

Subordinated Debt

Monatsbericht

Fertiggestellt am 30. Mai 2025

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

Marktumfeld

Die Aufwärtsdynamik bei nachrangigen Anleihen hat sich ungeachtet der makroökonomischen und politischen Bedenken fortgesetzt. Alle Segmente verzeichneten im Mai eine positive Performance, wobei auf EUR lautende europäische AT1-CoCos mit +1,9 % ein Comeback feierten. EUR-AT1-Anleihen stiegen im selben Zeitraum um +1,6 %, während andere Anlageklassen um 0,8-1 % zulegten (Hybride, Tier-2-Banken und Versicherungen).

Ähnlich wie auf dem europäischen High-Yield-Markt haben Anleger liquide Mittel, die sie einsetzen wollen. Dies führt zu einem stetigen Preisanstieg und einem Ungleichgewicht zwischen den zum Verkauf angebotenen und den zum Kauf verfügbaren Wertpapieren – Anleger trennen sich nur ungern von ihren Beständen, wollen aber ihre Portfolios ergänzen. Da die Liquidität derzeit nicht optimal ist (Schwierigkeiten bei der Beschaffung von Papieren für Gegenparteien, allerdings ohne Bereitschaft zu überhöhten Preisen), richten sich alle Augen auf den Primärmarkt. Dieser erlebte einen sehr aktiven Mai in allen Segmenten und nutzte die wiederkehrende Ruhe und ein günstiges Zeitfenster für die Emission neuer Papiere. Im Mai wurden neue AT1-Anleihen im Gegenwert von mehr als 6 Mrd. EUR begeben, wobei einige Transaktionen fast zehnfach überzeichnet waren (Commerzbank). Dies zeugt von einer sehr starken Nachfrage in einem Umfeld, in dem AT1-Anleihen gemessen an den Spreads immer noch vernünftige Bewertungen bieten. Dies ermöglichte es auch neuen Marktteilnehmern, ihr Debüt auf dem Primärmarkt zu geben: Die griechische Bank Eurobank platzierte erfolgreich ihren ersten CoCo in AT1 zu einem Kupon von 6,625 %. Dieser entsprach dem der Commerzbank vom Vortag mit einem etwas längeren Kündigungsstermin. Dies zeigte, dass die griechischen Banken nun das volle Vertrauen der Anleger genießen.

Auch auf dem Primärmarkt für hybride Unternehmensanleihen gab es einige Überraschungen. Neben der Wiederherstellung des Ansehens von Volkswagen mit zwei Neuemissionen, die auf eine sehr hohe Nachfrage stießen, kamen auch ehemalige

Emittenten zurück, die von der Bildfläche dieses Segments verschwunden waren: Air France KLM und Südzucker, die Anleihen mit einem Kupon von 5,75 % bzw. 5,95 % für BB- und BB-Ratings emittierten. Der italienische Kabelspezialist Prysmian begab zum ersten Mal eine Anleihe und platzierte sie zu einem Zinssatz von 5,25 %, der auf dem Sekundärmarkt schnell über dem Nennwert lag.

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 basieren auf den aktuellen Marktbedingungen und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Diese Meinungen können von denen anderer Anlageexperten abweichen.

Herausgegeben von Crédit Mutuel Asset Management: 128 Boulevard Raspail 75006, Paris. Von der AMF unter der Nummer GP 97.138 zugelassene und bei ORIAS (www.orias.fr) unter der Nummer 25003045 seit dem 11/04/2025 eingetragene Vermögensverwaltungsgesellschaft. Société Anonyme mit einem Kapital von 3.871.680 €, eingetragen im Pariser Handels- und Gesellschaftsregister unter der Nummer 388.555.021 APE Code 6630Z. Intragemeinschaftliche Mehrwertsteuer: FR 70 3 88 555 021. Crédit Mutuel Asset Management ist eine Tochtergesellschaft der Gruppe La Française, der Holdinggesellschaft für die Verwaltung der Vermögenswerte der Crédit Mutuel Alliance Fédérale. La Française Finance Services, eine von der ACPR zugelassene Investmentgesellschaft mit der Nr. 18673 (www.acpr.banque-france.fr) zugelassen und bei ORIAS (www.orias.fr) unter der Nr. 13007808 am 4. November 2016.