

ASSET RESEARCH

Crashtest Schiffsfonds:
Krisenfeste Assets oder
Milliardengräber zur See?

- Edition 2011

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	2
Allgemeine Hinweise	3
Fundamentalentwicklungen mit Blick auf die Containerschifffahrt	4
Performance der fahrenden Containerflotte	6
Resumée zur laufenden Containerflotte	6
Performance historischer Containerschiffsfonds	7
Resumée zur Performance historischer Containerschiffsfonds	8
Fundamentalentwicklungen mit Blick auf die Tankschifffahrt	8
Performance der fahrenden Tankerflotte	10
Resumée zur laufenden Tankerflotte	10
Performance historischer Tankerfonds	11
Resumée zur Performance historischer Tankerfonds	11
Fundamentalentwicklungen mit Blick auf die Massengutschifffahrt	12
Performance der fahrenden Bulkerflotte	13
Resumée zur laufenden Bulkerflotte	13
Performance historischer Bulkerfonds	14
Resumée zur Performance historischer Bulkerfonds	15
Gesamtresumée Crashtest 2011	15

Allgemeine Hinweise

In den Marktstudien von FondsMedia werden Informationen aus Leistungsbilanzen genutzt. Für Vergangenheitswerte gilt, dass es keinerlei Garantie oder Gewähr dafür gibt, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse auch in der Zukunft eintreten. Es liegt daher nicht in der Absicht von FondsMedia, 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 Studien 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.

Für die CONTI CORONA Anlageberatungsgesellschaft mbH & Co. Vertriebs-KG ist eine beliebige Nutzung dieser Studie bzw. deren Inhalte auch in Auszügen ausdrücklich genehmigt. Die CONTI CORONA Anlageberatungsgesellschaft mbH & Co. Vertriebs-KG kann diese Studie in elektronischer Form oder als Druckversion uneingeschränkt an Dritte weitergeben sowie für interne Zwecke verwenden.

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.

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 Laufzeit geteilt. Der Vermögenszuwachs ist im Gegensatz zur Methode des internen Zinsfußes mit den Ergebnissen anderer Anlageklassen problemlos vergleichbar.

Hamburg, im Februar 2011

Fundamentalentwicklungen mit Blick auf die Containerschifffahrt

Die laufende Flotte deutscher Schiffsinvestoren lässt sich anhand von 1.076 Schiffsfonds analysieren, für die Leistungsbilanzdaten zum 31.12.2009 vorliegen.¹ Das Gesamtinvestment beläuft sich auf ca. EUR 48,7 Mrd.² Hiervon entfällt gemessen am Investitionsvolumen in Höhe von ca. EUR 29,4 Mrd. ein Portfolioanteil von rd. 60,4% auf Containerschiffe. Insofern stellt die Fundamentalentwicklung innerhalb der Containerschifffahrt einen zentralen Gesichtspunkt aus Sicht der deutschen Schiffsinvestoren dar.

Einen weiteren Investitionsschwerpunkt deutscher Schiffsinvestoren bilden Tanker (Rohöl- und Produktentanker), die zusammengenommen ein Investment in Höhe von ca. EUR 8,0 Mrd. bzw. einen Portfolioanteil von rd. 16,5% reflektieren. Für dieses Schifffahrtsegment spielen die Marktentwicklungen infolgedessen ebenfalls eine besondere Rolle. Gastanker hingegen weisen mit einem Portfolioanteil von knapp EUR 1,4 Mrd. bzw. 2,8% eine untergeordnete Portfoliogewichtung auf.³

Im Zuge der durch die Finanzkrise ausgelösten Weltwirtschaftskrise haben sich im Jahr 2009 die Charraten für Containerschiffe mit einem Minus von 70,6% dramatisch verringert.⁴ Hinzu kam, dass hunderte von Schiffen ohne Beschäftigung auflagen. Die Medienlandschaft reagierte mit folgenden repräsentativen Erkenntnissen:

8. Dezember 2009: *"Volle Fahrt in Richtung Totalverlust", "Lange bewarben Banken geschlossene Schiffsfonds als todsichere Geldanlage, deutsche Anleger haben 20 Milliarden Euro investiert. Nun müssen Zigtausende von ihnen feststellen, dass sie falsch beraten waren. Experten glauben, der Schaden werde höher sein als jener, den Lehman-Zertifikate angerichtet haben. Die ersten Anleger bereiten nun Klagen gegen ihre Banken vor."*

25. Januar 2010: *„München - Zigtausende Anleger steuern auf horrende Verluste zu: Im Sog der weltweiten Finanzkrise droht einem Großteil der gut 1000 geschlossenen Schiffsfonds die Havarie.“*

26.07.2010: *„Ozeanriesen im Schlussverkauf: Die Frachtschifffahrt belebt sich wieder. Einige Reeder nutzen die leichte Wiederbelebung des Marktes, um Schiffe abzustoßen. Davon profitieren vor allem Reeder und Fondsgesellschaften. Für die privaten Anleger, die die Schiffe größtenteils finanzierten, bleibt jedoch oft nicht viel übrig.“*

Im Verlauf des Jahres 2010 haben sich die Charraten um 65,5% im Vergleich zum Vorjahr erhöht, parallel hat sich die Flottenauslastung auf rd. 98% erhöht. Hintergrund für diese positive Fundamentalentwicklung ist ein deutlich gestiegenes Umschlagsvolumen sowie die massive Verschrottung alter Schiffe.⁵

Bis Januar 2011 sind die Charraten in der Containerschifffahrt nochmals um 35,5% angestiegen. Die Marktraten haben nunmehr ein Niveau erreicht, dass einen kostendeckenden Schiffsbetrieb (inklusive Bedienung des Kapitaldienstes) im Regelfall ermöglichen sollte. Gleichwohl zeigt der Blick auf einen langfristigen Marktzeitraum, dass die aktuellen Charraten in der Containerschifffahrt deutlich vom Erlösniveau im Zeitraum 2004 bis 2008 entfernt sind.

¹ Die Auswertung basiert auf den Leistungsbilanzen zum Stichtag 31.12.2009 der nachfolgenden Emissionshäuser (Kurzbezeichnung): Alcas / KGAL, Buss Capital, CFB, Conti, DFH, DIVAG, Doric Asset Finance, Dr. Peters, FHH Fondshaus Hamburg, GEBAB, HCI, Hamburger Emissionshaus, Hamburgische Seehandlung, Hannover Leasing, Hansa Hamburg Shipping, Hansa Mare Reederei, Hansa Treuhand, Hanseatic Lloyd Reederei, Ideenkapital AG, König & Cie., Lloyd Fonds, MPC Capital, Nordcapital, Ownership, Premicon, Premium Capital, Salomon Emissionshaus und Wölbner Invest KG.

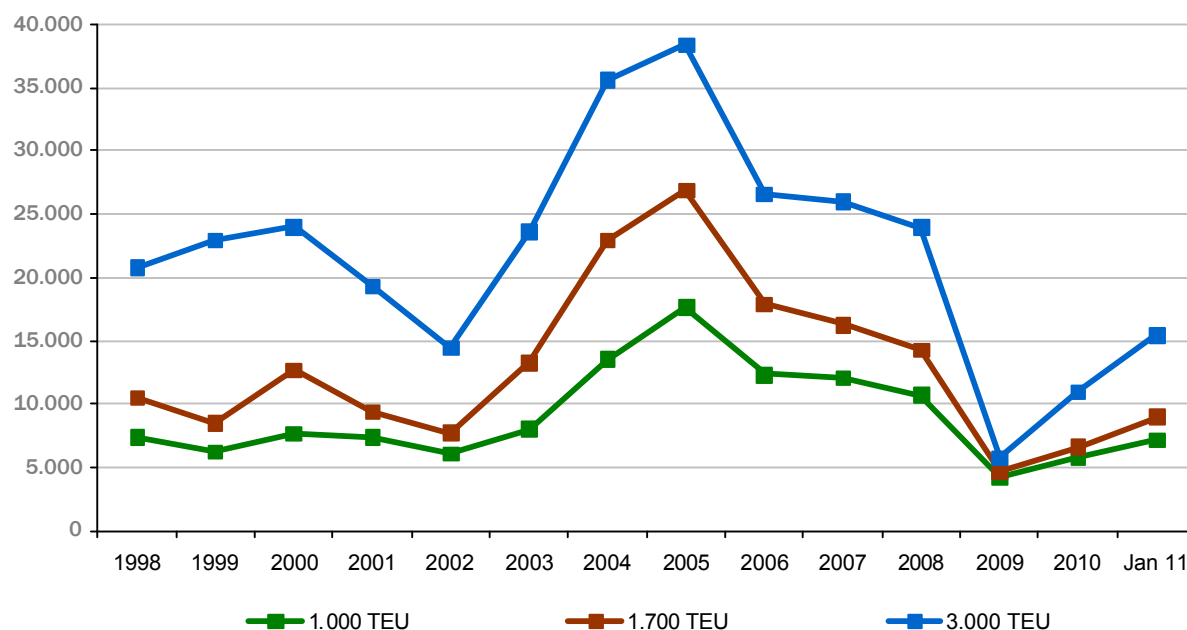
² Im Falle von US\$-Fonds wurden diese 1:1 zum EUR angerechnet.

³ Relativ geringe Portfolioanteile ergeben sich ebenso für RoRo-Frachter, Kreuzfahrtschiffe, Kühlschiffe und Mehrzweckfrachter.

⁴ Es handelt sich um die jeweilige Jahresdurchschnittscharter pro Einsatztag in US\$ gemittelt über die Größenklassen 1.000, 1.700, 3.000 und 4.500 TEU, Quelle: RS Platou Economic Research AS, RS Platou Monthly, Ausgaben 2008 bis Januar 2011, eigene Hochrechnungen.

⁵ Ebenda, Quelle Flottenauslastung: Alphaliner, August 2010,

Entwicklung der Charraten für Containerschiffe verschiedener Größenklassen im Zeitraum 1998 bis Januar 2011
(US\$/Tag, Jahresdurchschnittscharter)⁶



Für die Investoren von Containerschiffen war bzw. ist es seitens der Asset Manager von essentieller Bedeutung, die Schiffe mittels entsprechender Finanzierungskonzepte für die Dauer der Marktkrise durchzufinanzieren. Im Jahr 2009 hatten sich die Gebrauchtpreise im Durchschnitt über die Größenklassen 1.000, 1.700, 3.000 und 4.500 TEU im Vergleich zum Jahr 2008 nahezu halbiert.⁷ Das Preisniveau hätte daher bei Zwangsverkauf zu massiven Kapitalverlusten auf Anlegerebene führen können.

Zwischenzeitlich haben sich die Schiffsbewertungen in Zuge der Charratenerhöhungen deutlich verbessert. Im Vergleich zum Tiefjahr 2009 sind bis Januar 2011 Preissteigerungen in Höhe von 46,6% zu konstatieren. Die aktuellen Gebrauchtpreise entsprechen rd. 80% der Schiffsbewertungen im Jahr 2008.⁸

⁶ Quellen: Drewry Shipping Consultants Ltd., Clarkson Research Services Ltd., RS Platou Oslo, verschiedene Ausgaben, bis Januar 2011.

⁷ Jahresendpreise für fünf Jahre alte Schiffe auf US\$-Basis, Quelle: RS Platou Economic Research AS, Platou Monthly, Ausgaben 2008 bis Januar 2011, eigene Hochrechnungen.

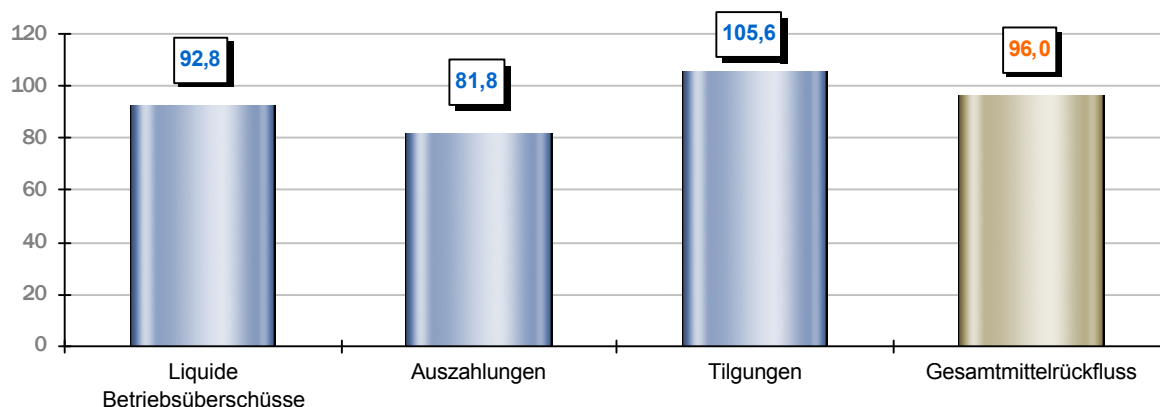
⁸ Ebenda, eigene Hochrechnungen.

Performance der fahrenden Containerflotte

Die aktuelle Performance der in Fahrt befindlichen Containerschiffe lässt sich anhand von 693 laufenden Containerschiffsfonds ermitteln.⁹ Die gewogene Laufzeit beträgt ca. 8,6 Jahre.¹⁰ Das in diese Containerschiffe investierte Eigenkapital deutscher Schiffsinvestoren beläuft sich auf ca. EUR 12,8 Mrd.

Bei den nachfolgenden Eckdaten zur wirtschaftlichen Performance der Containerflotte handelt es sich durchgängig um kumulierte Größen. Der realisierte liquide Betriebsüberschuss der Containerflotte, im Regelfall umgerechnet in EUR, beläuft sich auf 92,8% der Ursprungsplanungen. Die geplanten Tilgungen wurden um 5,6% übertroffen, zeitgleich wurden die Auszahlungsziele zu rd. 82,0% realisiert.¹¹ Der Gesamtmittelrückfluss aus Tilgungen, Auszahlungen und bilanziellen Liquiditätsreserven beläuft sich auf 14,0% p.a. bezogen auf das investierte Anlagekapital und reflektiert damit eine Zielerreichungsquote von ca. 96,0%.

Plan/Ist-Vergleich für die in Fahrt befindliche Containerflotte (Plan = 100)



Resumée zur laufenden Containerflotte

Anhand der Ergebnisse lässt sich eindeutig erkennen, dass die Containerflotte die Krisenzeit mit bemerkenswert robusten Resultaten überstanden hat. Eine Zielerreichungsquote von rd. 96% nach einer Laufzeit von knapp neun Jahren entspricht einer weitgehend planmäßigen Entwicklung. Die medial postulierte Milliardengräber stellen insofern eine sachlich unbegründete und insofern unnütze Panikmache dar.

⁹ Es handelt sich um dieselbe Leistungsbilanzbasis wie im vorherigen Kapitel gekennzeichnet.

¹⁰ Die Laufzeit wird ganzjährig berechnet, d.h. das Emissionsjahr wird zeitlich voll angerechnet.

¹¹ Die Tilgungen werden, sofern es die Angaben innerhalb der Leistungsbilanzen ermöglichen, in US\$ berechnet. Andere anteile Währungen innerhalb der Schiffsfinanzierung (JPY, CHF) werden zu diesem Zweck zum Stichtagskurs in US\$ umgerechnet. Im Regelfall finden Tilgungen weitüberwiegend im US\$ statt, so dass eine Umrechnung in EUR zu rein bilanziellen (nicht liquiditätswirksamen) Verzerrungen führen würde.

Performance historischer Containerschiffsfonds

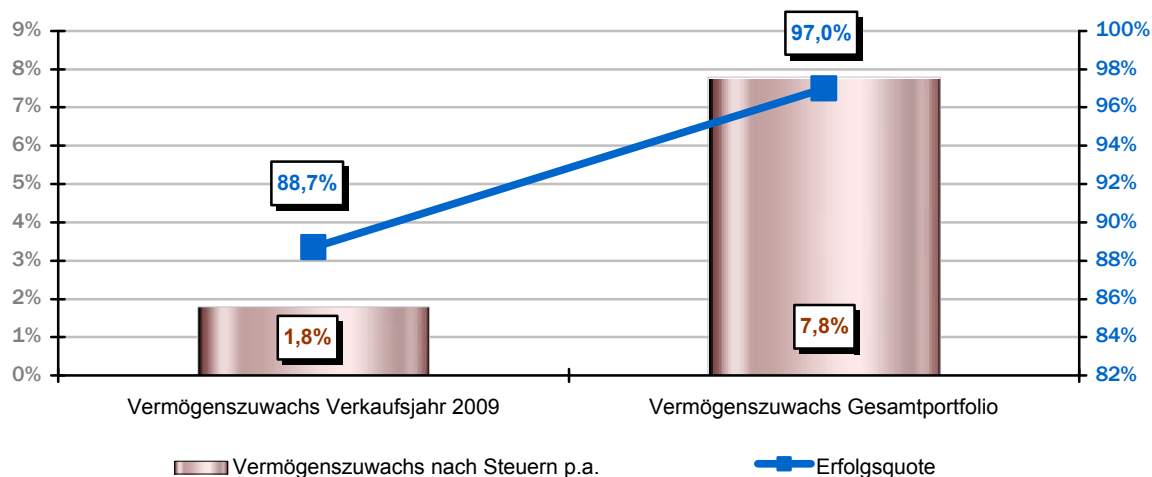
Für eine Auswertung der finalen Ergebnisse für Containerschiffsfonds stehen 191 Fondsgesellschaften zur Verfügung, die ihre Schiffe zwischenzeitlich veräußert haben. Das Ursprungsinvestment belief sich auf ca. EUR 4,4 Mrd. die durchschnittliche Haltedauer beläuft sich auf 10,3 Jahre.¹² Die Containerfonds wurden im Zeitraum 1978 bis 2006 emittiert und haben ihre Schiffe im Zeitraum 1984 bis 2009 veräußert.

Die Anleger dieser historischen Containerschiffsfonds erzielten während der etwa zehnjährigen Haltedauer einen Vermögenszuwachs nach Steuern in Höhe von 7,8% p.a. bezogen auf die Nominaleinlage.¹³ Es handelt sich bei dem Vermögenszuwachs nach Steuern um das finale Anlegerergebnis nach sämtlichen Kosten und Steuern, weitüberwiegend ausgezahlt in EUR. In sechs Fällen handelt es sich um US\$-Fonds, d.h. um Fondsgesellschaften mit US\$-Einzahlungen und US\$-Auszahlungen.

Die Erfolgsquote, d.h. der Investitionsanteil mit einem finalen Überschuss auf Anlegerebene, beläuft sich auf 97,0%. Die Containerschiffe haben damit nahezu ausnahmslos zu einer Vermögensmehrung auf Investorenebene beigetragen.

Sieben Containerschiffe wurden im Krisenjahr 2009 nach einer durchschnittlichen Haltedauer von 17,4 Jahren verkauft. Es handelte sich also offensichtlich um den Verkauf sehr alter Containerschiffe. Die Anleger dieser Fondsgesellschaften erzielten im Schnitt einen Vermögenszuwachs nach Steuern von durchschnittlich 1,8% p.a. bezogen auf die Nominaleinlage. Die Erfolgsquote beläuft sich auf 88,7%.

Performance historischer Containerschiffsfonds



¹² Die Auswertung basiert auf den Leistungsbilanzen der nachfolgenden Emissionshäuser (Kurzbezeichnung): Alcas / KGAL, Atlantic (31.12.2008), CFB, Castor (31.12.2008), Conti, DIVAG, Dr. Peters, Embdena Partnership (31.12.2006), FHH Fondshaus Hamburg, GEBAB, GHF, HCI, Hamburgische Seehandlung, Hansa Mare Reederei, Hansa Treuhand, Harren & Partner (31.12.2008), König & Cie., Lloyd Fonds, MPC Münchmeyer Petersen Capital, Navalis (31.12.2008), Nordcapital und Norddeutsche Vermögensanlage (31.12.2008). 75% der Auswertungen, gemessen an der Fondsanzahl, basieren auf Leistungsbilanzen zum Stichtag 31.12.2009. Frühere Jahrgänge werden in Klammern angegeben.

¹³ Die Laufzeiten der historischen Schiffsfonds werden ganzjährig berechnet, in dem das Emissionsjahr und Verkaufsjahr vollständig auf die Laufzeit angerechnet wird.

Resumée zur Performance historischer Containerschiffsfonds

Containerschiffe haben mit einem Vermögenszuwachs von rund 8% p.a. bei einer Erfolgsquote von 97% weit überwiegend zu einer effizienten Vermögensmehrung auf Anlegerebene beigetragen. Selbst im Krisenjahr 2009 erzielten die sieben Schiffverkäufe ein insgesamt positives Ergebnis. Zwar fällt der Vermögenszuwachs von rd. 2% p.a. nicht überragend aus, allerdings fanden die Exits im schlechtesten Marktjahr seit Bestehen der Containerschiffahrt statt. In einem solchen Umfeld dennoch in rund neun von zehn Fällen einen finalen Überschuss zu erzielen, stellt die Überlegenheit des langfristig nutzbaren Sachwertes Schiff gegenüber kurzfristigen Kapitalmarkteskapaden deutlich unter Beweis.

Fundamentalentwicklungen mit Blick auf die Tankschiffahrt

Einen weiteren Investitionsschwerpunkt neben der Containerschiffahrt bilden Tanker (Rohöl- und Produktentanker), die zusammengenommen ein Investment in Höhe von ca. EUR 8,0 Mrd. bzw. einen Portfolioanteil von rd. 16,5% reflektieren. Anleger haben in insgesamt 153 Tankerfonds ca. EUR 3,3 Mrd. an Eigenkapital investiert.¹⁴

Das Jahr 2008 stellte ein Rekordjahr für die Charrerraten von Tankschiffen dar. Mit Einsetzen der Weltwirtschaftskrise im Jahr 2009 haben sich die Zeitcharrerraten durchschnittlich um 46,6% verringert. Im Gegensatz zur Containerschiffahrt verharrten die Zeitcharrerraten im Jahr 2010 praktisch unverändert auf dem Vorjahresniveau. Im Januar 2011 gaben die Zeitcharrerraten um 10,6% zum Vorjahr (Durchschnittscharter 2010) nach.¹⁵ An den Spotmärkten lag der Einbruch im Jahr 2009 bei -66,0%. Im Jahr 2010 legten die Spotcharrerraten um 19,5% zu und lagen damit quasi auf Niveau der Zeitcharrerraten. Im Januar 2011 gaben die Spotraten mit -45,9% deutlich nach.¹⁶

Analog zu den Chartererlösen haben sich die Schiffsbewertungen im Jahr 2009 mit -40,8% deutlich verringert. Bis Januar 2011 sind keine nennenswerten Veränderungen festzustellen.¹⁷ Das Asset Management von Tankerfonds ist insofern ebenfalls mit einem sehr schwierigen Umfeld konfrontiert. Je nach Ertrags- und Beschäftigungssituation wird auch hier ein Finanzbedarf für die Überbrückung von Liquiditätsgaps entstehen.

Anders als in der Containerschiffahrt werden Tanker im Regelfall für Einzelreisen am Spotmarkt beschäftigt. Häufig finden sich auf der Anbieterseite von Schiffstonnage Beschäftigungspools, die kurz-, mittel- und langfristige Charterkontrakte kombinieren. Hierdurch lassen Beschäftigungsschwankungen glätten und die Chartererlöse verstetigen. Das nachfolgende Diagramm zeigt die Charrerratenentwicklungen an den Spotmärkte für die Größensegmente VLCC, Suezmax, Aframax und MR-Produktentanker, jeweils in US\$ pro Einsatztag, im Zeitraum 1998 bis Januar 2011 auf.

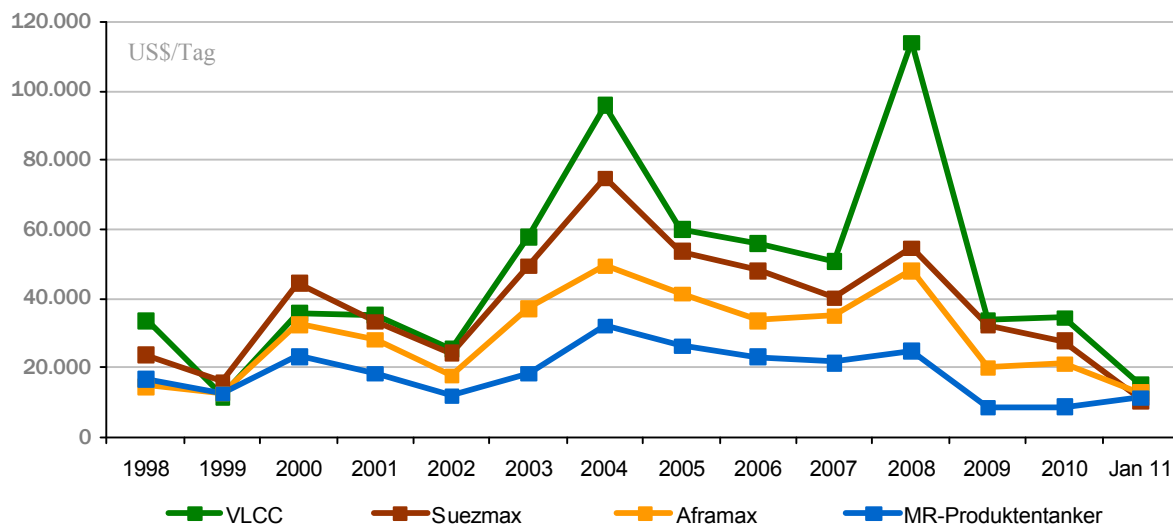
¹⁴ Die Laufzeit wird ganzjährig berechnet, d.h. das Emissionsjahr wird zeitlich voll angerechnet.

¹⁵ Einjahres-Zeitcharrerraten in US\$/Tag, Größenklassen VLCC, Suezmax und Aframax sowie Produktentanker der MR-Größenklasse. Quelle: RS Platou Economic Research AS, Platou Monthly, eigene Hochrechnungen, Ausgaben 2008 bis Januar 2011.

¹⁶ Ebenda, identische methodische Grundlagen, eigene Hochrechnungen.

¹⁷ Quelle: Intermodal, Weekly Report vom 18. Januar 2011, fünf Jahre alte Schiffe, Preise auf US\$-Basis, Größenklassen VLCC, Suezmax, Panamax, Aframax sowie Produktentanker der MR-Größenklasse (Durchschnitt).

Entwicklung der Charrerraten (Single Voyage) für Tanker verschiedener Größenklassen im Zeitraum 1998 bis Januar 2011¹⁸



Anhand der langfristigen Marktentwicklung lässt sich erkennen, dass sich die Tankschifffahrt derzeit in einer Talsohle befindet. Von einem Erlösniveau wie im Zeitraum 2004 bis 2007 und dem Ausnahmejahr 2008 ist man derzeit weit entfernt.

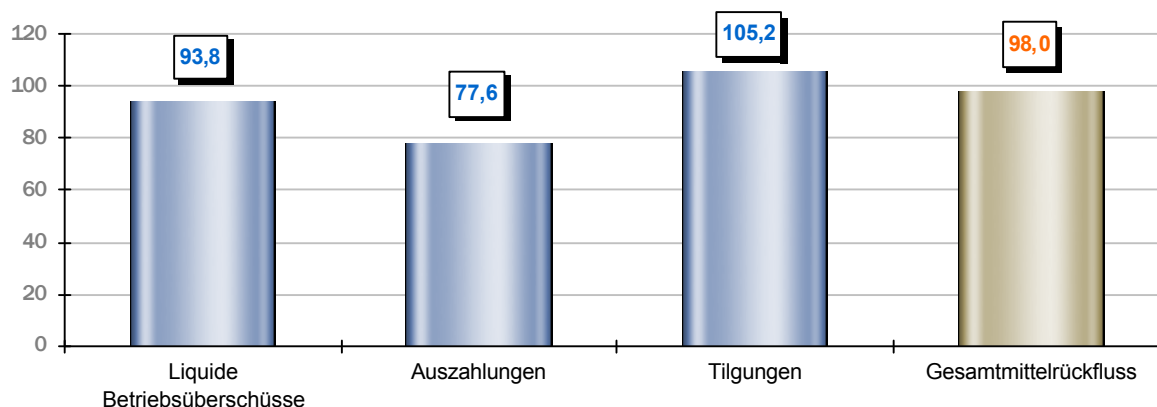
¹⁸ Quellen: Fearresearch 2004, Freightforecaster 2003, DVB Bank 2006, Intermodal, 15. September 2009, RS Platou Oslo, diverse Jahrgänge, bis Januar 2011, Single Voyage in US\$/Tag.

Performance der fahrenden Tankerflotte

Die aktuelle Performance der in Fahrt befindlichen Tankschiffe lässt sich anhand von 153 laufenden Tankerfonds ermitteln.¹⁹ Die gewogene Laufzeit beträgt ca. 5,7 Jahre.²⁰ Das in diese Tankschiffe investierte Eigenkapital deutscher Schiffsinvestoren beläuft sich auf ca. EUR 3,3 Mrd.

Bei den nachfolgenden Eckdaten zur wirtschaftlichen Performance der Tankerflotte handelt es sich durchgängig um kumulierte Größen. Der realisierte liquide Betriebsüberschuss der Tankerflotte, im Regelfall umgerechnet in EUR, beläuft sich auf 93,8% der Ursprungsplanungen. Die geplanten Tilgungen wurden um 5,2% übertroffen, zeitgleich wurden die Auszahlungsziele zu rd. 77,6% realisiert.²¹ Der Gesamtmittelrückfluss aus Tilgungen, Auszahlungen und bilanziellen Liquiditätsreserven beläuft sich auf 14,6% p.a. bezogen auf das investierte Anlagekapital und reflektiert damit eine Zielerreichungsquote von ca. 98,0%.

Plan/Ist-Vergleich für die in Fahrt befindliche Tankerflotte (Plan = 100)



Resumée zur laufenden Tankerflotte

Auch für die fahrende Tankerflotte ergibt sich eine solide wirtschaftliche Situation mit nachhaltig positiven Zukunftsaussichten. Eine Zielerreichungsquote von rd. 98% nach einer Laufzeit von knapp sechs Jahren bestätigt kaum Milliardenverluste, unseriöse Emissionshäuser und Massenklagewellen. Es kommt wie bei der Containerflotte auch bei den Tankschiffen darauf an, die Assets bei Bedarf über die Klippen zu finanzieren und Schiffe nicht zur Unzeit verkaufen zu müssen.

¹⁹ Es handelt sich um dieselbe Leistungsbilanzbasis wie im vorherigen Kapitel gekennzeichnet.

²⁰ Die Laufzeit wird ganzjährig berechnet, d.h. das Emissionsjahr wird zeitlich voll angerechnet.

²¹ Die Tilgungen werden, sofern es die Angaben innerhalb der Leistungsbilanzen ermöglichen, in US\$ berechnet. Andere anteile Währungen innerhalb der Schiffsfinanzierung (JPY, CHF) werden zu diesem Zweck zum Stichtagskurs in US\$ umgerechnet. Im Regelfall finden Tilgungen weitüberwiegend im US\$ statt, so dass eine Umrechnung in EUR zu rein bilanziellen (nicht liquiditätswirksamen) Verzerrungen führen würde.

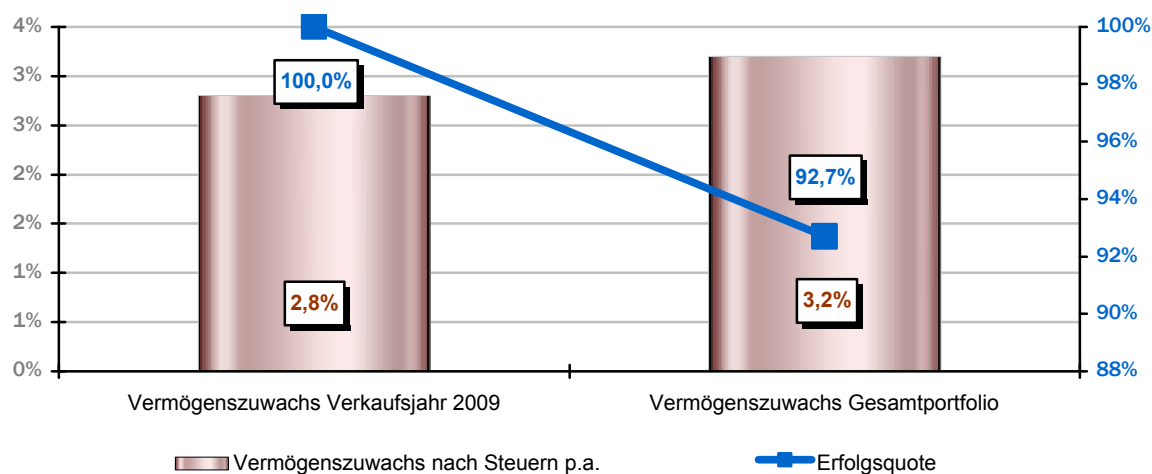
Performance historischer Tankerfonds

Für eine Auswertung der finalen Ergebnisse für Tankerfonds stehen 38 Fondsgesellschaften zur Verfügung, die ihre Schiffe zwischenzeitlich veräußert haben. Das Ursprungsinvestment belief sich auf ca. EUR 1,3 Mrd., die durchschnittliche Haltedauer beläuft sich auf 8,6 Jahre.²² Die Tankerfonds wurden im Zeitraum 1976 bis 2006 emittiert und haben ihre Schiffe im Zeitraum 1993 bis 2009 veräußert. Die Anleger der historischen Tankerfonds erzielten während der etwa neunjährigen Haltedauer einen Vermögenszuwachs nach Steuern in Höhe von 3,2% p.a. bezogen auf die Nominaleinlage.²³ Es handelt sich bei dem Vermögenszuwachs nach Steuern um das finale Anlegerergebnis nach sämtlichen Kosten und Steuern, durchgängig ausgezahlt in EUR.

Die Erfolgsquote, d.h. der Investitionsanteil mit einem finalen Überschuss auf Anlegerebene, beläuft sich auf 92,7%. Die Tankschiffe haben damit weit überwiegend zu einer moderaten Vermögensmehrung auf Investorenebene beigetragen.

Zwei Tankschiffe wurden im Krisenjahr 2009 nach einer durchschnittlichen Haltedauer von neun Jahren verkauft. Die Anleger dieser Fondsgesellschaften erzielten im Schnitt einen Vermögenszuwachs nach Steuern von durchschnittlich 2,8% p.a. bezogen auf die Nominaleinlage. Die Erfolgsquote beläuft sich auf 100%.

Performance historischer Tankerfonds



Resumée zur Performance historischer Tankerfonds

Die bisherige Performance historischer Tankerfonds weist vergleichsweise niedrige Vermögenszuwächse auf. Gleichwohl wurde auch in diesem Segment mit einer Erfolgsquote von rd. 93% weitüberwiegend eine Vermögensmehrung auf Anlegerebene sichergestellt. Auch die Exits im Krisenjahr 2009 erzielten in beiden Fällen einen überschaubaren Vermögenszuwachs. Die laufende Tankerflotte bündelt ein Investment von EUR 8,0 Mrd., das damit etwa sechs mal höher kapitalisiert ist als das historische Portfolio. Für die Wahrnehmung zukünftiger Verkaufschancen ist damit ein erhebliches Potenzial vorhanden.

²² Die Auswertung basiert auf denselben Grundlagen wie bei den historischen Containerschiffen aufgeführt.

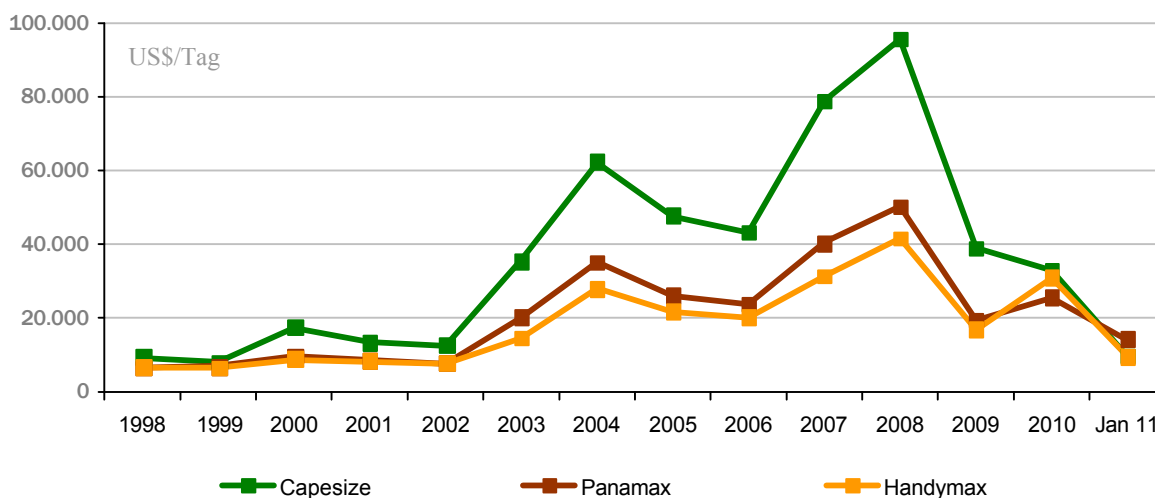
²³ Die Laufzeiten der historischen Schiffsfonds werden ganzjährig berechnet, in dem das Emissionsjahr und Verkaufsjahr vollständig auf die Laufzeit angerechnet wird.

Fundamentalentwicklungen mit Blick auf die Massengutschifffahrt

Mit einem Investitionsvolumen von ca. EUR 3,1 Mrd. haben sich Massengutfrachter (Bulkler) in den letzten ca. fünf Jahren zunehmend als Assets für Schiffsfonds etabliert. Der Portfolioanteil liegt mittlerweile bei 6,4%. Anleger haben in 58 ausgewertete laufende Bulklerfonds rd. EUR 2,0 Mrd. investiert. Die gewogene Laufzeit der Bulklerflotte beläuft sich auf ca. fünf Jahre.²⁴

Das Jahr 2008 stellte wie für die Tankschifffahrt ein Allzeithoch für die Charterraten von Bulkern dar. Mit Einsetzen der Weltwirtschaftskrise im Jahr 2009 haben sich die Zeitcharterraten durchschnittlich um 66,4% verringert. Im Jahr 2010 gaben die Charterraten nochmals um 10,9% nach. Im Januar 2011 gaben die Chartermärkte um 10,3% gegenüber der Durchschnittscharter 2010 nach. An den Spotmärkten lag der Einbruch gegenüber dem Charterrekordjahr 2008 im Jahr 2009 bei -59,9%. Im Jahr 2010 konnte der Chartermarkt ein Plus von 11,8% zum Vorjahr erzielen. Im Januar 2011 gaben die Spotraten mit -48,6% deutlich nach. Im Zeitraum 2009/2010 lagen die Charterraten für Bulkler an den Spotmärkten im Schnitt 14,2% bzw. 43,2% oberhalb der Zeitcharterraten.²⁵ Das nachfolgende Diagramm zeigt die langfristigen Charterratenentwicklungen an den Spotmärkten auf.

Entwicklung der Charterraten (Single Voyage) für Bulkler verschiedener Größenklassen im Zeitraum 1998 bis Januar 2011²⁶



Analog zu den Chartererlösen haben sich auch die Schiffsbewertungen von Bulkern im Jahr 2009 mit -61,2% deutlich gegenüber dem Allzeithoch im Jahr 2008 verringert. Im Jahr 2010 haben sich die Gebrauchtpreise um 20,3% gegenüber dem Vorjahr erhöht. Im Januar 2011 gaben die Gebrauchtpreise gegenüber dem Durchschnittspreis im Jahr 2010 um 10,2% nach.²⁷ Das Asset Management von Bulklerfonds wurde damit mit einem rapiden Markteinbruch konfrontiert. Je nach Ertrags- und Beschäftigungssituation dürfte damit auch für die Bulklerflotte ein nennenswerter Finanzierungsbedarf zur Überbrückung von Liquiditätsengpässen bestehen.

²⁴ Die Laufzeit wird ganzjährig berechnet, d.h. das Emissionsjahr wird zeitlich voll angerechnet.

²⁵ Einjahres-Zeitcharterraten bzw. Single Voyage in US\$/Tag, Größenklassen Capesize, Panamax, Supramax und Handysize. Quelle: RS Platou Economic Research AS, Platou Monthly, eigene Hochrechnungen, Ausgaben 2008 bis Januar 2011.

²⁶ Jahresdurchschnittscharter in US\$/Tag, Quellen: Platou Shipbrokers a.s., Platou Report, Ausgaben 2001 bis 2010, RS Platou Monthly, verschiedene Ausgaben 2004 bis Januar 2011.

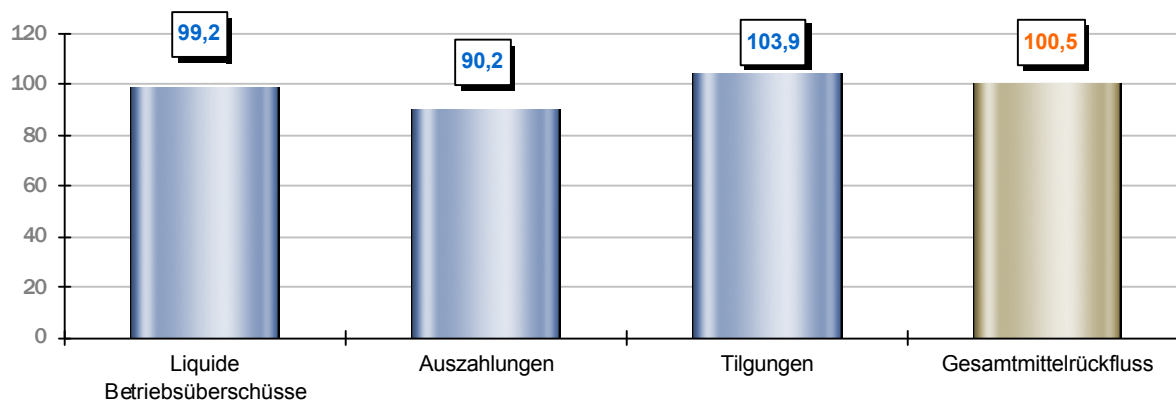
²⁷ Quelle: Intermodal, Weekly Report vom 18. Januar 2011, fünf Jahre alte Schiffe, Preise auf US\$-Basis, Größenklassen Capesize, Panamax, Supramax, Handysize (Durchschnitt).

Performance der fahrenden Bulkerflotte

Die aktuelle Performance der in Fahrt befindlichen Bulker lässt sich anhand von 58 laufenden Bulkerfonds ermitteln.²⁸ Die gewogene Laufzeit beträgt 5,1 Jahre.²⁹ Das in diese Bulker investierte Eigenkapital deutscher Schiffsinvestoren beläuft sich auf ca. EUR 1,25 Mrd.

Bei den nachfolgenden Eckdaten zur wirtschaftlichen Performance der Bulkerflotte handelt es sich durchgängig um kumulierte Größen. Der realisierte liquide Betriebsüberschuss der Bulkerflotte, im Regelfall umgerechnet in EUR, beläuft sich auf 99,2% der Ursprungsplanungen. Die geplanten Tilgungen wurden um 3,9% übertroffen, zeitgleich wurden die Auszahlungsziele zu rd. 90,2% realisiert.³⁰ Der Gesamtmittelrückfluss aus Tilgungen, Auszahlungen und bilanziellen Liquiditätsreserven beläuft sich auf 18,9% p.a. bezogen auf das investierte Anlagekapital und reflektiert damit eine Zielerreichungsquote von ca. 100,5%.

Plan/Ist-Vergleich für die in Fahrt befindliche Bulkerflotte (Plan = 100)



Resumée zur laufenden Bulkerflotte

Die Asset Manager der laufenden Bulkerflotte haben die positiven Marktentwicklungen im Zeitraum 2004 bis 2008 genutzt, um bis Ende des Jahres 2009 ungeachtet der herben Rückschläge an den Chartermärkten praktisch planmäßige Ergebnisse für die Anleger zu erwirtschaften. Die Ergebnisse sind besonders bemerkenswert, da die Bulkschifffahrt traditionell starken Schwankungen unterliegt. Eine Zielerreichungsquote >100% nach einer Laufzeit von rund fünf Jahren stellt eine äußerst positive Performance dar. Grundsätzlich gilt die Devise für Fondsgesellschaften mit Liquiditätsengpässen: Durchhalten und Krise durchfinanzieren – keine Schiffverkäufe im Markttief.

²⁸ Es handelt sich um dieselbe Leistungsbilanzbasis wie im vorherigen Kapitel gekennzeichnet.

²⁹ Die Laufzeit wird ganzjährig berechnet, d.h. das Emissionsjahr wird zeitlich voll angerechnet.

³⁰ Die Tilgungen werden, sofern es die Angaben innerhalb der Leistungsbilanzen ermöglichen, in US\$ berechnet. Andere anteile Währungen innerhalb der Schiffsfinanzierung (JPY, CHF) werden zu diesem Zweck zum Stichtagskurs in US\$ umgerechnet. Im Regelfall finden Tilgungen weitüberwiegend im US\$ statt, so dass eine Umrechnung in EUR zu rein bilanziellen (nicht liquiditätswirksamen) Verzerrungen führen würde.

Performance historischer Bulkerfonds

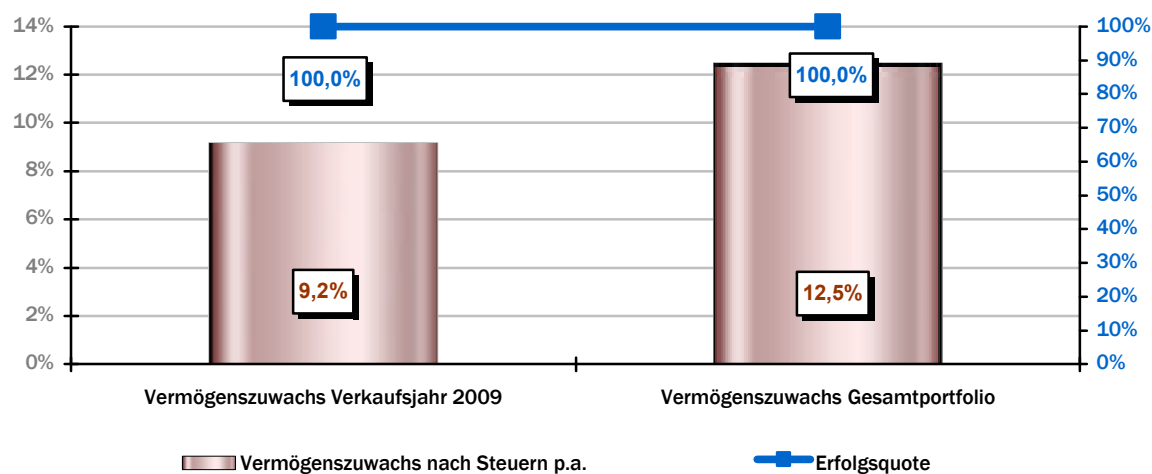
Für eine Auswertung der finalen Ergebnisse für Bulkerfonds stehen 37 Fondsgesellschaften zur Verfügung, die ihre Schiffe zwischenzeitlich veräußert haben. Das Ursprungsinvestment belief sich auf ca. EUR 714,0 Mio., die durchschnittliche Haltedauer beläuft sich auf 8,2 Jahre.³¹ Die Bulkerfonds wurden im Zeitraum 1975 bis 2006 emittiert und haben ihre Schiffe im Zeitraum 1984 bis 2009 veräußert.

Die Anleger der historischen Bulkerfonds erzielten während der etwa neunjährigen Haltedauer einen Vermögenszuwachs nach Steuern in Höhe von 12,5% p.a. bezogen auf die Nominaleinlage.³² Es handelt sich bei dem Vermögenszuwachs nach Steuern um das finale Anlegerergebnis nach sämtlichen Kosten und Steuern, durchgängig ausgezahlt in EUR.

Die Erfolgsquote, d.h. der Investitionsanteil mit einem finalen Überschuss auf Anlegerebene, beläuft sich auf 100%. Sämtliche historischen Bulkerfonds haben damit zu einer zweistelligen Vermögensmehrung auf Investorebene beigetragen.

Vier Bulker wurden im Krisenjahr 2009 nach einer durchschnittlichen Haltedauer von 8,3 Jahren verkauft. Die Anleger dieser Fondsgesellschaften erzielten im Schnitt einen Vermögenszuwachs nach Steuern von durchschnittlich 9,2% p.a. bezogen auf die Nominaleinlage. Die Erfolgsquote beläuft sich auf 100%.

Performance historischer Bulkerfonds



³¹ Die Auswertung basiert auf denselben Grundlagen wie bei den historischen Containerschiffen aufgeführt.

³² Die Laufzeiten der historischen Schiffsfonds werden ganzjährig berechnet, in dem das Emissionsjahr und Verkaufsjahr vollständig auf die Laufzeit angerechnet wird.

Resumée zur Performance historischer Bulkerfonds

Die bisherige Performance historischer Bulkerfonds hat die für die Investoren erhöhten Marktrisiken mit überdurchschnittlichen Erträgen belohnt. Die potenziellen Marktrisiken haben sich auf die Investorenergebnisse insofern nicht real ausgewirkt, da alle Fonds einen Überschuss auf Investorenebene sichergestellt haben. Die Ergebnisse im Krisenjahr 2009 fallen ebenfalls äußerst positiv auf. Bulker als Asset von Schiffsfonds haben sich damit anhand der Past Performance eindeutig als Bestandteil von Schiffsportfolios empfohlen.

Gesamtresumée Crashtest 2011

Das Asset Management für Schiffsfonds ist anhand der in dieser Untersuchung nachgewiesenen Ergebnisse eindeutig als krisenfest zu beurteilen. Die wirtschaftlichen Ergebnisse der fahrenden Flotte erweisen sich nach wie vor als stabil. Mit Hinblick auf die historische Performance lässt sich klipp und klar feststellen, dass ein erfolgreicher Schiffsverkauf den Anlegererfolg ultimativ beeinflusst. In Krisenzeiten gilt es, Liquiditätsengpässe zu überbrücken. Das Asset Management hat über Jahrzehnte unter Beweis gestellt, á la long weitüberwiegend eine Vermögensmehrung auf Investorenebene sicherstellen zu können. Wer medial postulierten schwimmenden Milliardengräbern auf den Leim geht, wird im Regelfall aus reiner Panik heraus ein langfristig rentables Asset hergeben. Es gibt keinen Persilschein für Kapitalerhöhungen für sämtliche betroffenen Schiffsfonds. Moderne Schiffe mit einer bislang vernünftigen technischen und kaufmännischen Performance sowie soliden Zukunftsperspektiven verdienen eine Brückenfinanzierung. Alten oder ständig kaputten Dampfern, die dann häufig dauerhafte Portfolionieten darstellen, sollte niemand frisches Geld hinterherwerfen.



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