

VERLAGSBEILAGE: SCHIFFSFINANZIERUNG

Reedereien und Anleger in einem Boot

Finanzierungsalternative hilft, im Ausbau und Management der Flotte weitgehend unabhängig zu bleiben

Von Werner Großekämper *)

Börsen-Zeitung, 27.10.2007
Die durch die Globalisierung kontinuierlich steigende Nachfrage nach maritimer Transportkapazität führt weltweit zu einem weiteren Ausbau der Handelsflotte. Doch die dafür notwendigen Investitionen können viele Reedereien längst nicht mehr aus eigenen Mitteln aufbringen. Das Emissionshaus Maritim Equity plant nun seinen ersten Schiffsfonds, der den Reedereien Kapital für den Ausbau ihrer Flotte direkt zur Verfügung stellt. Das Besondere: Der Fonds tritt als Co-Investor der Reedereien auf, die Schiffe selbst bleiben so im Besitz der Reeder, die sie managen. Gut auch für den Anleger, denn er ist direkt an einem diversifizierten Portfolio ertragreicher Schiffe beteiligt.

Der Welthandel boomt – und mit ihm die Seeschifffahrt. Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) prognostiziert für 2007 einen Anstieg des Welthandels um 7,5%, für 2008 sogar um 8,3%. Da über 95% aller Güter über den Seeweg transportiert werden, freut sich vor allem die Schifffahrt über die Globalisierung und das damit verbundene Wachstum des internationalen Warenaustausches. Entsprechend rasant nimmt auch die internationale Flotte der Handelsschiffe zu, die die Weltwirtschaft mit Erzen, Öl und Fertigprodukten versorgt. Kein neuer Trend, wie ein Blick in die Vergangenheit belegt: Zwischen 1980 und 2006 wuchs die verfügbare Brutto-raumzahl laut Lloyds Register Shipping von insgesamt 419,9 auf 721,9 Millionen.

Stolze Preise

Um mit der Nachfrage nach Transportraum auch in Zukunft mithalten zu können, wird in den kommenden Jahren die Flottenkapazität noch einmal kräftig ausgebaut. Nicht nur die deutschen Reeder haben diesen Bedarf erkannt, wie ein Blick in die Orderbücher der weltweiten Werftindustrie zeigt. Nach Clarkson Research wurden allein im Juni 2007 50 Containerschiffe mit insgesamt mehr als 370 000 TEU (Twenty Foot

Equivalent Unit, Standard-Maßeinheit für einen Container) bestellt. Gut für die Werften: Sie sind bis Ende 2010, zum Teil sogar schon bis 2011 vollständig ausgebucht.

Angesichts der enormen Nachfrage haben auch die Preise für Neubautonnage kräftig angezogen. So musste man laut Clarkson Research im Juli 2007 für ein Containerschiff mit 700 bis 3 500 TEU durchschnittlich rund 20 000 US-Dollar pro Containerstellplatz bezahlen – für ein 3 000-TEU-Schiff waren das stolze 60 Mill. US-Dollar. Im Juli 2002 hätte man dasselbe Containerschiff noch für 39 Mill. US-Dollar bekommen. Nach aktuellen Zahlen der HSH Nordbank beläuft sich das Auftragsvolumen der geordneten Neubauten insgesamt auf rund 300 Mrd. US-Dollar. Verglichen mit dem derzeitigen Wert der in Fahrt befindlichen Flotte von rund 500 Mrd. US-Dollar entspricht dies einem Zuwachs von rund 60% in den nächsten drei bis vier Jahren.

Erhöhter Eigenkapitalbedarf

Diese erheblichen Investitionen in den Ausbau der weltweiten Handelsflotte kann eine Vielzahl von Reedereien nicht aus eigenen Mitteln finanzieren. Entsprechend stark hat die Nachfrage der Reeder nach Kapital für die Finanzierung ihres Flottenwachstums zugelegt. Denn sie bringen nach aktuellen Schätzungen nur maximal die Hälfte des notwendigen Eigenkapitals zusammen, das für eine solide Finanzierung und für die Beschaffung der notwendigen Bankkredite erforderlich ist.

Die entstehende Eigenkapitallücke gleichen traditionell private Investoren aus, für die eine Beteiligung am Schifffahrtsmarkt hoch interessant ist. Denn für den Markt sprechen nicht nur die attraktiven Renditen, die sich mit dem Seetransport in den vergangenen Jahren erzielen ließen. Auch haben sich die Beteiligungen an Schiffen als stabilisierender Faktor im Vermögensportfolio von Anlegern und damit als wichtiges Element bei der Asset Allocation bewährt. Denn Untersuchungen haben gezeigt, dass die Schifffahrt nur in geringem Maße mit anderen

Asset-Klassen wie Aktien oder Rentpapieren korreliert. Zudem geben mehrjährige Charterverträge und/oder Einnahmepools den Investoren eine höhere Sicherheit und eine bessere Planbarkeit für die Kalkulation der Erträge, als dies beispielsweise bei Aktieninvestments der Fall ist.

Das traditionelle Vehikel für eine Schiffsinvestition in Deutschland ist die Kommanditgesellschaft (KG). Hierbei sammeln Emissionshäuser bei privaten Anlegern Eigenkapital ein, kombinieren dies mit einer Schiffshypothek und erwerben damit ein Neubau- oder Second-Hand-Schiff. Da das Schiff dem geschlossenen Fonds gehört, bleibt dem eigentlichen Reeder in dieser Konstellation nur die Rolle des Schiffsmangers und – sollte er sich selbst auch beteiligt haben – des Mit- und Minderheitsgesellschafters im Konzert mit allen anderen Kommanditisten. Rund 50 Mrd. US-Dollar Eigenkapital sind so derzeit in Schiffs-KGs gebunden. Nicht jedem Reeder ist es jedoch recht, die Kontrolle über die Schiffe seiner Flotte vollständig aus der Hand zu geben. Dazu kommt, dass die Finanzierung über geschlossene Fonds mit relativ hohen Nebenkosten verbunden ist.

Neben privaten Anlegern sind in den letzten Jahren verstärkt auch institutionelle Investoren wie Versicherungen und Pensionskassen auf die Schifffahrtsmärkte aufmerksam geworden. Speziell für diese Investorengruppe wurde eine Reihe von neuen Investment-Möglichkeiten entwickelt: Sie beteiligt sich insbesondere über Aktiengesellschaften, Luxemburger Sicavs oder Schiffs-Real-Estate-Investment-Trusts (Schiffs-Reits) und Trust-Strukturen in Singapur an diesem Markt. Die Nachfrage der institutionellen Investoren ist gewaltig. Seit 2004 sind allein über Börsengänge rund 16,2 Mrd. US-Dollar Eigenkapital in den Schifffahrtsmarkt geflossen. Dennoch werden diese neuen Eigenkapital-Quellen wenig von deutschen Reedern genutzt. Denn zum einen geht es bei den institutionellen Vehikeln um erheblich höhere Investitionsvolumina, als der typische Mittelständler im Reedereigeschäft benötigt. Zum anderen werden die Reits

und AGs teilweise selbst von Reedereien für die Finanzierung der eigenen Flotte aufgelegt oder sind zumindest auf die vollständige Übernahme der Schiffe ausgerichtet. Als Kapitalquelle für den Aus- und Aufbau der eigenen Flotte fallen sie in den meisten Fällen entsprechend aus.

Marktlücke früh erkannt

Die Schifffahrtsexperten von Maritim Equity haben diese Marktlücke frühzeitig erkannt und für mittelständische, aber auch größere Reedereien eine Finanzierungsalternative entwickelt, mit der sie im Ausbau und Management ihrer Flotte weitgehend unabhängig bleiben. Die Idee ähnelt dem Konzept von Private Equity: Über einen geschlossenen Fonds wird von interessierten Anlegern Kapital eingesammelt, das als Direktinvestment in ein diversifiziertes Portfolio von Schiffen fließt. Der Vorteil für den Reeder: Er bekommt langfristig Eigenkapital, das ihm im Vergleich zur klassischen Fondsfiananzierung einen individuelleren

und flexibleren Einsatz seiner Eigenmittel und eine größere Unabhängigkeit gegenüber der finanzierenden Bank ermöglicht. Da Maritim Equity nur bereits gezeichnetes Kapital investiert, entfällt die zeitaufwendige Konzeptionsphase klassischer geschlossener Fonds, so dass Investitionen erheblich schneller und auch kostengünstiger realisiert werden können. Des Weiteren bleibt der Reeder bei einer geplanten Obergrenze von 70% Eigenkapital von Maritim Equity auch Miteigentümer am Schiff. Zudem hat er es mit nur einem erfahrenen Ansprechpartner zu tun: mit den Schifffahrtsexperten von Maritim Equity.

Auch für Anleger ist diese Form des Investments vorteilhaft, denn der Reeder ist als Miteigentümer ebenso wie die Anleger an einem erfolgreichen Verlauf des Investments interessiert. Darüber hinaus wird das direkt investierte Kapital der Anleger bei den Auszahlungen überwiegend vorrangig und damit vor dem Reeder bedient. Aufgrund geringer Kostenansätze auf Fondsebene liegt die Investitionsquote bei Maritim Equity

mit rund 90% deutlich höher als bei einem klassischen geschlossenen Schiffsfonds. Außerdem bietet Maritim Equity den Anlegern erhebliche Vorteile durch die Beteiligung an einem diversifizierten Portfolio von Schiffen unterschiedlicher Marktsegmente. So wird zugleich eine Risikostreuung des Investments erreicht und dem Anleger die Chance gegeben, an der dynamischen Entwicklung der Schifffahrtsmärkte zu partizipieren.

Kurz vor dem Start

Der erste Maritim-Equity-Fonds ist bereits in Vorbereitung und kommt voraussichtlich Ende Oktober 2007 auf den Markt. Über eine geplante Laufzeit von zwölf bis fünfzehn Jahren wird für die Investoren eine Vermögensmehrung von 6 bis 8% pro Jahr nach Steuern angestrebt.

.....
*) Dr. Werner Großekämper ist Geschäftsführer der Maritim Equity Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG (Maritim Equity)