

Corporate Credit Monthly Update

Mars 2026

Europe

Dans la zone euro, les indices PMI se sont améliorés en février, les indicateurs de confiance se sont redressés et l'activité manufacturière est restée en territoire positif, tandis que la résilience de la profitabilité des entreprises et les anticipations d'une poursuite des dépenses budgétaires, en particulier en Allemagne, ont soutenu le sentiment de marché. La bonne performance des valeurs financières et cycliques a contribué à compenser l'incertitude géopolitique persistante et les interrogations croissantes concernant la valorisation des entreprises liées à l'IA. L'inflation est restée en deçà de l'objectif à moyen terme de la BCE, renforçant les anticipations d'une politique monétaire toujours accommodante, même si l'approche de la banque centrale demeure dépendante des données macro-économiques.

Sur les marchés obligataires, les obligations d'État allemandes à maturité intermédiaire (7-10 ans) ont vu leurs rendements reculer de 16 points de base pour s'établir à 2,55% en fin de mois. Au sein du crédit corporate européen, l'Investment Grade a affiché la meilleure performance (+0,52%), porté par sa forte sensibilité aux taux sans risque. Le Haut Rendement a cependant aussi dégagé une performance positive (+0,29%). Contrairement aux États-Unis ou aux pays émergents, l'écart de performance entre Investment Grade et Haut Rendement est resté contenu en Europe, le mouvement des taux souverains ayant largement prédominé sur la prime de risque. Dans ce contexte pourtant marqué par la volatilité et les incertitudes technologiques, la dispersion est ainsi restée limitée. Le rendement du marché corporate européen s'établit en fin de mois à 5,24%.

Aux États-Unis, les risques géopolitiques ont dominé l'actualité et retenu l'attention des marchés, notamment en fin de mois. Les données publiées en février ont confirmé un ralentissement graduel de la croissance économique, notamment lié à un repli de la demande publique et extérieure à la fin de l'année dernière. Malgré ce ralentissement, le cœur de l'économie reste résilient à ce stade du cycle, soutenu par la relative solidité du marché du travail et des dépenses des ménages. Les indices de confiance ont montré une légère amélioration du sentiment des entreprises et des consommateurs. Sur le marché du travail, l'emploi a progressé de manière modérée et reste tout de même robuste selon les standards historiques. Dans le même temps, les pressions inflationnistes ont poursuivi leur tendance à l'atténuation, tandis que les dépenses des ménages ont connu une progression moins significative ce mois, après plusieurs trimestres de forte dynamique. Vers la fin du mois, l'incertitude budgétaire a refait surface à la suite d'une décision de la Cour suprême d'annuler les droits de douane, ce qui a ravivé les interrogations sur la politique commerciale américaine. Parallèlement, le pétrole s'est apprécié de près de +3% sur le mois de février, sous l'effet de l'escalade des tensions entre les États-Unis et l'Iran et du déploiement de moyens militaires américains au Moyen-Orient. Une série d'attaques américano-israéliennes contre l'Iran a provoqué des représailles de Téhéran contre des cibles dans la région, accentuant l'incertitude géopolitique et entraînant une hausse des prix du pétrole et du gaz naturel, qui s'est fortement poursuivie début mars. Comme souvent en période de tension, le dollar américain a progressé, de +0,6% au cours du mois face à son panier de principales devises. L'or a quant à lui terminé le mois en hausse de +8%. La période de publication des résultats a touché à sa fin, et ces derniers se sont révélés solides. Avec plus de 95% des entreprises du S&P 500 ayant publié leurs résultats, la robustesse des fondamentaux se confirme. Le taux de croissance moyen des bénéfices atteint +14%, soit près du double des prévisions initiales de +7,2%.

Le mois de février a été favorable aux marchés obligataires américains. Le rendement des titres du Trésor à 7-10 ans a reculé de 30 points de base pour clôturer à 3,86%, ce qui a dans le même temps constitué un facteur de soutien au crédit corporate. L'Investment Grade a en effet progressé de +1,28%, bénéficiant de sa sensibilité aux taux souverains et au repositionnement des flux face aux incertitudes géopolitiques et sectorielles, tandis que le Haut Rendement a avancé plus modestement (+0,19%), en partie en raison de l'écartement des spreads dans ce contexte de volatilité accrue sur les marchés actions. En fin de mois, le rendement du marché corporate américain s'établit à 6,75 %.

États-Unis

Émergents

Les pays émergents ont fait preuve de résilience en février, portés par la solidité des prix des ressources naturelles. Cette dynamique a toutefois été assombrie par une dégradation brutale de l'environnement logistique mondial, plaçant ces économies au cœur des turbulences liées à la sécurisation des flux commerciaux. Le trafic maritime dans le détroit d'Ormuz a été pratiquement interrompu à mesure que le conflit s'intensifiait au Moyen-Orient, ce qui a poussé les assureurs à annuler leur couverture contre les risques de guerre. Ces perturbations ont fait grimper les prix de l'énergie. Environ 10% de la flotte mondiale de porte-conteneurs serait affectée par des retards, ce qui accroît le risque d'engorgement dans les grands hubs portuaires mondiaux, notamment en Europe et en Asie, et entraîne une hausse des coûts logistiques.

L'univers obligataire émergent a confirmé sa robustesse, parvenant à dégager des performances positives malgré un dollar américain plus fort. Au sein du crédit corporate, le segment Haut Rendement s'est distingué avec une performance de +0,75%, surpassant ses pairs américains et européens. Cette surperformance relative s'explique par la structure sectorielle du Haut Rendement émergent, davantage exposée aux secteurs liés aux actifs tangibles (matières premières, énergie) et donc moins sensible à la volatilité du secteur technologique mondial. Dans ce sillage, l'Investment Grade a affiché une progression de +1,30%. L'élargissement des spreads de crédit sur les signatures les moins bien notées est resté moins prononcé que dans les pays développés, confirmant cette bonne tenue des fondamentaux. En fin de mois, le rendement du marché obligataire émergent s'établit à 7,31%.

Date de rédaction : 11/03/2026

InPost (EU)

InPost, plateforme européenne de premier plan facilitant l'e-commerce hors domicile, a annoncé une offre recommandée entièrement en numéraire pour l'intégralité des actions InPost en circulation à 15,6 € par action, ce qui représente une prime de 50% par rapport au cours de référence non affecté du 2 janvier 2026. L'offre, qui valorise la société à 10,2 milliards d'euros, est soutenue à l'unanimité par les Conseils d'administration et déjà appuyée par des actionnaires représentant 48% du capital, avec un consortium structuré autour d'Advent et FedEx à hauteur de 37% chacun, A&R à 16% et PPF qui réinvestit pour détenir 10%. Le consortium a sécurisé jusqu'à 5 milliards d'euros de financements fermement engagés et ne prévoit pas de changements stratégiques majeurs, le fondateur et PDG Rafał Brzoska restant en poste. La finalisation de la transaction est prévue pour le 2nd semestre 2026.

Euronet Worldwide (US)

Euronet Worldwide, fournisseur de premier plan de solutions de transactions financières électroniques, a publié des résultats solides pour l'ensemble de l'exercice 2025, malgré des résultats inférieurs aux attentes au 4^e trimestre. Pour les douze mois clos le 31 décembre 2025, Euronet a affiché un chiffre d'affaires de 4,24 milliards de dollars, soit une augmentation de +6% par rapport à 2024 (+4% à taux de change constant), tandis que l'EBITDA ajusté a progressé de +10% (+6% à taux de change constant) pour atteindre 744 millions de dollars. Le levier financier net a augmenté en 2025, principalement sous l'effet du programme de rachat d'actions mis en œuvre en 2025 (668 millions de dollars dépensés), mais il reste très faible à 0,7x et la liquidité demeure abondante (1,04 milliard de dollars de trésorerie et d'équivalents de trésorerie non affectés à la fin de l'exercice).

IHS (EM)

IHS, premier opérateur panafricain et latino-américain de tours de télécommunications, a annoncé en février la vente de ses activités de tours en Amérique latine à Macquarie Asset Management, pour une valeur d'entreprise de 952 millions de dollars. Plus important encore, MTN, le principal opérateur de télécommunications sud-africain et actionnaire minoritaire d'IHS, a accepté de racheter la participation d'environ 75% dans IHS Holding qu'il ne détient pas encore pour 2,2 milliards de dollars en numéraire. La transaction donne à MTN la propriété directe d'infrastructures qu'il louait auparavant et marque un changement par rapport à sa stratégie antérieure de cession d'actifs. Un autre actionnaire majeur, Wendel, a également accepté de soutenir la transaction. Ensemble, MTN et Wendel détiennent 40% des droits de vote, et l'accord aura besoin d'une majorité des deux tiers pour aboutir (conclusion attendue en 2026).



Activité des banques centrales

	Taux actuel	Taux précédent	Dernier changement	Prochaine décision
BCE	2.00%	2.25%	Juin 2025	19/03/2026
BoE	3.75%	4.00%	Déc. 2025	19/03/2026
BNS	0.00%	0.25%	Juin 2025	19/03/2026
FED	3.50-3.75%	3.75-4.00%	Déc. 2025	19/03/2026
BoJ	0.75%	0.50%	Déc. 2025	19/03/2026

Emissions primaires significatives

Europe

Émetteur	Rendement	Maturité	Montant	Note
Azelis	4.125%	2031	€400M	BB+
Elior	5.625%	2030	€650M	BB-

États-Unis

Émetteur	Rendement	Maturité	Montant	Note
Michael Cos	8.50%	2033	\$2.0Bn	B-
Wyndham Hotels & Resorts	5.625%	2033	\$650M	BB-

Émergents

Émetteur	Rendement	Maturité	Montant	Note
Allwyn Entertain.	4.625%	2031	€550M	BB
El Puerto de Liverpool	5.765%	2038	\$500M	BBB

Date de rédaction : 11/03/2026

Événements macro-économiques

Europe

Zone Euro : l'inflation a rebondi à 1,9% en février, dépassant les attentes (1,7%) après un point bas en janvier. Cette accélération, portée par les chiffres en France, en Italie et en Espagne, compense le léger ralentissement observé en Allemagne. Parallèlement, la confiance des consommateurs s'est redressée à -12,2 points, une progression toutefois plus timide que prévu. L'indice stagne sous sa moyenne historique, témoignant d'une prudence persistante des ménages face à cette dynamique de prix, toujours suivie étroitement par la BCE.

Allemagne : le climat de la consommation s'est de nouveau dégradé, l'indice tombant à -24,7 pour mars, contre -24,2 en février, et en dessous des attentes du marché. Malgré les signes d'une légère reprise économique, le pessimisme des ménages persiste. Celui-ci, nourri par l'instabilité géopolitique et les incertitudes liées aux politiques sociales, maintient la propension à l'épargne à un niveau élevé au détriment de la consommation intérieure, ce qui freine la dynamique de relance.

Espagne : les relations avec Washington se sont détériorées après le refus de Madrid d'autoriser l'utilisation de deux bases militaires pour des opérations liées à l'Iran. En réaction, les Etats-Unis menacent de suspendre les accords commerciaux et qualifient l'Espagne de « mauvais allié ». Une éventuelle suspension des échanges pourrait affecter certains secteurs exportateurs espagnols, notamment l'agroalimentaire. Cette situation intervient dans un contexte de désaccords persistants entre les deux pays concernant la participation de l'Espagne aux objectifs de dépenses militaires au sein de l'OTAN.

US & Émergents

États-Unis : l'indice PMI Composite a reflué à 52,3 en février contre 53 en janvier, marquant le rythme d'expansion le plus lent du secteur privé depuis avril 2025. Ce ralentissement s'explique par un essoufflement des nouvelles commandes et une contraction marquée de la demande à l'exportation. L'emploi n'a que peu augmenté pour le troisième mois consécutif, enregistrant sa plus faible croissance depuis avril dernier, tout en restant tout de même robuste par rapport aux standards historiques. Concernant les prix, les coûts des intrants ont légèrement augmenté sous l'effet des droits de douane et de la hausse des coûts de main-d'œuvre, tandis que les prix à la production ont augmenté au rythme le plus rapide depuis août. Toutefois, la tendance inflationniste globale demeure modérée.

Inde : le pays confirme son rôle de moteur de croissance mondiale avec une révision à la hausse des prévisions du PIB à +7,6% pour l'exercice 2026, portée par une consommation intérieure robuste. Le budget présenté en février met l'accent sur la discipline fiscale, en vue d'une réduction du déficit tout en accélérant les investissements stratégiques dans les infrastructures numériques. Le taux de croissance, le plus élevé des économies du G20 l'an passé, témoigne de la résilience du marché domestique, notamment face au choc des droits de douane de 50% imposés par Washington en août dernier.

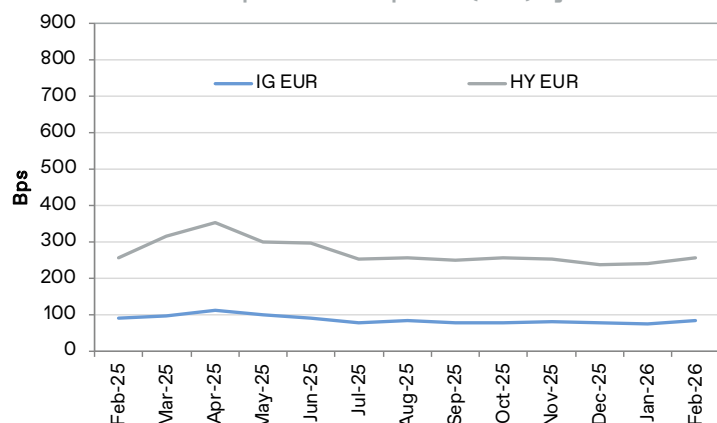
Brésil : le pays a consolidé sa position d'exportateur clé en février avec l'annonce d'un excédent commercial record, tiré par une récolte de soja exceptionnelle et une demande accrue de minerai de fer de la part des économies asiatiques. Parallèlement, le gouvernement a lancé un vaste plan de transition énergétique de 20 milliards de dollars, visant à moderniser le réseau électrique national.

Indices de marché

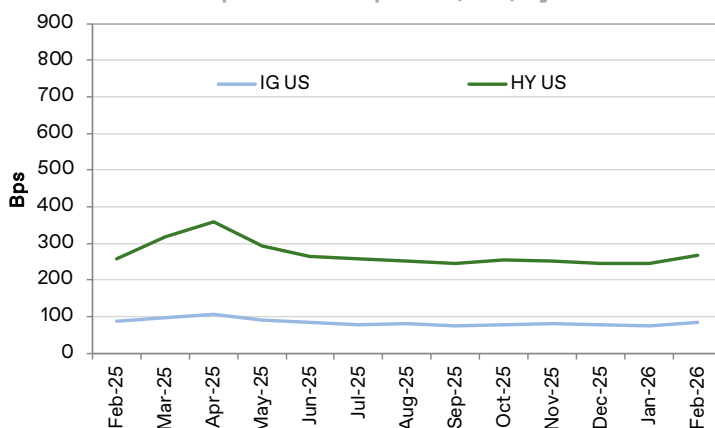
Indices (à fin février)		Performance			
Haut Rendement		MTD	YTD	Duration	Rendement
Corporate Haut Rendement Europe		0.29%	0.99%	3.10	5.24%
Corporate Haut Rendement Etats-Unis		0.19%	0.68%	2.90	6.75%
Corporate Haut Rendement Europe Hors Financières		0.31%	0.93%	2.97	5.08%
Corporate Haut Rendement Etats-Unis Hors Financières		0.35%	0.89%	2.89	6.41%
Haut Rendement Pays Emergents		0.75%	2.19%	3.84	7.31%
Investment Grade					
Corporate Investment Grade Europe		0.52%	1.32%	4.56	3.20%
Corporate Investment Grade Etats-Unis		1.28%	1.55%	6.70	4.73%
Investment Grade Pays Emergents		1.30%	1.40%	5.95	4.63%
Obligations d'Etat					
Obligations d'Etat allemandes 7-10 ans		1.58%	2.21%		2.55%
Obligations d'Etat américaines 7-10 ans		2.50%	2.18%		3.86%

Inflation (à fin février)					
Inflation réalisée		Février	Janvier	Décembre	6M 12M
Inflation réalisée en Europe (12 derniers mois glissants)		1.90%	1.70%	2.00%	2.00% 2.30%
Inflation réalisée aux Etats-Unis (12 derniers mois glissants)			2.40%	2.70%	2.90% 2.80%

EUR Corporate Bond Spreads (OAS) by Index



US Corporate Bond Spreads (OAS) by Index



Corporate Bond Spreads

	Février	Janvier	Décembre	12 mois
Europe				
Corporate Investment Grade Europe	83	73	78	90
Corporate Haut Rendement Europe	276	260	267	286
Corporate Haut Rendement Europe Hors Financières	255	240	238	257
Corporate Titres notés A Europe	76	66	71	81
Corporate Titres notés BBB Europe	93	84	90	103
Corporate Titres notés BB Europe	177	169	173	184
Corporate Titres notés B Europe	367	335	333	304
États-Unis				
Corporate Investment Grade Etats-Unis	85	74	78	87
Corporate Haut Rendement Etats-Unis	300	273	272	283
Corporate Haut Rendement Etats-Unis Hors Financières	266	244	245	257
Corporate Titres notés A Etats-Unis	71	60	64	75
Corporate Titres notés BBB Etats-Unis	106	93	99	106
Corporate Titres notés BB Etats-Unis	183	165	166	179
Corporate Titres notés B Etats-Unis	333	294	283	278
Émergents				
Investment Grade Pays Emergents	91	85	87	104
Haut Rendement Pays Emergents	362	348	372	367
Corporate Titres notés A Pays Emergents	72	67	68	81
Corporate Titres notés BBB Pays Emergents	121	113	118	140
Corporate Titres notés BB Pays Emergents	234	220	230	254
Corporate Titres notés B Pays Emergents	385	364	375	383

Source : Anaxis AM

ANAXIS AM

Anaxis est le spécialiste de la gestion crédit robuste pour les investisseurs convaincus des mérites d'une approche fondamentale basée sur la connaissance approfondie des sociétés. Depuis plus de 15 ans, Anaxis se concentre sur la gestion crédit et a développé une expertise et des méthodes d'une fiabilité reconnue par ses clients.

Anaxis Asset Management
9 rue Scribe
75009 Paris

+33 (0)9 73 87 13 20
info@anaxis-am.com
www.anaxis-am.com

