Rothschild & Co
Asset Management



# De terugkeer van de kapitaalkosten




Yoann Ignatiew
General Partner, Head of International Equity and Diversified



Charles-Edouard Bilbault
Global Equities Portfolio Manager



Henri Captier
Global Equities Portfolio Manager


Wij blijven ervan overtuigd dat diversificatie een essentiële motor van waardecreatie op lange termijn is. Net die mogelijkheid om een breed gespreide portefeuille aan te houden, soms bewust buiten de traditionele indexen, heeft historisch bijgedragen aan het succes van R-co Valor.
In een markt die wordt gedreven door enkele dominante thema's, richten wij ons op segmenten waar het verschil tussen perceptie en realiteit volgens onze convicties het grootst is. De meest aantrekkelijke opportuniteiten ontstaan immers vaak buiten de consensus.

Het derde kwartaal van 2026 stond in het teken van de hernieuwde opkomst van het inflatierisico. Stijgende energieprijzen, aangewakkerd door nieuwe spanningen rond de Straat van Hormuz, deden de vrees voor een nieuwe prijsschok toenemen. Centrale banken hielden vast aan een uitgesproken restrictieve toon en bevestigden opnieuw dat prijsstabiliteit hun hoogste prioriteit blijft. De Federal Reserve verhoogde haar beleidsrente tot 3,75%-4,00%[1], terwijl de Europese Centrale Bank haar verstrakkingscyclus verderzette en de Bank of Japan haar monetaire normalisering bleef doorvoeren.

Deze omgeving liet zich vooral voelen op de obligatiemarkten. De rente op Amerikaanse staatsobligaties met een looptijd van tien jaar steeg tot 5,3%, het hoogste niveau sinds 2007, terwijl de Duitse tienjaars Bund 3,6% benaderde. Ondanks deze forse stijging van de kapitaalkosten toonden de aandelenmarkten zich opmerkelijk veerkrachtig. Na een correctie in juli herstelden de wereldwijde aandelenmarkten en sloot de MSCI ACWI-index het kwartaal af met een winst van 1,3%[2]. **De Verenigde Staten bleven de belangrijkste**



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

**motor van die prestatie**. Europese aandelen ondervonden daarentegen meer tegenwind door hogere energieprijzen en de impact van een reeds restrictief monetair beleid. Opkomende markten werden afgeremd door de aanhoudende vertraging van de Chinese economie en de sterkte van de Amerikaanse dollar. Tegelijk leidde de verbreding van het marktherstel tot een herwaardering van verschillende eerder achtergebleven sectoren.

Ook goud profiteerde van deze context. Na een moeilijke maand juli steeg het edelmetaal in augustus met bijna 10% en sloot het kwartaal 3,7% hoger af[2]. De stijging werd ondersteund door aanhoudende aankopen van centrale banken, een hernieuwde instroom in goud-ETF's en de zoektocht van beleggers naar bescherming tegen geopolitieke onzekerheid, oplopende overheidsschulden en inflatierisico's.

## R-co Valor: discipline boven consensus

R-co Valor realiseerde over het kwartaal een stijging van 1,8% (deelbewijs C)[3]. De correctie binnen de halfgeleidersector, waarin het fonds niet is belegd, stimuleerde een rotatie naar achterblijvende marktsegmenten. Met name mijnbouw-, gezondheidszorg- en Chinese technologieaandelen behoorden tot de belangrijkste winnaars. Deze bredere marktparticipatie werkte gedurende het volledige kwartaal in het voordeel van het fonds en bevestigde de meerwaarde van een portefeuille die niet afhankelijk is van een beperkt aantal dominante beleggingsthema's.

Eind september werd de aandelenblootstelling teruggebracht tot 74,4%[3]. De opmerkelijke veerkracht van de aandelenmarkten ondanks hogere rentevoeten, de aanloop naar de Amerikaanse tussentijdse verkiezingen, ambitieuze winstverwachtingen en de sterke concentratie van kapitaalstromen vormden aanleiding om het risico geleidelijk af te bouwen.

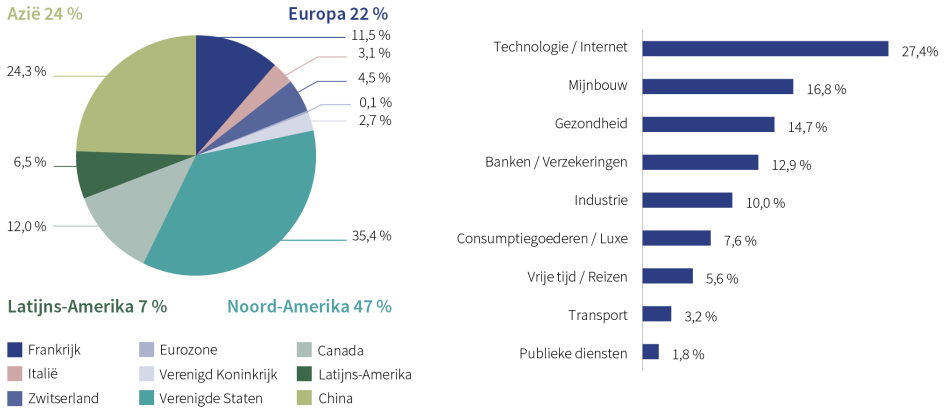
In dat kader werden winsten genomen op onder meer Canadian Pacific, Union Pacific, BioMarin, Thermo Fisher en Ferrari. Posities in Hello Group, Vipshop, Roche, Honeywell en Meta werden volledig afgebouwd. Tijdens de correctie van juli werden daarentegen bestaande posities in Agnico Eagle, NovaGold, Itaú Unibanco, Ping An en HDFC Bank versterkt. Daarnaast werd een nieuwe positie opgebouwd in Honeywell Aerospace en werden Uber, CATL en AstraZeneca verder uitgebreid.

Onze belangrijkste convicties blijven onveranderd. We behouden een positieve visie op Chinese technologie, mijnbouw, goud, koper en gezondheidszorg. Voor goud blijft de structurele vraag van centrale banken gecombineerd met een beperkt aanbod een belangrijke steunfactor. Koper blijft volgens ons een sleutelgrondstof voor de elektrificatie van de economie, de verdere ontwikkeling van AI-infrastructuur en de groei van datacenters. Binnen de gezondheidszorg waarderen wij de combinatie van aantrekkelijke waarderingen, sterke winstzichtbaarheid en beperkte economische gevoeligheid.

Wij blijven bewust selectief en gediversifieerd. Meer dan 25% van het fondsvermogen is momenteel belegd in monetaire instrumenten. Deze liquiditeitspositie wordt actief beheerd en biedt flexibiliteit om opportuniteiten te benutten wanneer aantrekkelijkere

instapniveaus zich aandienen. De geografische en sectorale allocaties blijven dynamisch en kunnen binnen de grenzen van het prospectus worden aangepast.

R-co Valor: Geografische en thematische verdeling van de portefeuille




Bron: Rothschild & Co Asset Management, 30/09/2026.

De geografische en sectorale allocaties zijn niet statisch en kunnen in de loop van de tijd evolueren, binnen de grenzen van het prospectus van het fonds.

## R-co Valor Balanced: opnieuw aantrekkelijk rendement in obligaties

Eind september bedroeg de allocatie van R-co Valor Balanced 37,5% in aandelen en 49,0% in obligaties[3]. Het resterende deel werd aangehouden in monetaire instrumenten. Over het kwartaal daalde het fonds met 0,5% (deelbewijs C)[3], voornamelijk als gevolg van de stijgende rentevoeten en hun impact op het obligatiesegment. Het aandelenluik weerspiegelde grotendeels de positionering van R-co Valor.

### Aandelencomponent:

De aandelencomponent van R-co Valor Balanced volgt die van R-co Valor. De positionering en de bewegingen tijdens het kwartaal waren daarom identiek.

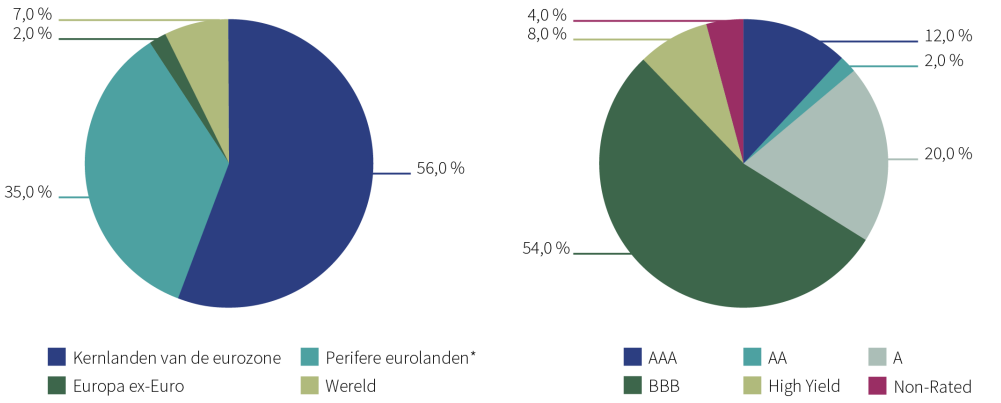
### Obligatiecomponent:

De rente op Amerikaanse staatsobligaties met een looptijd van tien jaar steeg boven 5%, terwijl de dertigjaarsrente 5,6% overschreed. In Europa liep de Duitse tienjaarsrente op tot 3,58%[2]. De rente op Franse staatsobligaties (OAT) bereikte 4,85%, het hoogste niveau sinds 2008, terwijl de spread ten opzichte van de Bund toenam tot 127 basispunten.
Deze bewegingen drukten op de obligatiemarkten. De euro Investment Grade-index verloor 2,6%[4], terwijl de ICE BofA EUR High Yield-index[5] met 1,8% daalde[2].
Binnen de portefeuille werden voornamelijk posities opgebouwd via nieuwe emissies en Investment Grade-obligaties. Met een lopend rendement van ongeveer 4,5% op het

obligatieluik en een focus op emittenten van hoge kwaliteit achten wij deze activaklasse vandaag opnieuw aantrekkelijk gepositioneerd om een betekenisvolle bijdrage te leveren aan toekomstige rendementen[2].

De rentegevoeligheid van de portefeuille werd verhoogd tot 4,7. Dit gebeurde hoofdzakelijk via futures op de Duitse tweejaars Schatz, waardoor de duration efficiënt kon worden aangepast zonder extra kredietrisico te nemen of liquiditeiten aan te spreken.

R-co Valor Balanced: Geografische en thematische verdeling van het obligatiegedeelte




Bron: Rothschild & Co Asset Management, 30/09/2026.
*Andere eurozone, Italië en Spanje

De geografische en sectorale allocaties zijn niet statisch en kunnen in de loop van de tijd evolueren, binnen de grenzen van het prospectus van het fonds.

Prestaties op jaarbasis per 30/09/2026
*en %*

| | 3 jaar | 5 jaar | 10 jaar |
|---|---|---|---|
| R-co Valor C EUR | 10,62 | 7,07 | 8,07 |

Bron : Rothschild & Co Asset Management, 30/09/2026.
In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Prestaties op jaarbasis per 30/09/2026
*en %*

| | 3 jaar | 5 jaar | Inception |
|---|---|---|---|
| R-co Valor Balanced C EUR | 7,64 | 3,57 | 4,83 |

Bron : Rothschild & Co Asset Management, 30/09/2026.
In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst

## *Meer informatie over de fondsen*

R-co Valor

## *Bekijk dit document op onze website*

(1) Bron: Fed, oktober 2026.
(2) Bron: Bloomberg, 30 september 2026.
(3) Bron: Rothschild & Co Asset Management, 30 september 2026.
(4) Schuldbewijzen uitgegeven door ondernemingen of overheden met een rating tussen AAA en BBB volgens de ratingschaal van Standard & Poor's.
(5) High Yield-obligaties worden uitgegeven door ondernemingen of overheden met een hoog kredietrisico. Hun kredietrating ligt onder BBB- volgens de ratingschaal van Standard & Poor's.

Prestaties uit het verleden zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige prestaties en zijn niet constant in de tijd. De prestatie houdt rekening met alle kosten die zijn gemaakt op het niveau van de CIS en de herbelegde dividenden, maar houdt geen rekening met de kosten die door de investeerder worden gedragen.

Aanbevolen beleggingshorizon: 5 jaar. Risico SRI 4/7. De synthetische risico-indicator wordt gebruikt om het risiconiveau van dit product in vergelijking met andere producten te beoordelen. Het geeft de waarschijnlijkheid aan dat dit product verlies zal lijden in het geval van marktbewegingen of ons onvermogen om u uit te betalen. We hebben dit product ingedeeld in risicoklasse 4 van de 7, wat een gemiddelde risicoklasse is en voornamelijk een discretionair beheerbeleid op de aandelenmarkten en vastrentende producten weerspiegelt. Met andere woorden, de potentiële verliezen in verband met de toekomstige prestaties van het product liggen op een gemiddeld niveau en als de situatie op de markten zou verslechteren, is het mogelijk dat ons vermogen om u te betalen zou worden beïnvloed. De risico-indicator gaat ervan uit dat u het product 5 jaar houdt; als u dat niet doet, kan het werkelijke risico heel anders zijn en krijgt u mogelijk minder terug. Belangrijkste risico's: Risico op kapitaalverlies, Discretionair beheerrisico, Marktrisico, Kredietrisico, Renterisico, Valutarisico, Tegenpartijrisico, Risico verbonden aan het gebruik van derivaten. Zie het deel “Risicoprofiel” in het prospectus van het fonds.

Aanbevolen beleggingshorizon: 3-5 jaar. SRI-risico 3/7. De synthetische risico-indicator toont het risiconiveau van dit product in vergelijking met andere producten. Het geeft aan hoe groot de kans is dat dit product verliezen oploopt in het geval van marktbewegingen of als wij niet in staat zijn om je uit te betalen. We hebben dit product ingedeeld in risicoklasse 3 van de 7, die tussen laag en gemiddeld risico ligt en voornamelijk een discretionair beheerbeleid weerspiegelt waarbij de portefeuille wordt blootgesteld aan de aandelen- en vastrentende markten met een evenwichtig profiel. Met andere woorden, de potentiële verliezen in verband met de toekomstige prestaties van het product liggen tussen laag en gemiddeld en als de marktsituatie zou verslechteren, is het onwaarschijnlijk dat ons vermogen om u te betalen zou worden aangetast. De risico-indicator gaat ervan uit dat u het product 5 jaar houdt; als u dat niet doet, kan het werkelijke risico heel anders zijn en krijgt u mogelijk minder terug. Belangrijkste risico's: Risico op kapitaalverlies, Discretionair beheerrisico, Marktrisico, Kredietrisico, Renterisico, Valutarisico, Tegenpartijrisico, Risico verbonden aan het gebruik van derivaten. Zie het hoofdstuk “Risicoprofiel” in het prospectus van het fonds. De vermelde cijfers hebben betrekking op voorgaande jaren.

**Disclaimers**

Vereenvoudigd, niet-contractueel reclamedocument. 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 beleggingsadvies 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 op elk moment veranderen. 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 boekhoudkundige gegevens zijn gecontroleerd door een wettelijke auditor. 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 managementteams van Rothschild & Co Asset Management of haar gelieerde ondernemingen, 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 Valor is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal (Société d'Investissement au Capital Variable) geregistreerd op 789 648 409 RCS Parijs. R-co Valor Balanced is een compartiment van de SICAV “R-co”, geregistreerd 844 443 390 RCS Parijs. De informatie veronderstelt niet dat de voorgestelde ICB geschikt is 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 voordat u beslist om te beleggen, raden wij u aan contact op te nemen met uw financieel of fiscaal adviseur. De hierboven beschreven instellingen voor collectieve belegging (ICB's) zijn georganiseerd naar Frans recht en staan onder toezicht van de Autorité des marchés financiers (AMF). Beleggen in deelbewijzen of aandelen van een ICB is niet zonder risico. Alvorens te beleggen, moeten beleggers de PRIIPS DIC en het prospectus van het fonds aandachtig 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 gepresenteerde informatie is niet bedoeld voor verspreiding en vormt geen uitnodiging aan Amerikaanse personen of hun vertegenwoordigers. 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 onder enige Amerikaanse wet. Deze deelbewijzen of aandelen mogen niet worden aangeboden, verkocht of overgedragen in de Verenigde Staten (met inbegrip van de grondgebieden en bezittingen) of direct of indirect 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). Houd er rekening mee dat in het verleden behaalde resultaten geen betrouwbare indicator zijn voor toekomstige resultaten en niet constant zijn in de tijd. De waarde van beleggingen en de inkomsten daaruit kunnen zowel dalen als stijgen en zijn niet gegarandeerd. Het is mogelijk dat u het oorspronkelijk belegde bedrag niet terugkrijgt. Wisselkoersschommelingen kunnen de waarde van de beleggingen en de inkomsten eruit 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. Het getoonde rendement houdt geen rekening met eventuele vergoedingen en provisies die in rekening worden gebracht 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 behandeling is afhankelijk van de individuele situatie van elke belegger en kan worden gewijzigd. Uitgegeven door Rothschild & Co Asset Management, een vermogensbeheerder 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