

Allgemeine Hinweise

In den Performanceanalysen von FondsMedia werden Informationen aus Leistungsbilanzen oder andere externe Quellen 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.

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 im Regelfall mit den Ergebnissen anderer Anlageklassen problemlos vergleichbar.

Das Fazit stellt eine subjektive Interpretation der vorangestellten Informationen dar. Die vorangestellten Tatsacheninformationen führen je nach individueller Gewichtung und Beurteilung zu anderslautenden Gesamtbeurteilungen. Das Fazit stellt im Gegensatz zu den vorangestellten Tatsacheninformationen eine Meinungsäußerung des Autors dieser Untersuchung dar.

Gemäß Wertpapierhandelsgesetz (WPHG) § 31 Absatz 2 Nr. 1 müssen alle Informationen eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens einschließlich Werbemitteilungen, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen Kunden zugänglich machen, redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Diese Untersuchung basiert auf nachvollziehbaren Fakten. Der Autor übernimmt die Gewähr dafür, dass diese Untersuchung im Sinne des WPHG ausschließlich redliche, eindeutige und nicht irreführende Informationen beinhaltet.

Weiterhin wird den Vorschriften aus §4 der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung, sofern für diese Untersuchung inhaltlich relevant, wie folgt Rechnung getragen: Der mögliche Vorteil dieser Untersuchung manifestiert sich Vermögenszuwachs nach Steuern. Es ist darauf hinzuweisen, dass diese Untersuchung zahlreiche Schiffsverkäufe bündelt und daher keinerlei Aussagen zu einer bestimmten Wertpapierdienstleistung bzw. eines konkreten Schiffsfonds zulässt. Die in dieser Untersuchung gebündelten Ergebnisse schließen einen potenziellen Totalverlust für Investoren von Schiffsfonds in keiner Weise aus. Daher wird an dieser Stelle auf das potenzielle Totalverlustrisiko ausdrücklich hingewiesen. Die empirisch messbaren Risiken auf Portfolioebene werden in dieser Untersuchung anhand der Häufigkeitsanteile von aufgelösten Schiffsfonds mit negativen Ergebnissen explizit aufgeführt.

Die in dieser Untersuchung vorgenommenen Ergebnisvergleiche basieren auf präzise hierfür selektierte Schiffsfonds mit identischen Schiffstypen und Verkaufszeiträumen. Es handelt sich um die Auswertung vergangener Ergebnisse, die in dieser Untersuchung weder als Indikator noch als Prognose für zukünftige Ergebnisse deklariert werden. Sämtliche Referenzzeiträume und die Informationsquellen werden eindeutig angegeben. Synthetische Indexabbildungen werden in dieser Untersuchung ausdrücklich nicht vorgenommen. Simulationen entfallen vollständig, diese Untersuchung stützt sich vielmehr durchgängig auf feststehende empirische Daten. Auf Währungsfragen wird explizit eingegangen. Weitüberwiegend handelt es sich um finale Euro-Mittelrückflüsse. Mit den Ergebnissen handelt es sich um Nettoergebnisse nach Abzug sämtlicher Kosten auf Ebene der jeweiligen Fondsgesellschaft. Individuelle Ausgaben auf Investorenebene können mangels Kenntnis naturgemäß nicht berücksichtigt werden.

Die Ergebnisse dieser Untersuchung verstehen sich nach Steuern bezogen auf Investoren mit Höchstbesteuerung. Auf die Hintergründe hierzu wird explizit hingewiesen. Eine Berücksichtigung etwaiger niedrigerer Steuersätze und die Darstellung eines hierdurch erhöhten Nettoergebnisses erfolgt ausdrücklich nicht.

Hamburg, im Dezember 2013

Inhaltsübersicht	Seite
Allgemeine Hinweise	2
Inhaltsübersicht	3
Methodische Ausgangslage	4
Empirische Datengrundlagen	5
Übersicht Vergleichsgruppe	5
Ergebnisvergleich Vermögenszuwachs nach Steuern Verkaufszeitraum 1990-1998 / Verkaufszeitraum 2001-2013	6
Relativer Ergebnisvergleich Reedereigruppe Jüngerhans vs. Vergleichsgruppe Verkaufszeitraum 1990-1998 / 2001-2013	7
Vergleich der Ergebnisschwankungen Verkaufszeitraum 1990-1998 / Verkaufszeitraum 2001-2013	8
Positivanteile Verkaufszeitraum 2001 bis 2013 (Vergleichsgruppe bis Ende 2012)	9
Fazit	9

1. Methodische Ausgangslage

Der Datenpool von FondsMedia beinhaltet 788 aufgelöste Schiffsgesellschaften mit einem Ursprungsinvestment von rd. EUR 14,5 Mrd. Die Untersuchung „Reedereigruppe Jüngerhans Past Performance 2013“ ermittelt die Ergebnisse für aufgelöste Fondsgesellschaften der Reedereigruppe Jüngerhans und vergleicht die Performance mit dem Gesamtmarkt. Dabei werden die Ergebnisse nach Verkaufszeiträumen differenziert. Die Ergebnisse für die Jüngerhans-Flotte wurden von der Reedereigruppe Jüngerhans speziell für diese Untersuchung gesondert zur Verfügung gestellt.

Für den Ergebnisvergleich wird die Flottenstruktur der Vergleichsgruppe mit der historischen Flottenstruktur der Reedereigruppe Jüngerhans abgeglichen. Andernfalls würden Schiffstypen, die im Rahmen der Investitionsstrategie der Reedereigruppe Jüngerhans keine Rolle spielen, die Ergebnisse des Gesamtmarktes verzerren (z.B. Tanker, Kühlschiffe, Kreuzfahrtschiffe usw.).

Die Ursprünge der Reedereigruppe Jüngerhans reichen auf das Jahr 1890 zurück. Die Reederei wird in vierter Generation von den Familieninhabern geführt. Die Ressourcen für das Schiffsmanagement werden hausintern nachgehalten. Hierunter fallen u.a. die nautische Inspektion, Bemannung, Versicherung, Chartering, Risikomanagement und das Rechnungswesen. Am Firmenstandort in Haren (Ems) ist ein Team von 45 Mitarbeitern im Einsatz. Die Investorenbetreuung erfolgt in direkter Vernetzung mit dem Asset Management. Inklusive dem Bordpersonal beschäftigt die Reedereigruppe Jüngerhans ca. 700 Mitarbeiter.¹

Die Reedereigruppe Jüngerhans hat den ersten Schiffsfonds im Jahr 1971 initiiert. Unter Berücksichtigung der Schiffsverkäufe bis Ende 2013 wurden 48 Fondsgesellschaften mit einem Kaufpreisvolumen von ca. EUR 422,6 Mio. aufgelöst. Mit einem Kaufpreisanteil von 83,4% bilden Containerfeederschiffe den Schwerpunkt. Weiterhin wurden vier Schwergutschiffe mit einem Portfolioanteil von 14,0% zwischenzeitlich veräußert. Der verbleibende Portfolioanteil von 2,6% entfällt auf zwei Küstenmotorschiffe, die in den Achtziger Jahren initiiert wurden.

Für einen präzisen Ergebnisvergleich liegen in den ausgewerteten Leistungsbilanzen transparente Angaben zum Schiffstyp für insgesamt 436 aufgelöste Schiffsgesellschaften mit einem Investitionsvolumen von rd. EUR 8,4 Mrd. vor. Es handelt sich hier um Containerschiffe (inkl. Containerfeeder) und containerfähige Mehrzweckfrachter.

Der Vermögenszuwachs nach Steuern ergibt 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. Die Nachsteuerergebnisse werden innerhalb der ausgewerteten Leistungsbilanzen im Regelfall auf Basis des Höchststeuersatzes zzgl. Solidaritätszuschlag (exkl. Kirchensteuer) berechnet. Bei eigenständig errechneten Steuerbeträgen wird ein Steuersatz von 42% zzgl. Solidaritätszuschlag angesetzt.

Die Laufzeit wird ganzjährig ermittelt, d.h. Auflegungs- und Verkaufsjahr werden voll angerechnet. Dieser Ansatz trifft auf jeden Einzelfall zu und ist insofern konservativ gewählt. Fondsgesellschaften mit negativen Ergebnissen werden rechnerisch vollständig berücksichtigt. Hierfür werden anteilige Kapitalverluste annualisiert und in die Berechnung des Durchschnitts integriert. Die zeitlichen Angaben für die aufgelösten Schiffsfonds der Reedereigruppe Jüngerhans erfolgen monatsgenau. Im Interesse identischer Methoden wurden die Laufzeiten auf ganze Jahre aufgerundet.

¹ Quelle: www.juengerhans.de, Stand Dezember 2013.

2. Empirische Datengrundlagen

Die Reedereigruppe Jüngerhans war in drei Fällen Vertragsreeder bzw. Assetmanager von Fondsschiffen, die durch ein anderes Emissionshaus finanziert wurden und in dessen Leistungsbilanz aufgeführt werden. Diese drei Schiffverkäufe wurden aus der Vergleichsgruppe extrahiert und der Reedereigruppe Jüngerhans zugeordnet, da andernfalls Doppelzählungen die Ergebnisse verzerren würden. Die hinsichtlich der Flottenstruktur auf das historische Schiffsportfolio der Reedereigruppe Jüngerhans adjustierte Vergleichsgruppe basiert auf den nachfolgend aufgeführten Leistungsbilanzen.² Mit den ausgewerteten Leistungsbilanzen handelt es sich um die zum Zeitpunkt der Studiererstellung jeweils aktuelle Version.

Anhand der Jahrgänge ist festzustellen, dass ca. 75% der insgesamt 24 ausgewerteten Leistungsbilanzen einen veralteten Stand aufweisen. Für die Berichtsjahre 2011/2012 würde sich der Ergebnisabstand von Jüngerhans erhöhen, da für diesen Zeitraum Schiffverkäufe im Regelfall zu niedrigeren oder negativen Resultaten führten. Der Reedereigruppe Jüngerhans ist durch die Bereitstellung der Ergebnisse mit Stand Dezember 2013 ein überdurchschnittlicher Transparenzanspruch zu bescheinigen.

Vergleichsgruppe in der Übersicht

Emissionshaus (Kurzbezeichnung)	Anzahl historischer Schiffsfonds	Investitionsvolumen in TEUR	Eigenkapital in TEUR	Stand Leistungsbilanz 31.12.
Atlantic	2	20.000	3.875	2008
CFB	2	334.568	168.600	2012
Castor	25	200.775	24.157	2008
Conti	19	597.235	275.816	2011
DIVAG	15	531.004	135.000	2011
Dr. Peters	6	182.700	87.100	2012
Embdena Partnership	4	18.042	8.134	2006
FHH Fondshaus Hamburg	2	70.067	24.875	2010
GEBAB	34	914.535	383.937	2012
GHF	8	99.166	44.995	2008
HCI	197	3.077.506	1.368.193	2012
Hamburgische Seehandlung	3	94.788	46.934	2012
Hansa Mare Reederei	2	43.567	21.838	2010
Hansa Treuhand	28	879.535	357.841	2011
Harren & Partner	1	10.694	4.070	2008
KGAL / Alcas	2	149.687	71.500	2011
König & Cie.	5	65.844	31.634	2011
Lloyd Fonds	10	210.686	73.448	2011
MPC Capital	16	586.566	211.595	2012
Nordcapital	5	159.619	66.084	2011
Norddeutsche Vermögensanlage	39	891.105	260.345	2010
Ownership	5	78.631	31.351	2010
Steiner + Company	1	12.375	4.730	2011
Weser Kapital (vormals Navalis)	5	68.609	13.748	2008
Vergleichsgruppe gesamt	436	8.418.649	3.719.000	

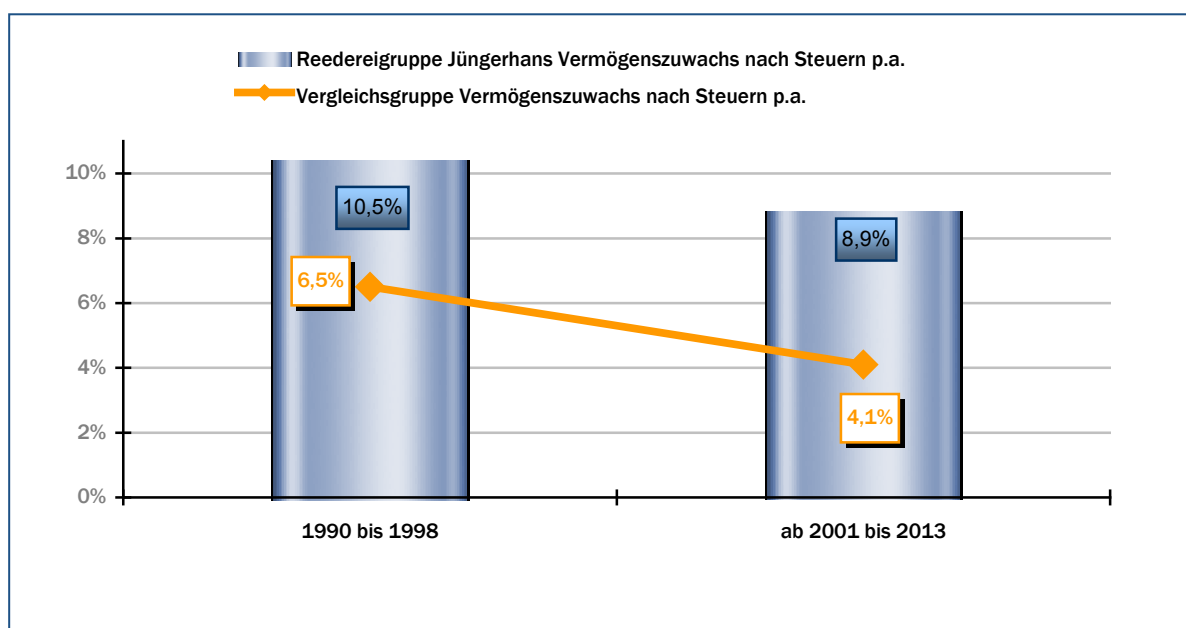
² Sofern Schiffsgesellschaften vollständig im US\$ finanziert waren, werden diese 1:1 zum EUR angerechnet, um rein bilanzielle Wechselkurseffekte auszuschließen.

Ergebnisvergleich Vermögenszuwachs nach Steuern Verkaufszeitraum 1990-1998 / Verkaufszeitraum 2001-2013

Die insgesamt 48 Schiffverkäufe der Reedereigruppe Jüngerhans fanden im Zeitraum 1989 bis 2013 statt. Eine Analyse der durchschnittlichen Ergebnisse pro Verkaufsjahrzehnt gibt Aufschluss darüber, welche Portfolio-Stabilität in diesem Marktzyklus, bestehend aus insgesamt 25 Jahren, durch das Asset Management der Reedereigruppe Jüngerhans gewährleistet werden konnte. Auf die Achtziger Jahre entfällt lediglich ein Schiffverkauf im Jahr 1989, der einen Vermögenszuwachs nach Steuern von 12,6% p.a. erzielte. Auf einen Marktvergleich mit dieser Einzeltransaktion wird verzichtet, da keine geeignete Repräsentativität hinsichtlich der Anzahl auswertbarer Fälle gewährleistet ist.

Die Reedereigruppe Jüngerhans hat 14 Schiffverkäufe in den Neunziger Jahren durchgeführt. Damit entfallen rd. 29% aller Schiffverkäufe auf diesen Zeitraum. Mit 33 Transaktionen ab dem Jahr 2001 wurden rd. 68% aller Schiffverkäufe der Reedereigruppe Jüngerhans mehrheitlich innerhalb der letzten dreizehn Jahre realisiert. Für einen Abgleich mit Vergleichsgruppe werden die relevanten Verkaufsjahre präzise an das historische Schiffportfolio der Reedereigruppe Jüngerhans angepasst.

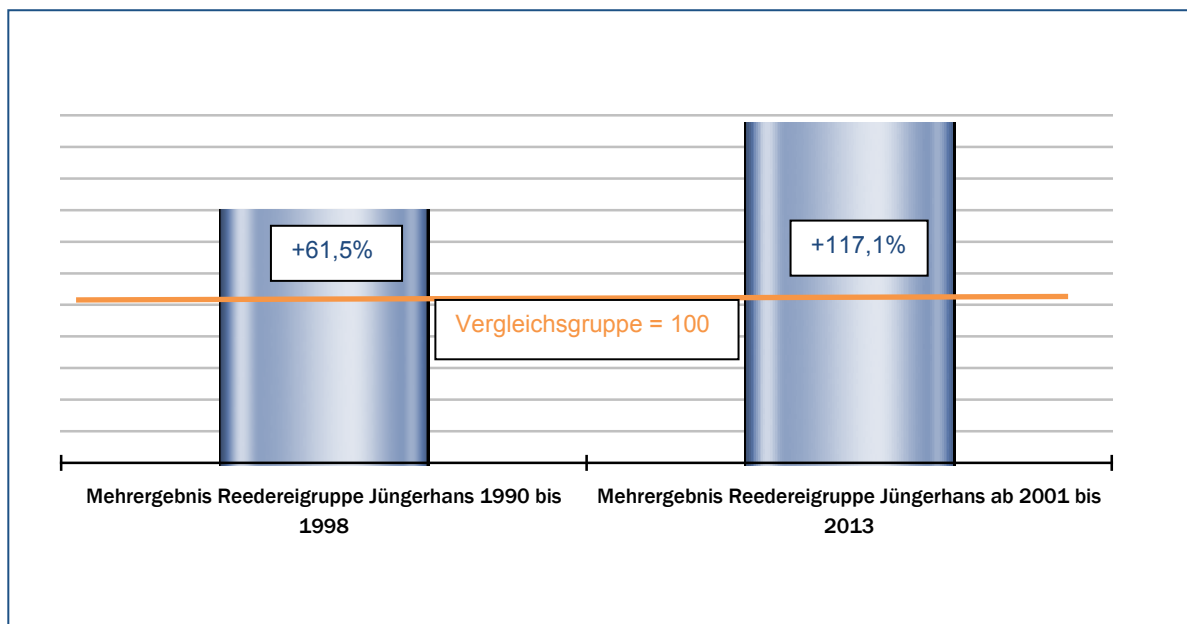
Ergebnisvergleich Vermögenszuwachs nach Steuern Verkaufszeitraum 1990-1998 / Verkaufszeitraum 2001-2013



Im Verkaufszeitraum 1990 bis 1998 erzielten die Schiffverkäufe der Reedereigruppe Jüngerhans bei einer mittleren Haltedauer von ca. sieben Jahren im Schnitt einen Vermögenszuwachs nach Steuern in Höhe von 10,5% p.a. Alle Schiffverkäufe führten zu einer finalen Vermögensmehrung. Die Vergleichsgruppe, bestehend aus 93 Schiffgesellschaften, konnte bei einer durchschnittlichen Haltedauer von rd. neun Jahren einen Vermögenszuwachs von 6,5% p.a. erzielen. In einem Fall ist innerhalb der Vergleichsgruppe ein Kapitalerhalt zu verzeichnen, d.h. ein vermögensneutrales Ergebnis. Das Ergebnis der Schiffverkäufe der Reedereigruppe Jüngerhans liegt relativ gesehen rd. 61,5% über der Vergleichsgruppe. Damit wurde auf Investorenebene ein deutlich höherer Vermögenszuwachs erzielt.

Im Verkaufszeitraum 2001 bis 2013 haben die aufgelösten Schiffsfonds der Reedereigruppe Jüngerhans bei einer mittleren Haltedauer von 8,4 Jahren im Schnitt einen Vermögenszuwachs nach Steuern von durchschnittlich 8,9% p.a. erwirtschaftet. Die Vergleichsgruppe weist im Verkaufszeitraum 2001 bis 2012 bei einer mittleren Haltedauer von rd. zwölf Jahren einen Vermögenszuwachs nach Steuern von rd. 4,1% p.a. auf. Der erzielte Vermögenszuwachs nach Steuern von Schiffsinvestoren der Reedereigruppe Jüngerhans liegt relativ gesehen 117,1% oberhalb der Vergleichsgruppe.

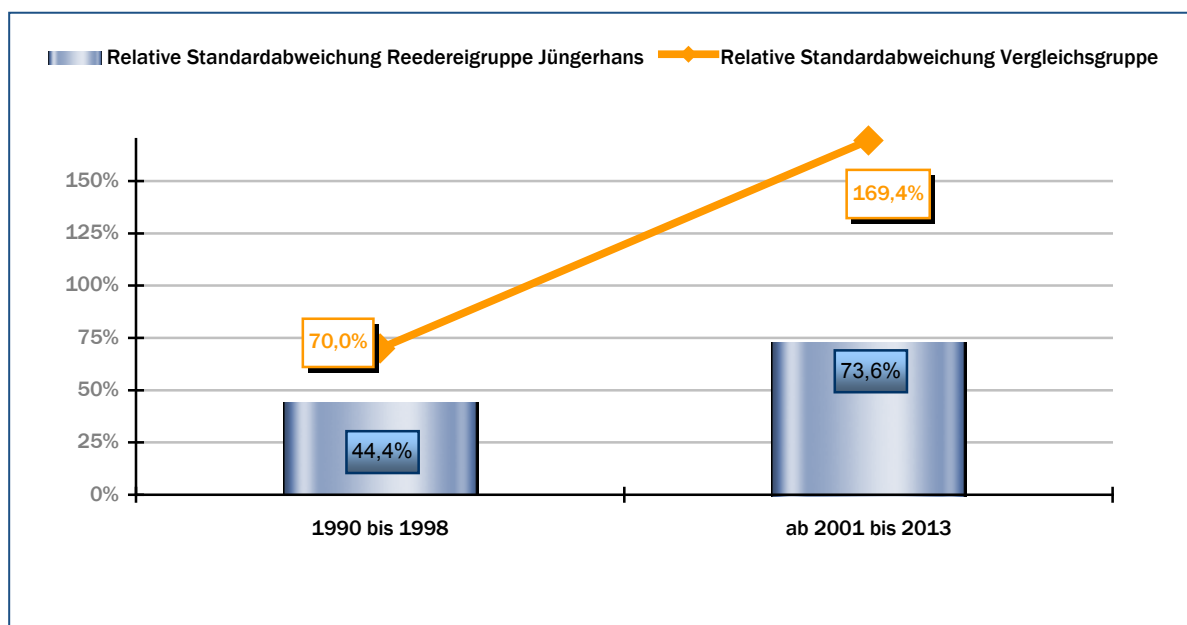
Relativer Ergebnisvergleich Reedereigruppe Jüngerhans vs. Vergleichsgruppe Verkaufszeitraum 1990-1998 / 2001-2013



Das Risiko einer Schiffsinvestition lässt sich anhand der Standardabweichung kennzeichnen. Die Standardabweichung gibt an, wie stark der Vermögenszuwachs einzelner Schiffsfonds im Vergleich zum Portfolioergebnis variiert. Je höher die Abweichung, desto weiter streuen die Einzelergebnisse um den Portfoliodurchschnitt. In der Kapitalmarktsprache wird die Standardabweichung häufig mit dem Begriff „Volatilität“ gleichgesetzt. Die relative Standardabweichung gibt die Schwankungen in Prozent des erzielten Vermögenszuwachses an.

Für den Zeitraum 1990 bis 1998 weisen die Schiffverkäufe der Reedereigruppe Jüngerhans eine relative Standardabweichung von 44,4%, die Vergleichsgruppe liegt bei 70,0%. Ab dem Jahr 2001 weisen die Schiffverkäufe der Reedereigruppe Jüngerhans eine Standardabweichung von 73,6% auf, für die Vergleichsgruppe erhöht sich die relative Standardabweichung auf 169,4%.

Vergleich der Ergebnisschwankungen Verkaufszeitraum 1990-1998 / Verkaufszeitraum 2001-2013



Die Ergebnisschwankungen für Schiffsinvestoren der Reedereigruppe Jüngerhans fallen in etwa halb so hoch aus wie für die Vergleichsgruppe. Damit verbindet sich für Schiffsinvestoren der Reedereigruppe Jüngerhans ein überdurchschnittlicher Vermögenszuwachs nach Steuern mit einem erheblichen Plus an Stabilität. Die Kombination von Mehrertrag mit deutlich erhöhter Ergebnisstabilität stellt eine herausragende Performance der Reedereigruppe Jüngerhans für ihre Schiffsinvestoren dar.

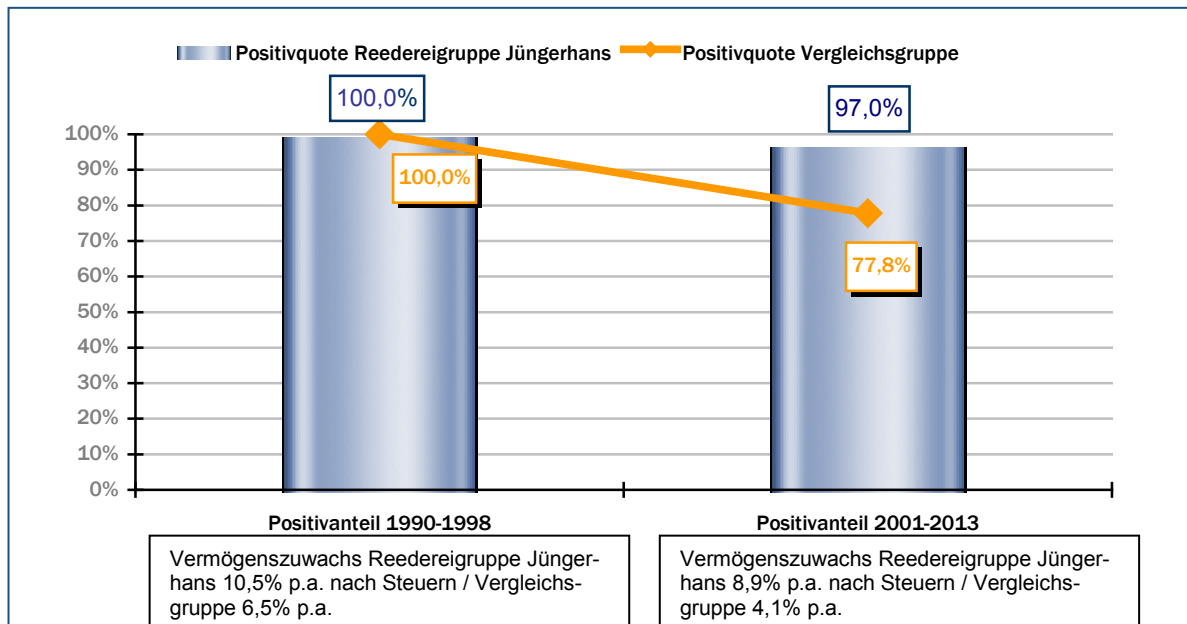
Im Zeitraum 1990 bis 1998 weisen die Schiffverkäufe der Reedereigruppe Jüngerhans durchgängig positive Ergebnisse auf. Nahezu identisches gilt für die Vergleichsgruppe, die einen vermögensneutralen Fall beinhaltet.

Die Ergebnisstabilität hat sich für den nachfolgenden Untersuchungszeitraum ab dem Jahr 2001 mit Ausbruch der Schifffahrtskrise Ende 2008 deutlich verringert. Das Jahr 2012 stellte nach fünf Jahren Schifffahrtskrise in diesem Kontext ein besonders schwarzes Jahr dar. Von 42 Schiffverkäufen innerhalb der Vergleichsgruppe führten 31 zu einem finalen Vermögensverlust. Der Häufigkeitsanteil positiver Resultate in Höhe von 26,2% stellt nach Einschätzung von FondsMedia einen historischen Tiefstand dar.

Die Reedereigruppe Jüngerhans konnte im Zeitraum 2001 bis Ende 2013 in 32 von insgesamt 33 Fällen, d.h. mit einem Anteil von 97,0%, einen finalen Vermögenszuwachs nach Steuern erzielen. Die Gesellschafter eines Private Placements haben sich im Jahr 2012 anstelle einer Kapitalerhöhung für einen Regelverkauf entschieden. Hier ist ein finaler Kapitalverlust von rd. 82% der Nominalanlage zu verzeichnen. Es handelt sich um das einzige Negativergebnis der Reedereigruppe Jüngerhans seit der ersten Emission im Jahr 1971.

Von den insgesamt 319 Schiffverkäufen der Vergleichsgruppe verzeichnen 74 Fondsgesellschaften einen finalen Kapitalverlust von durchschnittlich ca. 34,6% der Nominalanlage. Der Häufigkeitsanteil mit positiven Ergebnissen liegt damit bei 76,8%.

Positivanteile Verkaufszeitraum 2001 bis 2013 (Vergleichsgruppe bis Ende 2012)



Für den Verkaufszeitraum ab dem Jahr 2001 bis Ende 2013 hat die Reederei Jüngerhans gegenüber der Vergleichsgruppe einen signifikant höheren Vermögenszuwachs nach Steuern für ihre Schiffsinvestoren erzielt, der sich mit einem deutlich höheren Häufigkeitsanteil der positiven Ergebnisse kombiniert. Damit konnte das Assetmanagement der Reedereigruppe Jüngerhans bislang weitaus häufiger massive Kapitalverluste von den Schiffsinvestoren abschirmen. Diese Performance ist aufgrund der langjährigen Marktkrise besonders positiv zu beurteilen.

Fazit

Hätten sämtliche Assetmanager von Schiffsfonds – sprich Reedereien – trotz der seit Jahren andauernden Schifffahrtskrise vergleichbare Ergebnisse wie die Reedereigruppe Jüngerhans erzielt, wären diverse Anlegerschutzanwälte arbeitslos und die Anlageklasse weit entfernt vom derzeit äußerst negativen medialen Image. Die Ergebnisse der Reedereigruppe Jüngerhans bestätigen, dass Schiffsinvestments überdurchschnittlich rentabel sind und sich die Ergebnisvolatilität in Grenzen halten lässt.

Im Vergleich zur Ergebnisgruppe ist die Schiffperformance der Reedereigruppe Jüngerhans zweifelsfrei als marktführend zu beurteilen. Dabei ist anzumerken, dass sich die einstige Transparenzfremdlichkeit in diesem Anlagesegment extrem häufig in allgemeines Ausschweigen gewandelt hat. Die Ergebnisse bis Ende dieses Jahres auf den Tisch zu legen, erfordert nicht nur einen entsprechenden Transparenzanspruch. Wer hier Zahlen bereitstellt geht auch das Risiko ein, dass eine Vielzahl negativer Ergebnisse auf den Tisch kommt. Bei der Reedereigruppe Jüngerhans hat das schwarze Jahr 2012 den ersten Negativfall seit dem Jahr 1971 provoziert. Ein verbleibender Positivanteil von 97% stellt derzeit ein Alleinstellungsmerkmal der Reedereigruppe Jüngerhans dar, das sich andere Assetmanager – und insbesondere die beteiligten Privatinvestoren – sehnlichst herbeiwünschen dürften.



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