

Subordinated Debt

Monatsbericht

Fertiggestellt am 30. Juni 2025

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

Marktumfeld

Der Juni endet für den Markt nachrangiger Anleihen positiv, trotz einer unruhigen ersten Monatshälfte wegen geopolitischer Sorgen im Nahen Osten. Auf EUR lautende AT1-Anleihen erzielten mit einer Rendite von +1,53 % eine überdurchschnittliche Performance, während auf USD lautende AT1-Anleihen mit +1,39 % schlossen. Auch andere Segmente schnitten gut ab: Hybride Unternehmensanleihen stiegen um 0,85 %, nachrangige Versicherungsanleihen um 0,59 % und auf EUR lautende Tier-2-Bankanleihen um 0,52 %.

Der Primärmarkt zieht weiterhin große Aufmerksamkeit auf sich, was zum Teil die mangelnde Dynamik auf dem Sekundärmarkt erklärt, wo die Anleihesuche manchmal schwierig sein kann. Bei den AT1-Anleihen verzeichneten wir sieben Neuemissionen, darunter Neueinsteiger wie die Attica Bank (die fünftgrößte Bank Griechenlands) und die Zopa Bank im vergangenen Monat. Der Eintritt weniger bekannter oder ganz neuer Emittenten in den Primärmarkt unterstreicht einmal mehr das starke Interesse an AT1-Anleihen. Auch in anderen Segmenten ist ein Aufschwung zu verzeichnen: Französische Tier-2-Versicherungsanleihen sind auf dem Vormarsch – nach Matmut kamen im letzten Monat Klesia Prévoyance und Malakoff Humanis auf den Primärmarkt. Im Tier-2-Bankensektor refinanzierte eine der risikoreicheren Banken (zumindest in Bezug auf die Credit Spreads), die Deutsche Pfandbriefbank – von der erwartet wird, dass sie sich aus dem gewerblichen Immobiliengeschäft in den USA zurückzieht – ihre Tier-2-Anleihe mit einer neuen Anleihe, die mit einem Kupon von 7,125 % angeboten wird. Auch andere, weniger bekannte Emittenten kamen mit Tier-2-Bankanleihen auf den Markt, z. B. die mBank (die polnische Tochter der Commerzbank) und Kommunalkredit, eine kleine österreichische Bank, die auf die Finanzierung von Infrastruktur- und Energieprojekten spezialisiert ist. Es wird erwartet, dass diese Dynamik mit dem nahenden Sommer und der bevorstehenden Bilanzsaison nachlässt, so dass sich der Sekundärmarkt dann wieder erholen könnte.

Die M&A-Aktivitäten im Bankensektor gehen weiter. In Portugal hat BPCE 6,4 Mrd. EUR für den Erwerb von 100 % der Novo Banco geboten. Das Unternehmen hat mit dem

Private-Equity-Fonds Lone Star einen Vertrag über 75 % der Anteile unterzeichnet und wird mit den portugiesischen Behörden über die restlichen 25 % verhandeln. In Großbritannien hat Sabadell den Verkauf der TSB (eine Privatkundenbank mit 2 % Marktanteil in Großbritannien) an Santander für 2,65 Mrd GBP vereinbart. In Italien hat die von Elliott Management kontrollierte Banca CF+ (die Unternehmensfinanzierungen und Factoring-Dienstleistungen anbietet) ein Angebot zur Übernahme der Banca Sistema (die auf die Verwaltung von Forderungen des öffentlichen Sektors spezialisiert ist) zum Preis von 1,80 EUR/Aktie unterbreitet. Dies ist die siebte M&A-Transaktion, die in Italien in weniger als einem Jahr angekündigt wurde.

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.