

Subordinated Debt

Monatsbericht

Fertiggestellt am 29. August 2025

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

Marktumfeld

Der August war für nachrangige Anleihen zweigeteilt: Die US-Aktienmärkte entwickelten sich in der ersten Monatshälfte positiv, in der zweiten Hälfte hingegen negativ. Die Performance der verschiedenen Segmente lag zwischen -0,1 % und +0,2 %, bei logischerweise geringen Handelsvolumina und niedrigerer Kapitalflusssdynamik für Credit-Fonds als im Juli.

Die Aktivität auf dem Primärmarkt nahm jedoch in der zweiten Monatshälfte zu – mit einigen nennenswerten Transaktionen. Die erste Transaktion stammte von der Versicherungsgesellschaft Allianz. Sie platzierte eine Restricted Tier 1-Anleihe mit einem Rating von „A“ (sehr selten für unbefristete nachrangige Finanzanleihen) mit einem Kupon von 6,55 % in US-Dollar, einer ersten Kündigungsmöglichkeit nach acht Jahren und einem Reset-Spread von 232 Basispunkten – ein Rekordniveau auf dem europäischen Tier-1-Anleihemarkt der letzten zehn Jahre. Ebenso hoch war die Nachfrage nach einer Hybridanleihe von Japan Tobacco. Obwohl viele Fonds nicht in diese Branche investieren dürfen, konnte dieser Emittent ein Orderbuch von 7,9 Milliarden Euro verzeichnen, was in der Unterkategorie EUR selten vorkommt. Der endgültige Preis für den 30NC5-Hybrid wurde auf 3,875 % festgelegt – 80 Basispunkte unter dem ursprünglichen Kurs. Dies dürfte ein Rekord für diese Subkategorie in diesem Jahr sein. **Die Nachfrage ist daher trotz der knappen Bewertungen in Bezug auf die Spreads weiterhin vorhanden und positiv.**

In diesem Sommer war die Deregulierung im Bankensektor angesagt, mit dem gemeinsamen Ziel, kleinere Institute zu entlasten. In den USA wurde im Parlament ein parteiübergreifender Gesetzentwurf eingebracht, der eine Garantiegrenze von 20 Millionen US-Dollar für bestimmte Einlagen vorsieht (im Vergleich zu einer FDIC-Garantie von derzeit 250.000 US-Dollar für alle Einlagen. Allerdings nur für Banken mit einer Bilanzsumme von weniger als 250 Milliarden US-Dollar. Bis zur Verabschiedung des Gesetzes ist es noch ein langer Weg, aber es wäre ein starkes Signal für über 4000 US-Banken. In Großbritannien werden die Aufsichtsbehörden Banken mit Einlagen von weniger als 40 Milliarden britischen Pfund von der MREL-Regelung (d. h. der Emission

von Schuldtiteln zum Einlagenschutz) ausnehmen. Dadurch können sie ihre Margen erhöhen. In Deutschland haben die Aufsichtsbehörden ein Diskussionspapier veröffentlicht, in dem vorgeschlagen wird, Banken mit weniger als 10 Milliarden Euro nicht mehr den Kapitalanforderungen zu unterwerfen, sondern nur noch den verschärften Verschuldungsanforderungen. **Während die USA und Großbritannien ganz klar Deregulierungsmaßnahmen ergreifen, die über diese Vorschläge hinausgehen, gibt es in der Europäischen Union derzeit noch keinen konkreten Vorschlag. Damit läuft sie Gefahr, die Wettbewerbsfähigkeit ihres Bankensektors zu verlieren.**

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.