

Subordinated Debt

Monatsbericht

Fertiggestellt am 30. September 2026

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

Marktumfeld

Der Anstieg der Staatsanleihezinsen wirkte sich letztlich negativ auf die Kreditmarktsegmente mit hohem Beta aus. Ausschlaggebend hierfür waren die kombinierten Auswirkungen robuster Konjunkturdaten, die Bereitschaft der Zentralbanken, sich alle Optionen offen zu halten, sowie hohe Ölpreise. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen schloss den Monat bei 5,29 % (+54 Basispunkte), nachdem sie erstmals seit 2007 die 5-Prozent-Marke überschritten hatte. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe schloss bei 3,59 % (+26 Basispunkte) und die der 10-jährigen OAT bei 4,86 % (+68 Basispunkte). **Der Spread zwischen OAT und Bundesanleihe weitete sich deutlich aus** und stieg von 85 Basispunkten Ende August auf 127 Basispunkte Ende September, **was sich bis zum Monatsende auch auf die Credit Spreads auswirkte.**

CoCos verzeichneten im Monatsverlauf eine negative Performance von 2,1 % und blieben damit hinter anderen Segmenten nachrangiger Schuldtitel zurück. Ihr durchschnittlicher Spread weitete sich bis Ende September von 226 Basispunkten auf 267 Basispunkte aus (Niveau vergleichbar mit April 2026; Bloomberg-Index). Unternehmenshybride verzeichneten im September eine Rendite von -1,9 %, verglichen mit -1,7 % bei Tier-2-Anleihen von Versicherungen und -1,2 % bei Tier-2-Anleihen von Banken. Der leichte Rückgang der Renditen deutscher Staatsanleihen stützte Ende des Monats eine moderate Erholung bei Tier-2-Anleihen, die ansonsten im Vergleich zu CoCos weniger unter der Spread-Ausweitung litten. Französische Finanztitel und, in geringerem Maße, italienische Finanztitel litten logischerweise stärker. **Die Liquidität blieb jedoch insgesamt sehr zufriedenstellend, trotz der gestiegenen Zinsvolatilität.**

Der September ist traditionell ein sehr aktiver Monat für den Primärmarkt. Dieses Jahr bildete trotz der steigenden Renditen für Staatsanleihen keine Ausnahme. Besonders hervorzuheben sind fünf €AT1-Emissionen, darunter eine Erstemission der polnischen Bank mBank. **Französische Emittenten wählten den richtigen Zeitpunkt und platzierten mehrere nachrangige Emissionen auf dem Primärmarkt, bevor sich die OAT-Spreads Ende des Monats ausweiteten.** Mitte des Monats brachte Crédit Agricole eine AT1-Anleihe mit Fälligkeit 2031 und einem Kupon von 6,4 % auf den Markt (im Vergleich zu einer ursprünglichen Kursprognose von 7 %, da die Emission aufgrund der angebotenen Prämie viele Anleger anzog). Anschließend platzierte Crédit Agricole

über seine Versicherungstochtergesellschaft eine Tier-2-Anleihe mit einem Kupon von 5,125 % und einer Laufzeit bis 2038. Im Bereich der Unternehmenshybride platzierten EDF und Engie neue Wertpapiere mit Kupons von 5,25 % bzw. 5 %. Ende des Monats emittierte der französische Spirituosenhersteller Remy Cointreau sein erstes Hybridpapier mit einem Kupon von 6,75 %, um sein Baa3-Rating mit negativem Ausblick von Moody's zu stützen.

Quelle: Bloomberg, Zahlen Stand Ende September 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. Intrageminschaftliche 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.