

UNTERNEHMENSANALYSE

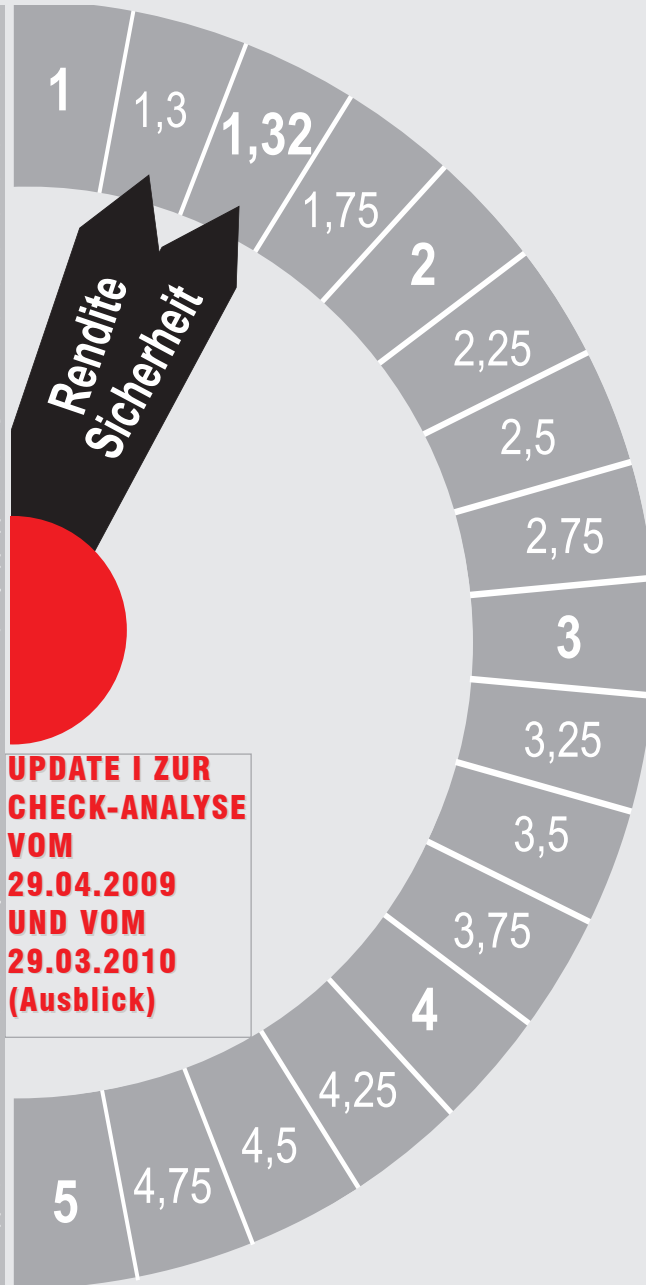
Stephan Appel

Ratings geschlossener Fonds

CHECK-FAZIT: Kurzfassung der CHECK-Analyse vom August 2010

Zum CHECK-Wertungssystem

Jedes ernstzunehmende Investment verdient eine individuelle und in allen Punkten systematische Rekonstruktion und Auswertung der wichtigsten Leistungsmerkmale. Die CHECK-Analyse bereitet die Projektentwicklungsqualität und Marktpositionierung der Fondsangebote verdichtet auf und bewertet sie in ihrem spezifischen Markt. Die CHECK-Benotung dient der vergleichenden Einordnung des Angebots zum aktuellen Zeitpunkt der Analyseveröffentlichung. Gibt der Markt veränderte Parameter vor (z.B. Kaufpreisschwankungen, Wechselkurssprünge, neue Risikotypen wie biometrische Risiken, Länderrisiken, Steuergesetzänderungen, Marktübersättigungen) wird einerseits der Maßstab vergangener Bewertungen zugrunde gelegt. Zusätzlich werden neue Parameter - z.B. bei der Positionierung der Fondsprojekte in veränderten, neuen Märkten - in das bestehende CHECK-Bewertungssystem aufgenommen und an das Risiko-/Rendite-Profil des seit 10 Jahren geltenden CHECK-Sicherheits- und Rendite-systems angepasst. Der CHECK-Initiator analysiert und bewertet geschlossene Fonds seit 1991.



Update: Hanse Capital “Krisen-Gewinner I/II” Schiffsbeteiligungs GmbH & Co. KG

FONDS-TEST Nr. 17/10, 17. August 2010

Kontakt zu dem Anbieter: Hanse Capital Emissionshaus GmbH, www.hanse-capital.de, eMail: info@hanse-capital.de

Hinweis: Dieses CHECK-FAZIT ist eine Zusammenfassung der Hauptanalyse, die ausführlichere Begründungen und Erläuterungen zu den hier getroffenen Aussagen und Bewertungen enthält

CHECK[®]

Wichtiger Hinweis: CHECK untersucht und bewertet die Wirtschaftlichkeit geschlossener Fonds. Auch eine positive Benotung bedeutet keine Gewähr gegen das **Verlustisiko**. Unternehmensbeteiligungen der hier untersuchten Art sind keine sicheren Geldanlagen im Sinne eines Pfandbriefs, einer Festgeldanlage oder eines Sparbuchs. CHECK wertet Informationen des Angebotes zum **aktuellen Zeitpunkt** der Emission aus. **DIESES CHECK-FAZIT IST DIE KURZFASSUNG DER AUSFÜHRLICHEN CHECK-ANALYSE. AUF DIE AUSSAGEN DER HAUPT-CHECK-ANALYSE WIRD AUSDRÜCKLICH HINGEWIESEN.**

Update I: HC "Krisen-Gewinner I/II"

Präambel

Der mit ca. EUR 42 Mio. platzierte HC „Krisen-Gewinner I“ hat bereits mit seiner ersten Schiffs-Transaktion 2009 bewiesen, dass der Anspruch, Schiffe aus Sondersituationen mit hohem Wertaufholpotenzial zu erwerben, erfüllbar ist. Wir haben im Anlegersinne kein weitergehendes Angebot gefunden. Bewährt hat sich u. a. das gut verdrahtete HC-Schiffsbroker-Netzwerk und die außergewöhnlich starke Stellung unter finanzierenden Banken.

1. Opportunitydeal: MS „HC Natalia“

Am 26.11.2009 kaufte HC „Krisen-Gewinner I“ nach einstimmigem Beschluss des Investitionsausschusses den 2001 abgelieferten, geschirrlosen 7.567 tdw tragenden Multi-Purpose-Mehrzweckfrachter „HC Natalia“ für EUR 3,36 Mio. (Gesamtinvestition exkl. Liquiditätsreserve: EUR 3,925 Mio.), im Döhle-Minibulker-Pool beschäftigt wird und - zusammen mit 23 fast baugleichen Schiffen - eine Poolrate von zurzeit ca. EUR 4.000/Tag verdient. Ein von der finanzierenden Bank beauftragter Schiffssachverständiger taxierte den Zeitwert des Schiffes 2009 auf EUR 6,6 Mio. Die **Reederei Lohmann**, die mit der Bereederung des Schiffes beauftragt wurde, hat eine überdurchschnittliche Performance: Die 1998 gegründete Reederei besticht durch kluges M&A-Management. 11 Schiffe (hauptsächlich kleinere Mehrzweckfrachter) wurden rechtzeitig - vor der Entwertungsspirale im Krisenzeit - verkauft und mit einer Durchschnittsrendite von 25 % p. a. nach Steuern für die Investoren abgewickelt (bereedert wurden inzwischen 15 Seeschiffe).

2. & 3. Opportunitydeal

Im Mai 2010 kaufte HC „Krisen-Gewinner I“ nach einstimmiger Zustimmung des Investitionsausschusses zwei 9.200 tdw-Mehrzweckfrachter („HC Melina“ und „HC Lara“) für jeweils USD 14,975 Mio. zzgl. TUSD 200 Bauaufsicht und TUSD 300 Erstausrüstung. Gesamtpreis in EUR 11,9 Mio. (Kurs USD 1,30/EUR). Durch eine krisenbedingte Sondersituation kaufte der Fonds ca. USD 5 Mio./pro Schiff unter dem aktuellen Marktpreis. Ein drittes Schiff sicherte sich der Fonds per Option.

Hervorragende Schiffsqualität

Die inspizierende Reederei „Team Ship“, Bremerhaven, ca. 12 Schiffe, darunter überwiegend kleinere MPC-Frachter, hebt in ihrer Einschätzung der Schiffskäufe die „hohe und zeitgemäße Bauspezifikation“ hervor. Ein besseres Preis/Leistungsverhältnis sei ihnen in den letzten 18 Monaten nicht begegnet (04.06.10). Auch die Logistik-Gruppe „Toepfer Transport“, Hamburg, die den Deal eingefädelt hatte, betonte: Dies sei seit Sommer 2008 der beste Deal am Markt (04.06.10). „Günstiger Kaufpreis“, „ausgereifte Spezifikation“ und die „hochwertige Qualität“. **Beschäftigung:** Die Flinterschiffe sollen in einem Pool von 6 fast baugleichen Schiffen fahren. Derzeit wird eine Durchschnittsra-

te von ca. EUR 8.900/Tag erzielt (Bandbreite zwischen ca. EUR 7.000 und EUR 10.000/Tag).

4. Opportunitydeal / Ausblick KG II

Im August 2010 wurde der moderne 11.200 tdw Mehrzweckfrachter „HC Anna-Lena“ als Neubau von einer südkoreanischen Werft erworben. Der äußerst günstige Kaufpreis in Höhe von USD 15,7 Mio. beweist erneut den hervorragenden Marktzugang der Hanse-Capital-Gruppe (Übernahme: 9/2010) und wird zunächst vollständig aus Eigenkapital finanziert: Ein entscheidender Vorteil der hohen Fondsliquidität.

Zum Wettbewerb

CHECK hat im (Opportunity)-Schiffsmarkt 15 aktuelle Schiffsangebote verglichen, die zurzeit unter dem Vorzeichen eines günstigen (=antizyklischen) Einkaufspreises angeboten werden. Im Rangfolgevergleich ergeben sich anfängliche, ungehebelte Charterrenditen zwischen 17,3 % (netto nach Betriebskosten, Flinterschiffe, HC) und 10 % (MS Eilsum, Oltmann). Die Gesamrenditen variieren zwischen 41 % p. a. (HC Natalia) und 13,1 % p. a. (MS Eilsum, Oltmann). Bemerkenswert ist, dass die seit langem erfolgreich agierende Oltmann-Gruppe vergleichbare Mehrzweckfrachter EUR 1-1,5 Mio. teurer erwarb (siehe Prospektnachtrag MS Eilsum). **MPC-Markt:** Drewry sieht in seiner neuesten Studie „Multi-purpose Shipping Market in Focus“ mit Ausblick auf 2011 (Juni 2010), das Nachfragewachstum zwischen 2010 und 2014 bei 3,3 % p. a., das saldierte Angebotswachstum bei 1,5 % p. a.

Zur Finanzierung

Da bei der HC Natalia eine günstige Finanzierung von über 60% zu überdurchschnittlich vorteilhaften Konditionen gefunden wurde (aktueller Zinssatz inkl. Bankmarge: 2,65%), darf auch für die weiteren Schiffe eine ähnlich gute Finanzierung erwartet werden. **CHECK-Risikowertung (KG I + Ausblick auf KG II): 1,32 (RBP)**

Zur Renditekalkulation

Die vorläufige Prognosekalkulation sieht beispielhaft - bezogen auf das **Mehrzweckschiff „HC Anna-Lena“** (Nachtrag vom 05.08.2010) - eine Nachsteuerrendite von ca. 11,8 % p. a. (IRR) vor, CHECK-Szenario: Nachsteuer-IRR: ca. 17 % p. a. (Basis der CHECK-Renditewertung). **CHECK-Renditewertung (KG I + Ausblick auf KG II): 1,3 (RBP)**

Resümee

Erfahrene Schiffsinvestoren konkretisieren ein erstklassig erarbeitetes Opportunity-Investment. Gleichgerichtete Interessen der Initiatoren mit den Investoren bürgen für eine überdurchschnittlich überzeugende win-win-Konstellation. Hohe Substanzquoten der Schiffsinvestitionen reduzieren das Risiko. **CHECK-Updatewertung (KG I + Ausblick auf KG II): 1,31 (RBP)**

FAZIT
FAZIT
FAZIT
FAZIT

**Das CHECK-Ergebnis (KG I + Ausblick auf KG II):
Sicherheit: 1,32 (RBP)
Renditechancen: 1,3 (RBP)**

RBP: Reduzierter Blind Pool



Initiatorin performt hervorragend im Segment Opportunity – gleichgerichtete Interessen mit den Investoren eindrucksvoll bewiesen



im Branchenvergleich renditestärkstes Schiffsinvestment im Mehrzweckfrachterbereich vollzogen



nachhaltige Due Dilligence um risikoarme und renditestarke Schiffsinvestments hat sich bewährt



ungewöhnlich günstige Finanzierungsbedingungen dank hervorragender M&A-Performancehistorie



effizientes Netzwerk unter Reedern, Schiffsmaklern und regionalen Banken eindrucksvoll bestätigt



überdurchschnittliche Renditeperspektive bei hoher Substanzquote

**Gesamtnote:
1,31 KGI/II**

KG II: Ausblick