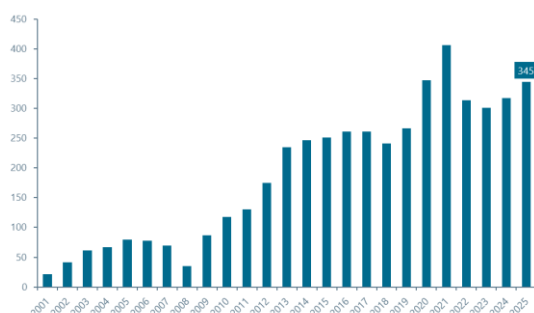


Des volumes records sur le marché primaire High Yield

L'activité du marché primaire est restée très dynamique en 2025, avec un volume d'émissions atteignant EUR 125 milliards, égalant les niveaux records observés en 2021. Le marché a été largement soutenu par des opérations de refinancement, portées par des conditions favorables incitant les émetteurs à agir proactivement. Les émetteurs BB ont représenté la majeure partie de l'offre (55% des volumes), suivis de près par les emprunteurs B (37%), confirmant une demande des investisseurs robuste sur l'ensemble du segment High Yield.

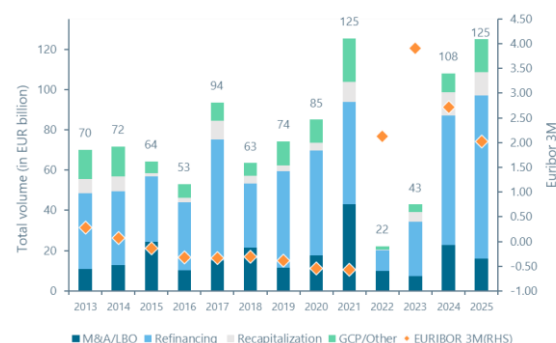
Taille du marché High Yield européen¹

En milliards d'euros



Évolution des émissions High Yield²

En milliards d'euros



Un soutien marqué des facteurs techniques

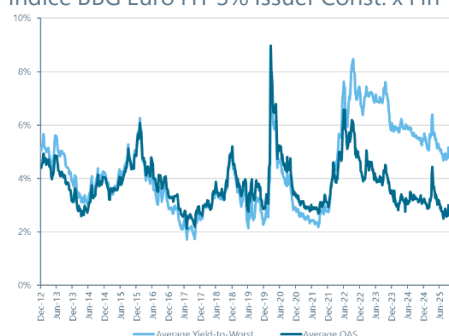
Les dynamiques techniques ont été portées d'une part par EUR 9,5 milliards de flux nets positifs³, reflétant la confiance croissante des investisseurs, et d'autre part par une offre nette limitée à EUR 14,5 milliards, la majorité des émissions étant menées dans le cadre d'opérations de refinancement.

Des rendements supérieurs à la moyenne

Les conditions de rendement à l'entrée de 2026 demeurent particulièrement attractives. Le *yield to worst* moyen s'établissait à 4,91% fin décembre 2025, un niveau toujours supérieur à sa moyenne de long terme malgré des *spreads* comprimés. Les pics de *spreads* sont restés temporaires et les fondamentaux de crédit demeurent solides, soutenant un environnement de marché constructif.

YTW et OAS moyens⁴

Indice BBG Euro HY 3% Issuer Const. x Fin TR Unhedged EUR



Taux de défaut contenu et taux de recouvrement en hausse

Le taux de défaut du marché européen High Yield devrait rester relativement stable, avec une légère hausse de 3,2% fin 2025 à 3,75% en 2026³.

Les taux de recouvrement européens moyen ont progressé de 9 points de pourcentage sur un an, atteignant environ 62%. Cette amélioration s'explique par une proportion élevée d'obligations restructurées de rang *senior secured* et par une utilisation accrue des opérations de *distressed exchanges* et *amend-and-extend*.

Ces facteurs sous-tendent un environnement de crédit qui semble toujours solide à l'approche de 2026.

Sources : ¹⁾ Bloomberg, données Bloomberg Pan-European High Yield 2.5 %, au 31.12.2025. ²⁾ PitchBook Data, Inc., données au 31.12.2025. ³⁾ JP Morgan, données au 31.12.2025. ⁴⁾ Bloomberg, données au 26.12.2025.

Perspectives 2026

Une dynamique d'émissions qui se poursuit

Le marché continue de bénéficier d'un mouvement de refinancement proactif, en amont du mur de maturités attendu en 2028-2029.

Les émetteurs sont fortement incités à refinancer tôt, les remboursements anticipés constituant une source additionnelle de performance pour les investisseurs.

Un contexte toujours porteur

Malgré une légère érosion des résultats, les indicateurs financiers du marché européen High Yield demeurent solides. Le segment est relativement peu exposé aux politiques tarifaires de Trump, de nombreux émetteurs ayant une activité locale significative (par exemple le secteur des télécommunications, représentant 25 % de l'indice).

Les émetteurs à beta élevés continuent d'attirer les investisseurs en quête de carry attractif.

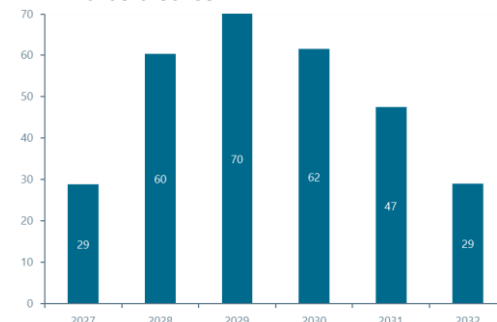
Des opportunités sur les coupons élevés et les prix cash des obligations *distressed*

Des opportunités sélectives persistent sur le segment *distressed*. Les prix cash restent proches des niveaux de recouvrement estimés par S&P, limitant le risque de baisse en cas de défaut.

Par ailleurs, les coupons élevés continuent d'améliorer les rendements (*carry*).

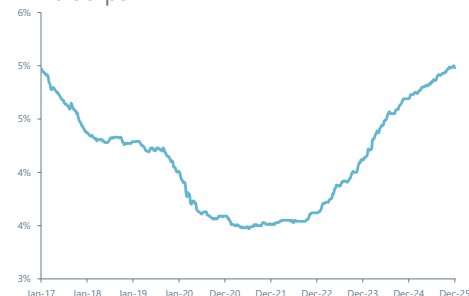
Rachats de dettes High Yield par échéance ⁵

En milliards d'euros



High Yield - coupon moyen pondéré ⁶

En % du pair



Sources : ⁵⁾ Bloomberg, données Bloomberg Euro HY 3% Issuer Constraint x Fin TR Unhedged EUR Index au 31.12.2025.

⁶⁾ PitchBook Data, Inc., données au 25.12.2025.

CONTACT

Service clients
+33 (0)1 53 64 65 50

scorip.sales@scor.com
www.scor-ip.com

Siège
5, avenue Kléber, 75016 Paris, France

INFORMATION IMPORTANTE

Ce document est publié par SCOR Investment Partners SE (ci-après SCOR IP) une société de gestion d'actifs au capital de 15 500 000 euros. SCOR IP est agréée en tant que société de gestion et gestionnaire d'investissements alternatifs (AIFM) en France, réglementée par l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Ce document est fourni à titre informatif uniquement et contient des informations, des opinions, des hypothèses et des estimations ainsi que des chiffres que SCOR IP considère comme fondés ou exacts à la date de publication, compte tenu du contexte économique, financier ou de marché à ce moment-là. Les informations contenues dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les performances passées ou cibles ne préjugent pas des rendements futurs. Il n'y a aucune garantie que les prévisions positives se réaliseront à l'avenir. Les performances futures sont soumises au régime fiscal en vigueur, qui dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et qui peut évoluer à l'avenir. L'existence d'un enregistrement ou d'une autorisation n'implique pas qu'une Autorité de régulation ait déterminé que ces produits sont adaptés aux investisseurs. Ce document ne doit pas être interprété comme une offre, une sollicitation d'achat ou de vente, ni comme un conseil en investissement. Il ne constitue en aucun cas la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Les informations contenues dans le présent document sont communiquées à titre confidentiel et ne peuvent être copiées, reproduites, modifiées, traduites ou diffusées sans l'accord écrit préalable de SCOR IP. Le présent document est une communication commerciale destinée exclusivement aux investisseurs professionnels tels que définis dans la directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, telle que modifiée (MiFID). Veuillez-vous référer aux pays d'enregistrement de chaque fonds et vous renseigner auprès de votre conseiller financier pour savoir si un fonds est disponible dans votre pays et pour votre groupe d'investisseurs. Avant de prendre toute décision d'investissement, les investisseurs doivent lire le Prospectus, ses annexes SFDR, le Document d'Information Clé (« DIC »), ensemble désigné comme étant les "documents du fonds", et les informations relatives au produit SFDR publiées sur le site web. Les documents du fonds et les informations concernant les installations et le distributeur dans votre pays sont disponibles sur scor-ip.com ou sur demande auprès de la société de gestion. Document commercial publié le 02.02.2026 - SCOR Investment Partners SE, tous droits réservés