

in dieser Woche stellen wir Ihnen unsere Empfehlung, das

MS „Benjamin Schulte“ & MS „Benedict Schulte“ (Atlantic)

mit den wichtigsten Eckdaten vor. Der **Hauptprospekt**, das **Faktenblatt** sowie alle weiteren Zeichnungsunterlagen sind auf unserer Internetseite abrufbar (Empfehlungen \Rightarrow downloads zur Beteiligung). Ebenso präsentieren wir Ihnen wie gewohnt die **relevanten Parameter** in einer **graphischen Übersicht** (Seite 4), die wir einer nachvollziehbaren Wertung unterziehen.

Die wesentlichen Vorzüge dieses Fonds sind nachstehend skizziert:

- **Zwei neue moderne 4.250 TEU Panamax-Containerschiffe von renommierter Werft**
- **Anschaffungspreis** im Vergleich zu aktuellen Durchschnittspreisen als **günstig** einzustufen (Gutachten v. 18. Juni 2008 belegt diese Einschätzung unter Berücksichtigung des Ertragswertes der möglichen Poolcharter)
- **Fünffährige Festcharter** wirkt risikoreduzierend auf die Kalkulation
- Die prospektierte **Anschlusscharter** liegt ca. USD 8.000 pro Tag unter der fünfjährigen Durchschnittsrate
- Weitere Kalkulationsdaten mit durchgehend **soliden bis konservativen Werten** (insbesondere der **konservative Wechselkurs mit 1,50 EUR/USD in den ersten zwei Jahren** und die **Zinsfestschreibungen** für 39% der Fremdmittel schaffen zusätzlich Sicherheit)
- **Früheinzahlerbonus** von bis zu 4,5% p.a. auf die gezahlte Einlage
- **Äußerst geringe Weichkosten** in Relation zum Marktdurchschnitt

1. Investitionsobjekte

Der Fonds investiert in **zwei baugleiche Panamax-Containerschiffe** mit folgenden Eckdaten:

MS „Benjamin Schulte“ & MS „Benedict Schulte“			
Objekte	Kapazität	Übernahme/ Ablieferung	Kaufpreise
Panamax- Containerschiffe	4.250 TEU	ca. 08/09 2009	je ca. 65,98 Mio. USD*
Besondere Ausstattungsmerkmale gemäß Gutachten			
<ul style="list-style-type: none">▪ Einsatzflexibilität durch Ausnutzung der Routen durch den Panamakanal▪ Moderne Hauptmaschine mit vergleichsweise geringem Verbrauch▪ Renommierter Bauwerft▪ 400 Kühlcontaineranschlüsse			

* zzgl. Bauaufsicht, Erstausrüstung, Baureserve, Bauzeitinsen etc.

Beim MS „Benjamin Schulte“ und MS „Benedict Schulte“ handelt es sich um zwei mittelgroße **moderne 4.250 TEU Containerschiffe der Panamax-Klasse**. Der Tonnage-Substitutionsbedarf in diesem noch jungen Größensegment ist eher gering. Lediglich neun Schiffe sind älter als zwanzig Jahre. Für die nächsten vier Jahre weist das Orderbuch in dieser Klasse noch 201 abzuliefernde Schiffe auf. Die Werften im Asien haben noch bis ins Jahr 2011 **Engpässe** in Bezug auf freie Bauplätze zu verzeichnen.

Dementsprechend bewegen sich die aktuellen Baupreise von Panamax-Schiffen je nach Größe zwischen USD 73 Mio. und USD 83 Mio. exkl. Nebenkosten (Howe Robinson Bericht, 3. Quartal 2008) auf einem erhöhten Niveau. Insofern ist der jeweilige **Kaufpreis** des MS „Benjamin Schulte“ und des MS „Benedict Schulte“ (zzgl. Nebenkosten) mit ca. USD 65,98 Mio. als **günstig** einzustufen. Ein unabhängiges Gutachten vom 18. Juni 2008 bestätigt - unter Berücksichtigung der zukünftigen Erträge - die günstigen Einstandspreise. Die Schiffe sollen im August bis September 2009 von der **renommierten koreanischen Samsung Heavy Industries Co. Ltd. (SHI) Werft** abgeliefert werden. SHI ist die erste Werft, die mit den drei internationalen Qualitätsstandards ISO 9001 (Qualitätsmanagement), ISO 14001 (Umweltmanagement) und OHSAS 18001 (Arbeitsschutzmanagement) ausgezeichnet worden ist.

2. Beschäftigung

Das MS „Benjamin Schulte“ und das MS „Benedict Schulte“ sollen unmittelbar nach ihrer Ablieferung eine **fünfstufige Festcharter** bei United Arab Shipping Company S.A.G., Kuwait antreten (**Dynamar Rating „2“**). Eine Verlängerungsoption seitens des Charterunternehmens besteht für keines der beiden Schiffe. Insofern eröffnet sich für die Fondsgesellschaft nach Ablauf der Festcharter ein interessantes **Chancenpotenzial**. Durch die fünfjährige Festcharter sollte **mittelfristig Einnahmesicherheit** für die Fondsgesellschaft bestehen und damit risikoreduzierend auf die Kalkulation wirken. Beim Abschluss einer Festcharter gilt es immer zwei Aspekte abzuwägen: Sicherheit versus Flexibilität. Vor dem Hintergrund der zur Zeit sehr volatilen Raten am Chartermarkt und einer insoweit kurzfristig nur schwer vorhersehbaren Entwicklung derselben ist eine sichere, mittelfristige Festcharter zu bevorzugen und somit als positiv zu bewerten.

Die für die ersten fünf Jahre für beide Schiffe abgeschlossene Festcharter befindet sich mit jeweils USD 27.000,- pro Tag auf derzeitigem Marktniveau und erscheint damit **aus heutiger Sicht realistisch**. Die durchschnittliche Zeitcharterrate betrug in einem Betrachtungszeitraum von ca. sechs Jahren (Mai 2002 bis Oktober 2008) USD 35.200,- pro Tag. Insofern sind die durchgehend kalkulierten **Anschlusschartern** in Höhe von jeweils USD 27.000,- pro Tag **positiv einzustufen**. In einem wieder gestärkten Marktumfeld würden sich hiermit mittelfristig **interessante Chancenpotenziale** für die Fondsgesellschaft eröffnen.

Aktuelle Marktsituation

Das aktuelle - unter dem langfristigen Durchschnitt liegende - Ratenniveau lässt sich nicht anhand nur einer Ursache erklären. Vielmehr hat ein **Zusammenwirken von mehreren makroökonomischen Faktoren** zum Rückgang der Charraten geführt.

Asien als Wachstumsmotor der Weltwirtschaft – allen voran China - hat seine Produktion im Sommer temporär gedrosselt. Die Importnachfrage seitens der USA war aufgrund eines seit längerer Zeit schwachen US-Dollars stark zurückgegangen. Hauptdeterminante des Wachstums in den USA ist und bleibt der private Konsum, der weiterhin aufgrund der Immobilienkrise von starker Zurückhaltung geprägt ist. Die globale Finanzmarktkrise, ausgelöst durch die Immobilienkrise, hat letztendlich zur Zurückhaltung bei allen Marktteilnehmern geführt.

Das Verhalten der Banken weltweit in Bezug auf die Kreditvergabe ist sehr restriktiv. Die Folge ist, dass private und unternehmerische Investitionen nicht getätigt werden können, d.h. die Nachfrage nach Industrie- und Konsumgütern und damit auch nach Transportkapazitäten ist vorübergehend gesunken. In diesem Marktumfeld kann ein Charterunternehmen nur schwer abschätzen, ob das von ihm gemietete Transportvolumen mittelfristig überhaupt ausgenutzt bzw. nachgefragt wird. Das Charratenniveau ist folglich von den Erwartungen der Charterunternehmen abhängig. **Kurz- bis mittelfristig können sich die Erwartungen jedoch wieder umkehren.** Wenn Marktteilnehmer heute Investitionen unterlassen, ist es wahrscheinlich, dass diese Investitionen zu einem späteren Zeitpunkt nachgeholt werden. Ein aktuell gestärkter US-Dollar (EUR/USD 1,268 per 14. Nov. 2008) **begünstigt** die US-amerikanische **Importnachfrage**. **Garantieübernahmen** des Staates fördern das Vertrauen innerhalb des Bankensektors - Kreditvergaben sind dann weniger restriktiv, sodass Investitionen wieder vermehrt durchgeführt werden können. Der Kostendruck, der noch bis vor kurzem mit ca. USD 147,- pro Barrel vom Ölpreis ausging (Juli 2008) ist innerhalb kürzester Zeit auf ca. **USD 56,2 pro Barrel** (14. Nov. 2008) gesunken und sorgt bei den Schiffsbetriebskosten für Entspannung.

Besonderheit Containerschiff

Der Transport von Gütern mit einem Containerschiff hat einen **wesentlichen Vorteil** gegenüber anderen Transportmitteln. Der **Transportkostenanteil pro Stück ist außerordentlich gering**. Beispielsweise beträgt der Anteil der Transportkosten an den Gesamtkosten einer Weinflasche aus Neuseeland nur EUR 0,09. Der Warenverkehr über den Seeweg wird gerade durch diesen Kostenvorteil **weiterhin attraktiv** bleiben.

Zur Einsparung von Schiffsbetriebskosten sind die Reeder dazu übergegangen, die Fahrtgeschwindigkeiten der Schiffe zu drosseln (20% weniger Geschwindigkeit können bis zu 50% der Treibstoffkosten einsparen). Eine langsamere Transportkette wiederum führt zu **einem Bedarf an zusätzlichen Schiffen**. Die Nachfrage nach Transportvolumen wird - alleine aus den o.g. Gründen - wieder verstärkt vorhanden sein, sobald die Charterunternehmen die zukünftige Entwicklung der Transportnachfrage besser einschätzen können.

3. Kalkulationsstrukturen

Nachstehend finden sich die aus unserer Sicht **relevanten Parameter** zur Beurteilung des Fonds im Überblick mit entsprechender Bewertung (Tendenz):

MS „Benjamin Schulte“ & MS „Benedict Schulte“ (Atlantic)

Pos.	Parameter	Wert*	Tendenz
1.	USD Zinsen (gesichert / kalkuliert)	3,6-4,03 / Libor zzgl. 1,25%	➔ / ➔
2.	FK-Quote/Zinsbindung in J.	60,3% / 3-5 J.	➔ / ➔
3.	Tilgung (Festcharter / 10 J.)	(5 J.) 32,5% / 65,8%	➔ / ➔
4.	USD-/YEN-Anteil	70% / 30%	➔
5.	Festchartern netto USD	je 27.000 / für 5 J.	➔ - ➔
6.	Festcharter Option in USD	keine	➔
7.	Anschlusscharter	je 27.000 durchgehend	➔
8.	Sbk p.T. zu Beginn / Steigerung	je USD 6.000/ 3,0%	➔ / ➔
9.	Wechselkurs EUR/USD	1,50; 1,45; 1,40	➔
10.	AK / Restwerterlösquote	je USD 65,98 Mio. / 30%	➔ / ➔
11.	Weichkosten gesamt	14,7%	➔
12.	Gesamtmittelrückfluss	240,8% (vor Steuern)	➔

Die **Fremdkapitalzinsen** sind mit ca. 3,6% bis 4,03% (USD-Tranchen) und mit 1,87% (Yen-Tranche) für drei bis fünf Jahre **gesichert** (dieser Anteil beträgt rund 39% der Gesamtfremdmittel). Vor dem Hintergrund der aktuellen Finanzmarktkrise mit erwartungsgemäß sehr volatilen Zinsentwicklungen kann eine kürzere (3 Jahre) Zinsbindung **zu Gunsten von Flexibilität** aber auch sinnvoll sein. Die **Fremdkapitalquote** liegt unter dem Marktdurchschnitt. Die **kumulierten Tilgungen** nach zehn vollen Betriebsjahren sind marktüblich.

Die fünfjährige Festcharter entspricht dem aktuellen Marktniveau und wirkt risikoreduzierend auf die Kalkulation.

Der anfänglich kalkulierte **Wechselkurs** (bis einschl. 2010) ist mit **EUR/USD 1,50** aus heutiger Sicht sehr **konservativ** und beträgt über die weitere Laufzeit zwischen EUR/USD 1,45 (2011-2017) bis EUR/USD 1,40 (2018-2027). Die **Anschaffungspreise** sind laut Gutachten günstig und liegen ca. USD 8 Mio. unter den aktuellen durchschnittlichen Neubaupreisen in dieser Größenklasse. Die **Veräußerungsprognose** mit 30% der Anschaffungskosten ist - nicht zuletzt aufgrund des günstigen Einstandspreises - plausibel. Die **Weichkosten** (bezogen auf das Fondsvolumen inkl. Agio) fallen mit insgesamt ca. 14,7% (ohne etwaige variable Erfolgsbeteiligungen) unterdurchschnittlich aus. Der anfänglich kalkulierte **Schiffsbetriebskostenwert** (exkl. zusätzlich kalkulierter Dockungskosten) liegt mit ca. USD 6.000 pro Tag auf einem plausiblen Niveau. Die **Steigerungsrate der Schiffsbetriebskosten** fällt mit 3% p.a. **im Marktvergleich realistisch** aus.

Der **erwartete Gesamtmittelrückfluss** inkl. Veräußerungserlös fällt mit 240,8% unter Maßgabe der Laufzeit von 19 Jahren **ordentlich** aus. Darüber hinaus ergibt sich für die Fondsgesellschaft - im Hinblick auf die vergleichsweise konservativ kalkulierte Anschlusscharter - ein interessantes Chancenpotenzial. Anleger, die Ihre Kommanditeinlage zzgl. Agio bis zum 30. November 2008 eingezahlt haben, erhalten ab dem 01. Jan. 2009 bis zum Tag der Infahrtsetzung des MS „Benjamin Schulte“ einen **Früheinzahlerbonus** in Höhe von 4,5% p.a. auf die eingezahlte Pflichteinlage. Weitere Einzahlungsfristen mit entsprechenden Früheinzahlerboni sind im Beteiligungsprospekt auf Seite 105 aufgeführt.

Im Ergebnis

Das MS „Benjamin Schulte“ und MS „Benedict Schulte“ überzeugen durch ihre im Marktvergleich günstigen Kaufpreise. Durch die fünfjährige Festcharter bei einem Charterunternehmen sehr guter bis guter Bonität sollte mittelfristig Einnahmesicherheit bestehen. Die im historischen Vergleich konservativ kalkulierte, unter dem Marktdurchschnitt liegende Anschlusscharter eröffnet interessante Einnahmeperspektiven für die Fondsgesellschaft. Die Wechselkursprognose ermöglicht vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklung Chancen für zusätzliche Reserven. Bereits ab **EUR 15.000,-** Beteiligungssumme **zzgl. 5% Agio** kann eine Zeichnung erfolgen.