

Geschlossene Fonds, Topnews

Schiffsfonds-Roundtable: "Happy End ist realistisch"

Diskutier-Stunde im Schwimmenden Klassenzimmer des Internationalen Maritimen Museums in der Hamburger Hafencity: DAS INVESTMENT.com sprach mit Vertretern von vier Emissionshäusern über die aktuelle Lage und die Zukunft von Schiffsfonds.

DAS INVESTMENT.com: Die vergangenen Jahre waren sehr hart für Schiffsfonds. Haben Emissionshäuser aus der Krise gelernt?

Alexander Betz, MPC Capital: Ich glaube schon, dass man aus der Krise lernen kann. Bei MPC Capital haben wir uns sieben Produkttugenden verschrieben, auf die wir jetzt stärker achten. Dadurch werden die Fonds nicht nur sicherer, sondern vor allem krisenfester. Zum Teil sind es ganz banale Tugenden, wie eine einfache Fondsstruktur. Auch aus unserem Haus gab es in der Vergangenheit sehr komplizierte Produkte. Ein weiteres Beispiel ist die währungskongruente Finanzierung auf der Eigen- und Fremdkapitalseite.

Jens Brandis, Fondshaus Hamburg: Emissionshäuser müssen schnell am Anleger sein, und ihm gegenüber offen und ehrlich. Es macht wenig Sinn, Dinge zu verheimlichen und zwei Jahre später damit um die Ecke zu kommen. Zudem haben wir Emissionshäuser alle unsere Erfahrungen mit Bankverträgen gemacht. Viele haben gemerkt, dass es dort noch Verbesserungsmöglichkeiten gibt, etwa bei der Loan-to-Value-Klausel oder der Anrechnung von Sondertilgungen.

Andreas Arndt, HCI Capital: Neben einem qualitätsstarken Fondsmanagement ist das Thema Reporting wichtiger geworden als es in der Vergangenheit war. Wie schnell bin ich mit Informationen draußen? Wie verständlich sind sie? Ein weiteres Thema ist das Controlling. Wir müssen noch aktueller an den wirtschaftlichen Verläufen der Fonds dran sein als in der Vergangenheit und vorsorgen, dass es keine Fehlentwicklungen gibt. Anleger und Vertrieb kritisieren weniger, dass die Märkte so sind, wie sie sind. Bemängelt wird eher die Tatsache, dass nicht rechtzeitig und ausführlich genug über die Auswirkungen von Marktlagen auf die einzelnen Fonds berichtet wird.

DAS INVESTMENT.com: Ist die Krise in der Schifffahrt vorbei oder stehen noch weitere [Sanierungsfälle](#) an?

Brandis: Wie viele Sanierungsfälle es noch geben wird, kann ich nicht einschätzen. Die angekündigten Milliardengräber sind zumindest ausgeblieben. Ich denke, dass die Sanierungen bei den Containerschiffsfonds im Großen und Ganzen durch sind. Die Märkte erholen sich. Jetzt geht es darum, ob vernünftig saniert wurde und die Konzepte aufgehen. Das ist ein ganz wichtiger Schritt, um das Vertrauen der Anleger zurückzugewinnen. Tanker werden es dieses Jahr schwer haben. Bei uns stehen in dem Bereich noch einige Sanierungen vor der Tür. Massengutfrachter gibt es ja nicht so viele am Markt. Ich kann nicht ausschließen, dass da noch etwas kommt.

Florian Maack, Nordcapital: Ich gehe auch davon aus, dass wir bei den Containerschiffen durch sind. Bezüglich der Entwicklung der Sanierungskonzepte von Nordcapital versenden wir jetzt einen kompakten Zwischenstand an die Investoren. Die Botschaft ist klar: In der Krise wurde ein Fonds beispielsweise mit 2 bis 3 Millionen Euro neuem Eigenkapital unterstützt, seitdem ist der Marktwert des Schiffes um zirka 10 Millionen Euro gestiegen.

Informationen für Finanzprofis: www.dasinvestment.com

Investmentfonds • Geschlossene Fonds • Versicherungen • Alternative Investments • Zertifikate • Märkte • Grünes Geld • Berater • Recht & Steuern • Immobilien

© Fonds & Friends Verlagsgesellschaft mbH

Allein dadurch hat sich der Nachschuss schon gelohnt. Die Prämissen aus tiefster Krisenzeit sind von der Realität längst positiv überholt worden. Wir verzeichnen 100 bis 120 Prozent höhere Cashflows als kalkuliert - mit der Tendenz, dass es weiter positiv verlaufen wird. Im Tankermarkt hingegen sind noch Sanierungen zu erwarten, im Bulker-Markt sind wir persönlich betroffen...

DAS INVESTMENT.com: ... denn ein großer Flotten-Fonds von Nordcapital ist durch die Insolvenz des Charterers, der Bulker-Reederei Korea-Line, belastet. Gibt es dort etwas Neues?

Maack: Koreanisches Insolvenzrecht war schon eine Herausforderung. Wir konnten die Schiffe nicht einfach abziehen. Mittlerweile sind aber alle Schiffe neu beschäftigt, sie fahren in einem Pool und generieren wieder Einnahmen für den Fonds. Die Betriebskosten sind deutlich gedeckt, der Kapitaldienst aber noch nicht im vollen Umfang. Wir müssen jetzt diese Marktphase überbrücken. Sie ist vergleichbar mit der Lage auf dem Containermarkt vor zwei Jahren.

DAS INVESTMENT.com: Der [Niedergang der ehemaligen Vorzeige-Reederei Beluga](#) ist ein anderes Thema, das die Branche beschäftigt. Herr Arndt, ist Beluga ein Einzelfall?

Arndt: Beluga war und ist ein besonderer Fall, der nicht ausschließlich der Marktentwicklung geschuldet ist. Die Frage, was letztendlich für die wirtschaftliche Schieflage bei Beluga verantwortlich ist, wird derzeit von der Staatsanwaltschaft aber auch von uns eingesetzten Wirtschaftsprüfern und Rechtsberatern geklärt. HCI hatte 20 Schiffe gemeinsam mit Beluga im Betrieb, zum Teil in der Bereederung und der Charter. Wir haben es jedoch in sehr kurzer Zeit geschafft, die Bereederungs- und Charterverträge dort aufzulösen. Die Hammonia-Reederei hat die Bereederung aller Schiffe sofort übergangslos übernommen. Alle Schiffe sind in Beschäftigung. Die aktuellen Charterraten entsprechen zwar nicht der prospektierten Charter, bewegen sich aber auf Marktniveau und sind auskömmlich. Die Lehre ist: Als Emissionshaus müssen wir beim Controlling der Schiffsgesellschaften noch enger mit den Reedern arbeiten.

Betz: Vor zwölf Monaten hätte mich die Frage zum Stand der Sanierungen sehr nervös gemacht. Jetzt sehe ich das entspannter. Bei MPC Capital haben wir 1,8 Prozent des historisch in Schiffsfonds platzierten Eigenkapitals in Sanierungen gesteckt. Eine Sanierung ist noch in Arbeit. Aus heutiger Sicht sollte das unsere letzte sein. Insgesamt haben dann 10 Prozent unserer Flotte eine finanzielle Unterstützung erhalten. Die Anleger waren nicht gezwungen mitzumachen, und es bestand zu keinem Zeitpunkt ein Engpass, das Kapital aufzubringen.

Maack: Bei den ersten Sanierungskonzepten standen die Kapitalgeber noch nicht Schlange. Das hat sich allerdings mit der Aufklärung des Vertriebs und der Anleger rasant geändert. Private Equity Fonds spielen keine Rolle, sie verlangen utopische Renditen.

DAS INVESTMENT.com: Haben die Altanleger bei den Sanierungskonzepten überhaupt noch eine Chance, mal wieder etwas zu verdienen?

Betz: Ich halte es für durchaus realistisch, dass es nach dem Verkauf ein richtiges Happy End für die Anleger gibt.

Maack: Der Erfolg hängt stark vom jeweiligen Schiff ab, zum Beispiel davon wie alt es ist oder wie hoch das Restdarlehen. Selbstverständlich haben sie aber diese Chance, besonders wenn sie das Erhöhungskapital auch gezeichnet haben.

Brandis: Im Vergleich zu anderen Anlagearten ist die Schifffahrt am ehesten in der Lage, ausgebliebene Auszahlungen wieder aufzuholen. Der Markt ist volatil. Die Raten für einige Schiffstypen haben sich seit ihrem Tiefpunkt schon wieder verdreifacht. Wenn hingegen bei einer Immobilie für drei Jahre der Mieter ausfällt, ist der Verlust nicht wieder aufzuholen. Im Schiffsbereich ist das innerhalb von zwei bis drei Jahren kein Thema. Auch das Altkapital hat daher sehr gute Chancen.

Arndt: Das sehe ich auch so. Aber es gilt, jetzt das Vertrauen der Anleger zurückzugewinnen, indem wir das mit Fakten belegen. Das können wir, wenn das Vorzugskapital wieder zurückgezahlt ist oder durch einen Schiffsverkauf ein Schlussstrich gezogen wird, nach dem das Gesamtinvestment abschließend beurteilt werden kann. Zwischenzeitliche Beurteilungen sind oft nicht zielführend. Speziell bei Containerschiffsfonds könnten in den nächsten zwölf bis 24 Monaten wieder Verkäufe stattfinden. Dann hat man schwarz auf weiß, was das Sanierungskapital und was das Altkapital gebracht hat.

Betz: Bis wir ausreichend Fakten haben, wird es aber noch ein paar Jahre dauern. Und die Zeit zu warten, bis die Anleger in vier bis fünf Jahren dann doch zufrieden sind, hat die Branche nicht. Deshalb müssen wir schon heute neue Fonds anbieten, die den Bedarf der Anleger treffen.

Maack: Einige Anleger werden schneller positiv überrascht sein. Zurzeit bietet der Markt durchaus Möglichkeiten für den Verkauf älterer entschuldeter Schiffe. Anleger können sich dann vielleicht über zweistellige Renditen aus Fonds freuen, in die sie im vergangenen Jahr noch Geld zur Sanierung eingezahlt haben.

DAS INVESTMENT.com: Anleger wollen sich nicht mehr langfristig binden, sie bevorzugen Fonds mit kürzeren Laufzeiten. Eignen sich Schiffsfonds als Kurzläufer?

Maack: Wenn es sinnvoll und möglich ist, während einer kurzen Laufzeit eine attraktive Rendite zu erzielen, versuchen wir, solche Produkte anzubieten. Wobei wir unter kurzfristig nicht drei, sondern eher sieben Jahre verstehen. In den vergangenen zwei Jahren waren das zum Beispiel Produkte mit opportunistischem Ansatz. Auch jetzt bietet der Markt noch gute Chancen für solche Fonds. Was den Schiffsfonds jedoch auszeichnet, ist die Fahrt durch mehrere Krisen und eine gute Performance auf lange Sicht. Wir haben viele Schiffsfonds gehabt, die am Ende nach Verkauf des Schiffes zweistellige Renditen erzielt haben. Zwischendurch waren Anleger eben dieser Fonds durchaus unzufrieden aufgrund ausbleibender Ausschüttungen. Entscheidend in schwierigen Marktphasen ist die Kommunikation mit dem Anleger. Das Anlegerbedürfnis nach Sicherheit lässt sich am besten über eine lange Laufzeit erfüllen.

Betz: Ich halte den Bedarf nach Fonds mit kurzen Laufzeiten für eine Art Lebenslüge. Ein wirklich sinnvolles Asset ist einfach kein Kurzläufer. Bei kurzlaufenden Fonds ist die Rendite sehr stark vom Verkaufserlös abhängig, zum Beispiel bei Containerbeteiligungen. Sicherere Rendite kommt aus der laufenden Vermietung und damit aus langfristigen Beteiligungen. Ich will doch anlegen und nicht Geld wechseln.

Maack: Schiffsfonds sind zwar langfristig angelegt, aber wenn der Markt gerade sehr attraktiv ist, kann das Schiff auch schon nach fünf oder sechs Jahren verkauft werden. Bisher haben wir jedoch die Erfahrung gemacht, dass der Großteil der Anleger einem vorzeitigen Verkauf in solchen Phasen nicht zustimmt, da sie alternativ jedes Jahr hohe Ausschüttungen erwarten.

Arndt: HCI hat bereits rund 190 Fondsschiffe verkauft, im Schnitt lag die Anlagedauer für diese Investments bei unter acht Jahren. Grundsätzlich ist der Schiffsfonds aber ein Langfristinvestment und sollte auch so verkauft

werden. Eine langfristige Anlage schützt den Anleger auch vor überstürzten Handlungen. Gerade in einer Krise wird ja schnell einseitig berichtet und gedacht. Keiner sieht dann die Perspektive der Erholung, obwohl in der Theorie alle wissen, dass es wieder einen Aufschwung geben wird. Der suggerierten Perspektivlosigkeit müssen Emissionshäuser durch Aufklärungsarbeit entgegenwirken. Am Containermarkt sieht man den Aufschwung heute schon sehr gut. An den anderen Märkten ist er aufgrund externer Faktoren noch nicht angekommen, aber auch dort wird es wieder bergauf gehen.

Betz: Neben dem aktiven Fondsmanagement, das den vorzeitigen Verkauf prüft, gibt es noch eine andere Lösung, die wir in unserem aktuellen Fonds anwenden. Wir priorisieren den Rückfluss an den Anleger, so dass er faktisch eine geringe Kapitalbindung hat. Aber er partizipiert - anders als beim Verkauf - weiterhin an allen Chancen und natürlich auch Risiken.

Brandis: Eine kurze Laufzeit ist aktuell nicht das Argument, das Kunden zu Neuzeichnungen bringt. Die Vertriebspartner, die sich gut gekümmert haben, werden die ersten sein, die wieder Neugeschäft machen, und die haben ihre Lehren gezogen. Wichtig ist es für uns, nicht am Markt vorbei, sondern mit dem Vertriebspartner gemeinsam kundenorientierte Projekte auf den Markt zu bringen.

DAS INVESTMENT.com: Herr Betz, Sie sind ein ausgesprochener [Gegner von Blindpools](#). Warum mögen Sie solche Fonds nicht?

Betz: Ich bin vielmehr ein Fan vom geschlossenen Fonds. Und sein einziges wirkliches Alleinstellungsmerkmal ist, dass er in ein Asset investiert, das in einem Prospekt exakt mit Daten und Fakten beschrieben wird. Warum sollte man dieses Alleinstellungsmerkmal freiwillig aufgeben?

Maack: Im Kern stimme ich dem zu, aber nicht pauschal. Es gibt Initiatoren, die sich im Laufe der Jahre durch eine hohe Management-Kompetenz Vertrauen aufgebaut haben. Gerade im aktuellen Refinanzierungsumfeld ist es im Grunde richtig, Geld vorab einzusammeln, um dann, wenn sich die Chance bietet, zuschlagen zu können.

Brandis: Ich bin kein Freund von Blindpools im Schifffahrtsbereich. Im Immobilienbereich hatte das Fondshaus Hamburg 2009 zwar einen bisher sehr erfolgreichen Semi-Blindpool mit einem Startobjekt. Es ist jedoch schwierig für den Vertriebspartner, das dem Anleger gerade nach der Schifffahrtskrise wirklich zu erklären. Ich will nicht ausschließen, dass Blindpools grundsätzlich auch in der Schifffahrt funktionieren, aber wir können hier bessere, transparentere Wege finden.

Betz: Viele der Probleme, die eigentlich gar nicht so bedeutend sind, aber in der öffentlichen Wahrnehmung hochgespielt werden, haben mit Blindpool-Konzepten oder mit im Nachhinein geänderten Konzepten zu tun. Die präzise Vorabdefinition und die sehr strenge Regelung, nur über Nachträge Veränderungen herbeizuführen, ist hart, aber der richtige Weg.

DAS INVESTMENT.com: Der MPC-Fonds Rio Manaus will in den ersten zehn Jahren 100 Prozent ihrer Einlage an die Anleger auszahlen, dafür nur relativ wenig tilgen. Herr Maack, was halten Sie von dem schnellen Auszahlungsmodell?

Maack: Der Anleger hat sein Kapital dort schnell zurück. Wir neigen jedoch eher dazu, über schnelle Tilgungen aus den Krediten herauszukommen. Allerdings nur, wenn wir dazu eine attraktive Ausschüttung darstellen können. Ein Beispiel: Nordcapital hat einen Massengutfrachter zusammen mit der Commerzbank gemacht. Das

Schiff wird komplett während der Erstcharter in fünf Jahren entschuldet. Trotzdem können wir parallel 5,5 Prozent jährlich auszahlen. Die Story ist wirtschaftlich sehr vernünftig und hat im Vertrieb gut funktioniert.

DAS INVESTMENT.com: Sicherlich auch dank des Bankschalters?

Maack: Ja, das stimmt. Aber die Banken waren nicht die ersten die signalisiert haben, dass sie wieder Schiffsfonds platzieren wollen.

Betz: Ein solches Produkt ist sicherlich sehr attraktiv. Aber es bedarf eines Vertriebskanals, der im Interesse der höheren Sicherheit, in der Lage ist, den Fonds mit 5,5 Prozent Auszahlung zu verkaufen. Toll, dort wo es funktioniert. Aber es ist nicht realistisch zu erwarten, in der Breite des Vertriebs damit Erfolg zu haben.

Arndt: Wir brauchen Schiffsfonds, die möglichst simpel sind - einfache Strukturen und ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Ausschüttung und Tilgung. Wir konzipieren zurzeit gern den klassischen Schiffsfonds pur ohne irgendwelche Besonderheiten im Vertragswerk. Bei unserem neuen Fonds JPO Leo haben wir nur 40 Prozent Fremdmittel. Das kommt im aktuellen Marktumfeld gut an. Es gibt sicherlich auch nicht das eine ideale Konzept, sondern es gibt den Wettbewerb, in dem jeder Anbieter seine eigene Philosophie umsetzt. Der Vertriebspartner kann daraus das Richtige für seinen Kunden auswählen.

Brandis: Wir haben früher argumentiert, lieber mehr zu tilgen als auszuschütten, wenn die Auszahlungen deutlich mehr US-Dollar erfordern als kalkuliert. Plötzlich kommt der erste Sanierungsfall mit einem fast entschuldeten Schiff an den Markt, und die Bank sagt Tschüs. Was ist das für eine Botschaft an den Anleger? Alles, was wir früher erzählt haben, wird damit auf den Kopf gestellt. Emissionshäuser müssen künftig darauf achten, dass Sondertilgungen später wieder anrechenbar sind und dass sie in solchen Fällen mit der Bank anders reden können. Trotzdem bleibe ich dabei: Ein Schiff macht erst richtig Spaß, wenn es etwas schrumpelig ist, dreckig und vor allem entschuldet.

Betz: Das ist mir zu weichgespült. Eine Grundannahme, mit der die Branche seit 20 Jahren arbeitet, wurde komplett erschüttert - nämlich die theoretisch nach wie vor richtige Annahme, das Fremdkapital schnell zu tilgen. Man muss aber einfach zur Kenntnis nehmen, dass in der bisher härtesten Krise genau das an vielen Stellen falsch war, weil man die Bank nicht mehr hinreichend in der Verantwortung hatte. Daraus muss man lernen. Es geht also nicht nur darum, ob man schnell tilgt oder auszahlt, sondern auch darum, welche Vereinbarung man mit der Bank schließt. Der Anleger sollte dabei nicht in der letzten Reihe stehen.

Hinweis: *Teil 2 des Roundtable-Gesprächs zur Zukunft von Schiffsfonds lesen Sie morgen unter **DASINVESTMENT.com**. Es geht unter anderem um die Themen Platzierungsgarantien, Fonds-Finanzierung und Provisionen.*

Autor: Sabine Groth, Markus Deselaers

Dieser Artikel erschien am 09.06.2011 unter folgendem Link:

<http://www.dasinvestment.com/investments/geschlossene-fonds/news/datum/2011/06/09/schiffsfonds-roundtable-happy-end-ist-realistisch/>