

PEF

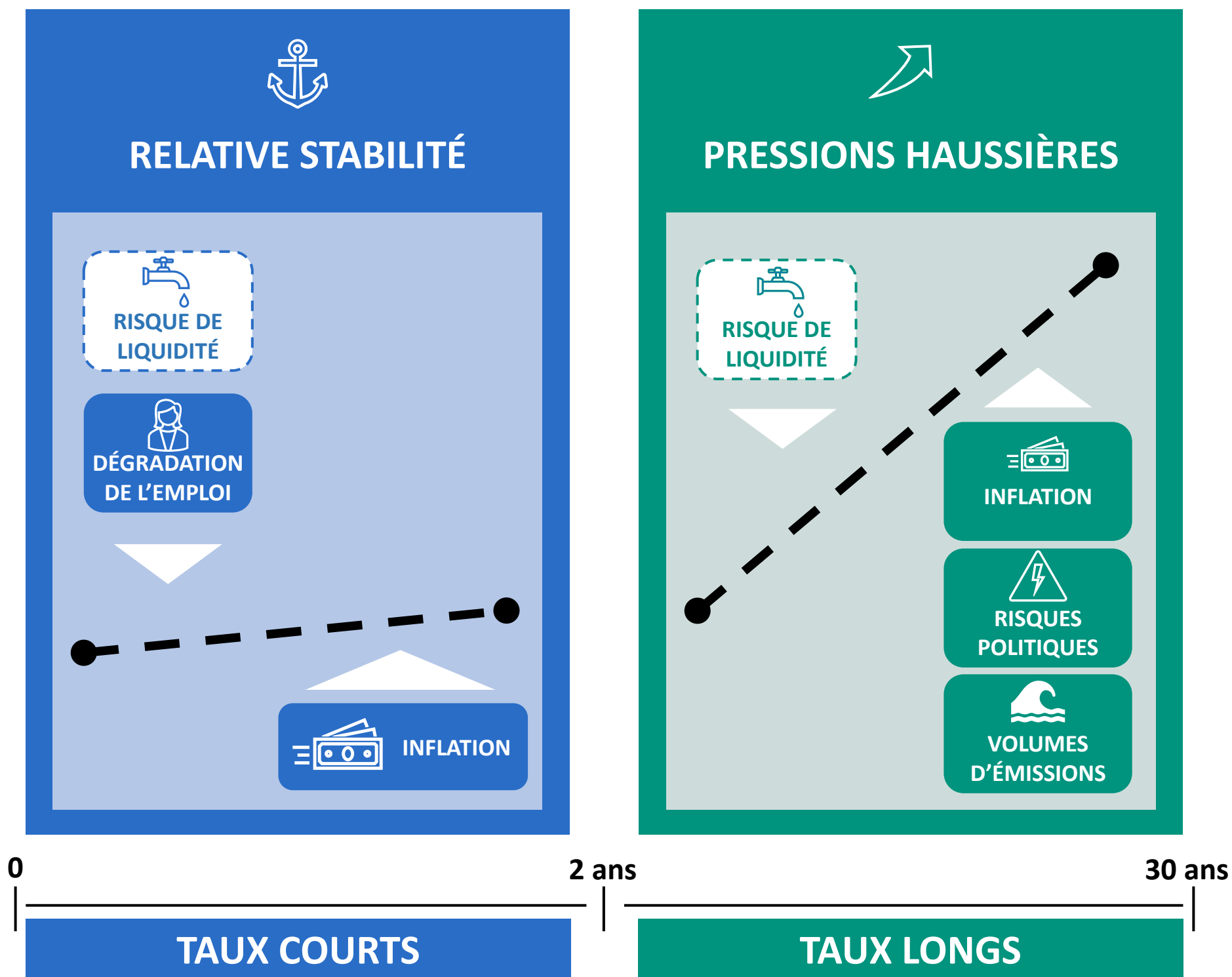
LES MARCHÉS DES TAUX

CO
vea Finance



Des taux d'intérêt courts aux latitudes de mouvements limitées

mais des pressions haussières sur les parties longues



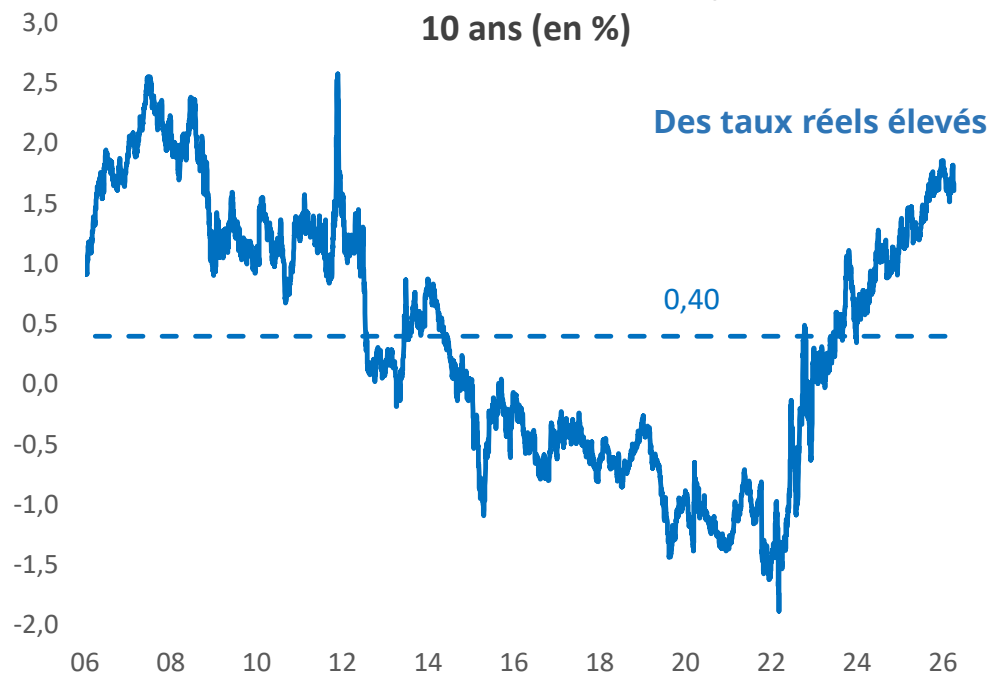
Des dettes de la zone euro plus attractives en ce début d'année...

Taux 15 ans français (en %)



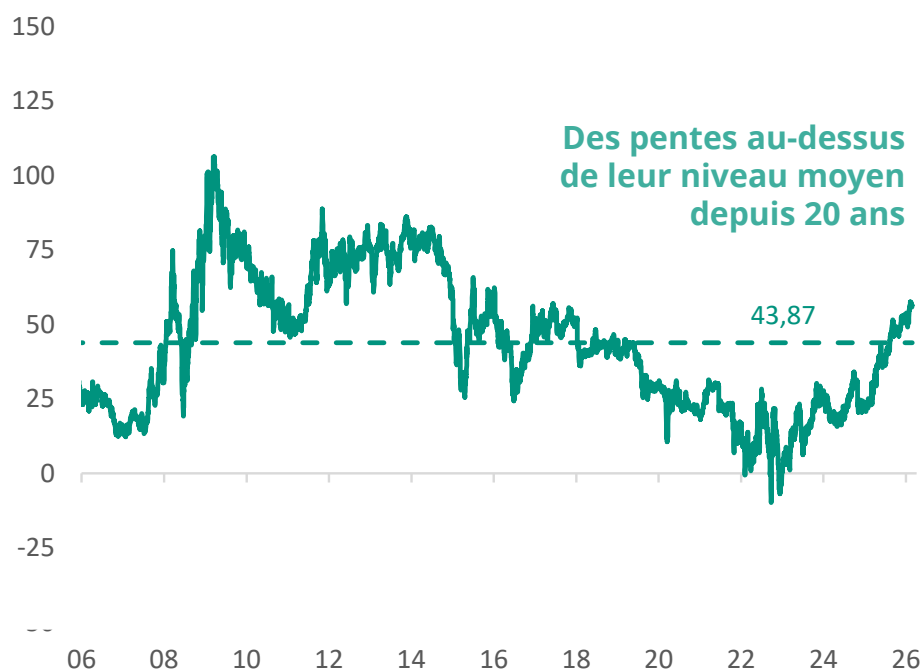
Sources : Covea Finance, Bloomberg

Evolution du taux réel français 10 ans (en %)



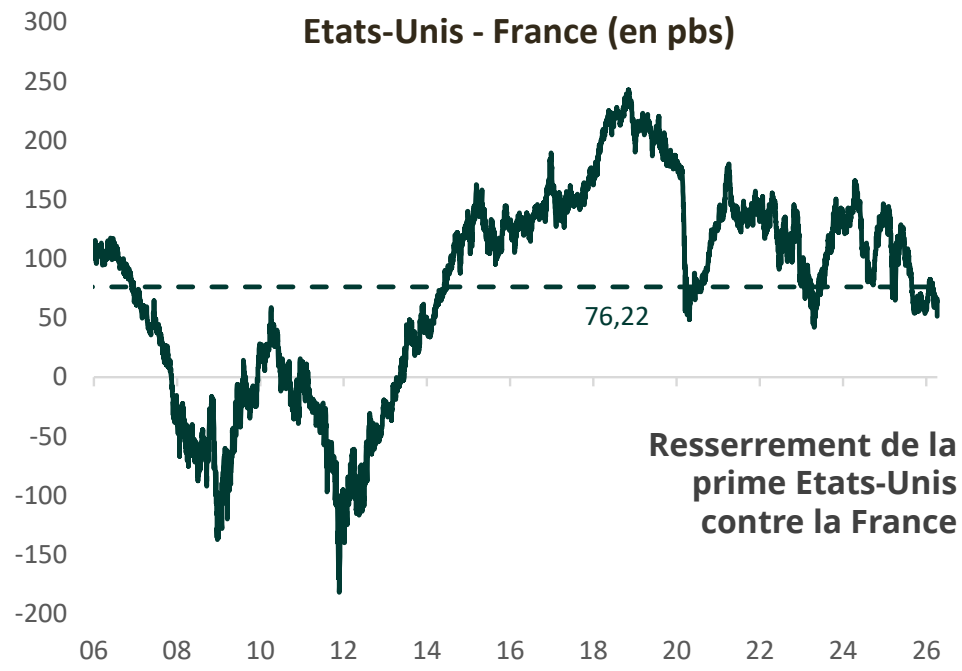
Sources : Covéa Finance, Bloomberg

Ecart de rendement Allemagne 20 - 10 ans (en pbs)



Sources : Covea Finance, Bloomberg

Taux 10 ans : Ecart de rendement Etats-Unis - France (en pbs)



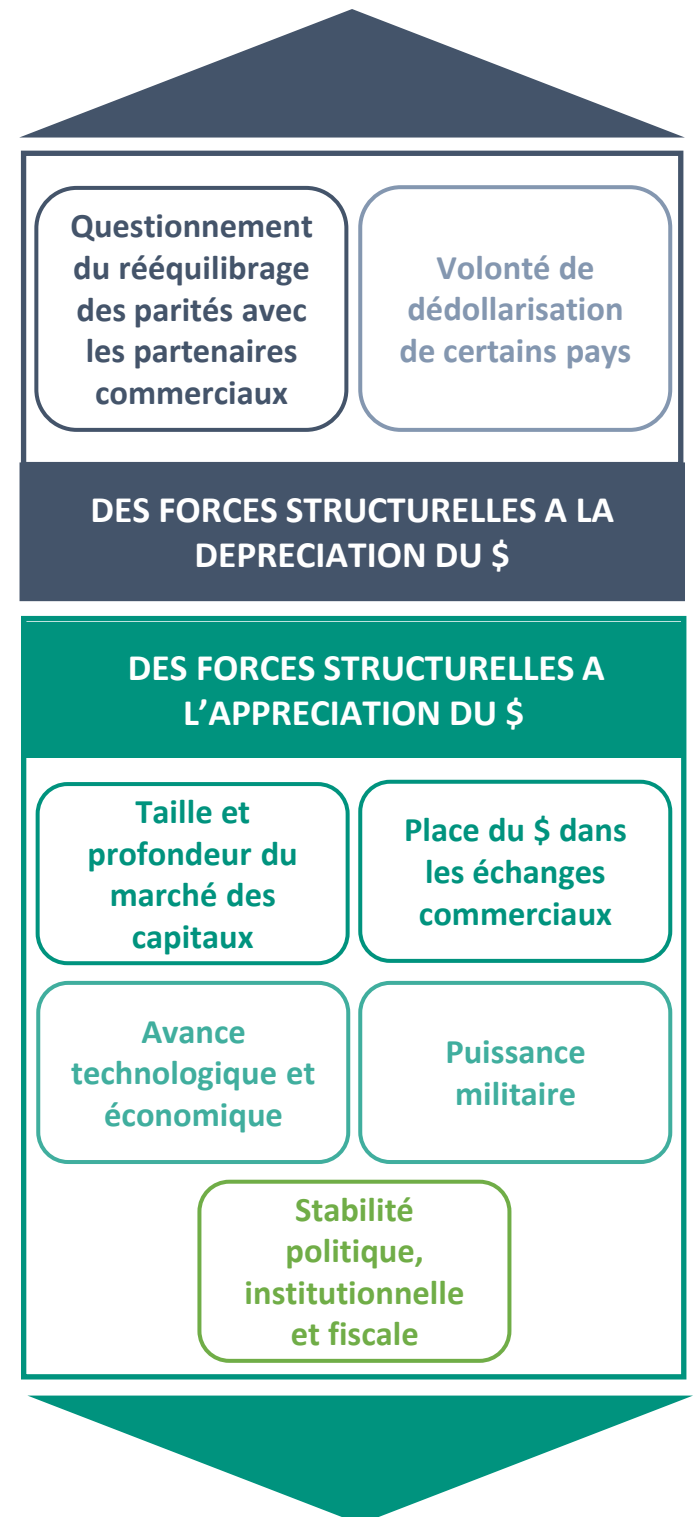
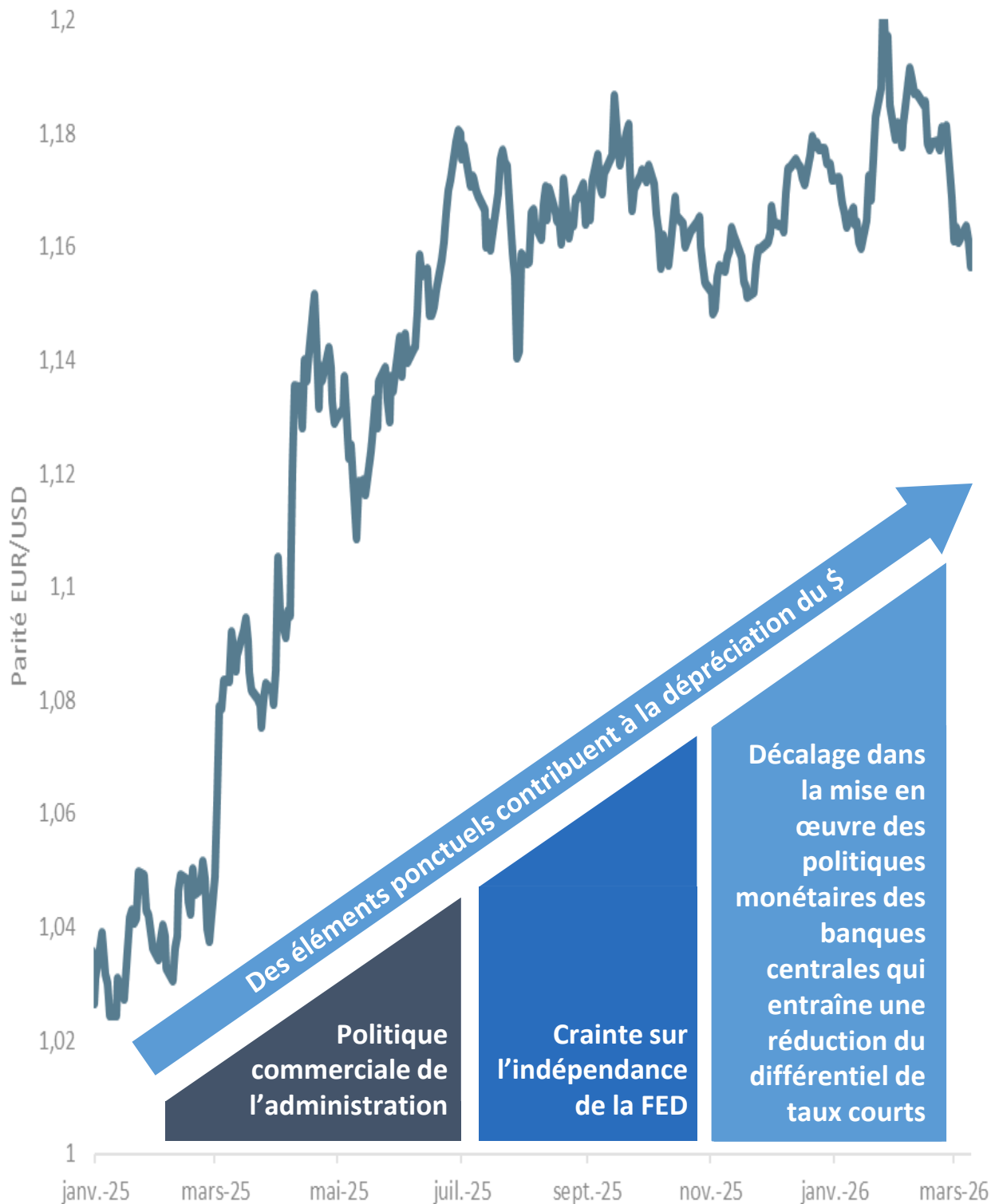
Sources : Covea Finance, Bloomberg

Derniers points : 06/04/26



... d'autant plus que les incertitudes sur le dollar persistent pour les investisseurs

Il conserve toutefois ses forces structurelles



Le marché du crédit : sélectivité et diversification s'imposent

Une demande soutenue des investisseurs malgré la progression des risques

FACTEURS DE SOUTIEN POUR LES INVESTISSEURS

ENVIRONNEMENT
MACROÉCONOMIQUE
RÉSISTANT

MARGES
D'ENTREPRISES QUI
RESENT ÉLEVÉS

TAUX DE DÉFAUT
CONTENUS

NIVEAUX DE TAUX
ABSOLUS PERÇUS
COMME SATISFAISANTS



DES RISQUES QUI SE RENFORCENT

RISQUES SECTORIELS
NOTAMMENT LIÉS A
L'INTELLIGENCE
ARTIFICIELLE

ÉMISSIONS
ABONDANTES

COÛTS DE
FINANCEMENT QUI
RESENT ÉLEVÉS POUR
LES ENTREPRISES

TENSIONS DANS
L'UNIVERS DE LA DETTE
PRIVÉE

PRIMES
HISTORIQUEMENT
SERRÉES



SÉLECTIVITÉ & DIVERSIFICATION

EXIGENCE DE
RÉMUNÉRATION

PRÉFÉRENCE POUR LES
SECTEURS
STRATÉGIQUES ET LES
ENTREPRISES QUI
BÉNÉFICIENT D'UNE
BONNE VISIBILITÉ SUR
LES FLUX DE
TRÉSORERIE

NOTATION MOYENNE
ÉLEVÉE

ATTENTION PORTÉE SUR
LES NIVEAUX
D'ENDETTEMENT ET LES
ECHEANCES DE DETTES

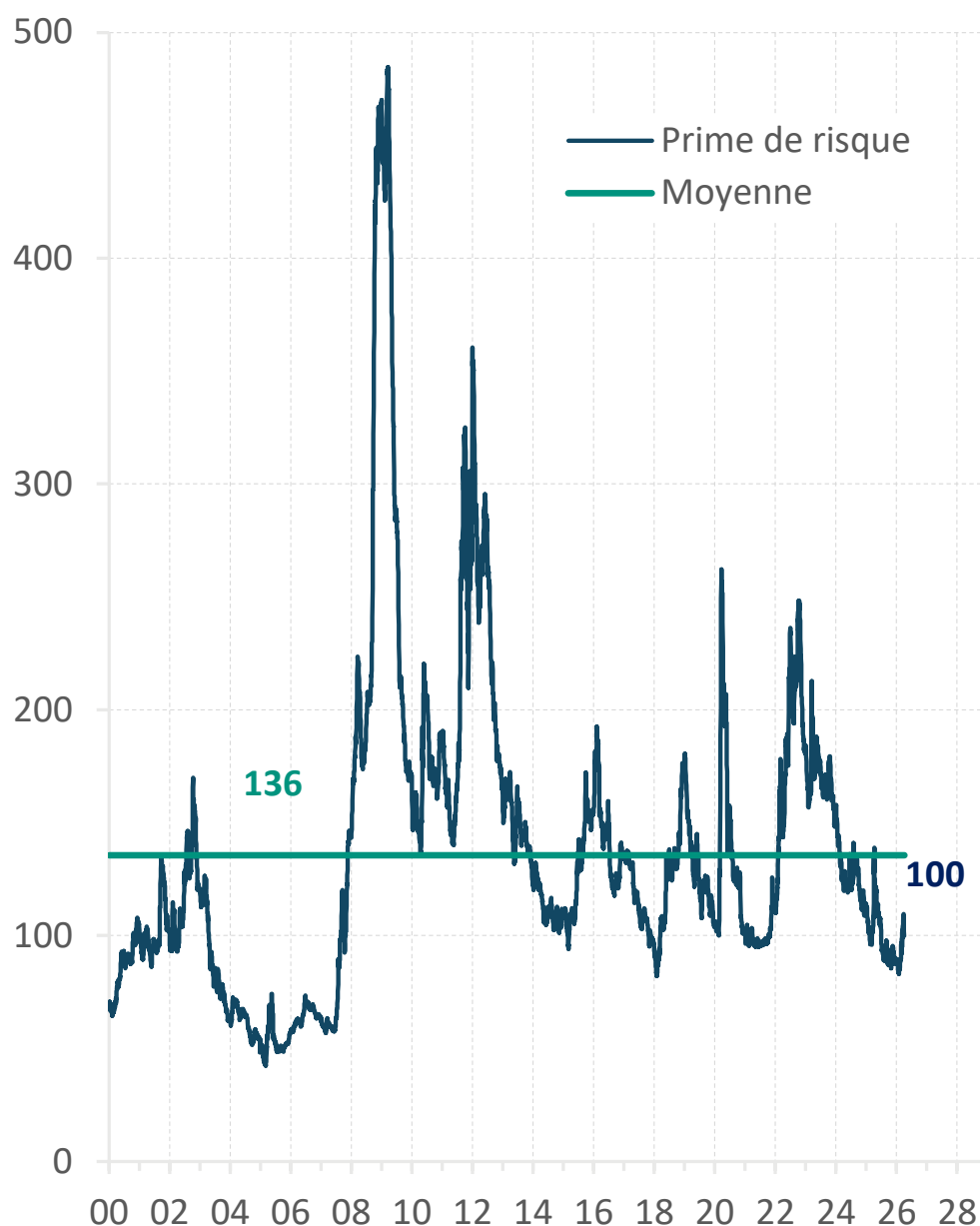
VIGILANCE SUR LES
MODELES D'ENTREPRISE
AFFECTÉS PAR L'IA



Un portage encore attractif sur le crédit

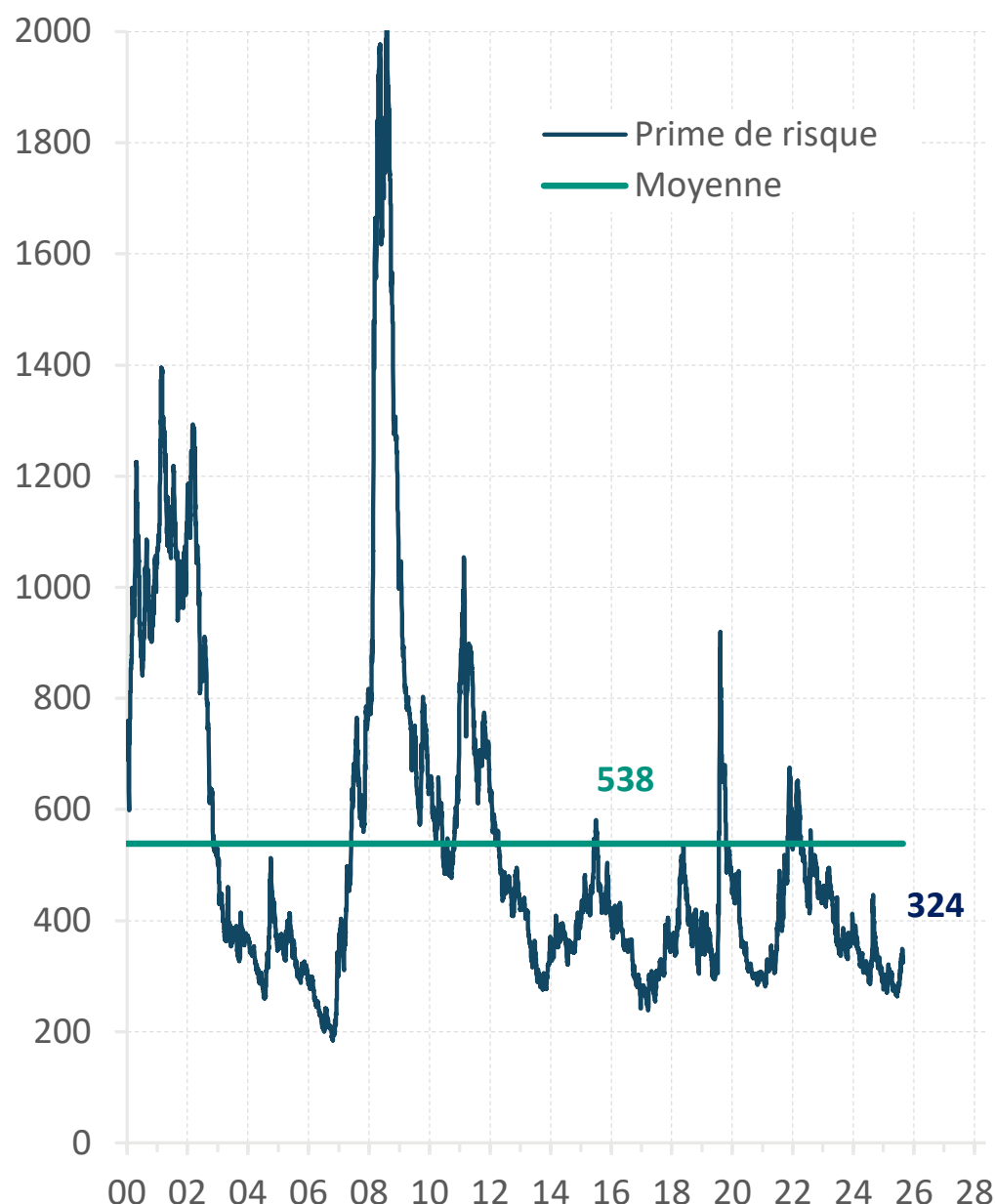
malgré des primes resserrées

Prime de risque du crédit € **catégorie investissement** par rapport à une obligation allemande de maturité équivalente (en pbs)



Sources : Markit, Covéa Finance

Prime de risque du crédit € **catégorie haut rendement** par rapport à une obligation allemande de maturité équivalente (en pbs)



Sources : Markit, Covéa Finance

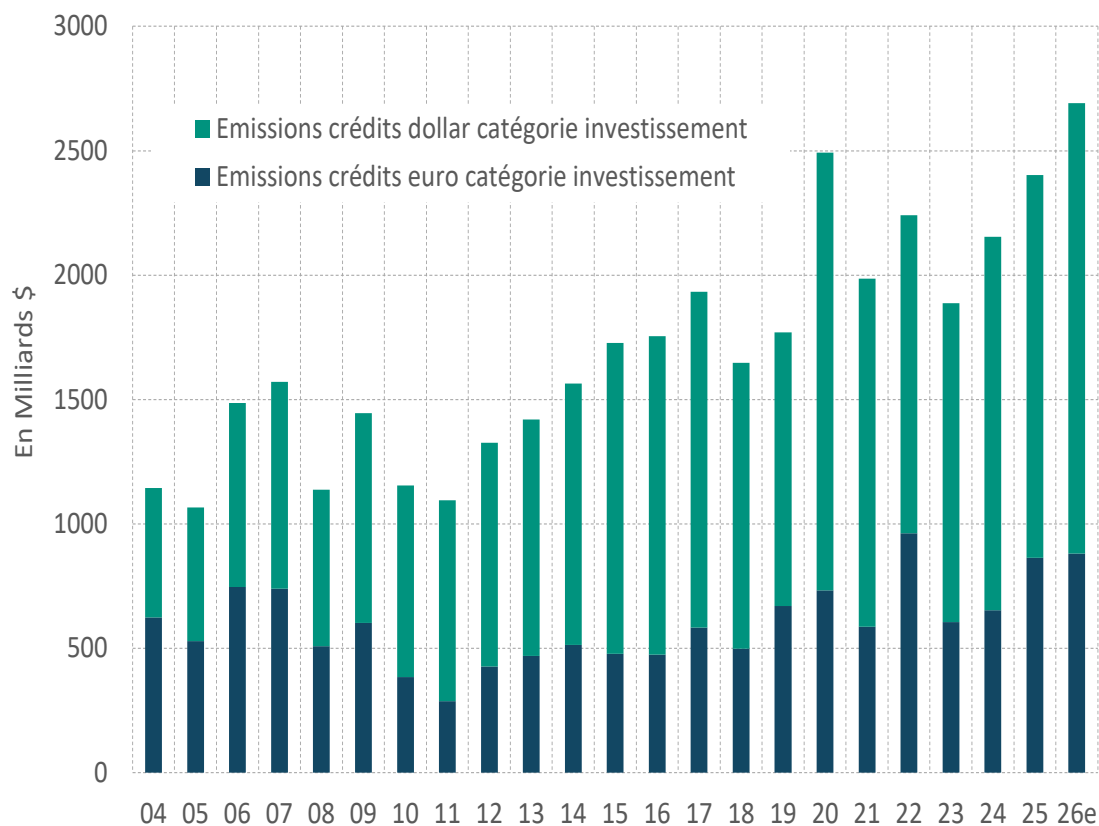
Derniers points : 06/04/26



Des facteurs de risque subsistent

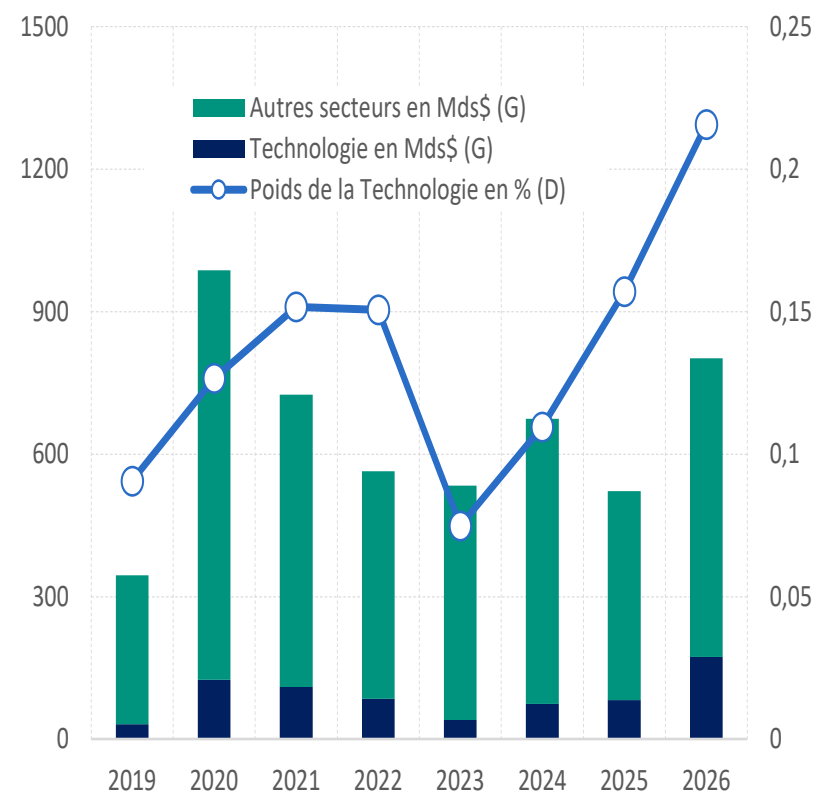
renforcés par l'abondance des émissions dans le secteur technologique

Emissions des entreprises, catégorie investissement, depuis 2004



Sources: Morgan Stanley, SG, JPM, Covéa Finance

Emissions nettes en dollar catégorie Investissement



Sources : Covéa Finance, JPM

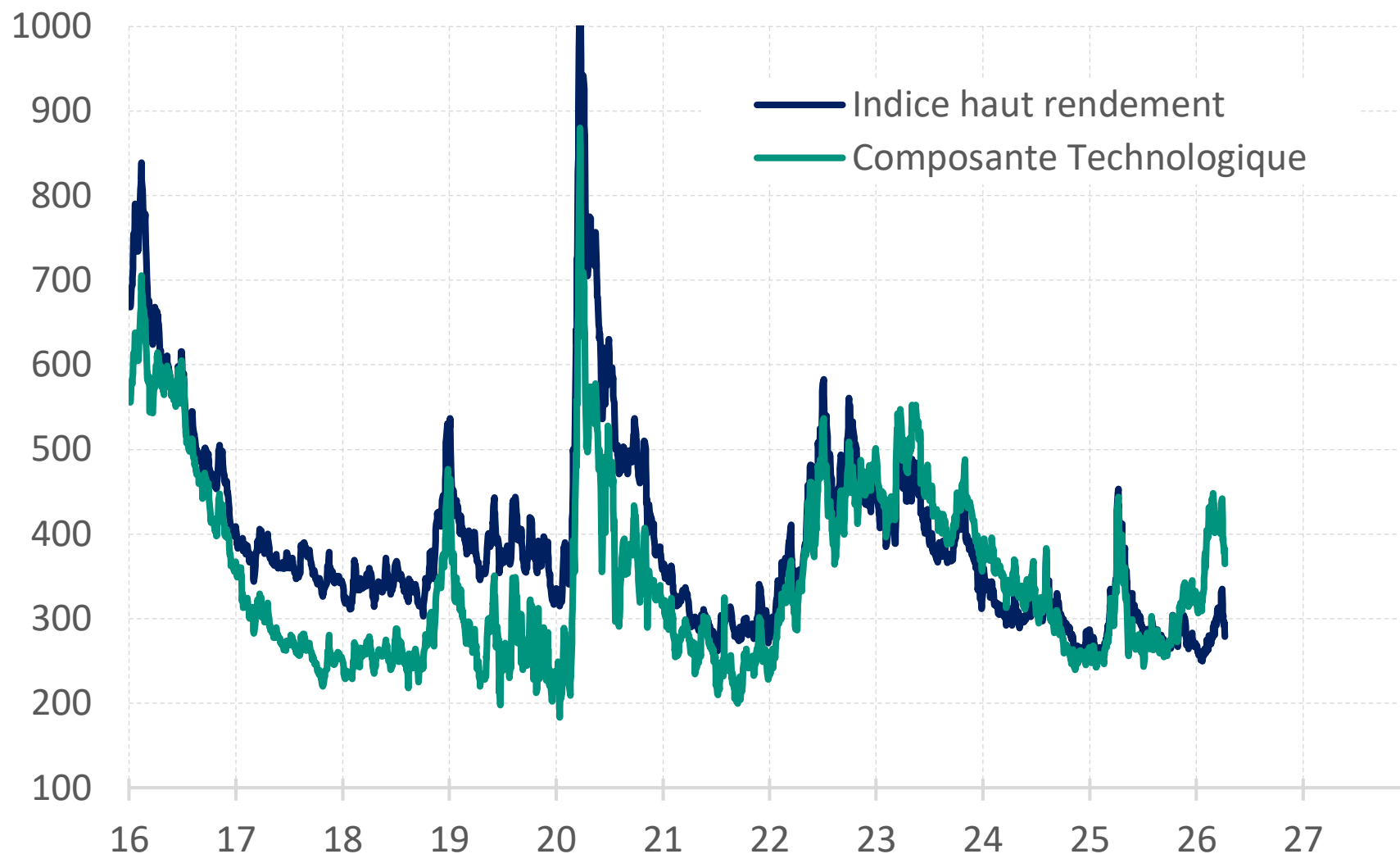
- **Les émissions brutes d'entreprises sont attendues en hausse cette année, en dollar comme en euro. Un nouveau record pourrait être établi pour les entreprises de la catégorie Investissement.**
- **L'importance du secteur technologique s'accroît.** Avec 173 Mds\$ d'émissions nettes attendues pour 2026, le secteur représenterait plus de 20% des émissions. **Les émissions demeurent concentrées sur le marché américain (en dollar), même si les grandes entreprises de ce secteur font désormais appel aux marchés de capitaux européens (en euro).** Sur 2025, les grands acteurs de l'IA ont émis 93 Mds\$ sur le marché américain et 13 Mds€ sur le marché européen. Depuis le début de l'année, les émissions en dollars totalisent 45 Mds\$ (Alphabet 20 Mds\$ et Oracle 25 Mds\$) et sur le marché européen, Alphabet a levé 5,5 Mds£ et 3 Mds CHF.



Les risques de perturbation des modèles d'affaires liés à l'IA

L'exemple du secteur technologique

Evolution des primes de risque de l'indice haut rendement et de la composante technologie aux Etats-Unis (en pbs)



Sensibilité de l'indice haut rendement = 2,9 - Sensibilité de la composante Tech. = 2,75

Sources : Covéa Finance, Bloomberg au 08/04/26

Derniers points : 06/04/26

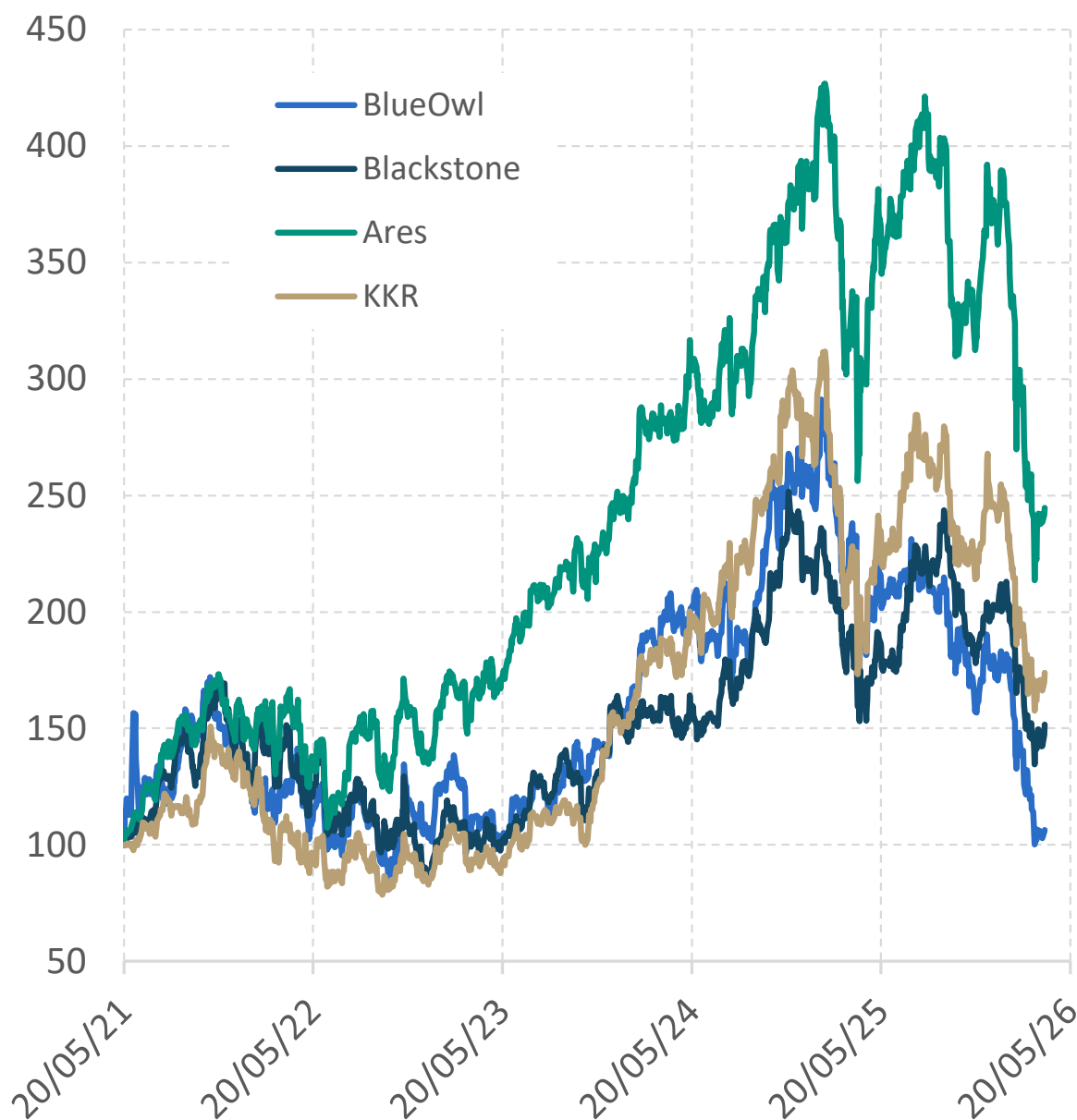
- **L'émergence de l'IA bouleverse les perspectives de certains modèles d'entreprise. Dans les indices crédit, les sous-performances les plus notables se trouvent dans le secteur technologique du haut rendement aux États-Unis, lequel inclut les entreprises de services et de logiciels.**



Tensions sur la liquidité et vulnérabilités des « BDC » (*)

Blue Owl : une fragilité dans le financement de l'écosystème IA, pour cet acteur notamment impliqué dans le projet Hyperion

Performance depuis l'introduction en bourse de Blue Owl



Sources : Covea Finance, Bloomberg

Derniers points : 06/04/26

↑ CHARGE DE LA DETTE DES ENTREPRISES ET DIFFICULTÉ À REMBOURSER

RECOURS AU PIK (PAYMENT IN KIND)

↓ VALORISATIONS ET AUGMENTATION DU RISQUE DE CRÉDIT

INQUIÉTUDES SUR LES VALEURS TECHNOLOGIQUES ET RACHATS DES INVESTISSEURS

CESSIONS D'ACTIFS AVEC UNE DÉCOTE

AMPLIFICATION DES RACHATS DES INVESTISSEURS

FERMETURE DES FONDS DE CRÉDIT PRIVÉ ET RISQUE DE LIQUIDITÉ

RISQUE DE PROPAGATION VERS LE COTÉ





**Retrouvez nos analyses et
nos dernières actualités
sur notre site internet**

www.covea-finance.fr