

Keren 2029

NOTE D'INFORMATION AUX PORTEURS

PART C – FR001400J5O4

PART I – FR001400J5P1

Alors que nous assistions à une normalisation des taux obligataires de la zone Euro et à un fort rétrécissement des spreads de crédit depuis la fin du premier trimestre 2023 avec un reflux de l'inflation, le contexte géopolitique et le début du deuxième mandat de l'administration Trump sont venus rebattre les cartes des perspectives économiques et du commerce mondiale.

Début avril, la mise en place des droits de douane a conduit à une semaine noire sur les marchés actions avec des baisses proches des 10% et des écartements de spread de 15 à 60bp sur l'Euro Investment Grade et l'Euro High Yield.

Si dans le même temps, les taux souverains se sont contractés (le 5 ans allemand est revenu vers 2.2%), le spectre de l'impact des droits douanes pourrait réduire la possibilité pour les banques centrales de réduire leur taux, à minima du côté européen.

Le plan allemand de 800 milliards d'euros sur plusieurs années pour des dépenses militaires et d'infrastructure va aussi conduire à des montants d'émissions de dettes allemandes plus importantes, renforçant ainsi les risques pour des pays comme la France ou l'Italie d'apparaître moins attractives pour les investisseurs étrangers.

Dans ce contexte anxiogène, la dette d'entreprise semble plus que jamais une solution intéressante pour des investisseurs cherchant à la fois un revenu récurrent, une volatilité moindre que les marchés actions et une sécurisation d'une grande partie de leur capital ; nous rappellerons ici que les taux de défaut long terme sur l'Investment Grade sont proches de Zéro et d'environ 3.5% sur longue période pour l'Euro High Yield.

Niveau Yield to Worst €IG au 31/12/2024 et 04/04/2025 : 3.16% contre 3.33%

Niveau Yield to Worst €HY au 31/12/2024 et 04/04/2025 : 6% contre 6.63%

Pour rappel, la stratégie du fonds s'articule entre des investissements sur une partie de meilleure qualité de type Investment Grade (autour de 50%, avec une borne 40-60%) et une partie High Yield sur le même schéma.

C'est pourquoi ce positionnement, couplé avec une maturité finale des investissements au 31/07/2030, permettra au fonds de bénéficier de nombreuses opportunités d'ici au 31/12/2025 :

1. Le marché primaire €IG ou €HY a été très actif en 2024 notamment sur des maturités qui peuvent entrer dans la composition de Keren 2029. Nous allons pouvoir probablement acheter ces obligations en deçà de la valeur d'émission, ce qui n'était plus le cas depuis quelques mois.
2. La pentification de la courbe des taux redonne du sens à une prise de risque sur des maturités de 4 à 5 ans.
3. L'impact de la guerre commerciale va sans doute s'étendre, à minima sur toute l'année 2025, et il nous semble probable de voir plusieurs épisodes de volatilité exacerbés durant l'année.

Dès lors, nous pensons que l'environnement actuel est favorable à ce type de stratégie et devrait permettre au fonds de fournir une performance de 4% nette par an sur la période d'investissement.

Pour toutes ces raisons, nous vous informons qu'en date du 17 avril 2025, **nous modifions la fin de période de commercialisation, initialement prévue le 30 juin 2025 et la portons au 31/12/2025**. Les autres dispositions de la documentation juridique, de même que la stratégie d'investissement ainsi que le profil rendement/risque du fonds restent inchangés.

Pour rappel, une première prorogation de la période de commercialisation est intervenue le 01/07/2024 afin de reporter la date de fin de commercialisation initiale du fonds Keren 2029 du 30/09/2024 au 30/06/2025.

Notre équipe et vos interlocuteurs habituels se tiennent à votre entière disposition pour tout renseignement complémentaire.

Paris, le 17 avril 2025