

Subordinated debt

Monatsbericht

Fertiggestellt am 5. November 2025

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

Marktumfeld

Der Oktober verlief deutlich turbulenter, als es die Monatsperformance von Subordinated-Debt-Anleihen vermuten lässt. Während AT1-CoCos erneut eine gute Performance erzielten (+0,6 %), ebenso wie Unternehmenshybridanleihen (+0,6 %) und Subordinated Debt Insurance (+0,5 %), schwächelte der Euro-High-Yield-Markt mit einer Performance von -0,05 % im gleichen Zeitraum. Dies spiegelt die Befürchtungen wider, dass im „B“-Segment erneut idiosynkratische Risiken auftreten könnten. (Quelle: Bloomberg, 31.10.2025)

Das könnte daran liegen, dass die Atmosphäre einer „Kakerlakenjagd“ gleicht, um es mit den Worten von Jamie Dimon, CEO von JPMorgan Chase, zu sagen, der weiterhin für Schlagzeilen in der Finanzpresse sorgt. Wir beobachten eine zunehmende Diskrepanz zwischen bestimmten Ereignissen und ihrer Berichterstattung in den Medien sowie den Reaktionen der Märkte. Diese scheinen uns übertrieben, wie beispielsweise die potenziell betrügerischen Insolvenzen von Tricolor und First Brands, die Niederlage von BNP Paribas in einem Rechtsstreit in den USA, der erneut Befürchtungen wegen der beträchtlichen Folgen schürt, sowie die Rückstellungen für Kreditausfälle im Zusammenhang mit einem Kreditnehmer für zwei regionale US-Banken. Wir beobachten zwei allgemeine Phänomene: Unserer Meinung nach sind die finanziellen Auswirkungen und Risiken nicht außergewöhnlich und scheinen durchaus beherrschbar zu sein. Allerdings stehen diese Ereignisse im Zusammenhang mit aktuellen Themen, wie dem starken Anstieg der Unternehmenskredite (durch Private Debt und Leveraged Loans), was Bedenken hinsichtlich einer unzureichenden Due Diligence aufkommen lassen und alte Ängste (rechtliche Risiken, US-Gewerbeimmobilien) wiederbeleben könnte.

Unsere Einschätzung: Die Märkte sind trotz einer insgesamt zufriedenstellenden Berichtssaison zunehmend verunsichert, wobei Enttäuschungen an den Aktienmärkten hart bestraft wurden und die Sorge um eine mögliche KI-Blase wächst. Welchen Zusammenhang gibt es zwischen Subordinated Debt und den US-Aktienmärkten? Derzeit liegt die Dreijahreskorrelation zwischen AT1-CoCos EUR und dem S&P 500 bei einem Rekordwert von 0,97. (Quelle: Bloomberg, 31.10.2025) Generell befinden sich die **Korrelationen zwischen High-Beta-Anleihen und Aktienmärkten auf einem historischen Niveau**. Das bedeutet nicht, dass ein Ausverkauf europäischer oder US-Aktien sofort Auswirkungen auf Subordinated-Debt-Anleihen hätte, aber es gibt gute Gründe zu der Annahme, dass diese Korrelation in verschiedenen Marktszenarien bestehen bleibt.

Beruhigend ist jedoch die ausgezeichnete Widerstandsfähigkeit des AT1 EUR (+27 Basispunkte Spread-Ausweitung zwischen dem 30.09. und dem 14.10., bevor ein Großteil davon wieder zurückgenommen wurde) **im Vergleich zum Unternehmenssegment „B“** (+76 Basispunkte im gleichen Zeitraum – ein Zeichen für die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors im aktuellen Umfeld. (Quelle: Bloomberg, 14.10.2025)

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. Intrageinschaftliche 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.