



Oldtimerfonds

Rollende Rendite für das private Portfolio?

Dr. Gerald Federhofer, STAR COOPERATION

Nils H. Hertz, STAR COOPERATION

Hendrik Ilchmann, STAR COOPERATION

26.11.2014

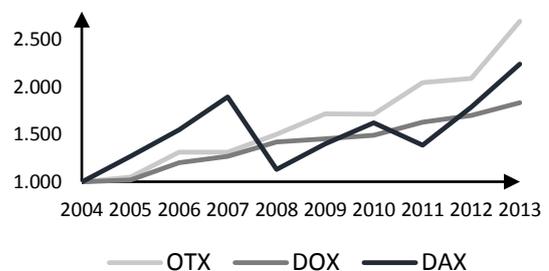
Teure Immobilien, hohe Börsenkurse und niedrige Zinsen lassen Investoren nach neuen Formen der Geldanlage suchen. Eine aktuelle Studie der STAR COOPERATION zeigt: Oldtimerfonds bieten für Anleger eine attraktive Möglichkeit, an den hohen Preissteigerungen dieser Fahrzeuge zu partizipieren. Dadurch fallen die sonst üblichen Einstiegshürden, z. B. Wartung und Unterbringung der Fahrzeuge, weg und das Risiko wird gestreut. Obwohl bereits erste Angebote auf dem Markt sind, verhalten sich die Anleger jedoch noch zurückhaltend. Wichtiger als die in Aussicht gestellte Rendite sind ihnen das Vertrauen in den Emittenten und die Transparenz des Angebots. Hier gibt es offensichtlich noch Nachholbedarf.

In letzter Zeit mehren sich Berichte in der internationalen Presse über die enormen Erlöse, welche auf Oldtimerauktionen und bei Privatverkäufen realisiert werden. Als teuerster Privatverkauf aller Zeiten wurde im August 2014 ein Ferrari 250 GTO Berlinetta für 38 Millionen US-Dollar verkauft. Gleichzeitig sind die Wertsteigerungen auch bei Autos unterhalb dieses Topsegments beachtlich. Nach Angaben der Südwestbank erfuhr der Mercedes-Benz 300SL W198 seit Anfang 2005 eine Preissteigerung von 186 Prozent und kostet heute knapp 580.000 Euro. Auch einige günstigere Oldtimer wie der BMW Isetta/600 konnten in diesem Zeitraum deutlich an Wert zulegen.

Die eindrucksvollen Preise und Preissteigerungen, die mit Oldtimern verbunden werden, legen deren Erwerb zu Investitionszwecken nahe. Ein Blick auf die Daten des Marktes lässt erkennen, dass sein Wachstum gesund ist und auf einer breiten Masse an Fahrzeugen und Interessenten beruht. So rechnet Jens Berner, Analyst und Initiator des Oldtimerindex OTX bei

der Südwestbank, mit einer Fortsetzung des bisherigen Wachstums und nennt vielfältige Gründe: „Die Demografie ist dafür verantwortlich und auch die neuen Käuferschichten, die sich beispielsweise in Asien und Russland erschließen. [...] Zum anderen hat man in Deutschland das Gefühl, dass sich eine deutlich breitere Schicht mit dem Thema Oldtimer identifiziert und dieses trägt.“

Vorhandene Marktindizes erfassen dabei die hohen Wertsteigerungen. Der internationale HAGI Top Index verzeichnete allein im Jahr 2013 ein Wachstum von 47 Prozent, der auf süddeutsche Hersteller fokussierte OTX wuchs immerhin um knapp 29 Prozent. Damit überholten beide Indizes den Deutschen Aktien Index DAX, der es 2013 auf eine Wertsteigerung von 27 Prozent brachte. Lediglich der Deutsche Oldtimer Index (DOX), der Fahrzeuge aus sieben Herstellernationen zusammenfasst, verlor gegenüber dem DAX.



Die Deutschen Oldtimerindizes DOX des Verbandes der Automobilindustrie und OTX der Südwestbank zeigen ein ähnlich starkes Wachstum wie der Deutsche Aktienindex (normiert auf 1.000 Punkte zum Ende des Jahres 2004), welcher jedoch besonders in den Jahren 2007 und 2008 deutlich stärkeren Schwankungen unterworfen war.

Quelle: Südwestbank AG, VDA

Das Preissteigerungspotenzial einzelner Fahrzeuge wird dabei insbesondere durch folgende Faktoren bestimmt: Seltenheit des Fahrzeugs,

Image des Fahrzeugs sowie Beschaffenheit des Fahrzeugs. Insofern steigen die Preise insbesondere dann, wenn geringe Produktionszahlen, prestigeträchtige Marken, bekannte Vorbesitzer, Fahrzeuge im Originalzustand sowie ansprechende Bauweisen der Oldtimer zusammenkommen. Im Gegensatz dazu kann wiederum ein einziges nicht erfülltes Kriterium dazu führen, dass für diese Fahrzeuge kein Wertsteigerungspotenzial vorhanden ist.

Nun existieren für Investoren auf der Suche nach einer Rendite über dem aktuellen Niedrigzinsniveau jedoch einige nicht zu vernachlässigende Hürden. Neben der Intransparenz und der Illiquidität des Marktes ist für den Privatanleger der hohe Einstiegsbetrag in den Oldtimermarkt das Hauptproblem. Betrachtet man die Wertentwicklung genauer, wird schnell deutlich, dass diese vor allem durch das Premiumsegment getrieben wird. Günstige Oldtimer bringen zwar Fahrspaß, die Wertsteigerung selbst fällt aber geringer aus und der Zugewinn würde in diesem Fall durch die laufenden Fixkosten (Wartung, Versicherung, Unterbringung etc.) aufgezehrt.

Da die Anschaffungskosten von Oldtimern mit der vielversprechendsten Rendite oft im Bereich von über einer halben Million Euro liegen, erscheint eine Erschließung dieser Anlageklasse über Oldtimerfonds sinnvoll.

Diese versprechen auch Kleinanlegern eine Beteiligung an den exklusiven Objekten. Dabei erinnert die Funktionsweise der Fonds stark an die bereits seit Längerem bekannten Kunst- oder Weinfonds: Mit eingesammelten Anlegergeldern erwirbt das Fondsmanagement unter Einbeziehung von Branchenexperten vielversprechende Oldtimer, welche nach einer gewissen Halte-dauer wieder veräußert werden. Der ergänzende Ankauf von traditionellen Anlagetiteln erleichtert

das Liquiditäts- und Risikomanagement. Zusätzlich besteht in dieser Anlageklasse die Option, ein attraktives Rahmenprogramm, z. B. Oldtimerausfahrten, Präsentation der Autos auf Messen oder andere Events im Rahmen des Fonds, bieten zu können. Dadurch wird den Investoren die Möglichkeit gegeben, am emotionalen Mehrwert der Oldtimer im Fonds teilzuhaben.

Aus monetärer Perspektive spricht auch die äußerst geringe Korrelation mit klassischen Geldanlagen für Oldtimerfonds. Sie können demnach ein Portfolio nicht nur aus Rendite-, sondern auch aus Diversifikationsgründen bereichern.



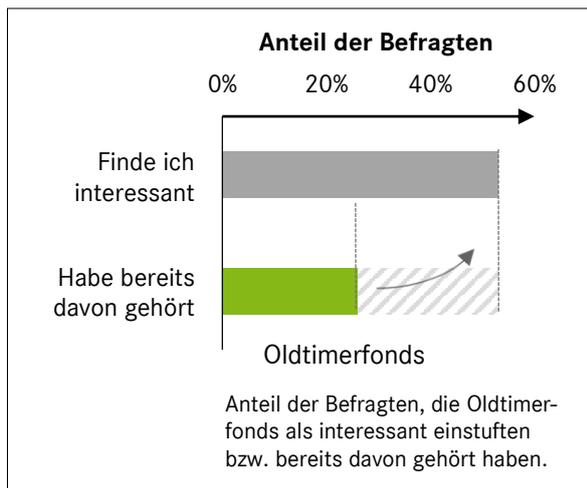
Begehrt: Ein Mercedes-Benz 300SL auf der „Retro Classics“. Die Messe lockte im vergangenen März über 80.000 Besucher aus aller Welt nach Stuttgart.

Die Ergebnisse der Studie

Zumindest theoretisch scheint die Assetklasse Oldtimerfonds eine attraktive Investitionsmöglichkeit für private wie kommerzielle Anleger zu sein. Ob diese tatsächlich den Nerv der Kunden trifft, wurde anhand einer explorativen Studie für den deutschen Markt überprüft. Hierbei wurden 164 Privatanleger deutschlandweit befragt und daraus Aussagen zum Marktpotenzial und den kaufrelevanten Eigenschaften abgeleitet.

Grundsätzlich beurteilten die Befragten die Attraktivität von Oldtimerfonds als hoch. **So beantworteten 53 Prozent die Frage „Finden Sie ein**

solches Finanzinstrument interessant?“ positiv. Demgegenüber steht ein deutlich geringerer Bekanntheitsgrad dieses Anlagevehikels. In der Befragung wurde deutlich, dass bisher lediglich wenige potenzielle Investoren, nämlich nur **26 Prozent der Befragten bereits von Oldtimerfonds gehört hatten.** Diese Zahl zeigt deutlich, wie sehr der Markt für Oldtimerfonds noch in den Kinderschuhen steckt. Demnach stehen die Fondsanbieter nicht nur vor der Herausforderung, über die Strukturen und Modalitäten ihrer Fonds zu informieren, sondern ganz grundsätzlich die Bekanntheit ihrer Produkte zu steigern.



Der hohe Aufklärungsbedarf begründet sich auch durch die große Differenz zwischen Kenntnis und potenzieller Nachfrage für Oldtimerfonds.

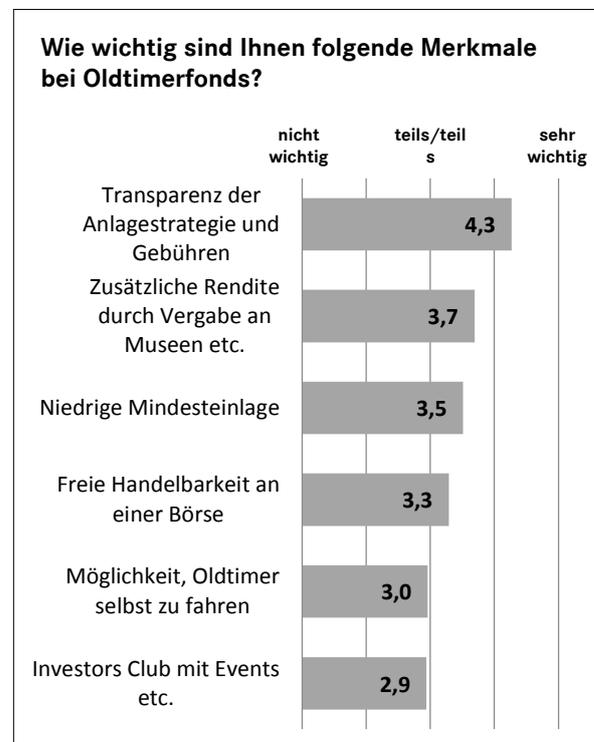
Die Zielgruppe von Oldtimerfonds

Bezogen auf die potenzielle Anlegerschaft ließ sich feststellen, dass weder Alter noch Geschlecht der Befragten einen Einfluss auf das Interesse an Oldtimerfonds haben. Zudem ist das Interesse an diesen Fonds unter Oldtimerbesitzern nicht höher als unter Personen, die noch keine derartigen Fahrzeuge besitzen. Dennoch sprechen in beiden Gruppen unterschiedliche Beweggründe für eine Investition in einen Fonds:

Während Oldtimerbesitzer primär aus der Affinität zu den Fahrzeugen Geld anlegen würden, stehen für Nichtbesitzer finanzielle Aspekte wie die überdurchschnittliche Renditemöglichkeiten und die Risikostreuung im Fokus. Dementsprechend würden Oldtimerbesitzer es schätzen, ein attraktives Rahmenprogramm geboten zu bekommen, z. B. einzelne Fahrzeuge selbst bewegen zu dürfen. Weiterhin stellte die Studie eine Tendenz dahingehend fest, dass sich Anleger mit einer höheren Risikobereitschaft eher für einen Oldtimerfonds interessieren, als risiko-averse Personen.

Die Erfolgsfaktoren von Oldtimerfonds

Auf der Produktseite gibt es einige Erfolgsfaktoren, die aus Sicht der Befragten entscheidend sind. So wurden vor allem die Faktoren Transparenz, Renditemaximierung und niedrige Mindesteinlage hervorgehoben.



Transparenz ist für die Anleger noch entscheidender als Renditemaximierung oder eine Beteiligungsmöglichkeit mit geringen Mindesteinlagen.

Das Merkmal Transparenz steht mit deutlichem Abstand auf Platz eins und stellt somit den entscheidenden Faktor für die erfolgreiche Vermarktung eines Oldtimerfonds dar. Hinter diesem eindeutigen Votum scheint jedoch nicht nur das Interesse der Anleger zu stehen, über die Anlagestrategie und Gebühren aufgeklärt zu werden. Vielmehr ist zu vermuten, dass das Vertrauen in den Emittenten und dessen Geschäftsmodell das entscheidende Kriterium für den Kauf oder Nichtkauf eines Oldtimerfonds darstellt. Häufig ist es daher auch genau dieser Punkt, der bei Oldtimerfonds immer wieder kritisch angeführt wird – von potenziellen Investoren wie Marktexperten gleichermaßen.

Platz zwei (Zusätzliche Rendite durch Vergabe an Museen etc.) zeigt, dass der Kauf eines Oldtimerfonds vor allem aus Renditegesichtspunkten heraus erfolgt und der Anbieter jedes Mittel ausschöpfen sollte, die Rendite zu maximieren. Erst viel später kommen Merkmale zum Tragen, die emotionale Bedürfnisse bedienen – wie z. B. die Möglichkeit, Oldtimer selbst zu fahren auf Platz fünf oder die Teilnahme an Oldtimer-Events im Rahmen eines Investors' Clubs auf Platz sechs.

Nicht weiter überraschend liegt die niedrige Mindesteinlage auf Platz drei. Im Rahmen der vorliegenden Studie wurden ausschließlich Privatanleger befragt. Bei diesen ist davon auszugehen, dass sie nur einen begrenzten bzw. geringen Teil ihres Vermögens in Oldtimer investieren wollen und daher auf geringe Einstiegshürden angewiesen sind. Der Wunsch nach einem unkomplizierten und flexiblen Kaufen und Verkaufen über eine Börse ist in diesem Zusammenhang ebenso nachvollziehbar (Rang vier).

Die Marktlage für Oldtimerfonds

Das Fehlen der aufgezeigten Erfolgsfaktoren scheint auch ein entscheidender Grund dafür zu sein, warum keiner der bisherigen Ansätze von Erfolg gekrönt war: In Deutschland platzierte der Emittent Classic Dream Lease im Jahr 2010 einen geschlossenen Oldtimerfonds, der jedoch aufgrund fehlender Anlegergelder wieder aufgelöst wurde. Ähnlich erging es dem britischen IGA Fund, welcher im Jahre 2011 platziert wurde und mediale Aufmerksamkeit nicht zuletzt dadurch erregte, dass er den ehemaligen Pink Floyd-Schlagzeuger Nick Mason in den Beirat aufnahm. Einzig bekannter, aktuell platzierter Fonds ist der Classic Car Fund des italienischen Fondsmanagers Pignatti. Dieser darf in Deutschland unter dem Mitte 2013 in Kraft getretenen Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) jedoch nicht mehr aktiv vertrieben werden.

Neben den marktseitigen Herausforderungen sehen sich Anbieter von Oldtimerfonds insofern auch massiven rechtlichen Hürden gegenüber. Das neue gesetzliche Umfeld brachte der Branche wesentliche Veränderungen und hob die zuvor größtenteils unregulierten, geschlossenen Fonds aus dem grauen Kapitalmarkt auf eine Ebene mit offenen Fonds. Offene Fonds sind zwar gerade bei Kleinanlegern verbreitet, kommen jedoch aufgrund regulatorischer Hürden kaum für Investitionen in Oldtimer in Betracht. Im Bereich geschlossener Fonds eignen sich insbesondere die geschlossenen Publikumsfonds für Oldtimer. Sie besitzen eine feste Laufzeit und haben für den Initiator den Vorteil, dass er dank fehlender Rücknahmepflichten langfristig planen und arbeiten kann. Für Kleinanleger sind sie attraktiv, da geringe Mindesteinlagen möglich sind (gesetzlich kein Mindestanlagebetrag, in der Praxis häufig 10.000 Euro).

Die Anforderungen zu Organisation, Bewertung, Liquiditäts- und Risikomanagement an derartige Fonds haben sich mit Einführung des KAGB jedoch verschärft, was zu höheren Kosten führt.

Dieser Sachverhalt wird in der Fondsbranche hingegen auch als Chance aufgefasst. Auf Seiten der Investoren wird das wahrgenommene Risiko reduziert und so mehr Vertrauen für diese Art von Investment geschaffen. Damit werden genau jene Faktoren adressiert, die bisher für die sinkenden Emissionsvolumina geschlossener Fonds verantwortlich waren.

Das Fazit

Die potenzielle Nachfrage für Oldtimerfonds ist vorhanden. Bis dato halten sich die Investoren jedoch zurück, da sie häufig schlicht nicht wissen, dass es Oldtimerfonds gibt. Auf der anderen Seite scheinen die bestehenden Angebote die

Kunden noch nicht überzeugen zu können. Insbesondere mangelt es an Vertrauen und Transparenz. Darüber hinaus kämpfen die Emittenten mit den hohen gesetzlichen Anforderungen.

So wartet der Markt aktuell auf Erfolgsgeschichten. Speziell finanzstarke Initiatoren mit Branchenerfahrung im Oldtimerbereich (z. B. Automobilhersteller) haben die Möglichkeit, ein Angebot auf tragfähigen Grund zu stellen und ggf. von einer bereits vorhandenen Vertrauensbasis seitens der Anleger zu profitieren.

Vielleicht findet die grundlegende Idee eines Oldtimerfonds aber auch ganz andere Wege in den Markt. So scheint es nur eine Frage der Zeit, bis sich die ersten Initiatoren über Crowdfunding-Ansätze auf die Suche nach Investoren machen.

Autoren:



Dr. Gerald Federhofer

General Manager, STAR COOPERATION

gerald.federhofer@star-cooperation.com

Dr. Gerald Federhofer verantwortet den Bereich Strategie- und Marketingberatung bei der STAR COOPERATION. Zu seinen Beratungsschwerpunkten gehören die Themen Pricing, Vertrieb und Marketing. Im Verlauf seiner Tätigkeit bei der STAR COOPERATION hat er über 100 Beratungsprojekte geleitet – insbesondere bei Automobilherstellern und -zulieferern.

Dr. Federhofer ist Diplom-Kaufmann und hat an der Universität Passau im Fach Marketing promoviert.



Nils H. Hertz

Senior Consultant, STAR COOPERATION

nils.herzt@star-cooperation.com

Nils H. Hertz ist Projektleiter im Bereich Strategie- und Marketingberatung bei der STAR COOPERATION. Er hat sich auf die Themen Pricing und Markteintrittsstrategien spezialisiert und berät insbesondere die Top-Automobilhersteller und deren Groß- und Einzelhandelsstufen.

Herr Hertz ist Diplom-Ökonom und studierte an der Universität Hohenheim mit Schwerpunkt Marketing.



Hendrik Ilchmann

Werkstudent

hendrik.ilchmann@star-cooperation.com

Hendrik Ilchmann hat als Thesis-Student bei der STAR COOPERATION das Thema Oldtimerfonds im Rahmen seiner Bachelorarbeit aufgegriffen. Darüber hinaus arbeitete er in diversen Strategie- und Marketingprojekten.

Herr Ilchmann hat an der FH Pforzheim im Bachelorstudiengang International Business studiert und absolviert aktuell ein Masterstudium in Corporate and Financial Management an der Universität Lund.

Über die STAR COOPERATION

Seit unserer Gründung im Jahr 1997 bieten wir unsere Beratungskompetenz und operativen Dienstleistungen für Industrie und Handel an. Darüber hinaus beraten wir Experten und Entscheider aus den Bereichen Entwicklung, Produktion, Marketing, Vertrieb, After Sales, Service und IT.

Wir bündeln unser Know-how so, dass unsere Kunden von unseren gesellschaftsübergreifenden Synergien profitieren. Neben Fachexpertise und langjähriger Erfahrung in Projekten für namhafte Kunden vereinen wir zudem ganz besondere Werte: Intuition, Dynamik und Weitblick. Die STAR COOPERATION GmbH ist nach dem Qualitätsstandard ISO 9001:2008 zertifiziert.

Wir bieten maßgeschneiderte Lösungen für technische, betriebswirtschaftliche und IT-Fragestellungen und unterstützen aktiv bei der Optimierung von Linienprozessen. Mit unserer Expertise in den Bereichen After Sales, Projekt- und Interimsmanagement, Marktforschung, Pricing, Retail Consulting, Rollout und New Mobility blicken wir für unsere Kunden über den Tellerrand, finden Potenziale für die Erhöhung von Umsatz und Deckungsbeitrag und bringen neue Produkte in den Markt.