

# Britische Kriegsanleihen: Doch keine unendliche Geschichte



Nur wenige Staaten dieser Welt können sich rühmen, durch alle Irrungen und Wirrungen der Geschichte hindurch stets ihre Staatsschulden bedient zu haben. Großbritannien weist in dieser Hinsicht eine nahezu makellose Bilanz auf.

Während des ersten Weltkriegs begab das Königreich mehrere sogenannte Kriegsanleihen mit Kupons von bis zu fünf Prozent. Mehr als ein Jahrzehnt nach Ende des Kriegs refinanzierte Schatzkanzler Neville Chamberlain diese 1932 vorzeitig durch günstigere, unendlich laufende Anleihen mit einem fixen Kupon von 3,5 Prozent. „Da damals dem Tausch in die weniger attraktiven Papiere mit steuerlichen Vergünstigungen nachgeholfen wurde, wird diese Transaktion mitunter auch als erster ‚Default‘ des Landes angesehen“, erklärt Marc Profitlich (Bild rechts), Vorstand und Mitgründer der ProfitlichSchmidlin AG in Köln, die unter anderem für die Geschicke des „ProfitlichSchmidlin Fonds UI“ verantwortlich zeichnet.

## **Nach fast 100 Jahren ist Schluss**

Fast einhundert Jahre nach Emission der ursprünglichen Anleihen hat das britische Schatzamt nun mit Wirkung zum 5. März 2015 zu 100 Prozent gekündigt. „Die Anleihen standen immer noch aus, da die langfristigen Renditen auf britische Staatsanleihen nie bedeutend genug unter den Kupon der unendlich laufenden Anleihe gefallen waren“, so Profitlich. Das heutige Niedrigzinsumfeld habe das geändert, inzwischen rentiere eine 2068 fällige britische Anleihe mit weniger als 2,5 Prozent Rendite. „Dadurch macht eine Kündigung und Refinanzierung der Kriegsanleihen inzwischen Sinn“, so Profitlich.

## **Kursgewinne von nahezu zehn Prozent**

Investoren konnten davon profitieren, da bereits Ende Oktober die Rückzahlung einer vermeintlich endlos laufenden britischen Staatsanleihe mit einem Kupon in Höhe von vier Prozent verkündet wurde. Damals lagen die sehr langfristigen Zinsen knapp einen Prozentpunkt unter dem Vier-Prozent-Niveau. Im Fall der hier thematisierten Anleihe ließ sich daher ableiten, ab wann das Schatzamt auch bei der mit 3,5 Prozent verzinsten Anleihe aktiv werden würde.

Noch Mitte November konnte die Anleihe nach einem weiteren Rückgang des Zinsniveaus im tiefen 90 Prozent Bereich gekauft werden. Nach der - rational betrachtet - wenig überraschenden Kündigung Anfang Dezember, zog der Kurs der Papiere sofort über Pari an. Kommentar von Marc Profitlich: „Das niedrige Zinsniveau muss also nicht durchweg negativ für Anleger sein, sondern kann in vielen Fällen einen besonderen Kündigungsanreiz für den Emittenten darstellen und dadurch attraktive und zum Teil kuriose Chancen erzeugen.“ (hh)

## **Über die ProfitlichSchmidlin AG:**

Die ProfitlichSchmidlin AG ist ein unabhängiger und inhabergeführter Fondsberater. Im Fokus der Tätigkeit steht die Identifizierung von Unterbewertungen bei Aktien und Anleihen. Die Gesellschaft mit Sitz in Köln wurde 2013 gegründet. Im Anleihenbereich verfolgt das Team einen auf Sondersituationen ausgerichteten Ansatz, dazu zählen Staatsanleihen, Restrukturierungen, Hybridkapital von Finanzinstituten und Sondersituationen bei Unternehmensanleihen. Der Investmentfonds „ProfitlichSchmidlin Fonds UI“ setzt einen bereits mehrere Jahre erprobten Mischfonds-Ansatz fort.