente of spreads kunnen stijgen voordat het rendement van een obligatie over een bepaalde periode negatief wordt.

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 referentievaluta 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