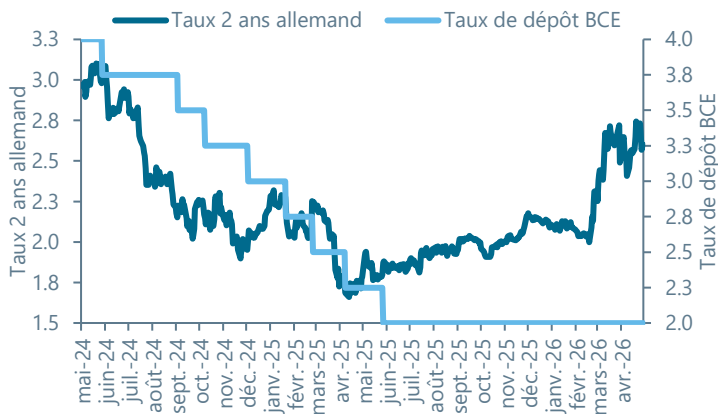


**Un point d'entrée sur les obligations High Yield à maturités courtes**

Le conflit en Iran, et notamment la fermeture durable du détroit d'Ormuz, a provoqué une hausse globale de l'inflation, et des taux d'intérêt par ricochet. Dans la zone euro, la pression sur la partie courte des taux d'intérêt a été particulièrement marquée en raison des révisions importantes de la politique monétaire de la banque centrale européenne (BCE).

Les taux courts retrouvent aujourd'hui des niveaux que l'on n'avait plus observés depuis 2024, lorsque le taux de la facilité de dépôt de la BCE s'établissait à 3,75%. Les stratégies High Yield à courte maturité offrent ainsi un couple rendement/risque optimisé grâce à des rendements historiquement élevés, malgré le resserrement des spreads.

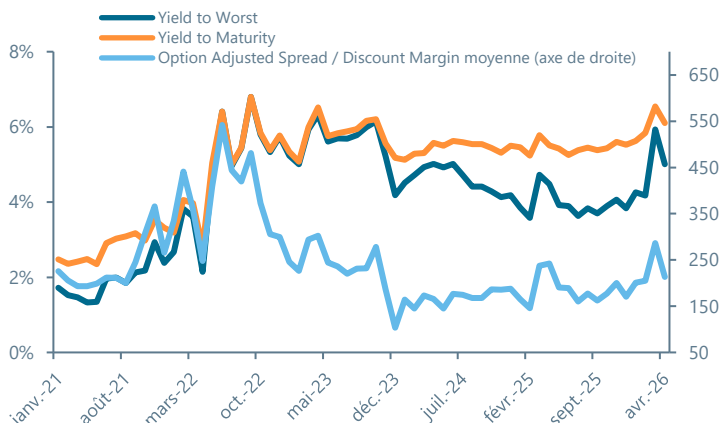
**Ecart entre le taux de dépôt de la BCE et le taux 2 ans allemand**



Source : Bloomberg, données au 30.04.2026

**Rendements du fonds SCOR FUNDS – Euro Short Term Duration High Yield**

Hors cash



Source : SCOR Investment Partners, données au 30.04.2026

**Un environnement de marché favorable malgré le contexte macro-économique**

**Des fondamentaux solides et un taux de défaut qui reste contenu**

Les fondamentaux du marché High Yield européen demeurent solides au quatrième trimestre 2025, avec un levier net en baisse (de 5,0x à 4,7x) et des niveaux d'endettement en léger recul (0,3% en net et 0,9% en brut). La couverture des intérêts reste stable autour de 5,2x, avec le segment single-B qui reste résilient (levier inchangé à 5,6x et ICR à 3,2x).

Malgré le contexte, nous n'attendons pas une dégradation de ces ratios au premier trimestre 2026 avec des résultats plutôt stables en Europe. Le taux de défaut du marché High Yield européen s'est maintenu à un niveau stable à 3,17 % en avril 2026 (contre 3,2 % fin 2025), et devrait augmenter modérément pour atteindre 3,75 % à la fin de l'année 2026. Le taux de recovery européen demeure globalement stable à 59% en avril 2026.

**Réouverture du marché primaire en mars malgré la guerre**

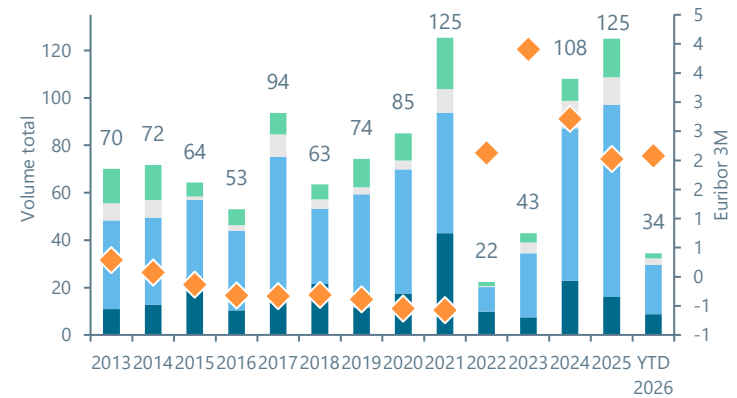
Le début d'année a été très dynamique (EUR 13,3 milliards d'émissions en janvier, +100% en glissement annuel) mais a été rapidement perturbé par l'escalade des tensions géopolitiques, ayant conduit à un arrêt brutal du marché primaire, portant le volume total High Yield au premier trimestre 2026 à EUR 20 milliards.

Malgré une volatilité élevée, le marché primaire High Yield a montré des signes de réouverture fin mars (EUR 14 milliards d'émissions en avril, +177% en glissement annuel).

Les refinancements demeurent un moteur clé de l'activité primaire.

**Evolution des émission High Yield**

En milliards d'euros



Source : PitchBook Data, Inc., données au 31.03.2026

## Un univers d'investissement large, soutenu par un mur de maturités significatif

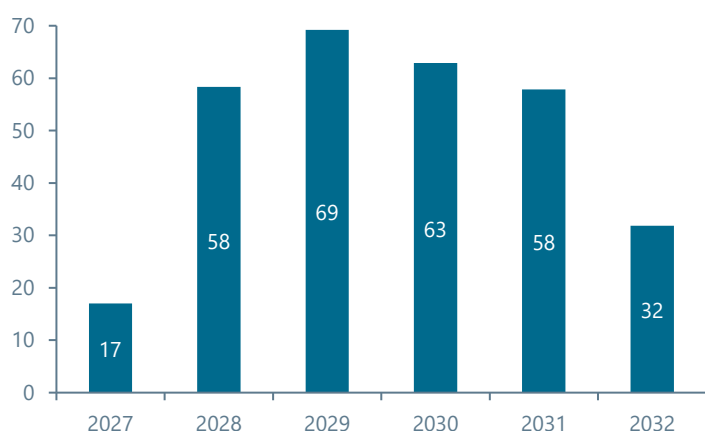
L'univers d'investissement court terme reste vaste, dans un contexte d'un mur de maturités important entre 2028 et 2029, générateur d'opportunités de refinancement. Les émetteurs cherchent dès à présent à anticiper leurs besoins en se refinançant en amont de ces échéances (entre 2 et 3 ans avant la maturité généralement).

Le contexte actuel n'empêche pas les refinancements : les émetteurs en besoin de financement accèdent toujours au marché, y compris dans le segment B et CCC. La hausse des rendements absolus offre une fenêtre d'opportunité pour capturer un niveau de portage optimisé au regard du risque, tout en conservant un positionnement défensif.

A date, le fonds SCOR ESG Euro Short Term Duration High Yield affiche un *yield-to-maturity* de 6,01%, un *yield-to-worst* de 4,93% et un OAS de 210bps, au-dessus des niveaux historiques.

### Rachats de dettes High Yield par échéance

En milliards d'euros



Source : Bloomberg, données basées sur l'indice Bloomberg Euro HY 3% Issuer Constraint x Fin TR Unhedged EUR au 30.04.2026

## Une dynamique de flux soutenue en face d'une offre nette qui reste modérée

Les facteurs techniques restent dynamiques avec EUR 9,5 milliards de flux nets positifs à fin 2025, témoignant de la confiance des investisseurs. Cette tendance se prolonge en 2026, avec EUR 132 millions de flux nets cumulés au 13 mai 2026, dont près de EUR 1 milliard d'entrées sur le High Yield Européen lors de la première semaine de mai.

En parallèle, l'offre nette est restée limitée, à EUR 14,5 milliards en 2025 puis seulement EUR 1,8 milliard au premier trimestre 2026.

### Perspectives

Cette année, les marchés ont absorbé une succession de chocs majeurs (software, crédit privé, tensions géopolitiques, guerre) sans dégradation significative des taux de défaut ni fermeture du marché. Le risque systémique s'est progressivement éloigné, soutenu par des fondamentaux solides et des facteurs techniques résilients.

## 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 22.05.2026 - SCOR Investment Partners SE, tous droits réservés.