

ASSET RESEARCH

## Die Performance historischer Schiffsfonds

- Edition 2009

## Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis .....	2
Allgemeine Hinweise .....	3
Die Performance historischer Schiffsfonds in der Übersicht .....	4
Korrelationen historischer Schiffsfonds mit ausgesuchten Anlageklassen.....	6
Zusammenfassung der Ergebnisse.....	9

## 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.

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 Dr. Peters GmbH & Co. Emissionshaus KG („Dr. Peters“) bzw. deren Tochterunternehmen ist eine beliebige Nutzung dieser Studie bzw. deren Inhalte auch in Auszügen ausdrücklich genehmigt. Dr. Peters kann diese Studie in elektronischer Form oder als Druckversion uneingeschränkt an Dritte weitergeben sowie für interne Zwecke verwenden.

Diese Sonderstudie stellt eine Zusammenfassung der Studien „Die Performance historischer Schiffsfonds“ und „Korrelationen historischer Schiffsfonds mit ausgesuchten Anlageklassen“ von FondsMedia dar. Die vollständigen Studien können unter [www.fondsmedia.com](http://www.fondsmedia.com) geordert werden.

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 März 2009

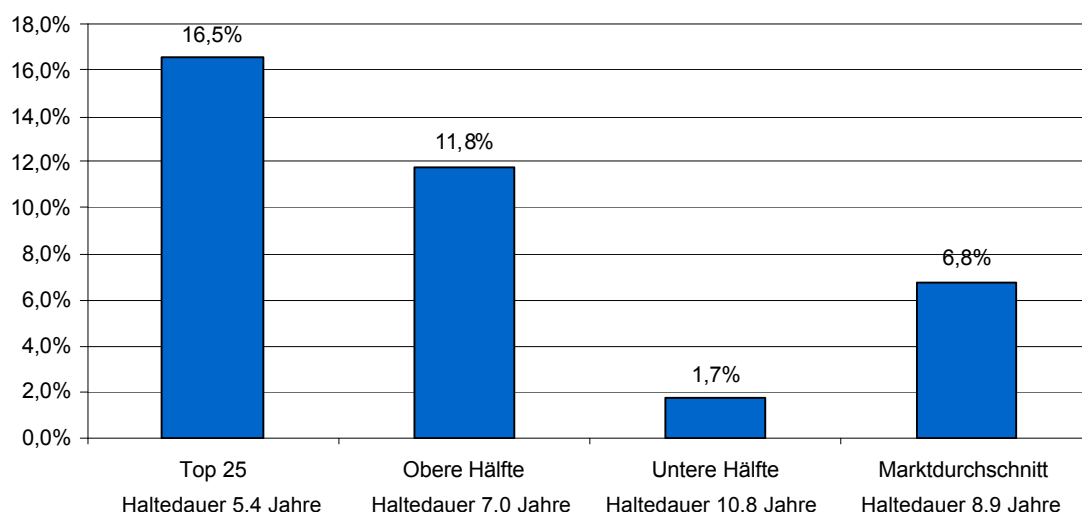
## Die Performance historischer Schiffsfonds in der Übersicht

Basis für die nachfolgenden Auswertungen bilden die aktuellen Leistungsbilanzen von neunzehn deutschen Emissionshäusern für Schiffsfonds, die insgesamt 472 historische Schiffsfonds beinhalten. Die Ergebnisse verstehen sich nach sämtlichen Kosten. Im Regelfall handelt es sich um Ergebnisse in Euro, da US\$-Fonds erst seit wenigen Jahren emittiert werden und noch keine Exits stattgefunden haben.

Die Laufzeit wird ganzjährig ermittelt, d.h. Emissions- und Verkaufsjahr werden voll angerechnet. Dieser Ansatz trifft auf jeden Einzelfall zu und ist insofern konservativ gewählt. Sofern die Leistungsbilanzen monatsgenaue Zeitangaben beinhalten, werden diese für die Laufzeitberechnung herangezogen.

Die nachfolgende Gesamtmarktauswertung beinhaltet Schiffsfonds aus Zeitraum 1969 bis 2005, die ihre Schiffe im Zeitraum 1977 bis 2007 verkauft haben. Das Anlagesegment Schiffsfonds umfasst demnach eine rund vierzigjährige Markthistorie.

Diagramm 1: Vermögenszuwachs nach Steuern und Haltedauer nach Qualitätssegmenten



Das Top25-Segment historischer Schiffsfonds hat mit einem Vermögenszuwachs von 16,5% 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 sieben Jahren ansehnliche Ergebnisse.

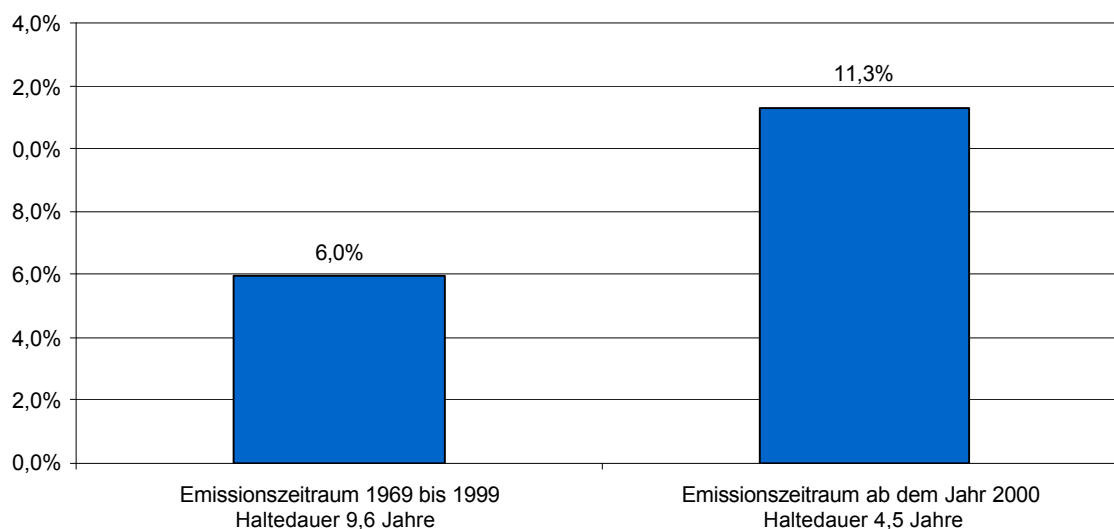
Von den ausgewerteten 472 Schiffsfonds, inkl. der Altmissionen aus den Siebziger und Achtziger Jahren, haben 30 Fondsgesellschaften keine Vermögensmehrung für die Anleger erzielt. Der Mittelrückfluss nach Steuern beläuft sich im Durchschnitt auf 77,1% der Nominaleinlage inkl. Agio. Der durchschnittliche Vermögensverlust beläuft sich auf 22,8% der Nominaleinlage inkl. Agio. 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 1,7% p.a. gebracht hat.

Der Navifonds 15 der DIVAG wurde als Totalverlust mit  $-105\%$  p.a. als Endergebnis in die Auswertung einbezogen. Ohne diesen Sonderfall mit Emission im Jahr 1981 liegt die untere Hälfte bei einem Vermögenszuwachs nach Steuern von  $2,1\%$  p.a..

Die Erfolgsquote historischer Schiffsfonds, d.h. die Anzahl der Fonds mit positiven Investitionsergebnissen, liegt bei  $93,6\%$ . Historische Schiffsfonds können insofern eine äußerst robuste Performance vorweisen.

Seit einigen Jahren spielt das Steuersparen in der Investitionsphase wie in vergangenen Zeiten keine Rolle mehr. Im Vordergrund steht heute ein relativ stabiler Cash Flow nach Steuern. Grundlage hierfür bildet die sogenannte Tonnagesteuer. In der Regel werden die laufenden Auszahlungen nur marginal steuerlich belastet, der Veräußerungserlös ist vollständig steuerfrei. Aufgrund des Wechsels innerhalb der Anlageziele sind moderne Schiffsfonds kaum mit Emissionen vergleichbar, die vor fünfzehn Jahren oder zwanzig Jahren platziert wurden. Eine Auswertung der Ergebnisse historischer Schiffsfonds nach Emissionszeiträumen ergibt folgende Entwicklung:

Diagramm 2: Vermögenszuwachs nach Steuern unterteilt nach Jahrgängen



Im Zeitraum 1969 bis 1999 erzielten 401 historische Schiffsfonds bei einer mittleren Haltedauer von ca. 9,6 Jahren einen durchschnittlichen Vermögenszuwachs nach Steuern von  $6,0\%$  p.a. bezogen auf die Nominalanlage. Die Erfolgsquote liegt bei  $93,3\%$ . Damit haben 9,3 von 10 historischen Schiffsfonds aus diesem Zeitraum eine Vermögensmehrung für die Anleger sichergestellt.

Die 71 historischen Schiffsfonds ab Emission im Jahr 2000 zeigen einen deutlich erfolgreicherem wirtschaftlichen Verlauf. Der durchschnittliche Vermögenszuwachs von  $11,3\%$  p.a. nach Steuern liegt erheblich über den vorherigen Marktperioden. Die durchschnittliche Laufzeit fällt mit rund 4,5 Jahren wesentlich kürzer aus. Die Erfolgsquote liegt ab dem Jahr 2000 bei  $97,2\%$  und fällt damit extrem stabil aus.

## Korrelationen historischer Schiffsfonds mit ausgesuchten Anlageklassen

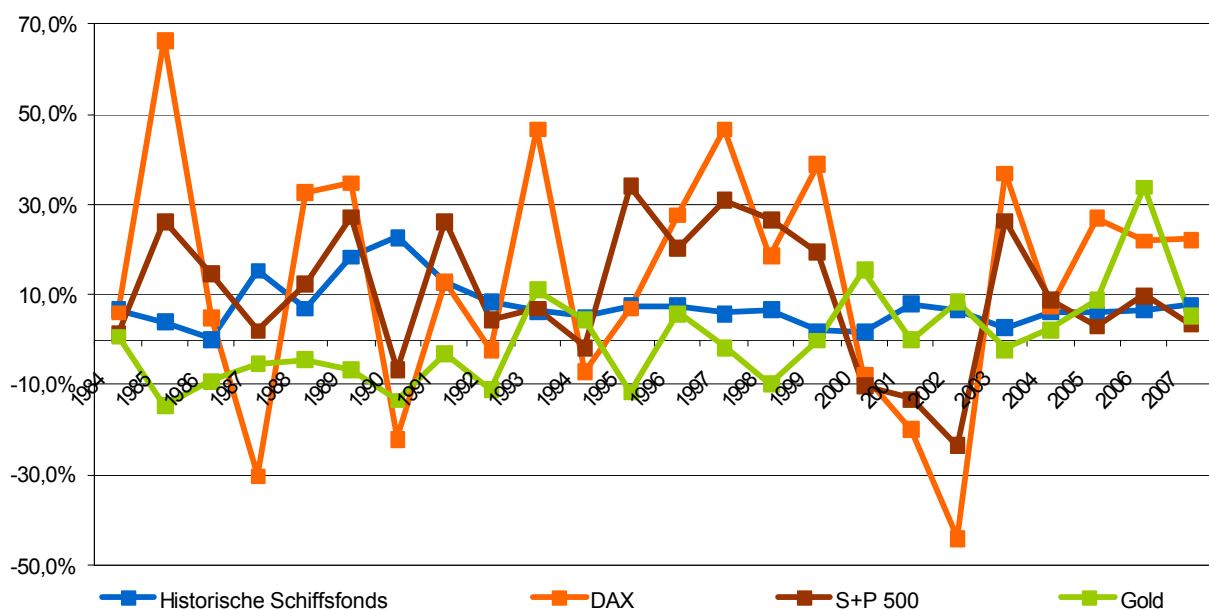
Der Diversifikationseffekt eines Portfolios setzt voraus, dass sich die im Portfolio enthaltenen Vermögenswerte hinsichtlich der Ertragsentwicklung zueinander nicht analog verhalten. Typischerweise sind daher Anlageklassen und Einzelwerte zu lokalisieren, die schwach bis negativ korreliert sind. Im Rahmen der Gestaltung eines diversifizierten Portfolios unter Beimischung von Schiffsfonds kommt es insofern darauf an, inwieweit die bisherigen Ergebnisse historischer Schiffsfonds mit anderen Anlageklassen korrelieren.

Für eine praxisgerechte Korrelationsanalyse sind zwei Schritte erforderlich. Im ersten Schritt lassen sich die Ergebnisse historischer Schiffsfonds mit anderen Anlagesegmenten auf Jahresbasis untersuchen. Hier werden demzufolge die Erträge der historischen Schiffsfonds über deren Haltedauer mit einer jährlichen Wertentwicklung anderer Anlagesegmente gegenübergestellt.

Ein wesentlicher zweiter Schritt besteht darin, die Haltedauern für alle Anlagesegmente gleichzustellen. Ausgangspunkt bilden hier die Haltedauern historischer Schiffsfonds für das jeweilige Verkaufsjahr. Es handelt sich um einen methodischen Gegentest der sicherstellt, ob bei identischer Laufzeit veränderte Korrelationen festzustellen sind.

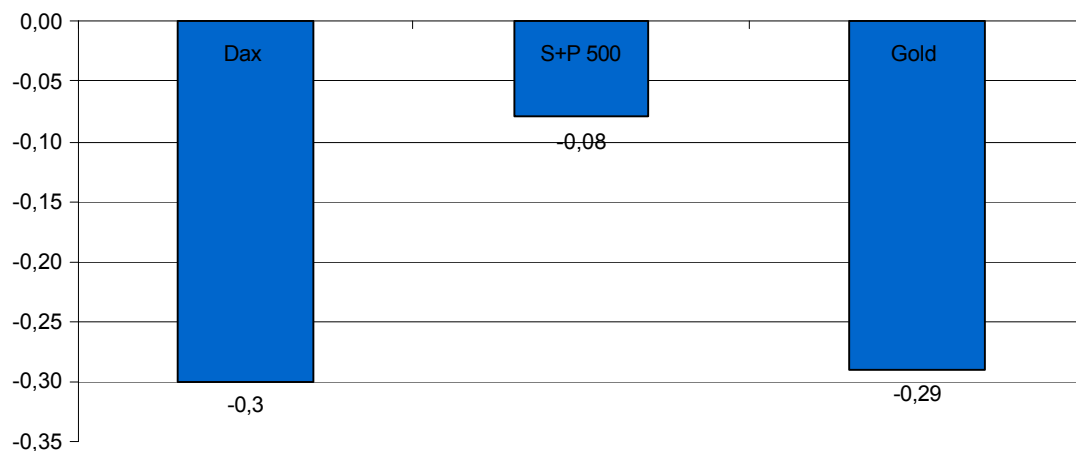
Für historische Schiffsfonds liegt eine chronologische Zeitachse, die für Korrelationsanalysen eine zwingende Ausgangsvoraussetzung bildet, für den Zeitraum 1984 bis 2007 vor. Für die exemplarisch herangezogenen Aktienindizes und Goldinvestitionen werden keinerlei Steuereffekte angenommen. Weiterhin werden keine Transaktions- oder Depotkosten angesetzt. Es handelt sich damit um einen steuer- und kostenneutralen Ansatz. Die Bewertung der Wertpapierindizes und Goldinvestitionen erfolgt jährlich (Index- bzw. Preisveränderung). Die Wertentwicklung für Gold wird anhand der Jahresdurchschnittspreise in EUR pro Kilogramm Feingold angesetzt (Quelle: Deutsche Bundesbank, 2009).

Diagramm 3: Vermögenszuwachs historischer Schiffsfonds im Kontext mit Aktienindizes sowie Goldinvestitionen im Zeitraum 1984-2007



Anhand der Graphik lässt sich erkennen, dass die Abschlussperformance historischer Schiffsfonds nach einer mittleren Haltedauer von 8,5 Jahren über den Verkaufszeitraum 1984 bis 2007 deutlich stabiler ausfiel als die Jahresentwicklungen der Aktienindizes (DAX / S+P 500) und Goldinvestitionen. Die Wertentwicklung für Feingold fiel in jedem zweiten Marktjahr negativ aus. Eine Korrelationsanalyse ergibt folgendes Bild:

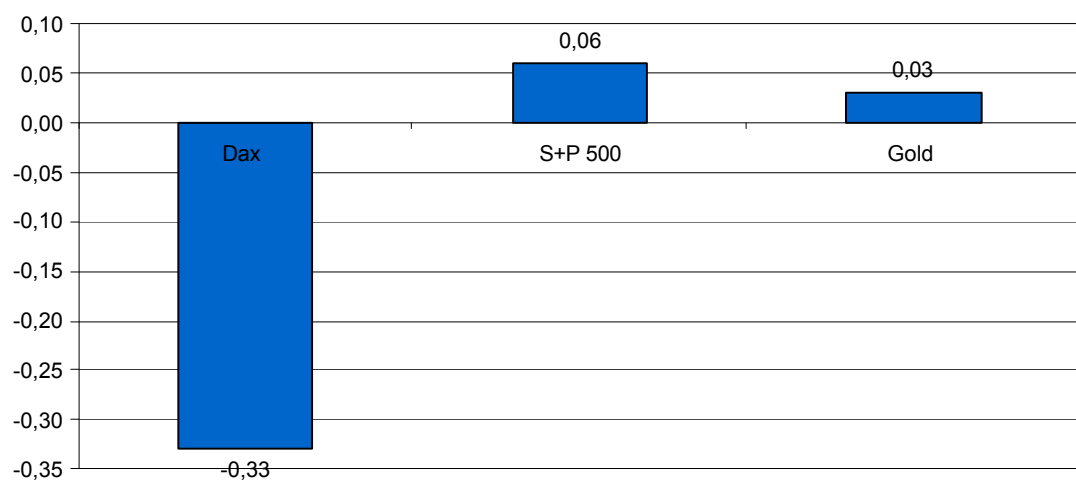
Diagramm 4: Korrelationen historischer Schiffsfonds im Kontext mit Aktienindizes sowie Goldinvestitionen im Zeitraum 1984-2007



Die Korrelationsanalyse ergibt leicht negative Korrelationen der historischen Schiffsfonds mit dem DAX, S+P 500 und Investitionen in Gold. Demzufolge verhalten sich die finalen Ergebnisse der Schiffsfonds unabhängig vom kurzfristigen Börsengeschehen und der Goldpreisentwicklung.

Eine alternative Korrelationsanalyse bei identischen Haltedauern ergibt hinsichtlich der Korrelationen folgende Ergebnisse:

Diagramm 5: Korrelationen historischer Schiffsfonds im Kontext mit Aktienindizes sowie Goldinvestitionen im Zeitraum 1984-2007 bei identischen Haltedauern



Bei identischen Haltedauern ergeben sich ebenfalls leicht negative oder neutrale Korrelationen. Demzufolge haben historische Schiffsfonds die relativ stabilen Ergebnisse praktisch unabhängig vom Börsengeschehen realisiert. Sofern Anleger meinten, eine Investition in Gold wäre sinnvoll, verhielt sich die Performance historischer Schiffsfonds auch von diesem Anlagesegment unabhängig.

Der langfristige Vermögenszuwachs historischer Schiffsfonds innerhalb des Emissionszeitraumes von 1969 bis 2005 beläuft sich auf 6,8% p.a. nach Steuern bezogen auf die Nominaleinlage. Die Volatilität liegt gemessen an der absoluten Standardabweichung bei 10,8%-Punkten. Die modernen Emissionen historischer Schiffsfonds ab dem Jahr 2000 haben einen Vermögenszuwachs nach Steuern von durchschnittlich 11,3% p.a. erzielt. Die Schwankungsbreite liegt gemessen an der Standardabweichung bei 10,0%-Punkten. Die relative Standardabweichung, welche die Volatilität in Prozent des Vermögenszuwachses nach Steuern angibt, lag langfristig bei 159,6% und hat sich für die Emissionen ab dem Jahr 2000 auf 88,6% halbiert.

Der jährliche Durchschnittsertrag des DAX im Zeitraum 1984 bis 2007, in welchem die historischen Schiffsfonds veräußert wurden, beträgt 13,6% p.a. bei einer Volatilität von 196,7% (relative Standardabweichung). Der S+P 500 verzeichnet eine jährliche Wertentwicklung von 10,4% p.a. bei einer Schwankungsbreite von 145,9%. Goldinvestitionen verzeichnen im Zeitraum 1984 bis 2007 mit einer jährlichen Wertsteigerung von durchschnittlich 0,2% p.a. lediglich ein marginales Plus. Die Schwankungsbreite liegt aufgrund der vielen Negativjahre bei mehreren tausend Prozent.

## Zusammenfassung der Ergebnisse

Der Sachwert Schiff hat sich angesichts einer Erfolgsquote von rd. 94% bewährt. Im Schnitt haben historische Schiffsfonds einen Vermögenszuwachs von ca. 7% p.a. generiert. Die historischen Schiffsfonds mit Emission ab dem Jahr 2000 verzeichnen einen erhöhten Vermögenszuwachs von durchschnittlich 11,3% p.a. bei einer Erfolgsquote von 97,2%. Die Entwicklungen erfolgten sowohl in der Jahresbetrachtung wie auch bei identischen Haltedauern unabhängig vom Börsengeschehen. Die Ergebnisse dieser Studie haben weiterhin eindeutig hervorgebracht, dass die Performance des Sachwertes Schiff einer Investition in Gold weit überlegen war.

Der finale Investitionserfolg von Aktien wird anders als bei Schiffsfonds stark von individuellen Kauf- und Verkaufsentscheidungen geprägt. Die Ergebnisse hängen damit stark vom Investitionstiming ab und können extrem variieren. Zyklisch agierende DAX-Investoren mit Einstieg im Zeitraum 1999 bis 2001 und Ausstieg im Schwächejahr 2002 hätten einen Vermögensverlust von durchschnittlich 52,5% erlitten. Zyklisch agierende DAX-Investoren mit Einstieg im Zeitraum 2005 bis 2007 und Ausstieg im Schwächejahr 2008 hätten einen Vermögensverlust von durchschnittlich 32,9% erlitten. Aktieninvestoren, die analog zu den historischen Schiffsfonds ihre Wertpapiere ca. neun Jahre gehalten haben, hätten hingegen im Regelfall einen zweistelligen Ertrag erzielt.

Die Wahrscheinlichkeit, dass Privatinvestoren á la long nachhaltige Vermögensverluste erleiden, ist angesichts der bisherigen Ergebnisse historischer Schiffsfonds ausgesprochen gering. Voraussetzung ist allerdings eine Investition in Schiffsfonds, die durch seriöse, transparente und insbesondere erfahrene Emissionshäuser aufgelegt und betreut werden.

Mit dem Sachwert Schiff, der nicht unmittelbar Spekulationen der Finanzmärkte ausgesetzt ist, sind im Falle schwacher Marktphasen Durchhalte-Strategien möglich und im Anlagesegment Schiffsfonds seit Jahrzehnten nachweislich erfolgreiche Praxis. Andernfalls würden nicht 9,3 von 10 historischen Schiffsfonds im Plus liegen.

Auch Schiffe müssen Markttiefen hinnehmen und Anleger zeitweise auf Auszahlungen verzichten. Aber: Der Sachwert bleibt erhalten und geht nicht urplötzlich verloren. Die Rechnung wird am Schluss gemacht. Schiffsfonds als alternative Anlageklasse haben sich gemessen an der bisherigen Performance als zuverlässiger Baustein für eine nachhaltige Altersvorsorge bewährt.



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](mailto:info@fonds-media.de)  
[www.fondsmedia.com](http://www.fondsmedia.com)