

SCHIFFFAHRTS-LOGISTIK glättet die Wogen der Aktienmärkte

Investitionen in Schiffe, Container und die entsprechende Transportlogistik sind mit den Aktienmärkten gering korreliert und stellen daher eine optimale Diversifikation dar. Ich werde ihnen nachfolgend einige Fakten und Korrelationen darstellen und Investitionstipps aus meiner Praxis als Portfolio Manager geben.

Der Wahnsinn an den Aktienmärkten ist wieder ausgebrochen - da helfen auch die Stützungskäufe einiger Zentralbanken nur kurzfristig - wie wir am 9. und 10. August erleben konnten. Viele Anleger sehen Ihre Gewinn schon wieder dahin schmelzen und bekommen kalte Füße. Üblicher Weise verkaufen diese dann Ihre Aktien am Tiefpunkt und sehen dem folgenden Aufschwung zunächst wie paralyisiert tatenlos zu - um dann zielsicher auf dem folgenden Hoch wieder einzusteigen. Das Spiel beginnt von neuem. Wohl dem also, der traden kann, also schnell rein, schnell raus - dies sind allerdings die wenigsten Anleger. Oder wohl dem, der einen langen Atem hat und strategisch investiert. Und seit die Theorien von Markowitz in aller Munde sind heißt das Zauberwort Diversifikation. Und über viele nicht oder möglichst wenig korrelierte Assetklassen, also Aktien, Renten, Private Equity, Immobilien - und auch Investments in die Schifffahrtsindustrie mit all ihren Möglichkeiten. Auch als Portfolio Manager für Privatkunden muss ich Ihnen ein Geständnis machen: Das Geheimnis der Portfolio Manager liegt eigentlich nur darin, mit den bekannten Hedgetechniken die Aktienbestände abzusichern - und ansonsten diversifiziert zu investieren. In die Zukunft sehen können auch wir nicht, aber ich kann mir Korrelationen ansehen und weiß dann ungefähr, mit welcher Volatilität eines Depots ich rechnen muss.

Ich will ihnen dies am Beispiel von Container- und Tankschiffen einmal verdeut-



lichen und Ihnen dann einen interessanten Fonds vorstellen, der sich die gesamte Logistikkette des Containertransports zunutze macht - und daher eben nicht gleich wackelt, wenn einigen Banken auffällt, dass sie in ihrer Gier zu hohe subprime Kredite (also Risikokredite an schlechte Schuldner, dafür aber mit hohen Zinsen) vergeben haben und jetzt durch die Ausfälle selbst in Schieflage geraten.

Daher entdecken auch immer mehr institutionelle Investoren das Investment in

Schiffe. Nach Schätzungen der HSH Nordbank - einem der größten Schiffsfinanzierer - sind derzeit rund 500-Milliarden-USD weltweit in Frachtschiffe investiert - und damit fast so viel wie in alle Dax-Werte zusammen! Bis zu Jahr 2010 sollen diesen Schätzungen zufolge noch einmal etwa 300 Mrd. US-Dollar dazu kommen. Hier erwarten die Experten insbesondere eine Steigerung des Bedarfs an Containerschiffen.

FORTSETZUNG AUF SEITE 8

FORTSETZUNG VON SEITE 7

Welthandel extrem – die Auswüchse der Logistikkette

Durch die zunehmende Globalisierung hat auch die Logistikkette Auswüchse angenommen, die Umweltschützern regelmäßig Tränen in die Augen treibt.

Hier ein Beispiel:

Einer Rechnung der Hammonia-Reederei, Hamburg, zeigt, das die Materialien einer Jeans irrsinnige rund 56.000 Kilometer zurücklegen, bevor diese in Deutschland in die Läden kommt:

- 4800 KM vom Baumwollfeld in Indien zum Verspinne in die Türkei,
- ca. 10.000 KM zum Einfärben nach Taiwan,
- ca. 10.000 KM zurück zur Weberei in Polen,
- mehr als 10.000 KM zum Nähen auf die Philippinen,
- mehr als 10.000 KM zurück nach Griechenland zur Feinbearbeitung
- und die fertige Jeans wird dann über den Hamburger Hafen mit Speditionen in ganz Deutschland verteilt.

Und dieser Trend wird sich unaufhaltsam steigern. Denn mit dem zunehmenden Wohlstand in den Emerging Markets – etwa China und Indien etc. wird auch der Bedarf an Konsumgütern und Luxusartikeln steigen. Gute Aussichten etwa für teure Markenjeans.

Jetzt möchte ich Ihnen noch einige aussagekräftige Vergleiche vorstellen, die das Hamburger Analysehaus Fonds Media GmbH errechnet hat:

Die Entwicklung des Chartermarkts im Vergleich zum Rentenmarkt

In der Tabelle wird jeweils die Veränderung der Charterraten für Tanker und

Containerschiffe gegenüber dem Vorjahr und beispielhaft die Veränderung des deutschen Rentenindex (REX-P) ebenfalls gegenüber dem Vorjahr dargestellt.

Marktjahr	Charterraten	REX-P
1998	- 19,2 %	9,2 %
1999	- 5,4 %	4,7 %
2000	+ 23,6 %	1,6 %
2001	- 17,2 %	8,3 %
2002	- 28,3 %	5,3 %
2003	+ 92,9 %	7,6 %

Tabelle 1

Die Korrelationen von Tankern- und Containerschiffen zu verschiedenen Aktien- und Rentenmärkten:

Dies ist jetzt der spannendste Teil der Studie. Die Ergebnisse finden Sie in der Tabelle 2, unten:

Zur Auswertung:

Die Korrelationen zu den weltweit wichtigsten Aktienmärkten sind durchweg gering. Korrelationen um Null bedeuten dabei fast völlige Unabhängigkeit in der Entwicklung der betreffenden Assets. Also genau das, was wir uns im Sinne der Portfolio Theorie wünschen.

Allerdings kann man auch noch weiter ins Detail gehen.

Zu Tankschiffen:

Würde man etwa Sektorenindizes wie Energie und Rohstoffe mit den Charterraten vergleichen so errechnet sich eine höhere Korrelation etwa mit Tankern oder Bulkern (dies sind Schiffe die festes Schüttgut, wie etwa Eisenerze, Kohle, etc. transportieren). Aus Sicht des Portfolio Managements ist es daher sinnvoll, in den Gesamtanteil Rohstoffe in einem Portfolio im Auge zu behalten, damit nicht unerwartete Klumpeneffekte auftreten.

Zu Containerschiffen

Speziell die Containerschiffahrt ist ein Marktunfeld mit weitgehend eigenen Wirtschaftsstrukturen. Die Korrelation liegt im Allgemeinen sogar noch etwas unter denen der Tanker. Denn selbst bei Konjunkturerbrüchen – wenn also Aktien zunächst in den Keller gehen – kommt ja der Warenverkehr nicht plötzlich oder zeitgleich zum Erliegen. Die bestellten Waren können eben nicht von heute storniert werden. Aber natürlich reagieren auch die Charterraten auf die Konjunktur – aber eben mit zeitlicher Verzögerung und in der Heftigkeit auch meist abgemildert.

Eine weitere interessante Entdeckung der Studie: Insbesondere Aufschwünge machen sich im Containerverkehr schneller bemerkbar als Abschwünge. Containerschiffe sind in der Regel mit einer mehrjährigen Erstcharter ausgestattet, daher spielen für diesen Zeitraum Änderungen der Charterraten kaum eine Rolle. Im Allgemeinen gilt dabei, dass je größer ein Schiff ist, desto länger laufen die Charterverträge.

Nutzen Sie die Wertschöpfungskette der Container-Logistik

Seit Jahren explodiert die fortschreitende Containerisierung des weltweiten Warenverkehrs und weist immer neue Wachstumsrekorde auf. Der Umschlag mit den normierten Transportbehältern stieg in den letzten 20 Jahren im Durchschnitt um 10 Prozent jährlich. Allein im Jahr 2006 wurden in den Häfen weltweit über 440 Millionen Container umgeschlagen. Prognosen zufolge werden bis zum Jahr 2015 sogar 800 Millionen Container umgeschlagen. Als Anleger können Sie bereits in Fonds investieren, die ihrerseits in Standardcontainer investieren. Und Sie können natürlich in Containerschiffe investieren. Durch die europäische

FORTSETZUNG AUF SEITE 9

Schiffstyp	MSCI World	Nasdaq Comp.	S&P500	DAX	Dow Jones Industrial	Nikkei 225	REX-P
Container	0,29	-0,08	0,15	- 0,12	0,39	0,03	0,68
Tanker	0,39	-0,15	0,27	0,16	0,51	-0,02	0,69

Tabelle 2

FORTSETZUNG VON SEITE 8

„Tonnagesteuer“ erzielen Sie hierbei fast steuerfreie Erträge.

Ich möchte Ihnen jetzt aber einen Fonds vorstellen, der sich die Chancen der gesamten Logistikkette zu Nutze macht.

Die Investmentidee: Profitieren von der gesamten Wertschöpfungskette

Neuartig an dem Konzept ist, dass nicht nur die Container selbst gekauft werden, in den Kauf und die Bewirtschaftung eines Containerportfolios investiert wird, sondern in die gesamte Logistikkette. Das heißt, neben den Containern selbst wird auch in die jeweiligen Containertransportmittel investiert. Dies sind Containerschiffe und Containerchassis zum Transport von Containern auf Lastwagen und für den Transport über die Schiene – also die gesamte Kette über den Seeweg und dann vom Hafen bis zum Endabnehmer.

Aufbau des Investitionsportfolios:

- max. 50% des Kommanditkapitals in Container
- max. 50% des Kommanditkapitals in gebrauchte Containerschiffe
- max. 30% des Kommanditkapitals in Eisenbahnflachwagen (zum Transport von Containern auf der Schiene)
- max. 20% des Kommanditkapitals in LKW Chassis (LKW Auflieger zum Transport von Containern über Land)

Aufgrund der positiven Entwicklungen macht das Emissionshaus von der Möglichkeit Gebrauch, das Eigenkapital von 30 Mio. Euro auf 50 Mio. Euro zu erhöhen. Damit soll das Gesamtportfolio um LKW-Chassis, Eisenbahnflachwagen sowie weitere Containerschiffe erweitert werden.

Die steuerlichen Daten – schlagen Sie der Abgeltungssteuer ein Schnippen

Eines gleich vorweg: Dies ist kein Steuerstundungsmodell gemäß „Medien-

fonds“ – diese Zeiten sind vorbei – aber mit diesem Modell lassen sich die Steuern optimal minimieren. Nämlich durch die Beteiligung an einer deutschen Fonds KG, durch die deutsche und ausländische Einkünfte generiert werden.

Dabei gilt:

- Die Einkünfte aus dem Chassisgeschäft unterliegen der uneingeschränkten Besteuerung.
- Die Einkünfte aus dem Betrieb der Containerschiffe unterliegen einer sehr geringen pauschalen Besteuerung auf Grundlage der Tonnagesteuer.
- Die Einkünfte aus der Container- und der Eisenbahn Flachwagen-Vermietung werden aufgrund einer besonderen steuerlichen Konstellation in Österreich mit 25% besteuert.
- In Deutschland unterliegen diese Einkünfte keiner weiteren Besteuerung sondern werden lediglich beim Progressionsvorbehalt berücksichtigt.

Aufgrund des steuerlichen Mixes der Einkünfte, ist die steuerliche Belastung nahezu unabhängig von dem in Deutschland zu versteuernden Einkommen. Sowohl vermögende Personen mit einem geringen zu versteuernden Einkommen als auch Spitzenverdiener, deren Spitzensteuersatz bei 45% liegt, erzielen einen hohen Kapitalrückfluss nach Steuern zwischen 136% und 141%. Dabei haben weder die Höhe des zu versteuernden Einkommens, noch die Beteiligungshöhe, noch die Besteuerung nach Grund- oder Splittingtabelle einen nennenswerten Einfluss auf die durchaus attraktive Nachsteuerrendite.

Der Emittent:

Das Emissionshaus Schroeder & Co. wurde 2001 gegründet. Bisher wurden 13 Beteiligungsangebote initiiert, mit einem Investitionsvolumen von insgesamt über 270 Mio. Euro, das bisher mehr als 18.000 Anleger aufgebracht haben

Die Eckdaten des Fonds

- Mindestbeteiligung 10.000 EUR
- hohe 8% Auszahlungen p.a., die vierteljährlich à 2% ausgezahlt werden

- 3% Agio
- kurze Laufzeit von rd. 6 Jahren, bis zum 31.12.2013

Mein Portfolio Tipp:

Durch die geringe Korrelation zu Aktienmärkten werden mit Investments in Schiffslogistik Marktbewegungen ausgeglichen. Daher ist dieser wiederum in sich diversifizierte Fonds eine sinnvolle Beimischung zu einem Aktiendepot. Sehr positiv ist auch die hohe Investitionsquote von 95% des Kommanditkapitals für die Investitionen in Projektgesellschaften. Sehen Sie dieses Investment auch im Vergleich zur kommenden Abgeltungssteuer bei Wertpapieren in Höhe von 25 Prozent! Übrigens, bei Interesse an diesem Fonds kontaktieren Sie mich gerne zur Abwicklung und für weitere Informationen. Ich kann Ihnen das Agio auf 1,5 Prozent statt 3 Prozent reduzieren.



Dr. Gregor Bauer
arbeitet bundesweit als unabhängiger Portfoliomanager für Privatkunden, ist Buchautor und Vortragsreferent zur Technischen Aktienanalyse,
www.drbauger-consult.de