

ASSET RESEARCH

## GEBAB Bridge Fonds I

– FondsPortrait –

---

## Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis .....	2
Allgemeine Hinweise .....	3
Performance der GEBAB-Flotte .....	4
Investitionsstrategie und Marktumfeld .....	5
Investitionskonzept .....	7
Wirtschaftlichkeitsprognose .....	9
Anlegerprognose .....	12
Fazit .....	13

## Allgemeine Hinweise

In den Analysen von FondsMedia werden Informationen des Beteiligungsprospektes genutzt. Weiterhin werden Leistungsbilanzen, externe Gutachten und weitere externe Quellen herangezogen. Für Vergangenheitswerte gilt, dass es keinerlei Garantie oder Gewähr dafür gibt, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse auch in der Zukunft eintreten. Es liegt daher nicht in der Absicht von FondsMedia vergangene Ergebnisse als Indikator für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu deklarieren.

Im Mittelpunkt dieser Untersuchung steht der Beteiligungsprospekt zur Kommanditgesellschaft GEBAB Bridge Fonds I GmbH & Co. KG, in dieser Untersuchung als GEBAB Bridge Fonds I oder Fondsgesellschaft bezeichnet.

Die für die Analysen genutzten Quellen werden allgemein für glaubwürdig und zuverlässig befunden. FondsMedia übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen.

Haftungsansprüche gegen FondsMedia, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen.

Die Inhalte der Analysen und Studien von FondsMedia dienen lediglich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für eine Investition dar.

Alle in den Analysen und Studien genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichnungsrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aus der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Marken- und Warenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Das Urheberrecht für veröffentlichte, von FondsMedia selbst erstellte Objekte verbleibt allein bei FondsMedia. Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser Publikation in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Einwilligung von FondsMedia nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

Der Vermögenszuwachs errechnet sich aus der Summe aller Mittelrückflüsse, gegebenenfalls nach Steuern, von denen die Beteiligung plus Agio abgezogen wird. Der verbleibende Überschuss wird dann durch die Beteiligung und die Laufzeit geteilt. Der Vermögenszuwachs ist im Gegensatz zur Methode des internen Zinsfusses mit den Ergebnissen anderer Anlageklassen problemlos vergleichbar.

Hamburg, im April 2010

## Performance der GEBAB-Flotte<sup>1</sup>

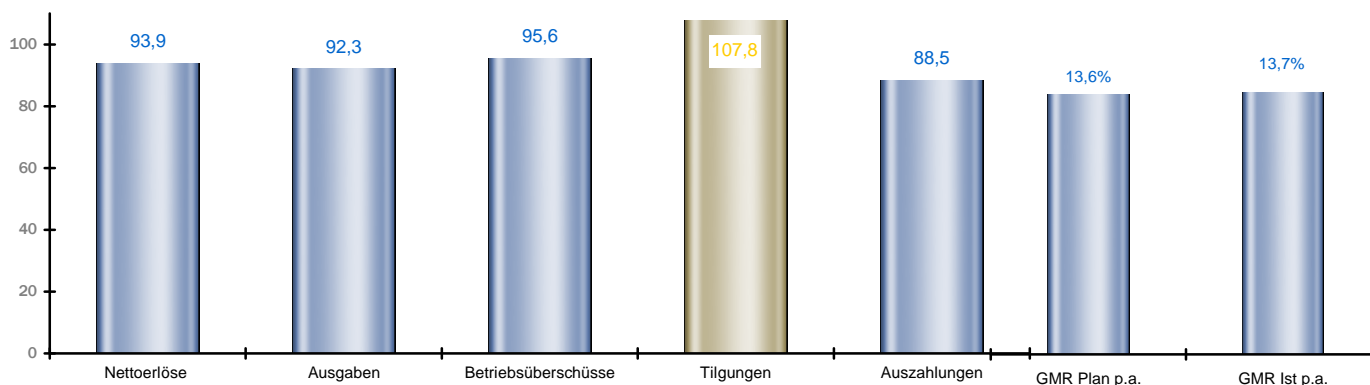
Die GEBAB-Unternehmensgruppe ist seit 1985 auf Schiffsfonds spezialisiert und damit ein überaus erfahrenes Emissionshaus. 18 aufgelöste Schiffsgesellschaften der GEBAB, d.h. Fondsgesellschaften, die ihre Schiffe zwischenzeitlich veräußert haben, erzielten bei einer mittleren Haltedauer von ca. zwölf Jahren einen durchschnittlichen Vermögenszuwachs nach Steuern von rd. 6% p.a. Zwei moderne Emissionen aus dem Jahr 2001 haben mit einem Vermögenszuwachs nach Steuern von durchschnittlich 12,2% p.a. nach einer mittleren Haltedauer von ca. vier Jahren erzielt.

Die 73 laufenden Schiffsfonds der GEBAB bündeln ein Investitionsvolumen von ca. EUR 3,3 Mrd. Die gewogene Haltedauer liegt bei ca. zehn Jahren. Die realisierten Chartererlöse in Höhe von umgerechnet insgesamt EUR 3,7 Mrd. entsprechen rd. 94% der Prospektplanungen. Auf der Ausgabe­seite wurden insgesamt ca. EUR 159,5 Mio. eingespart. Gegenüber den Ursprungsplanungen liegen die Einsparungen damit bei 7,7%. Die Betriebsüberschüsse in Höhe von rd. EUR 1,8 Mrd. entsprechen ca. 96% der Ursprungserwartungen. Angesichts der ungünstigen Wechselkursentwicklungen in den letzten Jahren – der US\$ gab im Zeitraum 2002 bis 2008 durchschnittlich um ca. 7% p.a. zum EUR nach – sowie gestiegener Betriebskosten hat die GEBAB-Flotte über einen nennenswerten Zeitraum robuste Ergebnisse eingefahren.

Die realisierten Tilgungen für die GEBAB-Flotte in Höhe von US\$ 1,2 Mrd. liegen US\$ 90,3 Mio. bzw. 7,8% oberhalb der Prospektplanungen. Zeitgleich wurden Auszahlungen in Höhe von EUR 661,4 Mio. realisiert, was 88,5% der Prospektplanungen entspricht. Die realisierten Auszahlungen belaufen sich auf durchschnittlich 5,0% p.a. bezogen auf das Anlegerkapital, geplant waren 5,6% p.a. Insofern hat die GEBAB einen nachhaltigen Cash Flow auf Anlegerebene sichergestellt. Die erhöhten Tilgungsleistungen übersteigen die Minderauszahlungen um ca. US\$ 4,1 Mio. Die bilanziellen Liquiditätsreserven belaufen sich auf EUR 21,5 Mio.

Im Endergebnis ergibt sich für Schiffsanleger der GEBAB aus Tilgungen, Auszahlungen und Liquiditätsreserven ein Gesamtmittelrückfluss (GMR) in Höhe von 13,7% p.a. des investierten Anlegerkapitals. Die Ursprungserwartungen von 13,6% p.a. wurden damit leicht übertroffen. Mit Blick auf die zehnjährige Haltedauer handelt es sich um ein hervorragendes Ergebnis, das auf ein hohes Maß an Professionalität seitens der eingebundenen Vertragsreedereien zurückzuführen ist. Anleger des GEBAB Bridge Fonds I bauen auf einen sehr erfahrenen Partner mit nachgewiesener Schifffahrtsexpertise.

*Plan/Ist-Vergleich für die GEBAB-Flotte (Plan = 100), laufender Gesamtmittelrückfluss (GMR) p.a.*



<sup>1</sup> Quelle: GEBAB Leistungsbilanz zum Stichtag 31.12.2008, Auswertungen durch FondsMedia.

## Investitionsstrategie und Marktumfeld

Das Umschlagsvolumen der Containerschifffahrt im Jahr 2009 hat sich im Vergleich zum Vorjahr um ca. 7,5% bis 10,0% verringert. Parallel erhöhte sich die Flottenkapazität um rd. 8,4%. Diese Faktoren haben zu einem Ungleichgewicht von Tonnageangebot und -nachfrage geführt, so dass mit Stand Februar 2010 insgesamt 532 Containerschiffe ohne Beschäftigung auflagen.<sup>2</sup>

Nach Schätzungen von Fachleuten entfallen ca. 70% der unbeschäftigten Flotte auf deutsche Fondsgesellschaften.<sup>3</sup> Aufgrund des Überangebotes an Tonnage haben sich die Charraten im Jahr 2009 drastisch reduziert. Kumuliert über die Größenklassen 1.000, 1.700 und 3.000 TEU lagen die Charraten bei US\$ 14.400 pro Einsatztag. Die langfristige Durchschnittscharter im Zeitraum 1998 bis 2009 beläuft sich hingegen auf US\$ 46.344 pro Einsatztag.<sup>4</sup> Vor diesem Hintergrund zielt der GEBAB Bridge Fonds I darauf ab, Eigenkapital für Schiffsgesellschaften zur Verfügung zu stellen, das zur Überbrückung beschäftigungsloser Zeiten erforderlich ist. Aufgrund der sehr niedrigen Charraten kann auch für beschäftigte Schiffe ein zusätzlicher Kapitalbedarf entstehen, sofern die Erlöse nicht ausreichen, sämtliche Kosten inkl. Kapitaldienst zu decken.

Das zusätzlich zur Überbrückung der derzeitigen Marktschwäche investierte Eigenkapital wird in der Regel bevorrechtigt verzinst und zeitnah zurückgezahlt. Der GEBAB Bridge Fonds I soll sich sowohl an Schifffahrtsgesellschaften aus dem Hause GEBAB als auch von anderen Initiatoren beteiligen. Geplant ist ein Emissionsvolumen von EUR 25 Mio., das auf bis zu maximal EUR 50 Mio. aufgestockt werden kann. Die Investitionsstrategie sieht einen Anteil von mindestens 25% der Investitionen in Schifffahrtsgesellschaften anderer Emissionshäuser vor.

Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung steht noch nicht fest, an welchen Schifffahrtsgesellschaften (oder deren Betriebsfortführungskonzepten) sich der GEBAB Bridge Fonds I konkret beteiligen wird, insofern handelt es sich um einen Blind Pool. Allerdings besteht ein aufgrund der beschriebenen Beschäftigungssituation ein erheblicher Kapitalbedarf für eine Vielzahl von Fondsgesellschaften.

Da Schiffe zum Ertragswert gehandelt werden, haben sich analog zu den Charraten die Schiffpreise massiv nach unten bewegt. Lt. Clarkson Research hat sich der Gebrauchtpreis für ein 10 Jahre altes Containerschiff mit 3.500 TEU von US\$ 29,0 Mio. Ende 2008 auf US\$ 15,5 Mio. im Jahr 2010 nahezu halbiert.<sup>5</sup> Die Gebrauchtpreise für Containerschiffe befinden sich aktuell auf dem niedrigsten Niveau innerhalb der letzten zehn Jahre.<sup>6</sup> Die nachfolgende Graphik zeigt die Entwicklung der Charraten und Gebrauchtpreise für Containerschiffe der Größenklassen 1.000 und 1.700 TEU, jeweils in US\$, im Zeitraum 2006 bis Anfang 2010 auf. Die Charraten werden in TUS\$ pro Einsatztag skaliert, die Preise werden in Mio. US\$ angegeben. Bei den Gebrauchtpreisen handelt es sich um die Marktpreise für zehn Jahre alte Schiffe.<sup>7</sup>

<sup>2</sup> Quellen: ISL, Differenzierte Betrachtung zur Entwicklung der Absehbaren Nachfragerücke bei Containerschiffen, Oktober 2009, Alphaliner, Oktober 2009 und Februar 2010. In der Containerschifffahrt bestehen erhebliche Überkapazitäten, die zu stark verminderten Charraten und Schiffspreisen geführt haben. Die Tankschifffahrt weist im Vergleich zur Containerschifffahrt stabilere Charratmärkte und Schiffsbewertungen auf. Daher fokussiert sich die Beschreibung des Marktumfeldes auf die aktuelle Situation innerhalb der Containerschifffahrt.

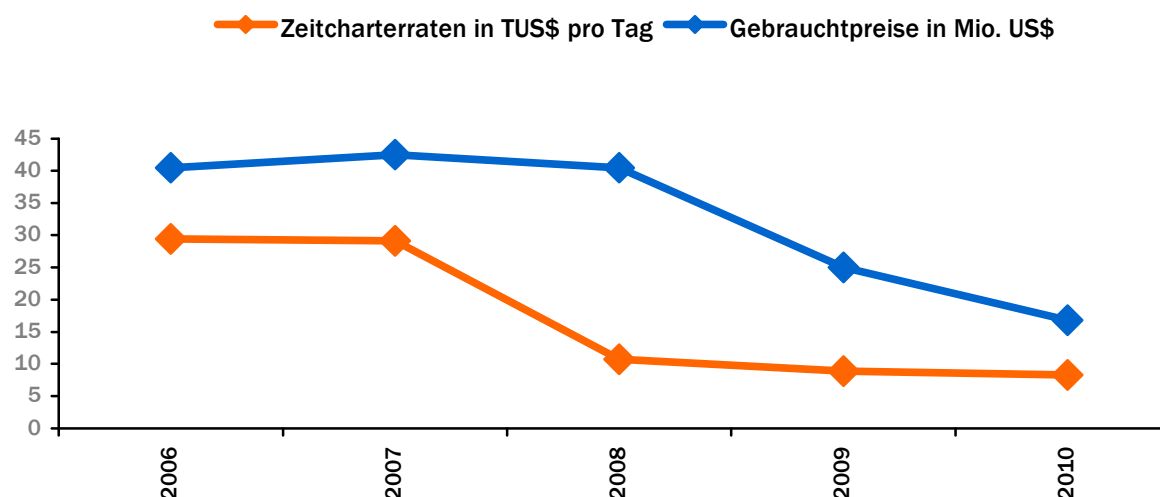
<sup>3</sup> Quelle: Alphaliner, Oktober 2009 und Februar 2010.

<sup>4</sup> Quellen: Drewry Shipping Consultants Ltd., Clarkson Research Services Ltd., RS Platou Oslo, diverse Jahrgänge, bis 2009, Stand 12/2009.

<sup>5</sup> Quelle: Baird Maritime, Second hand ship prices plunge, 15. Januar 2010.

<sup>6</sup> Quelle: Euroseas Ltd., September 2009.

<sup>7</sup> Quellen: Drewry Shipping Consultants Ltd., Clarkson Research Services Ltd., RS Platou Oslo, diverse Jahrgänge, bis Ende 2009.

*Gebrauchtpreisentwicklungen für Containerschiffe in der Übersicht<sup>8</sup>*


Die Marktdaten bestätigen eindeutig, dass Schiffverkäufe derzeit zu historisch niedrigen Preisen stattfinden. Anleger würden damit ein ausgesprochen schlechtes Geschäft machen. Im Regelfall ergibt sich bei einer mittelfristigen Normalisierung der Märkte, dass der langfristig einsetzbare Sachwert Containerschiff solide Perspektiven bietet. Nach Hochrechnungen von FondsMedia wären die Kosten einer Kapitalerhöhung im Regelfall mittel- und langfristig durch die zukünftigen laufenden Erlöse und dem Schiffverkauf gedeckt. Typischerweise ist mit einer finalen Vermögensmehrung zu rechnen, deren Niveau vom Einzelfall abhängt. Betriebswirtschaftlich wird es weitaus weniger Fälle geben, in denen das Schiff die Erhöhung des Eigenkapitals nicht im Zeitablauf zurückführen kann, eine Negativprognose anzunehmen ist und insofern eine Kapitalerhöhung abzulehnen wäre. Schiffe mit einer ausgesprochen schlechten technischen Performance und sehr alte Schiffe mit einer Restlebenserwartung von deutlich weniger als zehn Jahren könnten Ausnahmen darstellen.

Die Investitionsstrategie des GEBAB Bridge Fonds I trägt damit dazu bei, langfristig positive wirtschaftliche Perspektiven betroffener Schiffsgesellschaften durch kurz- bis mittelfristige Eigenkapitalbeihilfen zu bewahren. Im Gegenzug können neu hinzutretende Investoren mit angemessenen Kapitalverzinsungen rechnen. Es entsteht damit, anders als bei „Schnäppchenjägern“, eine Balance zwischen den Interessen aller Investoren.

Die auf das Anlagensegment Schiffsfonds fokussierte GEBAB-Gruppe ist durch Beteiligungen an drei Reedereien unmittelbar mit dem Asset Management vernetzt. Die GEBAB ist an der MARTIME - Gesellschaft für maritime Dienstleistungen mbH, NSB Niederelbe Schifffahrtsgesellschaft mbH & Co. KG und Interorient Shipmanagement GmbH & Co. KG beteiligt. Die Reedereien betreuen insgesamt eine Flotte mit einem Gesamtinvestment von ca. EUR 6 Mrd. Für die zukünftigen Investments des GEBAB Bridge Fonds I lässt sich diese enorme maritime Erfahrung in die Investitionsentscheidungen einbinden, woraus sich ein positives Alleinstellungsmerkmal für den GEBAB Bridge Fonds I ableitet.

<sup>8</sup> Quellen: HSBC Shipping Services, Global Shipping Market Review 2008, 2009, Clarkson Research, Container Intelligence Monthly, Oktober 2008, Euroseas Ltd., September 2009, Platou RS Oslo, The Platou Monthly, Januar 2010. Die Gebrauchtpreise für das Jahr 2010 basieren auf Schätzungen des aktuellen Marktwertes für 1.700 TEU-Schiffe und einem Verkauf eines ca. zehn Jahre alten 1.000-TEU-Schiffes. Es handelt sich damit um Preisindikationen, nicht um Marktpreise, die auf einer Vielzahl von Transaktionen basieren.

Während der Investitionsphase sieht das Fondskonzept für den GEBAB Bridge Fonds I eine formelle Mittelfrei-gabekontrolle durch einen unabhängigen Wirtschaftsprüfer vor. Aufgrund der Beteiligung als Kommanditist ist die Haftung auf die geleistete, nicht durch Entnahmen reduzierte Pflichteinlage begrenzt. Eine gesetzliche Nachschusspflicht besteht nicht. Gemäß Gesellschaftsvertrag besteht keine Nachschussverpflichtung. Die in das Handelsregister einzutragende Haftsumme beträgt 10% der übernommenen Kommanditeinlage.

Die Fondsgesellschaft des GEBAB Bridge Fonds I ist auf unbestimmte Dauer gegründet. Eine Kündigung des Gesellschaftsverhältnisses durch die ist erstmals zum 31. Dezember 2021 möglich. Die geplante wirtschaftliche Laufzeit liegt bei ca. zwölf Jahren.

Konzeptgemäß werden die zukünftigen Schiffsinvestitionen des GEBAB Bridge Fonds I die sogenannte „Ton-nagesteuer“ in Anspruch nehmen. Nach derzeitiger Rechtslage begrenzt sich die Besteuerung auf Anlegerebene damit auf marginale Steuerzahlungen während der Betriebsphase, Veräußerungsgewinne werden steuerfrei ver-einnahmt.

## Investitionskonzept

Für den GEBAB Bridge Fonds I sind spezifische Mindestinvestitionskriterien vorgesehen. Die Investitionen sol-len sich auf Containerschiffe und Produktentanker fokussieren. Das Schiffsalter kann sich auf bis ca. 17 Jahre belaufen, sofern sich das Schiff in einem beanstandungsfreien technischen Zustand befindet, was ggf. durch Gut-achten oder Klasseerteilung zu belegen ist.

Über zehn Jahre alte Schiffe müssen mindestens 70% der ursprünglichen Schiffshypothekendarlehen getilgt ha-ben. Die maximale Laufzeit eventuell bestehender nicht indexierter Charterverträge soll fünf Jahre nicht über-steigen. Die Investitionssumme pro Einschiffsgesellschaft ist auf maximal EUR 2,0 Mio. begrenzt. Damit soll eine Verteilung der finanziellen Mittel und damit verbundene Risikostreuung auf mehrere Schiffsgesellschaften sichergestellt werden. Die Bestandsinvestoren der Zielgesellschaften sollen mindestens 30% der Eigenkapitaler-höhung selbst einbringen.

Die Investitionen in Überbrückungs- bzw. Betriebsfortführungskonzepte dienen der Generierung eines jährlichen Vorabgewinns mit bevorrechtigter Auszahlung. Weiterhin ist eine vollständige Rückzahlung der investierten Ei-genkapitaleinlagen vorgesehen, davon mindestens 50% des investierten Eigenkapitals aus der laufenden Be-triebsphase der Schifffahrtsgesellschaften

Der Investitionsbeirat kann mit einstimmigem Beschluss von den Mindestkriterien abweichende Entscheidungen treffen. Dieses Verfahren erscheint sinnvoll, um ausreichend flexibel auf etwaige Investitionschancen reagieren zu können und schließt bürokratische Hemmnisse aus. Der dreiköpfige Investitionsbeirat des GEBAB Bridge Fonds I wird die Fondsgesellschaft bei Investitionsentscheidungen begleiten. Investitionen sind nur mit mehr-heitlicher Zustimmung des Investitionsbeirates möglich. Die Mitglieder des Investitionsbeirates dürfen nicht Mitarbeiter der Fondsgesellschaft oder des Initiators sein. Es handelt sich um ein unabhängiges Gremium. Wei-terhin ist ein fünfköpfiger Beirat vorgesehen, der ebenfalls eine beratende Funktion ausüben wird.

Mit dem GEBAB Bridge Fonds I handelt es sich um einen reinen Eigenkapitalfonds, Fremdmittel auf Ebene der Fondsgesellschaft sind nicht vorgesehen. Auf Ebene der Zielfonds sind im Regelfall Fremdmittel eingebunden. Auf die hieraus resultierenden Risiken sowie auf diverse weitere Risikofaktoren einer Schiffsbeteiligung wird im Beteiligungsprospekt zum GEBAB Bridge Fonds I ausführlich hingewiesen.

Eine Platzierungsgarantie liegt nicht vor. Die Platzierung des geplanten Kommanditkapitals in Höhe von rd. EUR 25,0 Mio. soll am 31. Dezember 2010 enden. Bei Bedarf kann die Platzierungsphase bis zum 31. Dezember 2012 verlängert werden. Für den unwahrscheinlichen Fall, dass bis zum Platzierungsschluss weniger als EUR 1 Mio. an Kommanditkapital zur Verfügung steht, könnte die Fondsgeschäftsführung eine Rückabwicklung vornehmen. In diesem Fall würden alle beigetretenen Anleger die von ihnen eingezahlte Zeichnungssumme einschließlich 3% Agio zurückerhalten.

Für die verschiedenen Schifffahrtsgesellschaften und den von diesen betriebenen Handelsschiffen, an denen sich der GEBAB Bridge Fonds I beteiligen soll, besteht ein umfassender Haftpflicht- und Versicherungsschutz. Allerdings enthalten die Policen auch Haftungsausschlüsse, z.B. für grob fahrlässiges Verhalten des Vertragsreeders. Diese können im ungünstigsten Fall zur Folge haben, dass die Versicherer bei einem Teil- oder Totalverlust eines Schiffes keine Zahlungen in Höhe des eingetretenen Schadens leisten.

Mit einer sog. "Innocent Shareholders Interest"-Versicherung wird die Einlage der Anleger des GEBAB Bridge Fonds I am Zielfonds versichert. Eine derartige Versicherung ist in etwa mit einer Absicherung der Hypothekengläubiger durch die "Mortgage of Interest"-Versicherung vergleichbar. Die Geschäftsführung des GEBAB Bridge Fonds I wird für alle Anleger eine solche Versicherung abzuschließen. Bezogen auf eine Kommanditeinlage in Höhe von EUR 100.000 entstehen hierfür überschaubare jährliche Kosten in Höhe von ca. zwanzig Euro. Die Prämienzahlung erfolgt direkt auf Ebene der Fondsgesellschaft. Es handelt sich um eine kluge Absicherung des Anlegerkapitals für den Fall spezifischer Schadensfälle.

Für die Berechnung der anfänglichen Fondsnebenkosten werden sämtliche Positionen mit Ausnahme der geplanten Liquiditätsreserve berücksichtigt, ausdrücklich auch das Agio. Die ausgewiesenen Anschaffungsnebenkosten für den Erwerb von Mindestkommanditbeteiligungen stellen keine Fondsnebenkosten dar. Ausgehend von einem Fondsvolumen in Höhe von rd. EUR 25,0 Mio. belaufen sich die anfänglichen Fondsnebenkosten auf ca. EUR 3,7 Mio. bzw. 14,7% bezogen auf das Kommanditkapital. Es handelt sich um eine ausgesprochen moderate anfängliche Fondsnebenkostenquote. Da sich die Höhe der Kapitalbeschaffungskosten typischerweise nach der Höhe des platzierten Eigenkapitals richtet und diese bei dem GEBAB Bridge Fonds I ca. zwei Drittel der anfänglichen Fondsnebenkosten ausmachen, sind signifikante Kostenerhöhungen bei verringerten Eigenkapitalvolumina nicht zu erwarten.

Die laufenden Fondsnebenkosten ergeben sich aus den im Beteiligungsprospekt ausgewiesenen Gesellschaftskosten. Für den geplanten wirtschaftlichen Prognosezeitraum von zwölf Jahren (2010 bis 2021) sich eine laufende Kostenquote von ca. 1,1% bezogen auf das Kommanditkapital. Es handelt sich um eine markübliche Kostenquote. Da es sich mit dem GEBAB Bridge Fonds I quasi um einen Dachfonds handelt, addieren sich die laufenden Fondsnebenkosten der Zielfonds hinzu. Den aufgrund der Dachfondsstruktur erhöhten laufenden Fondsnebenkosten steht konzeptgemäß eine rasche Rückführung des Eigenkapitals gegenüber.

## Wirtschaftlichkeitsprognose

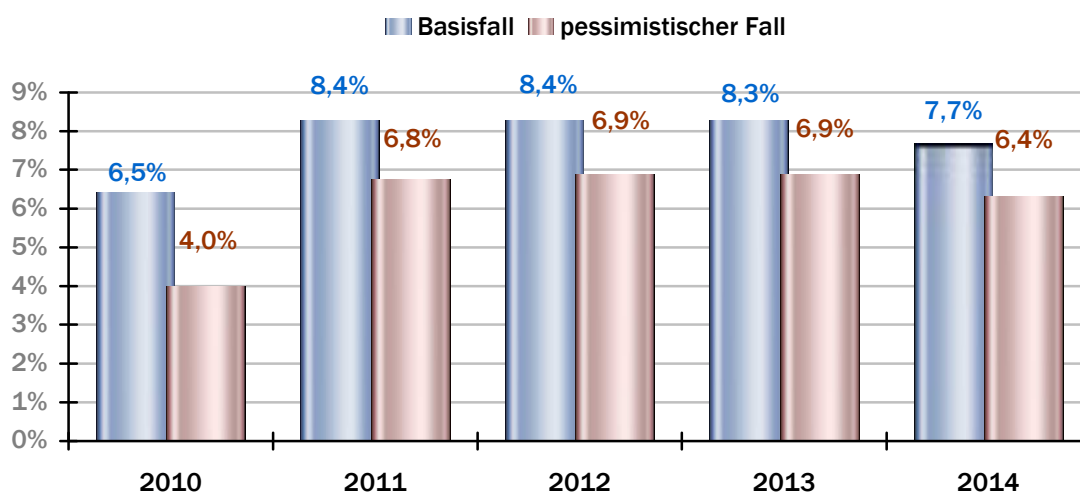
Im Rahmen der Wirtschaftlichkeitsprognose für den GEBAB Bridge Fonds I wird angenommen, dass sämtliche Investitionen im Verlaufe des Jahres 2010 erfolgen. Die Wirtschaftlichkeitsprognose zum GEBAB Bridge Fonds I basiert auf einem differenziert dargestellten Referenzfall. Es handelt sich hierbei um eine Muster-Investition in Höhe von insgesamt EUR 2,5 Mio. in ein Vollcontainerschiff mit 2.500 TEU, das Mitte 1998 abgeliefert wurde. Das Neukapital wird mit einer Vorzugsauszahlung von 10% p.a. verzinst.

Das aufliegende Schiff erzielt im Jahr 2010 gemäß Szenario keinerlei Einnahmen. Ab dem Jahr 2011 wird eine Charrate von US\$ 7.500 pro Einsatztag angenommen, die sich im Jahr 2012 auf US\$ 12.000/Tag erhöht. Ab dem Jahr 2013 wird dann eine Charrate von US\$ 17.500/Tag unterstellt.

Seeschiffe werden typischerweise in US\$ gehandelt. Da die Fondsgesellschaft das Eigenkapital in Euro nachhält, ergeben sich in der Investitions-, Betriebs- und Verkaufsphase entsprechende Währungsrisiken. Hierauf weist der Beteiligungsprospekt zum GEBAB Bridge Fonds I ausdrücklich hin. In den Hochrechnungen wird langfristig ein Kurs von 1 US\$ = 1,40 EUR angenommen, was realistisch erscheint.

Die im Referenzfall erwartete sukzessive Markterholung setzt einen Ausgleich von Angebot und Nachfrage voraus. Auf Basis der Wachstumsprognosen für die Weltwirtschaft geht das Institut für Seeverkehrswirtschaft und Logistik (ISL) im pessimistischen Fall davon aus, dass das Umschlagsvolumen für die Containerschiffahrt im Zeitraum 2010 bis 2014 um durchschnittlich 6,2% p.a. zulegen wird. Im Basisfall wird ein Umschlagswachstum von durchschnittlich ca. 8,0% p.a. hochgerechnet.

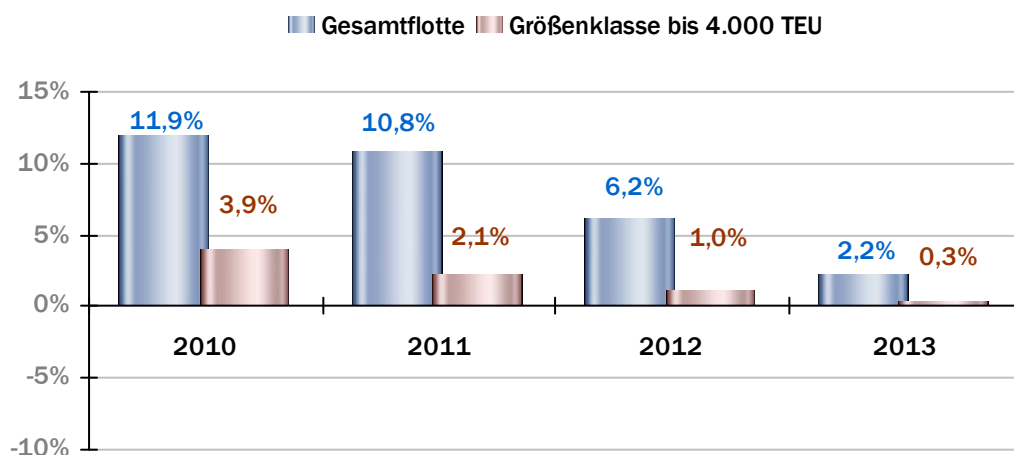
### Umschlagsprognose 2009 bis 2014<sup>9</sup>



<sup>9</sup> Quelle: ISL, Differenzierte Betrachtung zur Entwicklung der Absehbaren Nachfragerücke bei Containerschiffen, Oktober 2009.

Aus dem Orderbuch ergibt sich für den Zeitraum 2010 bis 2013 ein durchschnittliches Kapazitätswachstum von ca. 7,8% p.a. Dabei entfällt das Wachstum weit überwiegend auf Containerschiffe mit mehr als 4.000 TEU. In den Größenklassen unterhalb von 4.000 TEU fällt das Kapazitätswachstum mit durchschnittlich rd. 1,8% p.a. wesentlich niedriger aus. Hochrechnungen, die das derzeit sehr hohe Verschrottungsvolumen berücksichtigen ergeben für Containerschiffe bis 4.000 TEU einen minimalen Flottenzuwachs von durchschnittlich ca. 0,14% p.a.<sup>10</sup>

*Flottenwachstumsprognose 2010 bis 2013 (Kapazitätswachstum auf TEU-Basis)*



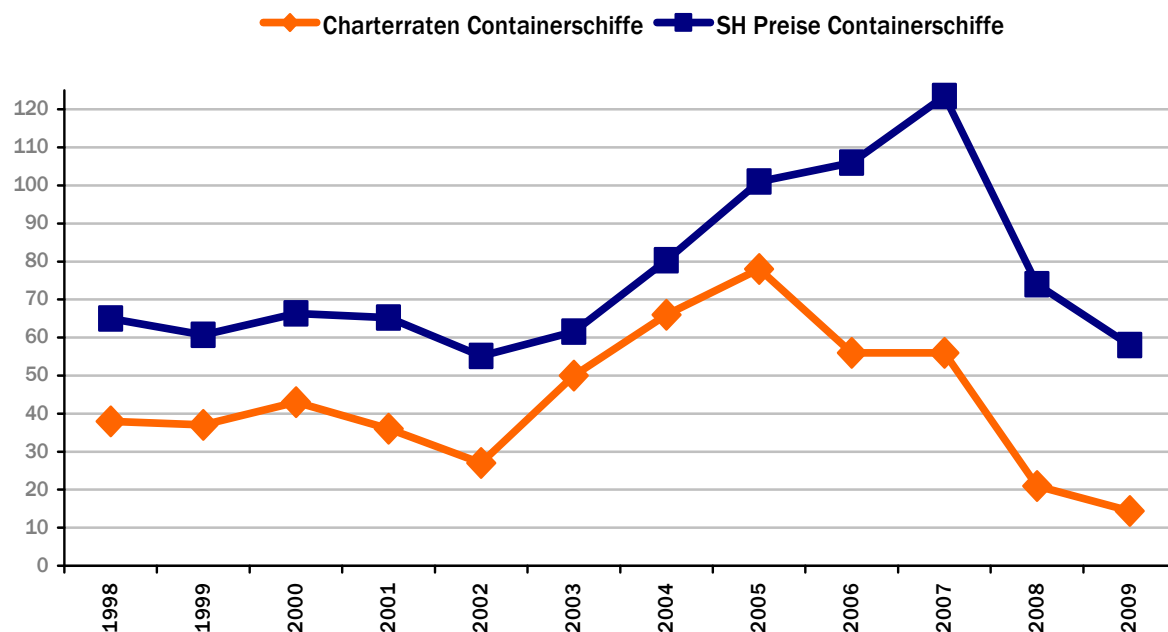
Die im Rahmen der Wirtschaftlichkeitsprognose zum GEBAB Bridge Fonds I erwartete schrittweise Markterholung und Marktnormalisierung ab dem Jahr 2013 für mittelgroße Containerschiffe wird von den dargestellten Fundamentaldaten gestützt. Aufgrund des erwarteten Umschlagwachstums in Verbindung mit im Zeitablauf rückläufiger Neutonnage rechnen Experten mit einem sukzessiven Ausgleich von Angebot und Nachfrage. Dieser Mechanismus führt typischerweise zu ansteigenden Charraten.<sup>11</sup>

Ein Anstieg der Charraten führt in der Schifffahrt prinzipiell zu höheren Schiffspreisen. Das nachfolgende Chart zeigt die langfristige Entwicklung der Charraten, Neubaupreise und Gebrauchtpreise für Containerschiffe der Größenklassen 1.000, 1.700 und 3.000 TEU, jeweils in US\$, auf. Die Ergebnisse werden zu einem Marktsegment über die drei Größenklassen kumuliert. Die Charraten werden in TUS\$ pro Einsatztag skaliert, die Preise werden in Mio. US\$ angegeben. Bei den Gebrauchtpreisen handelt es sich um die Marktpreise für fünf Jahre alte Schiffe.<sup>12</sup>

<sup>10</sup> Quelle: Alphaliner, Cellular Fleet Forecast, Orderbuch mit Stand 1. März 2010, 2010.

<sup>11</sup> Vgl. Fortune Global 500, Glimmer of hope for ship-fund investors, 8. Februar 2010.

<sup>12</sup> Quellen: Drewry Shipping Consultants Ltd., Clarkson Research Services Ltd., RS Platou Oslo, diverse Jahrgänge, bis 2009.

*Charterraten und Schiffsbewertungen im Kontext des Marktzyklus 1998 bis 2009*

Es ist eindeutig festzustellen, dass sich mit steigenden Charterraten auch die Schiffspreise nahezu analog erhöhen. In der Markthochphase 2006/2007 ist eine Blasenbildung zu erkennen, da die Schiffspreise weiter deutlich zulegten, während die Charterraten leicht rückläufig ausfallen.

Mit einer zunehmenden Markterholung und steigenden Charterraten profitieren die Altgesellschafter der Zielfonds des GEBAB Bridge Fonds I von ansteigenden Schiffspreisen. Die Aufnahme neuer Gesellschafter und eine Erhöhung des Eigenkapitals zur Überbrückung der derzeitigen Marktschwächephase bieten damit allen Beteiligten positive Investitionsperspektiven.

## Anlegerprognose

Eine exakte Planung für Investoren des GEBAB Bridge Fonds I ist aufgrund der Investitionsstrategie nicht durchführbar. Die Prognosen im Beteiligungsprospekt stellen Indikationen bzw. Zielsetzungen dar. Hierauf wird im Beteiligungsprospekt zum GEBAB Bridge Fonds I transparent hingewiesen. Konzeptgemäß erfolgt die erste Auszahlung in Höhe von 11% im das Jahr 2011.

Inklusive der Rückzahlung des Eigenkapitals werden im Planungszeitraum 2010 bis 2021 Auszahlungen von durchschnittlich ca. 14% p.a. prognostiziert. Der geplante Vermögenszuwachs nach Steuern beläuft sich auf ca. 5,5% p.a. bezogen auf die Nominaleinlage. Damit wurde eine moderate Anlegerprognose für den GEBAB Bridge Fonds I kalkuliert, die sich eindeutig nicht an Schnäppchenjäger richtet. Es ist darauf hinzuweisen, dass die Rückführung des Eigenkapitals bereits nach sieben Jahren erreicht werden soll. Unter Berücksichtigung der zeitlichen Kapitalbindung fiel die Rentabilitätsprognose daher deutlich höher aus.

Die GEBAB partizipiert erst dann erfolgsabhängig an handelsrechtlich ermittelten Jahresüberschüssen aus dem Fonds, wenn die Investoren des GEBAB Bridge Fonds I ihr Nominalkapital zurückerhalten haben. Sofern danach der Jahresüberschuss eines Geschäftsjahres das prospektierte Ergebnis übertrifft und die Anleger die geplanten Auszahlungen für dieses Jahr erhalten haben, werden die Mehrerlöse zwischen Fondsmanagement und Anlegern hälftig aufgeteilt.

Sofern beispielsweise die geplanten Ergebnisse für den GEBAB Bridge Fonds I auf Anlegerebene dauerhaft um 20% übertroffen würden, läge der Vermögenszuwachs nach Steuern für Investoren des GEBAB Bridge Fonds I bei ca. 7,0% p.a. Ohne Erfolgsbeteiligung für das Fondsmanagement ergäbe sich ein Vermögenszuwachs nach Steuern von rd. 8,3% p.a. Die erfolgsabhängige Managementvergütung führt demnach nicht zu bedenklichen Potenzialschmälerungen auf Anlegerebene.

Die Erfolgsbeteiligung ist prinzipiell positiv zu bewerten, da hierdurch die Interessen aller Beteiligten an einem dauerhaft positiven Investitionsverlauf gleichgerichtet werden.

## Fazit

Hunderte deutscher Containerschiffe sind von der derzeitigen Marktschwäche betroffen. Diese Fondsgesellschaften benötigen frisches Eigenkapital, um beschäftigungslose Zeiten überbrücken zu können. Für das Anlagesegment Schiffsfonds wäre eine Vielzahl von Fonds wie der GEBAB Bridge Fonds I erfreulich und wirtschaftlich für alle Beteiligten vernünftig, um vermeidbare Kapitalverluste aufzuhalten.

Die Fundamentaldaten weisen darauf hin, dass sich Angebot und Nachfrage für Containerschiffe bis ca. 4.000 TEU in absehbarer Zeit ausgleichen werden. Den Prognosen zufolge dürften sich die Chartermärkte für dieses Größensegment innerhalb der kommenden zwei bis drei Jahre normalisieren. Ein Containerschiff kann bis zu 30 Jahre eingesetzt werden und gutes Geld für die Investoren einfahren.

Wenn man sich vorstellt, dass ein junges Schiff mit fünf Einsatzjahren aufgrund einer Aufliegerzeit von drei Jahren zu den derzeitigen Niedrigstpreisen verschербelt wird, werfen unternehmerische Investoren 22 potenziell gewinnbringende Einsatzjahre über Bord. Für alle Fondsschiffe mit positiver Fortführungsprognose stellt ein Verkauf zu den derzeitigen Preisen eine Form der aktiven Vermögensvernichtung dar.

Gleichwohl kann nicht erwartet werden, dass der Kapitalbedarf durch die Altgesellschafter gestemmt wird. Hier spielen diverse individuelle Gründe wie Alter, vorhandene Liquidität usw. eine Rolle. Hinzu kommt, dass die Medien und Herrscharen selbsternannter Anlegerschützer – häufig Mandantenakquisiteure mit vitalen finanziellen Eigeninteressen – effizient zur allgemeinen Panikmache beitragen. Weiterhin scheint in der Beratungskultur, insbesondere innerhalb der zurückliegenden Markthochphase, der Begriff „Risiko“ weitgehend verloren gegangen zu sein. Außerdem erweist sich die Kommunikation einiger Emissionshäuser, die weder Anleger noch Berater ausreichend informiert und die aktuelle Situation nicht transparent mit potenziellen Perspektiven verbindet, als unproduktiv. Bestandsinvestoren, die das Gefühl entwickeln, eine massive Fehlentscheidung mit der Ursprungsinvestition getroffen zu haben, dürften wenig Motivation zur Teilnahme an einer Kapitalerhöhung verspüren.

Der GEBAB Bridge Fonds I verbindet den Schutz des Assets für die Bestandsinvestoren mit einer angemessenen Anlegerprognose für die neuen Investoren. Die neuen Eigenkapitalinvestoren stellen de facto eine Zwischenfinanzierung mit festen Tilgungs- und Zinskonditionen zur Verfügung. Deren Zahlung ist abhängig vom wirtschaftlichen Verlauf. Damit tragen die zusätzlichen Investoren ebenfalls wirtschaftliche Risiken, gemeinsam mit den Bestandsinvestoren. Wenn die neuen Investoren vollständig ausgezahlt sind, verbleibenden die Chancen auf weitere auskömmliche Chartererlöse und vernünftige Schiffspreise im Regelfall ausschließlich bei den Bestandsinvestoren.

Häufig wird die relativ hohe Verzinsung des frischen Eigenkapitals als Attacke auf die Altgesellschafter fehlinterpretiert. Beispiel: Das Eigenkapital einer Schiffsgesellschaft wird zur Überbrückung beschäftigungsloser Zeiten um 30% erhöht. Eine zehnpromtente Verzinsung des zusätzlichen Eigenkapitals entspricht 3%-Punkten bezogen auf das Altkapital. Sollte eine Auszahlung von insgesamt 10% möglich sein, ergibt sich für die Bestandsinvestoren in diesem Beispiel aufgrund der Kapitalerhöhung eine anteilige Auszahlung von 7,7%. Wirtschaftliche Dramen sehen anders aus. Weitaus katastrophaler wären die Folgen eines Zwangsverkaufes zu momentanen Niedrigstpreisen.

Die GEBAB ist ein nachgewiesener Schiffsspezialist und verfügt über die Beteiligungen an drei Reedereien über eine überdurchschnittliche Asset Management-Expertise. Der GEBAB Bridge Fonds I sorgt dafür, dass alle Anleger auf der Gewinnerseite sind. Das Fondskonzept war längst überfällig und verdient jeden Euro Eigenkapital.



FMG FondsMedia GmbH

Wichmannstrasse 4

Haus 1 West

22607 Hamburg

Phone: ++49 (40) 854 076 - 0

Fax: ++49 (40) 854 076 - 40

[info@fonds-media.de](mailto:info@fonds-media.de)

[www.fondsmedia.com](http://www.fondsmedia.com)