

„Die Fundamentaldaten der Schifffahrt sind solide“

Dr. Dirk Lammerskötter, Chef der Schifffahrtssparte von HSH Corporate Finance, der Beratungstochter der HSH Nordbank, über neue Möglichkeiten der Schiffsfinanzierung und Herausforderungen für die maritime Branche. Von Hanns-Stefan Grosch

DEUTSCHE SEESCHIFFFAHRT: Herr Dr. Lammerskötter, die Hiobsbotschaften für Anleger von Schiffsfonds häufen sich: Es werden Kapital-Nachschüsse verlangt und in einigen Fällen sogar Fondsschiffe verwertet – mit teilweise hohen Verlusten für die Investoren. Ist das KG-Modell gefährdet?

DIRK LAMMERSKÖTTER: Die Grundidee, Schiffe über den KG-Markt zu finanzieren, hat sehr lange Zeit für sehr zufriedene Anleger gesorgt. Allerdings hat es in der Branche vor einigen Jahren eine Art Goldgräberstimmung gegeben – und aus dieser Situation wurden mitunter Projekte realisiert, die zu sehr auf Kante genäht waren. Das rächt sich in wirtschaftlich schwie-

rigen Zeiten und kann zu Nachschussforderungen und Insolvenzsituationen führen.

DS: Hat das KG-Modell noch Zukunft?

LAMMERSKÖTTER: Das Instrument kann vor dem Hintergrund der Tonnagesteuer weiter sinnvoll sein – zumal ja auch das Angebot an anderen attraktiven Anlageformen derzeit gering ist.

Die Deutschen investieren gerade wegen steigender Inflationserwartungen gern in Sachwerte. Ein Investment in die Schifffahrt sollte allerdings als „alternatives Investment“ immer Beimischung im Vermögensportfolio sein – und nicht mehr als rund zehn Prozent ausmachen.

DS: Müssen die Emissionshäuser sich selber finanziell stärker engagieren?

LAMMERSKÖTTER: Das passiert ja schon. In der Regel haben die Emissionshäuser aber nicht so viel Eigenkapital, dass sie Schiffe im großen Stil stützen können. Ohnehin ist es bei manchen Schiffen schwierig, sie aus der insolvenzbedrohlichen Situation zu befreien. Da kann es im Zweifel sinnvoll sein, kein frisches Kapital mehr nachzuschießen und stattdessen wenigstens Verwertungserlöse zu erzielen.

DS: Rechnen Sie mit weiteren Problemfällen?

LAMMERSKÖTTER: Ich glaube, da werden wir noch eine Welle erleben.

DS: Und wie geht's weiter?

LAMMERSKÖTTER: Schiffsfonds sind im Grunde ein Erfolgsmodell. Sie haben der Schifffahrt gutgetan – und den Anlegern auch. Die Nachsteuerrenditen waren in der Vergangenheit teilweise sehr ansehnlich. Doch jetzt überlagern die kurzfristigen schlechten die langfristigen guten Erfahrungen. Das Vertrauen der Anleger muss erst wieder zurückkommen.

DS: Wie kann das gelingen?

LAMMERSKÖTTER: Zunächst einmal: Die Fundamentaldaten der Schifffahrt stimmen.



CONTAINERRIESE: „Einige Linienreeder liefern sich einen selbstzerstörerischen und überflüssigen Preiskampf.“
Foto: Maersk

INTERVIEW



Foto: Hasenpusch

INSOLVENZFALL: „Im Zweifel kann es sinnvoll sein, kein frisches Kapital mehr nachzuschießen und stattdessen wenigstens Verwertungserlöse zu erzielen.“

→ New York oder Singapur sind ja bereits einige internationale Schifffahrtsunternehmen gelistet. Und im Prinzip ist das Interesse gerade auf angelsächsischer Seite groß. Andererseits ist Schifffahrt im Moment nicht gerade en vogue, und die Anforderungen für ein Listing – exzellenter Track-Record, Reporting, Corporate Governance etc. – sind recht hoch.

DS: Wenn ein Börsengang nicht infrage kommt und die deutschen Schiffsbanken immer zurückhaltender werden – sind chinesische Banken eine Alternative?

LAMMERSKÖTTER: Die deutschen Banken werden weiter Schiffe finanzieren – allerdings auch aufgrund der höheren auf-

sichtsrechtlichen Anforderungen an sie selbst nicht mehr zu den Konditionen, die früher üblich waren. Die Prüfung ist intensiver, die Kreditvergabe restriktiver. 40 Prozent Eigenkapital werden es künftig schon sein müssen. Dieser Anteil wird vor dem Projektstart eingefordert, weil es keine Brückenfinanzierung mehr gibt. Hohe Eigenkapitalquoten fordern übrigens auch die chinesischen Banken.

Die Schiffsfinanzierung hat dort eine politische Komponente, weil damit Großaufträge an chinesische Werften abgesichert werden. Da geht es nicht um einzelne Schiffe, sondern eher um Bestellungen von fünf bis zehn Schiffen. Die Chinesen arbeiten ohnehin lieber mit größeren Part-

nern zusammen, weil sie dann im Ernstfall nicht nur Zugriff auf das finanzierte Schiff, sondern auch auf die Muttergesellschaft haben.

DS: Wo kann das Eigenkapital herkommen?

LAMMERSKÖTTER: Viele Reeder haben ihr Eigenkapital durch die Sanierungen 2009/2010 aufgebraucht, der Zufluss aus dem KG-System ist mager. Möglich ist eine Bündelung von Eigenkapital über Family&Friends-Programme, das heißt, ein Reeder sammelt in seinem Umfeld Geld ein. Oder das Kapital kommt von institutionellen Anlegern, als Mezzanine-Kapital, über Family Offices oder Private Equity-Investments. Das Vorzugskapital, das zur Stabilisierung einiger Schiffsfonds dient, hat ja schon den Charakter von Mezzanine-Kapital. Im Insolvenzfall wird es vor dem Eigenkapital bedient, die Verzinsung ist höher.

DS: Sind die Renditeerwartungen bei Private Equity & Co. nicht überzogen?

LAMMERSKÖTTER: Sie sind hoch, aber spiegeln damit auch die Risiken des Investments. Allerdings entfällt bei dieser Finanzierungsform ein Großteil der weichen Kosten, die beim KG-Modell zu Buche schlagen – für Gutachten, Vertrieb etc. Es fließt also mehr Geld in die Anlage, was die potenzielle Rendite deutlich erhöht. Außerdem lässt sich international das Schiffsmanagement günstiger einkaufen.



Foto: heurik

BÖRSEN: „In New York und Singapur sind die Anforderungen für ein Listing von Shipping-Unternehmen recht hoch.“

UMLADUNG: „Die kleineren Feerder könnten besonders stark leiden.“

5,50	9,80	21,00	6,10	0,35	Bücher.de (Fin)	6,80	6,75	195,00	11,55	34	Dr. Verkehrs-Bk. (Fin)	16,50	271,00	30,50
32,60	5,55	10,80	15,00	1,3	Burg. Brauh. Ing. (Mal)	24,50	7,20	8,50	58,49	0	Dialog Semicond. (Fin)	4,00	16,50	285,00
7,00	33,70	5,95	7,90		Burg. Brauh. Rav. (Sua)	1020,00	24,80	8,60	4,60	1	Dibag Ind. (Mal)	103,00	3,98	18,80
755,00	7,00	34,90	4,50	0,8	Burnbad Vz. (Mal)	276,00	1020,00	28,50	6,75		Didier-Werke (Fin)	104,00	103,00	4,50
6,00	755,00	7,00	29,50		B.U.S. St. (Fin)	9,85	276,00	1035,00	18,50		Dieng Hld. (Fin)	19,80	118,00	104,50
805,00	6,00	770,00	6,00		B.U.S. Vz. (Fin)	10,95	9,90	350,00	997,50		Digital	44,25	19,80	150,50

SCHIFFSFONDS

Zu attraktiven laufenden Erlösen kommt die Erwartung auf steigende Schiffspreise. Insofern ist der Einstiegszeitpunkt für Private Equity derzeit im Grunde ideal. Und deutsche Reeder gelten als zuverlässige Partner. Bei Family Offices – also den Managements der ganz großen Vermögen – sind die Renditevorstellungen übrigens ähnlich hoch. Und auch dort wird erwartet, dass die Reeder sich mit eigenem Geld engagieren.

DS: Und wer das nicht kann?

LAMMERSKÖTTER: Der muss die Flotte umstrukturieren und sich vielleicht mal von einem Schiff trennen. Zudem dürfte an den Märkten zukünftig mehr Rationalität einkehren, sodass ich davon ausgehe, dass es weniger Neubauten geben wird – auch bedingt durch die schwierige Finanzierung. Für den Markt muss das kein Nachteil sein.

DS: Apropos Markt. Sehen Sie angesichts des irrationalen Preiskampfes Licht am Ende des Tunnels?

LAMMERSKÖTTER: Das lässt sich derzeit schwer einschätzen. Klar ist, dass auf den wichtigen Routen zwischen Asien auf der einen und Nordamerika und Europa auf der anderen Seite die Zukunft den Containerriesen gehört. Dadurch werden sich die Verteilungsströme gravierend ändern. Darunter könnten gerade die kleineren Feeder besonders stark leiden. Umso wichtiger ist es, hier rechtzeitig gegenzusteuern. ■

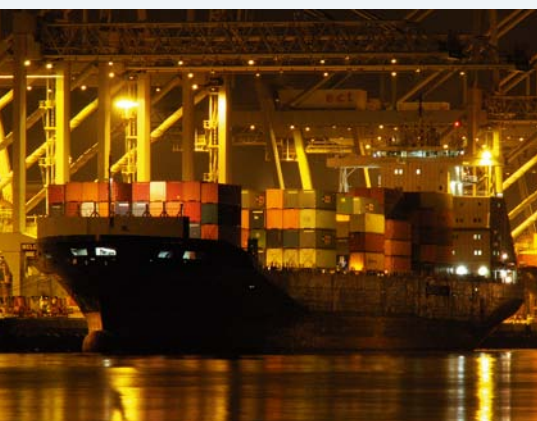


Foto: AllvanBeem

01 Marenave AG steigert Ergebnis

Die Marenave hat ihren Zwischenbericht zum 30. September 2011 veröffentlicht. Er schließt mit einem **Konzernergebnis für die ersten neun Monate in Höhe von 2,4 Mio. Euro**. Trotz eines zunehmend schwierigeren Marktumfeldes konnte damit eine nochmalige Steigerung gegenüber dem Halbjahresergebnis erreicht werden. Auch andere Kennzahlen verbesserten sich: So erhöhten sich gegenüber dem Vorjahreszeitraum **die Umsatzerlöse um 42 Prozent**, der operative Cashflow nahm sogar um 56 Prozent auf 20,9 Mio. Euro zu.

CEO Tobias König: „Durch den diversifizierten Einsatz der Flotte in allen Segmenten der Seeschifffahrt sowie durch den **Mix aus Spot- sowie langfristiger Festvercharterung** konnten die derzeit negativen Konzernbeiträge der Produktanker mehr als kompensiert werden.“ Als hilfreich erwiesen sich hier vor allem die **Langfristcharter von vier Supramax-Bulkern** aus dem im Mai 2011 beendeten Neubauprogramm sowie der in Bareboat-Charter bei Höegh Autoliners fahrende CarCarrier. www.marenave.com

02 Lloyd-Fonds: Kapitalerhöhung genehmigt

Auf der außerordentlichen Hauptversammlung der Lloyd Fonds AG Anfang Dezember in Hamburg haben die vertretenen Aktionäre **mit 99,9 Prozent für die Kapitalerhöhung von bis zu 15 Mio. Euro** gestimmt. Mit der Kapitalerhöhung schließt das Unternehmen drei Jahre Restrukturierung erfolgreich ab und läutet eine neue Phase der Unternehmensentwicklung ein. Mit einer Durchführung der Kapitalerhöhung bis Mitte Februar wird Lloyd Fonds in die Lage versetzt, die **mit den Banken vereinbarte Enthaltungssumme von 10 Millionen Euro abschließend zu zahlen** und sich zum Ende des Jahres von allen Eventualverbindlichkeiten aus der Bankvereinbarung zu befreien.

Die Kapitalerhöhung ist durch die **US-amerikanische Beteiligungsgesellschaft AMA Capital Partners (AMA)** garantiert, sofern diese sich mit mindestens 30 und maximal 49,9 Prozent an dem Emissionshaus beteiligen kann. Die Kapitalerhöhung mit vollem Bezugsrecht bietet sämtlichen Aktionären **maxima-**

len Verwässerungsschutz. Im Rahmen der zweiwöchigen Bezugsfrist hatten die Aktionäre die Möglichkeit, **zu einem Bezugspreis von je einem Euro pro neue Aktie** an der Kapitalerhöhung in vollem Umfang teilzunehmen. „Die große Zustimmung der Aktionäre zur Kapitalerhöhung verdeutlicht, dass auch unsere Aktionäre **von der Zukunftsfähigkeit der Lloyd Fonds AG überzeugt** sind. Gemeinsam mit AMA werden wir unsere Marktposition ausbauen und den Unternehmenswert nachhaltig steigern“, so Torsten Teichert, Vorstandsvorsitzender der Lloyd Fonds AG. www.lloydfonds.de

03 D.F.I.: 6 Sterne für Conti-Reederei

Das Deutsche Finanzdienstleistungsinformationszentrum (D.F.I.) hat die Leistungsbilanz der Conti Reederei erneut **mit der Bestnote „ausgezeichnet“ (6 Sterne)** bewertet. Das Ergebnis der Analysten fällt eindeutig aus: „Die Conti Unternehmensgruppe verfügt über eine **außergewöhnlich große Emissionserfahrung**“, heißt es im Bericht. Und weiter: „Die Investitionsphasen der Fonds verliefen überwiegend plangemäß. Die 21 Exits brachten den Anlegern **im Durchschnitt sehr gute, teils beachtliche Ergebnisse**.“ Fazit von D.F.I.: „Die bisherigen Ergebnisse der laufenden Fonds sind insgesamt ausgezeichnet.“ www.conti-online.de

ZWEITMARKT

04 Mehr Vermittlungen bei der Fondsbörse

Am Zweitmarkt der Fondsbörse Deutschland wechselten im vergangenen November **350 Anteile an geschlossenen Beteiligungen** mit einem Volumen von rund 9,1 Mio. Euro den Besitzer. Rund 5,8 Mio. entfielen auf Immobilien, **rund 1,8 Mio. auf Schiffsbeteiligungen** und etwa 1,5 Mio. Euro auf sonstige Fonds. „Besonders erfreulich ist die hohe Anzahl der Vermittlungen. Wir konnten **im Vergleich zum Vormonat 100 Anteile mehr** vermitteln.“

Der Handelsumsatz lag nur knapp unter den Ergebnissen der Vormonate“, sagt Fondsbörse-Vorstand Alex Gadeberg. „Wir werden nicht ganz das Vorjahresergebnis erreichen, jedoch war 2010 auch das beste Jahresergebnis, das am Zweitmarkt je erzielt wurde.“ www.zweitmarkt.de