

SCHIFFSFONDS

Lloyd Fonds Flottenfonds VIII

Ein im Marktvergleich überdurchschnittliches Angebot

10.10.2005 **Angebot.** Mit dem LF Flottenfonds VIII wird Kapitalanlegern die Möglichkeit geboten, sich mittelbar an zwei Panamax-Tankern mit einer Tragfähigkeit von etwa 73.400 Tonnen (tdw) und zwei Containerschiffen der Größenklasse um 3.500 Standardcontainer (TEU) zu beteiligen. Alle vier Schiffe sind Neubauten, die zur Zeit der Prospektherausgabe noch im Bau sind. Eine Beteiligung ist ab 15.000 Euro zuzüglich drei Prozent Agio möglich.

Tankschiffe. Die im Juli 2004 vereinbarten Kaufpreise von 39,7 Millionen US-Dollar waren damals marktgerecht. Zum heutigen Zeitpunkt sind sie als günstig zu bezeichnen, weil die aktuellen Neubaupreise mit rund 50 Millionen US-Dollar etwa 26 Prozent höher liegen. Allerdings liegt auch die vereinbarte Dreijahrescharter mit 18.400 US-Dollar deutlich unter Markt. Im August 2005 hätte ein Dreijahreskontrakt circa 26.250 US-Dollar pro Tag eingebracht, also etwa 43 Prozent mehr. Das Verhältnis von Kaufpreis zu Jahrescharter ist mit 5,9 unter Berücksichtigung der Laufzeit des Chartervertrages akzeptabel.

Containerschiffe. Für die beiden Containerschiffe wurden 60 beziehungsweise 57 Millionen US-Dollar bezahlt. Diese Preise sind marktgerecht, historisch betrachtet aber sehr hoch. Die vereinbarten Charraten liegen mit 25.950 (für acht Jahre) beziehungsweise 32.400 US-Dollar (für fünf Jahre) deutlich unter dem aktuellen Niveau von 42.000 US-Dollar für Einjahreschartern. Das Verhältnis von Kaufpreis zu Jahrescharter ist allerdings mit 6,3 beziehungsweise 4,8 unter Berücksichtigung der Laufzeit der Charterverträge in Ordnung.

Vercharterung. Die Tankschiffe sind für sieben Jahre an Heidemar Inc., USA, verchartert. Zunächst besteht eine dreijährige Festcharter zu einer Tagesrate von 18.400 US-Dollar. Im Anschluss daran wird Heidemar die Schiffe für vier Jahre im Star Tankers Pool einsetzen. Nach Ablauf dieser sieben Jahre besteht eine Kaufoption für beide Tanker zu Gunsten des Charterers. Dynamar bewertete Heidemar im Januar 2005 mit einem akzeptablen Rating von „4“ auf einer Skala von „1“ (kein Risiko) bis „10“ (hohes Risiko). Die Containerschiffe sind für knapp fünf Jahre an Compania Sud Americana de Vapores S.A (CSAV), Chile beziehungsweise für acht Jahre an APL Ltd., Bermuda verchartert. Das Dynamar-Rating für diese Gesellschaften beträgt „2 – 3“, beziehungsweise „2“.

Investition und Finanzierung. Das Fondsvolumen beträgt umgerechnet 177,9 Millionen Euro zuzüglich Agio. Zur Finanzierung werden 71,1 Millionen Euro Eigen- und 106,8 Millionen Euro Fremdkapital benötigt. Bei durchschnittlicher Betrachtung wurden auf Fondsebene rund 5,7 Jahreschartern für die vier Schiffe bezahlt. Auf Ebene der Anleger ermittelt sich ein Wert von 6,4.

Prognoserechnung. Die Annahmen der Kalkulation sind vertretbar. Bei den Tankschiffen wird nach Ablauf der dreijährigen Festcharter mit Tageseinnahmen von 18.750 US-Dollar gerechnet. Durchschnittlich konnten in den letzten zehn Jahren im Spotmarkt per 31. Dezember 2004 rund 19.900 US-Dollar verdient werden. Die Containerschiffe sollen nach Ablauf der Erstcharter eine reduzierte Rate von 24.000 US-Dollar verdienen. Auch diese Prognose erscheint realisierbar. Bei kurzfristiger Vercharterung betrug die Durchschnittsrate seit 1998 ebenfalls rund 24.000 US-Dollar. Auf der Ausgabenseite sind die Kosten für den Schiffsbetrieb im Marktvergleich auskömmlich berücksichtigt. Tendenziell hoch sind die Honorare für Bereederung, Befrachtung und Management, die Zinsaufwendungen sind hingegen in den Anfangsjahren knapp kalkuliert.

Exit. Ein Verkauf der Schiffe wird exemplarisch für das Jahr 2022 dargestellt. Dabei soll für alle Schiffe ein Veräußerungserlös in Höhe von 35 Prozent der jeweiligen Anschaffungskosten erzielbar sein. Lässt sich dieses Szenario realisieren, bedeutet dies für den Kapitalanleger eine anteilige Schlusszahlung von circa 72 Prozent seiner Zeichnungssumme.

Anlageerfolg. Die Ausschüttung beginnen im Jahr 2006 mit drei Prozent. Ab 2007 sind sieben Prozent vorgesehen, wobei ein Anstieg auf bis zu 20 Prozent im Jahr 2022 und kumulierte laufende Auszahlungen von 160 Prozent prospektiert wurden. Zuzüglich der Schlusszahlung bei Verkauf der Schiffe errechnet sich ein Gesamtrückfluss von rund 232 Prozent und somit ein Überschuss von circa 129 Prozent vor Steuern innerhalb von 17 Jahren.

Fortsetzung Seite 2

Alternative Berechnungen. Sinken die Einnahmen nach Ablauf der Festcharter dauerhaft um zehn Prozent, so reduziert sich der Überschuss um etwa 40 Prozentpunkte auf circa 89 Prozent. Bei einer vorsichtigeren Kalkulation der Verkaufserlöse von 25 statt 35 Prozent der ursprünglichen Anschaffungskosten mindert sich das Gesamtergebnis um weitere 20 Prozentpunkte.

Steuern. Die Option zur Tonnagesteuer ist bereits für das Jahr 2005 vorgesehen, daher fallen in 2005 keine steuerlichen Verluste an. Das steuerliche Ergebnis beträgt voraussichtlich jährlich circa 0,2 Prozent bezogen auf die Kommanditeinlage. Durch die Tonnagesteuer ist auch ein etwaiger Veräußerungsgewinn abgegolten; ein Unterschiedsbetrag ist nicht zu ermitteln beziehungsweise zu versteuern.

Wiederaufleben der Haftung. Die Anleger erhalten regelmäßig Auszahlungen, denen keine entsprechenden handelsrechtlichen Gewinne gegenüber stehen. Damit kommt es zu einem Wiederaufleben der Haftung gemäß Paragraph 172 Absatz 4 Handelsgesetzbuch. In der Vergangenheit waren die Initiatoren regelmäßig nicht bereit oder in der Lage dieses Risiko zu quantifizieren. Erfreulicherweise fordert genau dies nun der neue Prospektprüfungsstandard IdW ES4. Beim LF Flottenfonds VIII beträgt das Haftungsvolumen beispielsweise im Jahr 2015 rund 65 Prozent. Sollte der Fonds hier in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten, könnten die Anleger mit Rückforderungen in Höhe von 65 Prozent ihrer Zeichnungssumme konfrontiert werden!

Ergebnis. Die Kaufpreise der Schiffe sind auf dem aktuell hohen Niveau günstig beziehungsweise marktgerecht und die Annahmen der Prognoserechnung sind überwiegend vertretbar. Durch die Investition in zwei Schiffsfahrtssegmente verbunden mit unterschiedlichen Charterlaufzeiten ergibt sich ferner eine vernünftige Risikostreuung. Auch die Bonität der Charterer ist insgesamt als ordentlich zu bezeichnen.

Für Daueroptimisten bei den Schifffahrtsmärkten ist dieses Angebot eine im Marktumfeld überdurchschnittliche Alternative.