

## Subordinated Debt

Monatsbericht

Fertiggestellt am 30. Januar 2026

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

### Marktumfeld

**Nachrangige Schuldtitel starteten fulminant ins Jahr. Die Marktdynamik spiegelte das Muster von 2025 wider.** Sehen wir hier eine Wiederholung derselben Faktoren? Nämlich eine starke Nachfrage auf dem Kreditmarkt, insbesondere nach Anlagen mit hohem Beta wie nachrangigen Schuldtiteln, ein Primärmarkt, der Chancen zu relativ günstigen Kosten und mit hoher Überzeichnung bietet, eine Verengung der Spreads in einer Kompressionsdynamik, die mit den beiden Vorjahren vergleichbar ist, sowie gemäßiger Optimismus trotz der geopolitischen Turbulenzen und der hohen Relativbewertungen.

**Die iBoxx €-Indizes entwickelten sich im Monatsverlauf sehr gut:** CoCos legten um 1,4 % zu, Versicherungs-Tier-2-Anleihen um 1,0 % und Unternehmenshybridanleihen um 0,8 % und übertrafen damit das liquide High-Yield-Segment (+0,5 %). Die CoCo-Spreads spiegeln diese wiedergewonnene Risikobereitschaft wider und lagen zum Monatsende bei 245 Basispunkten (OAS gegenüber Staatsanleihen), was einer Verengung um 19 Basispunkte entspricht.

**Der Primärmarkt sendet beruhigende Signale: Die Anleger sind nicht bereit, übermäßige Euphorie zu tolerieren.** Generell lässt sich beobachten, dass die Anleger angesichts der in den letzten Monaten zunehmend steiler werdenden Zinskurven eine stärkere Präferenz für Duration zeigen. Konkret wurden einige unbefristete Anleihen, die als eng angesehen wurden (z. B. UniCredit mit einem AT1 mit einem Kupon von 5,8 %, was das endgültige Orderbuch erheblich verkleinerte und dazu führte, dass das Wertpapier nach seiner Emission auf dem Sekundärmarkt eine unterdurchschnittliche Performance erzielte). Andere hingegen konnten einen kleinen Aufschlag gegenüber dem Sekundärmarkt erzielen und sorgten so für einen reibungslosen Verlauf in den folgenden Handelstagen (z. B. Unipol Assicurazioni in RT1 6 % und Raiffeisen Bank International in AT1 6,2 %).

**Der Januar endete mit dem Beginn der Berichtssaison für Europas Finanzunternehmen. Die Aussichten für den europäischen Bankensektor waren hinsichtlich der Kreditkennzahlen relativ gemäßigt.** So verbesserten sich beispielsweise die Bilanzen spanischer Banken weiter.

## 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](mailto:bianca.tomlinson@la-francaise.com)  
<https://www.la-francaise-systematic-am.com>

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | [hrauen@dolphinvest.eu](mailto: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](http://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](http://www.acpr.banque-france.fr)) zugelassen und bei ORIAS ([www.orias.fr](http://www.orias.fr)) unter der Nr. 13007808 am 4. November 2016.