

Subordinated Debt

Monatsbericht

Fertiggestellt am 30. Juni 2026

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

Marktumfeld

Das erste Halbjahr 2026 endete positiv: Dank der Waffenruhe zwischen den USA und dem Iran sowie den sinkenden Ölpreisen kam es zu einer Entspannung bei den Staatsanleihezinsen, was zu Kursgewinnen bei nachrangigen Anleihen führte. CoCos schnitten mit +1,4 % im Monatsverlauf erneut überdurchschnittlich gut ab. Dicht gefolgt wurden sie von den Tier-2-Anleihen von Versicherern (+1,1 %), die von ihrer stärkeren Zinssensitivität profitierten, während Unternehmenshybride und Tier-2-Anleihen von Banken im Durchschnitt einen durchschnittlichen Zuwachs von etwa 0,7 % verzeichneten (iBoxx-Indizes). Trotz eines Marktes, auf dem renditestarke Wertpapiere zunehmend gefragt sind, ist die Liquidität weiterhin ausgezeichnet – auch wenn die Spreads relativ hoch sind. So liegt der durchschnittliche Spread bei CoCos beispielsweise bei rund 240 Basispunkten.

Der Primärmarkt war dynamisch und zeigte eine große Vielfalt an Emittententypen. Bei den AT1-CoCos gab es neben der Erste Bank, die eine neue 5,875 %-AT1-PNC7-Anleihe emittierte, und der UBS, die eine 6,875 %-AT1-Anleihe in US-Dollar emittierte, zwei neue kleinere Emittenten, die ihre ersten AT1-Anleihen unterhalb der Benchmark (Emissionsvolumen unter 500 Millionen Euro) auflegten: die tschechische Moneta Bank mit einer €6,875 %-PNC5-Anleihe und die griechische Optima Bank mit einer €6,75 %-PNC5-Anleihe, die beide mit Spreads unter 400 Basispunkten (jeweils 395 Basispunkte) bepreist wurden. Dies verdeutlicht die **enge Spread-Streuung im gesamten AT1-Segment**. Im RT1-Segment emittierten BNP Paribas Cardif und Crédit Agricole Assurances neue Wertpapiere (€6,125 % PNC7 und €5,875 % PNC6), während der britische Versicherer sein L&G Tier-2-Kapital mit einer neuen RT1-Anleihe mit £7,125 % PNC7 refinanzierte. **Im Segment der Unternehmenshybride spiegelt sich die zunehmende Diversifizierung des Marktes in der Emission von „High-Beta“-Wertpapieren mit einem „B“-Rating wider**, wie der €7,875 %-Anleihe von Clariane mit Call in 2029 und der €8,5 %-Anleihe der CPI Property Group, sowie in traditionelleren Emissionen wie der €4,25 %-Anleihe von Orange, der 5,25 %-Anleihe von Alstom; OMV mit 4,375 % sowie SSE mit 4,75 % und 4,375 %.

Es ist schwierig, eine vollständige Übersicht über das Ausmaß der M&A-Entwicklungen im europäischen Bankensektor zu geben. In Italien sind die meisten großen Akteure des Finanzsektors entweder an Übernahmeangeboten beteiligt oder bauen ihre Beteiligungen an Wettbewerbern bzw. Partnern aus. **Es entsteht der**

Eindruck, dass Unternehmen andere übernehmen müssen, um nicht selbst übernommen zu werden. Spanien zieht ausländische Banken an: So hat Crédit Agricole eine Beteiligung von fast 10 % an Cajamar erworben, während ING angeblich 40 % der unabhängigen Privatbank Singular Bank übernommen hat.

Quelle: Bloomberg, Stand: 30.06.2026

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

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. Intragegemeinschaftliche 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.