Subordinated Debt
Monatsbericht

Fertiggestellt am 30. April 2025

von Paul Gurzal, Co-Head of Fixed Income und Jérémie Boudinet, Head of Financial and Subordinated Debt, Crédit Mutuel Asset Management

Marktumfeld

Hat der Handelskriegsstress nur einen Monat gedauert? Darauf deuten die Finanzmärkte hin – auch die nachrangigen Anleihen, die zumindest bei den auf Euro lautenden Instrumenten alle im Monatsverlauf erlittenen Verluste wieder wettgemacht haben. So verzeichneten AT1-CoCos im Monatsverlauf eine flache Performance von –0,03 %, nachdem sie innerhalb einer Woche um 3,8 % gefallen waren. Auf US-Dollar lautende AT1-Anleihen fielen im gleichen Zeitraum um 0,5 %. Hybride Unternehmensanleihen legten im Monatsverlauf um 0,5 % zu, während nachrangige Versicherungsanleihen von der Erholung der Renditen europäischer Staatsanleihen profitierten und eine Monatsperformance von +0,8 % erzielten.

Die Credit Spreads kehrten jedoch nicht auf ihr ursprüngliches Niveau zurück. So starteten auf Euro lautende AT1-Anleihen im April mit einem OAS (Option Adjusted Spread) von 341 Basispunkten gegenüber Treasury und weiteten sich am 9. April auf 449 Basispunkte aus, bevor sie den Monat mit 379 Basispunkten beendeten. Die anderen Segmente der auf Euro lautenden nachrangigen Anleihen verzeichneten im Monatsverlauf eine Ausweitung um rund 20 Basispunkte, was einen raschen Rückgang gegenüber ihrem Höchststand bedeutet.

Die Liquidität auf dem Sekundärmarkt nahm zeitweise leicht ab, insbesondere während der negativsten Phasen. In der zweiten Monatshälfte kehrte sich der Trend jedoch um: Die Gegenparteien hatten Mühe, Papiere anzubieten, und die Anleger zogen es vor, ihre Wertpapiere zu behalten. Der Primärmarkt blieb während der Stressphase logischerweise träge, und in Europa wurden im Monatsverlauf keine Anleihen ohne Endfälligkeit begeben, was zu dieser Knappheit der Papiere beitrug.

Die Berichtssaison für das 1. Quartal 2025 begann mit stabilen Kredittrends in Europa für Banken und Versicherungsunternehmen. Die Ergebnisse waren

insgesamt sehr zufriedenstellend – sei es in Bezug auf Profitabilität, Bilanzstärke oder Solvabilität.

In Italien herrscht weiterhin rege Fusions- und Übernahmeaktivität. Generali konnte zwar eine Aktionärsrebellion abwehren, die auf die Absetzung der Geschäftsführung abzielte, doch kehrte nicht sofort wieder Ruhe ein. Mediobanca, die 13 % an Generali hält, schlug vor, ihren Anteil im Gegenzug für den Erwerb ihrer Banktochter Banca Generali einzutauschen. Der Schritt der Mediobanca wird als defensiv gewertet, da sich die Bank gegen eine feindliche Übernahme durch die Banca Monte dei Paschi di Siena wehrt. Unterdessen könnte UniCredit gezwungen sein, ihr Übernahmeangebot für die Banco BPM aufzugeben, da die italienische Regierung drastische Bedingungen für die Genehmigung der Übernahme gestellt hat.

La Française Pressekontakt

La Française Systematic Asset Management GmbH
Bianca Tomlinson
Neue Mainzer Straße 80
60311 Frankfurt
Tel. +49 (0)69 975743 03
bianca.tomlinson@la-francaise.com
https://www.la-francaise-systematic-am.com

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | hrauen@dolphinvest.eu

Disclaimer

Eine Anlage birgt Risiken, einschließlich des Verlusts von Kapital.
Mitteilung für professionelle Anleger im Sinne der MiFID 2.
Dieser Kommentar dient nur zu Informationszwecken. Die Bezugnahme auf bestimmte Wertpapiere und Finanzinstrumente dient der Veranschaulichung. Es ist nicht beabsichtigt, Direktinvestitionen in diese Wertpapiere oder Finanzinstrumente zu fördern. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Gültigkeit oder Relevanz wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Dieses nicht-vertragliche Dokument stellt in keiner Weise eine Empfehlung, eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots oder ein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Vermittlung dar und sollte auf keinen Fall als solches ausgelegt werden.
Die von den Autoren geäußerten Meinungen beruhen auf den aktuellen Marktbedingungen und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Diese Meinungen können von denen anderer Anlageexperten abweichen. Herausgegeben von La Française Finance Services mit Hauptsitz in 128 boulevard Raspail, 75006 Paris, Frankreich, einem von der Autorité de Contrôle Prudentiel als Wertpapierdienstleister regulierten Unternehmen, Nr. 18673 X, einer Tochtergesellschaft von La Française. Crédit Mutuel Asset Management: 128 boulevard Raspail, 75006 Paris ist eine von der Autorité des marchés financiers unter der Nr. GP 97 138 zugelassene und bei ORIAS (www.orias.fr) unter der Nummer 25003045 seit dem 11/04/2025 eingetragene Vermögensverwaltungsgesellschaft. Crédit Mutuel Asset Management ist eine

Aktiengesellschaft (Société Anonyme) mit einem Grundkapital von 3.871.680 €, RCS Paris n° 388 555 021, und eine Tochtergesellschaft der Groupe La Française, der Vermögensverwaltungs-Holdinggesellschaft der Crédit Mutuel Alliance Fédérale.