

ASSET RESEARCH

Die Performance historischer Schiffsfonds

Edition 2010



Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	2
01 Über FondsMedia	3
02 Allgemeine Hinweise.....	4
03 Einleitung	5
04 Methodische Grundlagen.....	6
Tabelle 1: Dokumentierte Schiffsverkäufe nach Emissionshäusern.....	6
05 Performance historischer Schiffsfonds nach Marktsegmenten.....	8
Diagramm 1: Vermögenszuwachs nach Steuern und Haltedauer nach Qualitätssegmenten.....	8
Diagramm 2: Preisentwicklung und Verkaufsaktivitäten 1998 bis 2008.....	9
06 Performance historischer Schiffsfonds nach Emissionszeiträumen	10
Diagramm 3: Vermögenszuwachs nach Steuern unterteilt nach Jahrgängen.....	10
07 Risikoanalyse nach Performance-Segmenten.....	11
Diagramm 4: Risikobetrachtung auf Basis der Standardabweichungen.....	11
08 Risikoanalyse nach Emissionszeiträumen	12
Diagramm 5: Volatilität nach Jahrgängen	12
09 Performance historischer Schiffsfonds nach Ergebnisklassen.....	13
Diagramm 6: Vermögenszuwachs nach Steuern.	13
10 Schiffsverkäufe im Jahr 2008	14
11 Fazit.....	15

01 Über FondsMedia

Die FMG FondsMedia GmbH (FondsMedia) wurde im Januar 2002 als unabhängiges Analyseinstitut mit Fokus auf den Markt geschlossener Fonds von Herrn Diplom-Betriebswirt Peter Kastell gegründet. Das derzeit aus sechs Spezialisten bestehende Team bringt eine Erfahrung aus dem Markt geschlossener Fonds von jeweils rund zehn bis fünfzehn Jahren ein.

Im Mittelpunkt der Kommunikation von FondsMedia stehen der Mensch und die wissenswerte Information. Die Publikationen stellen aktuelle Sachverhalte praxisgerecht dar und nutzen hierfür transparente und nachvollziehbare Methoden. Eine durch die Projekte von FondsMedia erhöhte Transparenz soll zu mehr Klarheit in der individuellen Entscheidungsfindung beitragen.

Im Jahr 2009 wurden rd. 130 Projekte publiziert. Es handelt sich um Fondsanalysen, Performance-Studien, Marktstudien, Fachinterviews, Seminare, Vorträge, News zum FondsMedia Portfolio Index u.a.m. Das Team von FondsMedia freut sich über die mittlerweile rund 59.500 Bestellungen (Stand Anfang 2010) von Publikationen, die FondsMedia beginnend ab dem Jahr 2002 veröffentlicht hat.

Im Jahr 2009 hat FondsMedia mit insgesamt 33 institutionellen Projektpartnern zusammengearbeitet. Die Referenzen und publizierten Projekte sind unter www.fondsmedia.com kostenfrei einsehbar.

Zu den ca. 10.700 Lesern von FondsMedia zählen Emissionshäuser, Privatbanken, Sparkassen, Vermögensverwaltungen, freie Berater und Privatanleger (Stand Januar 2010). Im Mittelpunkt stehen sachlich begründete und faktenorientierte Informationen und Einschätzungen zu Märkten, Produkten oder Managementteams. Diese verbinden sich mit qualitativen Einschätzungen des Analyseteams von FondsMedia.

Eckpfeiler der Unternehmensphilosophie von FondsMedia bildet ein gewissenhaftes Research, deren Mittelpunkt selbstentwickelte, hauseigene Datenbanken bilden. Für die hier vorliegende Studie zum Themenbereich historische Schiffsfonds werden beispielsweise ca. 5.900 Einzelinformationen, die in diversen Leistungsbilanzen dokumentiert werden, systematisch gebündelt.

Weitere Fragen und Anregungen zu FondsMedia und dieser Studie beantworten wir gern, FondsMedia ist unter info@fondsmedia.com jederzeit erreichbar.

02 Allgemeine Hinweise

In den Marktstudien von FondsMedia werden Informationen aus Leistungsbilanzen genutzt. Für Vergangenheitswerte gilt, dass es keinerlei Garantie oder Gewähr dafür, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse auch in der Zukunft eintreten. Es liegt daher nicht in der Absicht von FondsMedia, aktuelle oder vergangene Ergebnisse als Indikator für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu deklarieren.

Die für die Analysen genutzten Quellen werden allgemein für glaubwürdig und zuverlässig befunden. FondsMedia übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen FondsMedia, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen.

Die Inhalte der Analysen und Studien von FondsMedia dienen lediglich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für eine Investition dar.

Alle in den Analysen und Studie genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichnungsrechts und den

Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aus der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Marken- und Warenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Das Urheberrecht für veröffentlichte, von FondsMedia selbst erstellte Objekte verbleibt allein bei FondsMedia. Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser Publikation in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Einwilligung von FondsMedia nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

Für die GEBAB Unternehmensgruppe ist eine beliebige Nutzung dieser Studie bzw. deren Inhalte auch in Auszügen ausdrücklich genehmigt. Die GEBAB Unternehmensgruppe kann diese Studie in elektronischer Form oder als Druckversion uneingeschränkt an Dritte weitergeben sowie für interne Zwecke verwenden.

Der Vermögenszuwachs errechnet sich aus der Summe aller Mittelrückflüsse nach Steuern, von denen die Beteiligung plus Agio abgezogen wird. Der verbleibende Überschuss wird dann durch die Nominaleinlage und die Laufzeit geteilt. Der Vermögenszuwachs ist im Gegensatz zur Methode des internen Zinsfußes mit den Ergebnissen anderer Anlageklassen problemlos vergleichbar.

Hamburg, im Januar 2010

03 Einleitung

Die nachhaltige Boomphase in der Schifffahrt und entsprechend positive Platzierungsergebnisse im Segment Schiffsfonds haben ein jähes Ende gefunden. Betroffen ist insbesondere das Lieblingskind der deutschen Schiffsinvestoren, die Containerschifffahrt.

Im Zuge der durch die Finanzkrise ausgelösten Weltwirtschaftskrise hat sich das Umschlagsvolumen in der Containerschifffahrt im Jahr 2009 - erstmalig in ihrer Markthistorie - rückläufig entwickelt. Experten gehen für das Jahr 2009 von einem Minus in Höhe von ca. 7,5% bis 10,0% im Vergleich zum Jahr 2008 aus ¹.

Das Zusammenspiel einer reduzierten Umschlagsmenge bei einem gleichzeitigen Kapazitätszuwachs hat zu erheblichen Überkapazitäten geführt. Am 9. November 2009 lagen Containerschiffe mit einer Stellplatzkapazität von ca. 1,4 Mio. TEU beschäftigungslos auf, darunter 386 Charterschiffe ².

Anfang November 2009 lag die Jahresdurchschnittscharter für Containerschiffe mit 1.000 / 1.700 und 3.000 TEU kumuliert bei US\$ 14.400/Tag. Die Charraten liegen zwischen ca. US\$ 4.000 bis US\$ 6.000 pro Einsatztag. 3.000-TEU-Schiffe erzielen ungeachtet des erheblichen Größenunterschiedes gegenüber 1.000-TEU-Schiffen lediglich Mehrerlöse von US\$ 1.300 pro Einsatztag ³.

Die Containerschifffahrt befindet sich, ausgelöst durch die Finanzkrise und die damit verbundene Rezession der Weltwirtschaft, in einer Sondersituation. Die aktuellen Charraten für Containerschiffe mit 1.000 / 1.700 und 3.000 TEU liegen 49,0% unterhalb des letzten Markttiefs im Jahr 2002 (Mittelwert über die drei Größenklassen). Im langfristigen Zeitraum 1998 bis Anfang November 2009 haben Containerschiffe mit 1.000 / 1.700 und 3.000 TEU im Schnitt um 221,8% höhere Charraten erzielt ⁴.

Tausende von Schiffsinvestoren stehen vor der Frage, ob sie sich an unausweichlichen Kapitalerhöhungen aufliegender Containerschiffen beteiligen sollen. Längerfristig beschäftigungslose Schiffe benötigen in aller Regel eine Brückenfinanzierung, ansonsten drohen Insolvenz und damit der Verlust des Assets Schiff.

Kaum befinden sich diverse Schiffsfonds in einer existentiellen Krise, mehren sich mediale Untergangsnachrichten mit ungeahntem Ausmaß. Es entsteht schnell der Eindruck, dass Schiffsfonds schon immer schwimmende Kapitalgräber waren, die massenhaft an ahnungslose Investoren unter Vorhaltung unzutreffender Behauptungen verschertelt wurden. Berater sehen sich zusehends in der Situation, getroffene Investitionsentscheidungen sachlich begründen zu müssen. Sofern die Berater denn überhaupt mit „ihren“ Anlegern über Schiffsfonds kommunizieren – was von vielen Emissionshäusern mittels geeigneter Kommunikationsinstrumente zu selten gefördert wird.

Da niemand sicher sagen kann, wann sich die Containerschifffahrt erholen wird und wie die finalen Ergebnisse vieler Anleger aussehen werden, lohnt sich ein Blick auf die Performance historischer Schiffsfonds umso mehr. Handelt es sich um ein ohnehin unzuverlässiges Asset mit überwiegend negativer Performance? Oder konnten bislang aufgrund eines rationalen Markt timings überwiegend vernünftige Ergebnisse für die Anleger eingefahren werden?

Wenn historische Schiffsfonds ihr Geld meistens wert waren liegt hier ein Hauptargument für die laufenden Schiffsfonds. Denn nur Schiffe mit Brückenfinanzierung zur Überwindung der Marktkrise haben eine Chance, langfristig Geld für die Investoren zu verdienen.

¹ Institut für Seeverkehrswirtschaft und Logistik, Differenzierte Betrachtung zur Entwicklung der Absehbaren Nachfragerücke bei Containerschiffen, Oktober 2009

² Alphaliner, Weekly Newsletter, Week 45, November 2009

³ RS Platou Oslo, The Platou Monthly, Dezember 2009

⁴ Drewry Shipping Consultants Ltd., Clarkson Research Services Ltd., RS Platou Oslo, diverse Jahrgänge, bis Ende 2009

04 Methodische Grundlagen

Die Laufzeiten der historischen Schiffsfonds werden in dieser Untersuchung ganzjährig ermittelt, d.h. Emissions- und Verkaufsjahr werden voll angerechnet. Dieser Ansatz trifft auf jeden Einzelfall zu und ist insofern konservativ gewählt. Basis für die Auswertungen bil-

den die nachfolgend aufgeführten Leistungsbilanzen, die insgesamt 534 historische Schiffsfonds beinhalten. Das untersuchte Investitionsvolumen liegt bei ca. EUR 9,3 Mrd.

Tabelle 1: Dokumentierte Schiffsverkäufe nach Emissionshäusern

Initiator	Anzahl Fonds	Investitionsvolumen	Eigenkapital
Alcas / KGAL	1	117.867	56.000
Atlantic	2	20.000	3.875
CFB	2	334.568	168.600
Castor	25	200.775	24.157
Conti	18	528.579	231.554
DIVAG	27	952.880	261.272
Dr. Peters	11	623.900	297.200
Embdena Partnership	4	18.042	8.134
FHH Fondshaus Hamburg	3	99.882	35.335
GEBAB	21	387.071	140.838
GHF	13	127.302	57.843
HCI	170	2.471.309	1.016.507
Hamburgische Seehandlung	4	106.811	38.033
Hansa Hamburg Shipping	2	89.480	38.385
Hansa Mare Reederei	2	43.567	21.838
Hansa Treuhand	25	825.537	305.632
Hanse Capital	2	34.538	13.120
Jan Luiken Oltmann Gruppe	104	0	0
König & Cie.	7	140.875	61.769
Lloyd Fonds	15	364.168	130.082
MPC Münchmeyer Petersen Capital	16	379.892	154.071
Nordcapital	2	53.554	22.241
Norddeutsche Vermögensanlage	56	1.381.725	378.405
Ownership	2	44.288	19.404
Summe	534	9.346.610	3.484.295

Die Informationen zu den historischen Schiffsfonds stammen weit überwiegend aus den Leistungsbilanzen mit Stand 31.12.2008. Mit Stand 31.12.2007 handelt es sich um die Leistungsbilanzen folgender Emissionshäuser (Kurzbezeichnung), für die zum Redakti-

onsschluss dieser Untersuchung keine Fassung zum 31.12.2008 vorlag: Castor, GHF und Hanse Capital. Die Leistungsbilanz von Embdena Partnership datiert nach wie vor auf den 31.12.2006.



Die Oltmann-Gruppe dokumentiert die Schiffverkäufe ohne Angabe der absoluten Erträge, Laufzeiten und Stammdaten der Schiffsfonds. Eine seriöse Auswertung der aktuellen Leistungsbilanz ist daher nicht möglich. Die ausgewerteten Schiffverkäufe wurden im Jahr 2005 im Rahmen eines Projektes mit FondsMedia seiner Zeit in transparenter Form zur Verfügung gestellt.

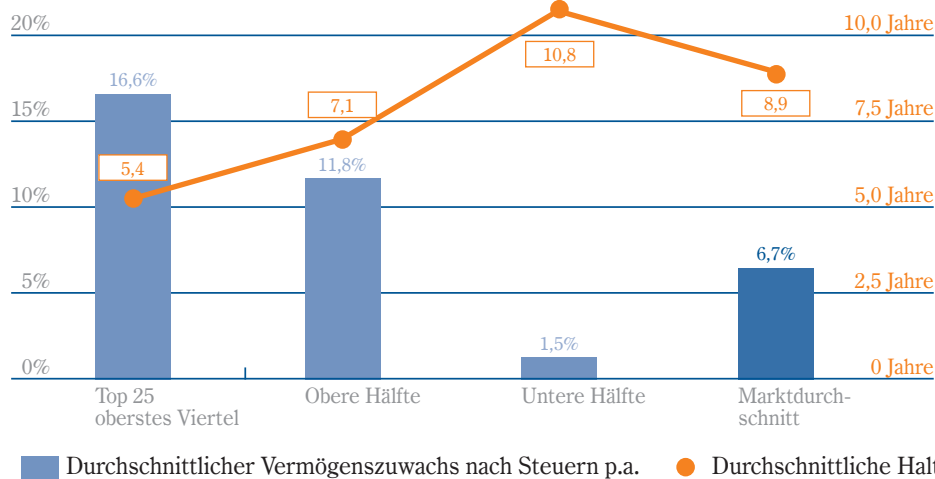
Bei den Exits der Hamburgischen Seehandlung wurden mit Blick auf das MS Pilsun die divergierenden Ergebnisse für das Klassik- bzw. Vorzugskapital wie zwei getrennte Schiffverkäufe behandelt.

05 Performance historischer Schiffsfonds nach Marktsegmenten

Um den absoluten Ertrag historischer Schiffsfonds darzustellen, nutzt diese Studie den Vermögenszuwachs nach Steuern. Der Vermögenszuwachs nach Steuern errechnet sich aus der Summe aller Mittelrückflüsse (inkl. Steuersaldo), von der die Beteiligung plus Agio abgezogen werden. Der verbleibende Überschuss wird

dann durch die Beteiligung und Laufzeit geteilt. Die Laufzeit wird ganzjährig ermittelt, d.h. das Emissionsjahr und das Verkaufsjahr werden voll angerechnet. Für das historische Schiffsportfolio ergibt sich folgendes Bild:

Diagramm 1: Vermögenszuwachs nach Steuern und Haltedauer nach Qualitätssegmenten



Das Top25-Segment historischer Schiffsfonds hat mit einem Vermögenszuwachs von 16,6% p.a. bezogen auf die Nominaleinlage bei einer Laufzeit von ca. 5,4 Jahren einen überdurchschnittlichen Anlageerfolg zu verbuchen. Auch die obere Hälfte zeitigt bei einem Vermögenszuwachs von 11,8% p.a. innerhalb von durchschnittlich ca. sieben Jahren ansehnliche Ergebnisse.

Von den ausgewerteten 534 Schiffsfonds, inkl. der Altmissionen aus Siebziger und Achtziger Jahren, haben 40 Fondsgesellschaften keine Vermögensmehrung für die Anleger erzielt. Der Mittelrückfluss nach Steuern beläuft sich unter Berücksichtigung des Agios im Durchschnitt auf 76,0% der Nominaleinlage. Der durchschnittliche Vermögensverlust beläuft sich auf 23,9% der Nominaleinlage. Die Ergebnisse dieser Fonds werden annualisiert und sind vollständig in den angegebenen erzielten Überschüssen bzw. Vermögenszuwächsen nach Steuern angerechnet.

Hieraus erklärt sich, warum die untere Hälfte bei einer Laufzeit von knapp elf Jahren lediglich einen Vermögenszuwachs nach Steuern von durchschnittlich 1,5% p.a. gebracht hat.

Die Erfolgsquote historischer Schiffsfonds, d.h. der Anteil der historischen Schiffsfonds mit einem finalen Vermögensüberschuss auf Anlegerebene, liegt bei 92,5%. Historische Schiffsfonds können insofern eine äußerst robuste Performance vorweisen.

Die Marktperformance der ausgewerteten 534 historischen Schiffsfonds liegt im Schnitt inklusive aller Schiffsfonds mit negativen Endergebnissen bei einem soliden Vermögenszuwachs von durchschnittlich 6,7% p.a. nach Steuern.

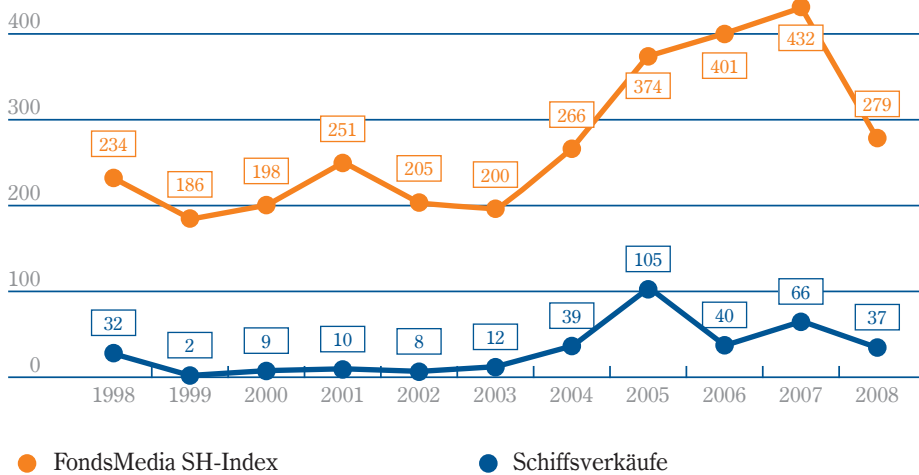
Die bislang soliden Ergebnisse stellen keinen Zufall dar, sondern hängen eindeutig mit den jeweiligen Marktentwicklungen zusammen. Im Mittelpunkt bei

Verkaufsüberlegungen stehen als extern gegebener Entscheidungsfaktor die Gebrauchtpreise.

Um die Preisentwicklungen im Zeitablauf erfassen zu können, bündelt der FondsMedia SH-Index die Preisentwicklungen von fünf Jahre alten Containerschiffe mit 1.000, 1.700 und 3.000 TEU sowie für fünf

Jahre alte Tanker aus den Größensegmente VLCC, Suezmax, Aframax und MR-Produktentanker ((Basis: Jahresdurchschnittspreise in Mio. US\$.) Eine Gegenüberstellung der Preisentwicklungen im Zeitraum 1998 bis 2008 und die Verkaufsaktivitäten deutscher Schiffsfonds führen zu folgendem Verlauf:

Diagramm 2: Preisentwicklung und Verkaufsaktivitäten 1998 bis 2008



Rd. 67% der ausgewerteten historischen Schiffsfonds entfallen auf den Zeitraum 1998 bis 2008. Für die Marktjahre 1998 bis 2003 ergibt sich kein kontinuierlicher Preisaufwärtstrend. Ein deutlicher und nachhaltiger Anstieg der Gebrauchtpreise ergibt sich ab dem Jahr 2004 bis 2007. Für das Jahr 2008 ist anzumerken, dass die Jahresdurchschnittspreise nicht den Jahrestrend reflektieren. Die Preise sind nicht abrupt, sondern ab dem vierten Quartal 2008 deutlich rückläufig gewesen.

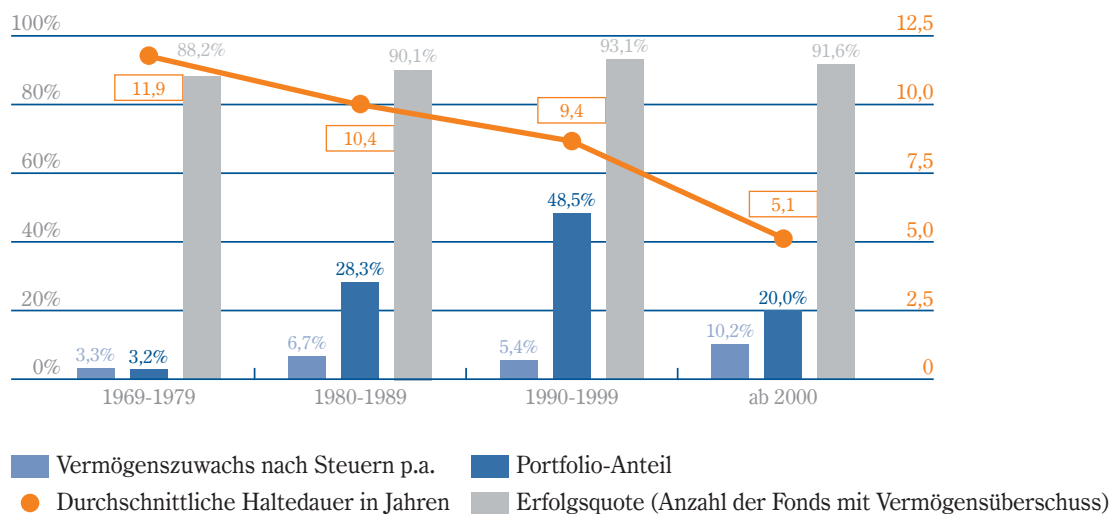
Die günstigen Preisentwicklungen ab dem Jahr 2004 bis 2007 haben insgesamt 250 Fondsgesellschaften genutzt. Damit entfallen rund 70% aller Schiffsverkäufe auf die Hochpreisphase. Insofern ist festzustellen, dass die Performance historischer Schiffsfonds rationalen Erwägungen folgt. Die historische Performance von Schiffsfonds weist für Bestandsinvestoren eindeutig daraufhin, dass sich ein Aussitzen der Krise und anschließender Verkauf in einem Markthoch auszahlen kann.

06 Performance historischer Schiffsfonds nach Emissionszeiträumen

Die ausgewerteten historischen Schiffsfonds wurden ab dem Jahr 1969 bis zum Jahr 2007 emittiert. Es handelt sich demzufolge um einen Marktzyklus von 39 Jahren. In diesem Zeitraum haben sich sowohl die

Schiffahrtsmärkte wie auch die Fondskonzeptionen nachhaltig gewandelt. Eine Analyse der Ergebnisse nach Jahrgängen ergibt folgendes Bild:

Diagramm 3: Vermögenszuwachs nach Steuern unterteilt nach Jahrgängen



Die 17 historischen Schiffsfonds mit Emission im Zeitraum 1969 bis 1979 weisen gemessen am realisierten Vermögenszuwachs von durchschnittlich 3,3% p.a. und einer Erfolgsquote von 88,2% auffallend schwache Ergebnisse und die längste durchschnittliche Haltedauer auf. Der Portfolio-Anteil liegt bei 3,3% bezogen auf die insgesamt 535 ausgewerteten Schiffsfonds.

Die 151 Emissionen aus dem Zeitraum 1980 bis 1989 konnten einen Vermögenszuwachs nach Steuern von 6,7% p.a. realisieren, was praktisch der langfristigen Marktperformance entspricht. Der Portfolio-Anteil liegt bei 28,3% und fällt damit nennenswert aus. Die mittlere Haltedauer liegt bei ca. zehn Jahren. Die Erfolgsquote ist im Vergleich zur vorherigen Periode (1969 bis 1979) leicht angestiegen.

Die 259 historischen Schiffsfonds aus dem Zeitraum 1990 bis 1999 prägen mit einem Portfolio-Anteil von 48,5% das Gesamtergebnis im hohen Maße. Der Vermögenszuwachs nach Steuern liegt im Schnitt bei 5,4% p.a. bei einer erhöhten Erfolgsquote von

rd. 93,1%. Die durchschnittliche Haltedauer ist im Vergleich zur vorherigen Periode mit ca. neun Jahren etwas kürzer.

Die 107 historischen Schiffsfonds ab Emission im Jahr 2000 mit einem Portfolioanteil von ca. 20% bestätigen die Annahme, dass sich die Fondskonzeptionen zusehends wirtschaftlicher orientiert haben, was insbesondere durch den sukzessiven Wegfall von kurzfristigen Steuersparanreizen ausgelöst wurde.

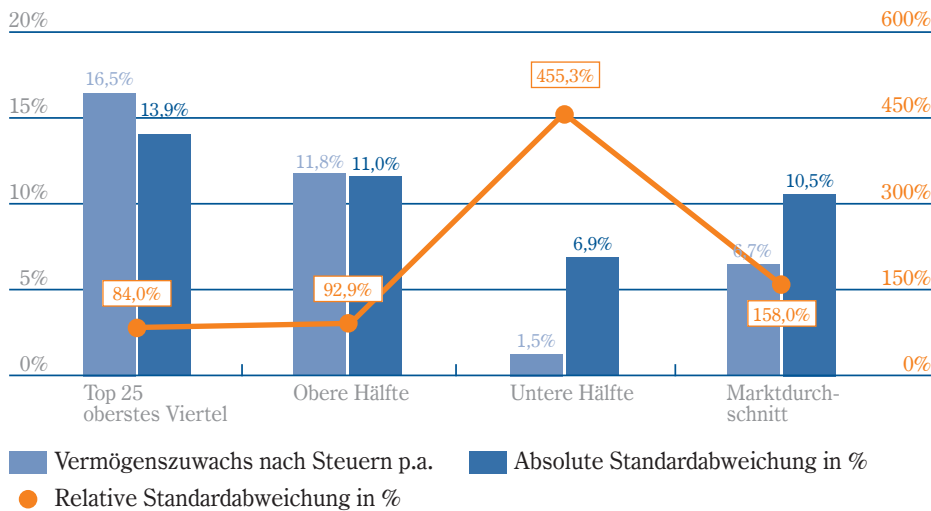
Der durchschnittliche Vermögenszuwachs von 10,2% p.a. nach Steuern liegt weit über den vorherigen Marktperioden. Die durchschnittliche Laufzeit fällt mit rund fünf Jahren wesentlich kürzer aus. Hier haben die positiven Preisentwicklungen im Zeitraum 2004 bis 2007 schnelle Exits eindeutig begünstigt. Die Erfolgsquote ist leicht rückläufig, was teilweise auf den Verkauf sehr alter Fondsschiffe im Jahr 2008 zurückzuführen ist, die quasi Zeit ihres Lebens den Erwartungen nicht entsprochen haben und auch zukünftig kaum angemessene Ergebnisse erwarten ließen.

07 Risikoanalyse nach Performance-Segmenten

Das Risiko einer Kapitalanlage lässt sich anhand der Standardabweichungen kennzeichnen. Die Standardabweichung gibt an, wie stark die Renditen einzelner Fonds um die Durchschnittsrendite streuen. Je höher die Abweichung, desto weiter streuen die Einzelrenditen um den Marktdurchschnitt. In der Kapitalmarkt-

sprache wird die Standardabweichung häufig mit dem Begriff der Volatilität gleichgesetzt. Die relative Standardabweichung gibt die Schwankungen in Prozent des erzielten Vermögenszuwachs nach Steuern an. Für historische Schiffsfonds ergibt sich folgendes Bild:

Diagramm 4: Risikobetrachtung auf Basis der Standardabweichungen



Die Volatilität historischer Schiffsfonds in den Segmenten Top25 und obere Hälfte fällt relativ niedrig aus, da bei Eintritt der Standardabweichung nach unten gesehen statistisch kein nennenswert negativer Vermögenszuwachs eintritt.

Eine enorme Volatilität zeigt sich in der unteren Hälfte, die auch den Marktdurchschnitt entsprechend anhebt. Ausschlaggebend sind hier die vierzig historischen Schiffsfonds mit negativen Ergebnissen, deren Performance die Schwankungsbreite rechnerisch erheblich ausdehnt.

Beispiel Top25-Segment:

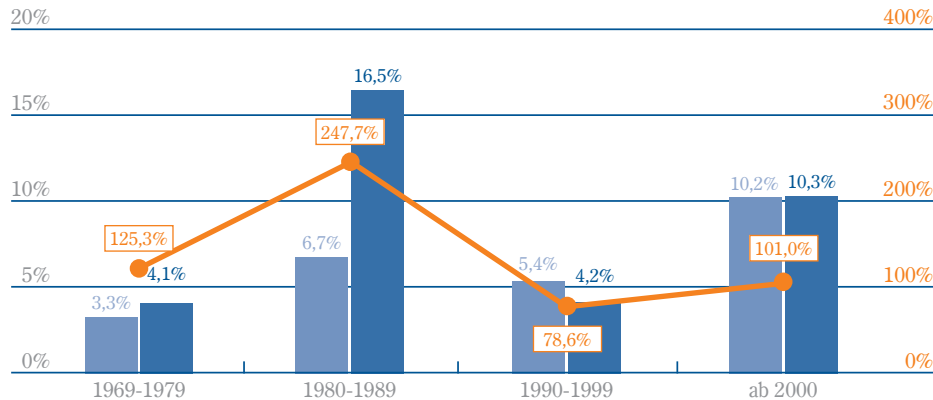
durchschnittlicher Vermögenszuwachs 16,5% p.a. abzüglich Standardabweichung 13,9% = 2,6% p.a. Vermögenszuwachs als durchschnittliche untere statistische Schwankungsbreite

08 Risikoanalyse nach Emissionszeiträumen

Analog zu den dargestellten Erträgen im Zeitablauf, unterteilt nach Jahrgängen, erfolgt nachfolgend eine verbindende Analyse mit den jeweiligen Marktrisiken.

Durch die Kombination von Ertrag und Risiko werden die Chancen-Risiken-Konstellationen historischer Schiffsfonds im Zeitablauf erkennbar.

Diagramm 5: Volatilität nach Jahrgängen



- Vermögenszuwachs nach Steuern p.a.
- Absolute Standardabweichung in %
- Relative Standardabweichung in %

Für den betagten Emissionszeitraum 1969 bis 1979 ergeben die damaligen Schiffsfonds einen uninteressanten Ertrag in Kombination mit inflationären Risiken. In den Siebziger Jahren waren historische Schiffsfonds demnach keine Anlageklasse mit ausgegogenen Chancen und Risiken.

Die Achtziger Jahre ergeben zwar einen verdoppelten Ertrag, dieser kombiniert sich allerdings mit ebenfalls verdoppelten Risiken. Statistisch gesehen waren Kapitalverluste quasi an der Tagesordnung. In den Achtziger Jahren waren Schiffsfonds insofern alles andere als eine Anlageklasse im heutigen Sinne.

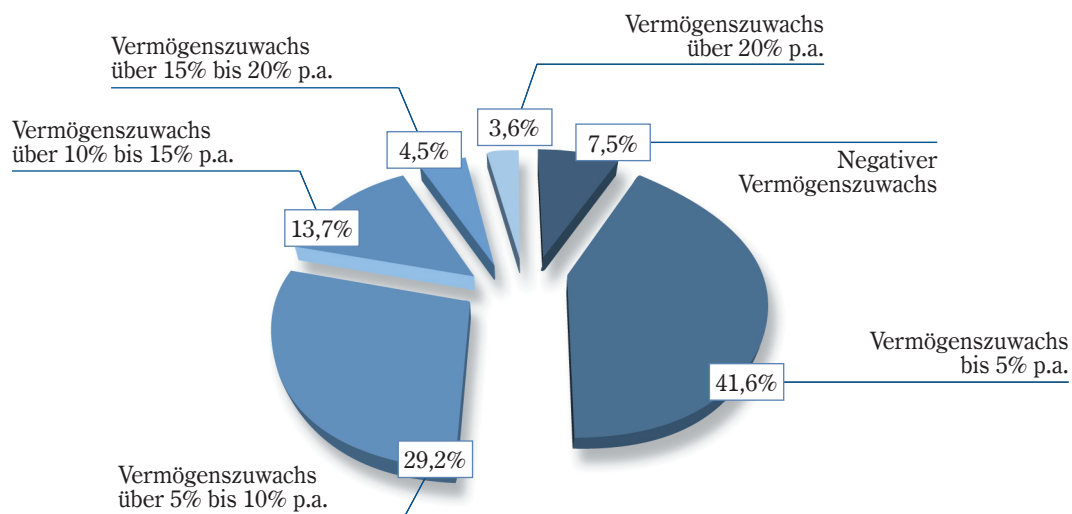
Die Neunziger Jahre ergeben erstmals ein annehmbares Verhältnis von Ertrag und Marktvolatilitäten. Ab dem Emissionsjahr 2000 erreicht der durchschnittliche Vermögenszuwachs ein zweistelliges Niveau mit relativen Standardabweichungen, die statistisch gesehen kaum negative Ergebnisse erwarten lassen. Damit haben sich Schiffsfonds als alternative Anlageklassen anhand einer beständigen Performance etabliert.

09 Performance historischer Schiffsfonds nach Ergebnisklassen

In Ergänzung zu den bereits dargestellten durchschnittlichen Erträgen, unterteilt nach Segmenten und Emissionsjahrgängen, lassen sich durch die Bildung von Ergebnisklassen Häufigkeiten hinsichtlich der

Performance historischer Schiffsfonds systematisch ordnen. Geordnet nach Ergebnisklassen ergibt sich folgende Performance für historische Schiffsfonds deutscher Privatanleger:

Diagramm 6: Vermögenszuwachs nach Steuern nach Ergebnisklassen p.a. und Portfolio-Anteil (n = 534)



Der Sachwert Schiff ist im Regelfall keine „Rendite-turbo“. Die Häufigkeiten der Ergebnisklassen > 20% p.a. und mehr als 15% p.a. bis 20% liegt bei insgesamt rd. 8,2% aller historischer Schiffsfonds. Addiert man die Ergebnisklasse mit mehr als 10% p.a. bis 15% p.a., ergibt sich ein Anteil von insgesamt 23,0%. Auch wenn damit nahezu jeder vierte historische Schiffsfonds ein zweistelligen Vermögenszuwachs erzielen konnte, sollten Berater und Anleger bei Angeboten mit hohen Renditeversprechungen skeptisch werden.

Ein wesentlicher Portfolioanteil entfällt mit 29,2% auf die Ergebnisklasse mit mehr als 5% p.a. bis 10% p.a. Dieser Ertragskorridor deckt sich mit den derzeit gängigen Anlegerprognosen aktueller Schiffsfonds.

Der häufigste Ergebniskorridor entfällt auf die Ergebnisklasse mit einem Vermögenszuwachs nach Steuern von bis zu 5% p.a. Der durchschnittliche Vermögenszuwachs nach Steuern liegt in dieser Ergebnisklasse bei 2,6 % p.a. Berater sollten Investoren auf der Risikoseite auf diese Facette der langfristigen Marktperformance eindeutig hinweisen. Investoren, die dieses Risiko scheuen, gehören nicht in das Anlagesegment Schiff. Identisches gilt für die Ergebnisklasse mit einem negativen Vermögenszuwachs. Der Grundsatz „Keine Chance ohne Risiko“ stellt im Kapitalmarkt eine Maxime dar, die ebenso für Schiffsfonds gilt. Emissionshäuser und Berater, die hier lieber Schönwetterstimmung verbreiten, tragen mit dazu bei, das Anlagesegment Schiffsfonds nachhaltig zu diskreditieren.

10 Schiffverkäufe im Jahr 2008

Im Jahr 2008 wurden 37 Schiffverkäufe realisiert. In den nachfolgenden Auswertungen wird ein weiterer Exit im Jahr 2009 ebenfalls berücksichtigt.

Die Anleger historischer Schiffsfonds mit Verkauf im Jahr 2008 erzielten nach einer Haltedauer von ca. 9,4 Jahren einen durchschnittlichen Vermögenszuwachs nach Steuern von ca. 6,3% p.a. Dieses Ergebnis entspricht nahezu der langfristigen Marktperformance.

Von den 38 Schiffsfonds liegen 32 im Plus, woraus sich eine Erfolgsquote von 84,2% ableitet. Hier ist ein nennenswerter Rückgang im Vergleich zur langfristigen Marktperformance mit einer Erfolgsquote von 92,5% zu erkennen.

Die fünf Schiffsfonds mit Schiffverkauf im Jahr 2008 ohne finalen Vermögenszuwachs haben im Schnitt einen Mittelrückfluss von ca. 85,8% der Nominaleinlage erzeugt. Das Agio wird wie in allen anderen Auswertungen innerhalb dieser Untersuchung ausdrücklich vom Mittelrückfluss abgezogen.

Für das Verkaufsjahr 2008 ist damit festzustellen, dass in rund neun von zehn Fällen ein Vermögenszuwachs auf Anlegerebene sichergestellt wurde. Der Kapitalverlust der fünf erfolglosen Schiffsfonds liegt bei durchschnittlich 14,2% der Nominaleinlage.

11 Fazit

Schiffsfonds stellen für eine bestimmte Investorenzielgruppe eine sinnvolle Sachwertinvestition zur Beimischung in das Gesamtvermögen dar. Die historische Performance belegt, dass in 92,5% aller Fälle ein Plus erwirtschaftet werden konnte. Die Entwicklung der Performance in den letzten vierzig Jahren zeigt, dass sich Schiffsfonds kontinuierlich zu einer Anlageklasse mit ausgewogenen Chancen und Risiken entwickelt haben.

Von der überaus stabilen Performance historischer Schiffsfonds können sich andere Anlageklassen getrost eine Scheibe abschneiden. Nicht der Sachwert Schiff hat Milliardenverluste produziert, sondern schwer durchschaubare „strukturierte Finanzmarktprodukte“. Kennt jemand eigentlich ein nicht strukturiertes Produkt? Soweit, so gut.

Schiffsfonds stellen eine komplexe Anlageklasse dar und erfordern seitens der Berater ein hohes Maß an Spezialwissen. Vertriebliche Produktvorteile nachzubeten reicht für eine professionelle Investorenberatung nicht aus. Hinzu kommt, dass sich Schiffsfonds nur für Investoren eignen, die sich die Vorteile des Sachwertes Schiff leisten können und hierfür eine langjährige Kapitalbindung bewusst in Kauf nehmen. Preisfrage: Welcher Berater eröffnet mit diesem wichtigen Hinweis ein Beratungsgespräch?

Anleger fühlen sich schon Fehlberatern, wenn Auszahlungen zeitweise nicht geleistet werden können. Natürlich stehen die Risiken ausdrücklich in den Beteiligungsprospekten. Aber im Interesse eines Abschlusses wurden die Risiken in den Beratungsge-

sprächen offensichtlich umschifft. Wie sollte es sonst möglich sein, dass sich die meisten Bestandsinvestoren inmitten einer eklatanten Schifffahrtskrise – die nur mit den Anlegern überbrückt werden kann – von Neuemissionen abwenden?

Wer es immer noch nicht glaubt, kann anhand dieser Studie erkennen, dass Schiffsfonds ihr Geld wert waren. Wir reden nicht mehr über „Zahnarztsschiffe“. Damit hat sich die Zielgruppe verbreitert und die Verantwortung, ein á la long zuverlässiges und glaubwürdiges Asset anzubieten, nochmals intensiviert.

Und damit kommen wir zu den Stärken dieses Anlage-segmentes. Die extrem hohe Erfolgsquote ist letztlich den Vertragsreedereien zu verdanken. Der Markt hat nachweislich hohe Gebrauchtpreise gewinnbringend für erheblich verstärkte Verkaufstätigkeiten genutzt.

Bei aller Kritik an der Vertriebskommunikation, dass Asset Management muss sich wahrlich nicht verstecken.

Die Vertriebskommunikation zu professionalisieren und endlich Risiken gebührend und zweckmäßig zu integrieren ist lediglich eine Frage der Bereitschaft und kein Buch mit sieben Siegeln. Ein nachweislich desaströses Asset Management mit Millionenverlusten hingegen ist nicht heilbar.

In diesem Sinne kann der Markt selbstbewusst auf eine solide Performance bauen und dafür sorgen, dass selbige auch in schwierigen Zeiten nicht Schiffbruch erleidet.



FMG FondsMedia GmbH
Wichmannstrasse 4
Haus 1 West
22607 Hamburg
Phone: ++49 (40) 854 076 - 0
Fax: ++49 (40) 854 076 - 40
info@fonds-media.de
www.fondsmedia.com