

Subordinated Debt

Monatsbericht

Fertiggestellt am 31. Juli 2026

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

Marktumfeld

Das Wiederaufflammen der Spannungen im Nahen Osten hat auch die Zinsmärkte nicht verschont: Als Reaktion auf die steigenden Ölpreise haben sich die Renditen von Staatsanleihen ausgeweitet, während die Credit-Segmente für nachrangige Schuldtitel stabil geblieben sind und kaum eine Ausweitung der Spreads zu verzeichnen war. Tier-2-Anleihen von Versicherungsgesellschaften haben im Monatsverlauf aufgrund ihrer höheren Anleihe-Sensitivität erwartungsgemäß eine unterdurchschnittliche Performance von -1,2 % verzeichnet, während Unternehmenshybride um 0,8 % nachgaben. CoCos haben sich mit einem begrenzten Rückgang von 0,3 % besser entwickelt. Grund dafür waren die moderateren Auswirkungen des Zinseffekts und eine sehr starke Widerstandsfähigkeit der Spreads (228 Basispunkte Ende Juli gegenüber 237 Basispunkten Ende Juni für den Bloomberg CoCo€-Index). Die Verengung der Spreads in diesem Segment ist umso bemerkenswerter, als sich der iTraxx Crossover CDS-Index im gleichen Zeitraum von 245 Basispunkten auf 261 Basispunkte ausgeweitet hat.

Die relative Ruhe am Markt für Nachranganleihen spiegelt die Erwartung einer positiven Lösung der geopolitischen Krise und einer Rückkehr zur „Normalität“ bei den Zinssätzen und dem Ölpreis wider – und das in einem Umfeld, in dem die Nachfrage nach Anleihen mit Carry weiterhin besteht. Die Ruhe am Primärmarkt hat ebenfalls zur Stabilisierung der Spreads beigetragen, da es im Juli keine neuen CoCo-Emissionen oder Unternehmenshybride gab und nur zwei Tier-2-Emissionen (die polnische Bank Pekao in EUR und der britische Versicherer Standard Life in GBP) erfolgten. Die Erwartungen hinsichtlich der Emissionen von AT1-CoCo-Anleihen durch Banken für die zweite Jahreshälfte 2026 sind gering, da die meisten Banken ihre Refinanzierungsprogramme bereits abgeschlossen haben. Zwar dürften einige andere Banken versucht sein, auch noch weiter in der Zukunft liegende Calls vorzufinanzieren, doch ist für den Rest des Jahres mit einer gewissen Unterstützung aus dieser Richtung zu rechnen.

Die Berichtssaison für das zweite Quartal 2026 ist in vollem Gange und verläuft für den europäischen Finanzsektor sehr positiv. Insgesamt weisen die europäischen Banken, die bislang ihre Ergebnisse veröffentlicht haben, eine gute Profitabilität auf. Laut Citi haben 13 von 23 Banken ihre Gewinnprognosen angehoben und gleichzeitig gesunde Bilanzen vorgelegt – insbesondere im Hinblick auf notleidende Kredite, deren Stand in

den letzten sechs Monaten stabil geblieben ist. Im Zentrum des Interesses stehen weiterhin Ankündigungen und Gerüchte zu Fusionen und Übernahmen, die unermüdlich kursieren, jedoch in der Regel keine nennenswerten Auswirkungen auf die Spreads der betroffenen Emittenten haben.

Quelle: Bloomberg, Zahlen Stand Ende Juli 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.