

ASSET RESEARCH

GEBAB Konzeptions- und Emissionsgesellschaft mbH
GEBAB Ocean Shipping-Fonds

- Marktstudie 2008

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	2
Allgemeine Hinweise	3
Emissionshaus GEBAB	4
Langfristige Entwicklung der Transportaufkommen	6
Produktentanker	6
Containerschiffe	8
Orderbücher	10
Produktentanker	10
Containerschiffe	10
Chartermarktentwicklungen innerhalb der vergangenen 10 Jahre	11
Produktentanker	11
Containerschiffe	12
Langfristige Entwicklungen der Neubaupreise	13
Produktentanker	13
Containerschiffe	14
Langfristige Entwicklungen der Wiederverkaufswerte	15
Produktentanker	15
Containerschiffe	16
Marktprognosen	17
Produktentanker	17
Containerschiffe	17
Zusammenfassung der Ergebnisse	18

Allgemeine Hinweise

In den Studien von FondsMedia werden umfangreiche Informationsquellen genutzt, die namentlich angegeben werden. 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, aktuelle oder vergangene Ergebnisse als Indikator für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu deklarieren.

Die für die Studien 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.

Die im Rahmen der Leistungsbilanzanalyse dargestellten Tilgungsleistungen finden überwiegend in Fremdwährungen statt, wobei in der Regel der US\$ greift. Eine Bewertung der Tilgungen zu Umrechnungskursen führt zu rein kursbedingten, je nach Wechselkurs signifikanten Erhöhungen oder Verminderungen. In der Leistungsbilanz der GEBAB werden die Tilgungsleistungen transparent in den verschiedenen Darlehenswährungen angegeben. Daher lassen sich bilanzielle Verzerrungen problemlos vermeiden.

Eine Umrechnung ist im Bedarfsfall für Tranchen im Japanischen Yen erforderlich. Diese werden zum Stichtagskurs am 31.12.2006 in US\$ umgerechnet (1 JPY = 0,008402 US\$). Der US\$ wird paritätisch zum Euro bewertet. Der Schweizer Franken wird ebenfalls in Euro umgerechnet, wobei hier der Eindeckungskurs angesetzt wird. Anzumerken ist, dass diese Sonderfälle hinsichtlich der Finanzierungsstruktur für die Schiffsfonds der GEBAB eine sehr nachgeordnete Rolle spielen. Weitüberwiegend sind für die Fremdfinanzierung der US\$ und der Euro relevant.

Die Fondslaufzeit wird in dieser Untersuchung ganzjährig errechnet, d.h. das Emissionsjahr wird voll angerechnet. Für die laufenden Schiffsfonds wird im Sinne einer finalen laufenden Fondsperformance der geplante und realisierte Return on Equity, der sich aus den Auszahlungen, Tilgungen und Liquiditätsreserven ergibt. Die drei Faktoren werden gebündelt und auf das investierte Eigenkapital bezogen.

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

Hamburg, im Mai 2008

Emissionshaus GEBAB

Die GEBAB wird im Jahr 2008 drei GEBAB Ocean Shipping Fonds in die Emission bringen. Der erste GEBAB Ocean Shipping/Fonds bündelt jeweils ein Containerschiff mit rd. 2.700 TEU bzw. 4.900 TEU und einen Produktentanker der Handysize-Größenklasse mit 41.000 tdw. Die hier vorliegende Studie wurde im Auftrag der GEBAB Konzeptions- und Emissionsgesellschaft erstellt. Die GEBAB-Gruppe (GEBAB) wurde ursprünglich im Jahr 1985 gegründet. Das Emissionshaus hat sich ausschließlich auf Schiffsfonds fokussiert. Aufgrund der langjährigen Marktpräsenz zählt die GEBAB zu den äußerst erfahrenen Anbietern innerhalb des Anlagesegments Schiffsfonds.

Die fahrende Flotte der GEBAB setzt sich aus 58 Containerschiffen, 17 Produktentankern, 4 Gastankern, einem Chemikalienentanker sowie einem Ultralarge-Massengutfrachter zusammen. Mit Stand 31.12.2006, dem Berichtsjahr der aktuellen Leistungsbilanz, hat die GEBAB ein Investitionsvolumen von insgesamt Euro 3,63 Milliarden realisiert. Die gewogene Laufzeit liegt bei 9,4 Jahren. Bisher wurden keine Platzierungsgarantien in Anspruch genommen und kein Fonds rückabgewickelt.

Im Jahr 1998 fand mit Gründung der GEBAB Konzeptions- und Emissionsgesellschaft mbH und GEBAB Treuhandgesellschaft mbH & Co. KG in Meerbusch ein Managementwechsel statt. Die ursprünglichen Unternehmensgründer Herr Herbert Prinzen und Herr Rolf Peltzer haben seinerzeit das Unternehmen an ein junges Managementteam übergeben. Die „neue“ GEBAB übernimmt auch die Betreuung der platzierten Fondsgesellschaften aus den Jahren 1985 bis 1998.

Die Leistungsbilanz der GEBAB führt neben den laufenden Fondsgesellschaften auch die finalen Ergebnisse für achtzehn aufgelöste Publikumsfonds auf. Der durchschnittliche Vermögenszuwachs nach Steuern über alle Fonds liegt bei 5,6% p.a. bezogen auf die Nominaleinlage bei einer mittleren Haltedauer von etwa 12 Jahren. Die Haltedauer wurde nach dem ersten Einsatzjahr und dem Verkaufsjahr errechnet, beide Zeitpunkte wurden ganzjährig, d.h. voll angerechnet.

Vier vor dem Jahr 1998 platzierte Fondsgesellschaften haben keine Vermögensmehrung für die Anleger realisieren können. Das durchschnittliche Minus liegt bei ca. 31% der Nominaleinlage. Diese Ergebnisse wurden in der Berechnung des durchschnittlichen Vermögenszuwachses annualisiert und vollständig berücksichtigt.

Die sechzehn historischen Schiffsfonds, d.h. durch Schiffsverkauf aufgelöste Fondsgesellschaften der GEBAB, mit Emission vor dem Managementwechsel im Jahr 1998 erzielten im Schnitt einen Vermögenszuwachs nach Steuern von 4,7% p.a. bezogen auf die Nominaleinlage (inkl. der vier Fondsgesellschaften mit negativen Ergebnissen). Die zwei historischen Schiffsfonds der GEBAB nach dem Managementwechsel mit Platzierung im Jahr 2001 erzielten einen deutlich höheren Vermögenszuwachs nach Steuern als die Altmissionen von durchschnittlich 12,2% p.a.

Für das Schiffsportfolio von GEBAB liegt eine leichte Eigenkapital-Einsparung von 1,6% vor. Geplant war ein Eigenkapitalvolumen von insgesamt ca. Euro 1,24 Milliarden, platziert wurden rund Euro 1,22 Milliarden. Das geplante Fremdkapital wurde mit einem minimalen Plus von 0,2% praktisch wie geplant eingedeckt. Geplant waren Fremdmittel in Höhe von umgerechnet ca. Euro 1,518 Milliarden, eingedeckt wurden rund Euro 1,521 Milliarden. Im Endergebnis ist der GEBAB ein hohes Maß an Investitionssicherheit zu bescheinigen.

Für die Flotte der GEBAB war umgerechnet in Euro insgesamt ein Cash Flow in Höhe von Euro 1,513 Milliarden geplant. Eingefahren wurden Euro 1,414 Milliarden. Damit wurden die Ursprungserwartungen zu 93,5% realisiert. Angesichts der rund zehnjährigen Laufzeit, die entsprechende Markttiefen beinhaltet, handelt es sich um ein ausgesprochen solides Ergebnis.

Das moderne Schiffsportfolio mit Platzierung ab dem Jahr 1998 liegt bei einer Zielerreichung von 103,9% und konnte damit die Ursprungserwartungen übertreffen.

Die Tilgungsleistungen für die Gesamtflotte der GEBAB liegen 10,7% oberhalb der Ursprungsplanungen. Geplant waren Tilgungen in Höhe von Euro/US\$ 940,3 Millionen, tatsächlich getilgt wurden Euro/US\$ 1,041 Milliarden. Da das Portfolio der GEBAB mit einer mittleren Laufzeit von 9,4 Jahren diverse Marktzyklen durchlaufen hat, ist die Tilgungsperformance als äußerst robust zu bewerten. Die modernen Schiffsfonds der GEBAB mit Platzierung ab dem Jahr 1998 verzeichnen eine erhebliche Mehrtilgung von 29,4% im Vergleich zu den Ursprungserwartungen. Dieses Resultat ist äußerst positiv zu beurteilen.

Für die Anleger der Schiffsfonds der GEBAB waren Auszahlungen in Höhe von Euro 555,9 Millionen Euro angesetzt. Bis Ende 2006 wurden Euro 498,9 Millionen an die Anleger ausgeschüttet. Damit wurden die Ursprungserwartungen zu 89,7% erfüllt. Die Minderauszahlungen in Höhe von Euro 57,1 werden durch Mehrtilgungen in Höhe von Euro/US\$ 100,3 Mio. überkompensiert. Die modernen Schiffsfonds der GEBAB mit Emission ab dem Jahr 1998 haben die Ursprungserwartungen mit Blick auf die Auszahlungen um ca. 2% übertroffen. In Verbund mit den bereits aufgezeigten Mehrtilgungen handelt es sich um eine exzellente Auszahlungs-Performance.

Für das Schiffsportfolio von GEBAB fallen die bilanziellen Liquiditätsreserven mit einem Betrag von rd. Euro 9,9 Mio. negativ aus. Für die modernen Schiffsfonds ab Emission im Jahr 1998 liegen positive Liquiditätsreserven in Höhe von Euro 3,6 Mio. vor.

In der Berechnung des Return on Equity aus Tilgungen, Auszahlungen und Liquiditätsreserven wird der Negativsaldo der Gesamtflotte ergebniswirksam verrechnet. Anzumerken ist, dass die negative Liquiditätsreserve auf Portfolio-Ebene 0,6% der realisierten Tilgungen und Auszahlungen entspricht. Infolgedessen ist dieser Posten wirtschaftlich gesehen nachrangig zu beurteilen.

Der Return on Equity ergibt sich aus Tilgungen, Auszahlungen und Liquiditätsreserven im Verhältnis zum investierten Eigenkapital. Für die Gesamtflotte von GEBAB liegt der geplante Return on Equity bei 13,1% p.a. Diese Messlatte wurde mit einem realisierten Return on Equity in Höhe von 13,3% p.a. leicht übertroffen. Mit Hinblick auf überdurchschnittlich lange Marktpräsenz der GEBAB handelt es sich um ein äußerst solides Ergebnis.

Die modernen Schiffsfonds der GEBAB ab Emission im Jahr 1998 liegen bei einem realisierten Return on Equity von 15,6% p.a. und haben damit die Ursprungserwartungen von 13,0% p.a. relativ gesehen mit +20,0% deutlich übertroffen.

Mit der GEBAB handelt es sich um ein sehr erfahrenes Emissionshaus mit langjähriger Marktpräsenz. Das Schiffsportfolio hat mit einer mittleren Laufzeit von rund zehn Jahren – anders als für die „jungen“ Emissionshäuser – einige Marktschwächen durchschiffen müssen. Die Mehrtilgungen kompensieren die Minderauszahlungen bei weitem und führen dazu, dass der laufende Return on Equity des Gesamtportfolios oberhalb der Ursprungserwartungen liegt.

Über eine Strecke von zehn Jahren ist es der GEBAB damit gelungen, eine äußerst solide Performance sicherzustellen. Mehrtilgungen sind im Falle schwacher Marktphasen Gold wert, da sie einen auskömmlichen Schiffsbetrieb zu niedrigeren Charraten maßgeblich ermöglichen. Weiterhin werden Zinsen eingespart und ein potenziell gewinnbringender Verkauf vorbereitet.

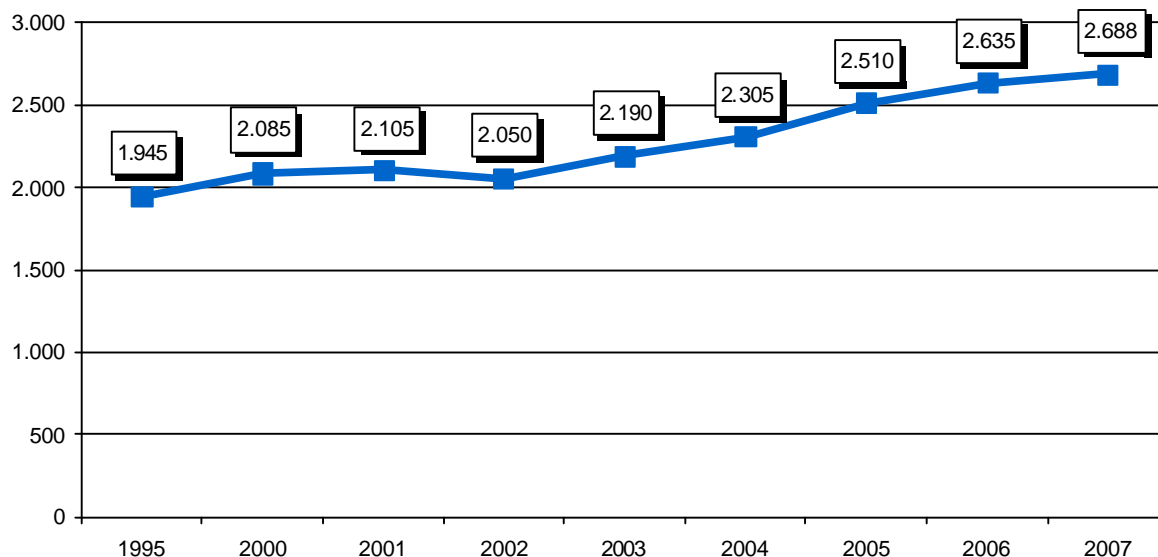
Der GEBAB ist eine solide langfristige Performance zu bescheinigen. Die modernen Emissionen der GEBAB ab dem Jahr 1998 zeichnen sich durch extrem hohe Mehrtilgungen und einen insgesamt gegenüber den Prospektplanungen um ca. 20% erhöhten Return on Equity aus.

Langfristige Entwicklung der Transportaufkommen

Produktentanker

Das weltweite seewärtige Transportaufkommen von Ölprodukten („Clean Products“) hat sich im Zeitraum 1995 bis Ende 2007 durchschnittlich um 3,0% p.a. erhöht. Ab dem Jahr 2003 bis Ende 2007 hat das Transportvolumen jährlich mit durchschnittlich 5,6% p.a. wesentlich stärker zugelegt. Die Wachstumsrate fällt im Vergleich zum Zeitraum 1995 bis 2007 annähernd doppelt so hoch aus. Im Jahr 2007 hat die weltweite Produktentankerflotte ein Transportvolumen von ca. 2,7 Milliarden Tonnenmeilen realisiert. (Quelle: Flottenkommando der Bundesmarine, Jahresbericht 2007, August 2007. Marktentwicklung 2007 auf Basis der Gesamtmarktprognose von Clarkson Research, Shipping Market Outlook, Herbst 2007).

Entwicklung des Transportaufkommens für Ölprodukte 1995 bis 2007 in Tonnenmeilen



Grund für die in den letzten Jahren erheblich angestiegenen Wachstumsraten sind veränderte Import- und Exportrouten, die zu deutlich verlängerten Transportwegen führen. Dabei spielt die chinesische Volkswirtschaft eine erhebliche Rolle. Hieraus resultieren in Summe verlängerte Importwege, die verfügbare Produktentanker entsprechend verknappen (vgl. United Nations Conference on Trade and Development, Review of maritime Transport, 2007). Der moderne Produktentanker mit einer Tragfähigkeit von 41.000 tdw (Handysize-Größenklasse) als Investitionsobjekt innerhalb des GEBAB Ocean Shipping-Fonds I verfügt über mehrere Ladetanks sowie Slop-tanks für die Aufnahme von Schmutzwasser und Ladungsresten. Die Tanks sind mit Pure Epoxy beschichtet und daher für den Transport verschiedenster Güter vorbereitet. Dies sind, neben allen Arten von Mineralölprodukten, alle ungefährlichen Stoffgruppen von Chemikalien sowie pflanzliche Öle (IMO-Klasse III). Produktentanker sind insofern flexibler einsetzbar als reine Rohöltanker und stellen ein autarkes Schifffahrtssegment dar.

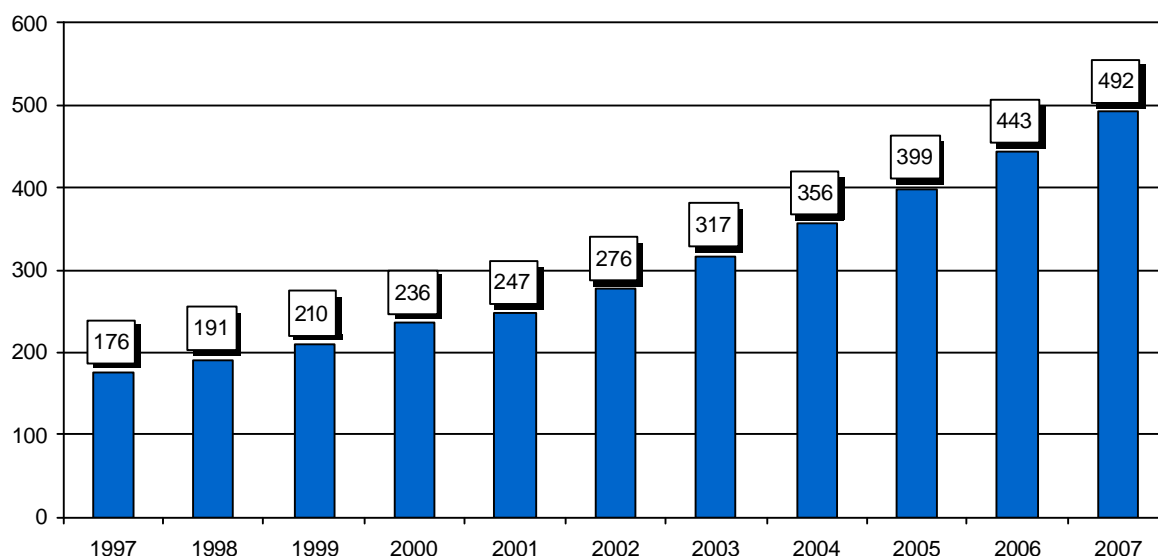
Der Produktentanker innerhalb des GEBAB Ocean Shipping-Fonds I weist eine technische Besonderheit auf. Der Produktentanker wurde dergestalt konstruiert, dass bei einer Tragfähigkeit von ca. 41.000 tdw ein deutlich verringerter Tiefgang gegenüber herkömmlich gebauten Schiffen von ca. 11 Metern ausreicht, um Hafenanlagen anlaufen zu können („Shallow Draft“). Ohne Berücksichtigung kleiner Hafenanlagen ergibt sich aus einer Analyse von 419 weltweiten Ports, dass rd. 70% der Häfen einen Tiefgang von maximal 12 Metern aufweisen (Quelle: Department of Economics & Geography, 2008). Infolgedessen können die Shallow Draft-Produktentanker innerhalb der GEBAB Ocean Shipping-Fonds auch kleinere oder mittlere Hafenanlagen vollbeladen problemlos anlaufen.

Weiterhin investieren der GEBAB Ocean Shipping-Fonds II und III in Produktentanker der Handysize-Größenklasse, die über die Eisklasse verfügen, was für den Einsatz in bestimmten nordischen Fahrtgebieten Voraussetzung ist. Von hoher Bedeutung ist hier insbesondere der Nord- und Ostseeverkehr, für den die Nachfrage nach Produktentankern mit Eisklasse aufgrund der zunehmenden russischen Ölexporte stark zunimmt. Produktentanker mit Eisklasse verfügen langfristig für potenzielle regionale Charterer mit Schiffseinsatz in nordischen Gewässern über einen spezifischen Wettbewerbsvorteil.

Containerschiffe

Seit 1998 hat sich das Ladungsaufkommen in der Containerfahrt durchschnittlich um 10,9% p.a. erhöht (Total Port Handling inkl. Feederverkehr und Leercontainerpositionierungen, Quellen: Drewry Shipping Consultants Ltd., The Drewry Annual Container Market Review and Forecast 2004/05, September 2004 (1998 bis 2003), Institut für Seeverkehrswirtschaft und –logistik (ISL, 2004), Deutsche Bank Research, Container Shipping, April 2006 (Marktdaten 2005), MDS Transmodal, Forecasting for long Term Investment in the Container Shipping Industry, Dezember 2006, ISL-Prognose im September 2007).

Weltweiter seewärtiger Containerumschlag im Zeitraum 1997 bis 2007 (Mio. TEU)



Das Wachstum in der Containerschiffahrt verhält sich überproportional zum Weltwirtschaftswachstum. Ein Weltwirtschaftswachstum von ca. 4% führt zu einem Marktwachstum in der Containerschiffahrt um ca.12% (Quelle: Lloyd's Register, Container Ship Focus, Oktober 2007). Im Jahr 2007 lag das Umschlagsvolumen in der Containerschiffahrt bei rund 484 Mio. TEU.

Der GEBAB Ocean Shipping-Fonds I investiert in moderne Vollcontainerschiffe mit einer nominellen Stellplatzkapazität von 2.700 TEU bzw. 4.900 TEU.

Das Mengenwachstum in der Containerschifffahrt basiert insbesondere auf dem Warenaustausch zwischen den Wirtschaftszonen Asien, Nordamerika und Europa. Das Umschlagsvolumen auf den langen Transportwegen mit hohen Ladungsaufkommen wird vor allem durch sehr große Postpanamax-Containerschiffe realisiert.

Panamax-Schiffe, zu denen die Containerschiffe des GEBAB Ocean Shipping Fonds I gehören, können im Gegensatz zur Postpanamax-Größenklasse aufgrund der Schiffsabmessungen - bei einer maximalen Breite von 32,25m und Länge von 295m - den Panamakanal passieren. Es handelt sich hier praktisch um eine Abkürzung, wodurch die Transportdauer in bestimmten Fahrtgebieten erheblich reduziert wird.

Aktuellen Berichten zu Folge soll der Panamakanal bis zum Jahr 2014 zwar ausgebaut werden, um die Passierbarkeit für Schiffe mit einer Breite von mehr als 34 Metern zu ermöglichen. Gleichwohl bleiben spezifische Größenbeschränkungen in der Durchfahrt langfristig bestehen.

Schiffe der Größe um 2.700 TEU lassen sich vergleichsweise flexibel einsetzen. Da Großschiffe nur wirtschaftlich eingesetzt werden können, wenn eine relativ kontinuierliche Kapazitätsauslastung durch ein entsprechendes Ladungsaufkommen gewährleistet ist, werden Schiffe mit 2.700 TEU auch auf Langstrecken mit begrenzten Ladungsvolumen beschäftigt. Hier spielen Liniendienste zwischen Ostasien und Südafrika eine Rolle. Weiterhin bedienen die Schiffe spezifische Pendeldienste und Round-the-World-Routen.

Einen weiteren Schwerpunkt bildet der Nord-Südverkehr. Dieser verbindet insbesondere Nordamerika und Nordeuropa mit Südamerika und Südafrika. Weiterhin wird diese Größenklasse in den Verkehren zwischen Ostasien nach Australien und Neuseeland oder an die südamerikanische Westküste eingesetzt. Grundsätzlich kann gesagt werden, dass die mittelgroßen Containerschiffe mit 2.700 TEU prinzipiell alle Häfen anlaufen, die nicht auf Großschiffe eingestellt sind. Hier spielen Tiefgang und Terminalkapazitäten eine zentrale Rolle.

Der Einsatz sehr großer Containerschiffe macht nur auf Langstrecken wirtschaftlichen Sinn. Kurze Strecken führen zu anteilig an der Transportdauer gesehen langen Liegezeiten, wodurch die Kosteneffizienz rapide abnimmt. Daher werden Containerschiffe mit rund 2.700 TEU ebenfalls relativ häufig auf innerasiatischen Routen eingesetzt, die ein relativ hohes Ladungsaufkommen aufweisen.

Grundsätzlich gilt in der Containerschifffahrt, dass aus Kostengründen möglichst wenige Verladungen durch Feederschiffe angestrebt werden. Moderne Containerschiffe mit 2.700 TEU verdrängen daher zunehmend Kleinfeederschiffe, die dem Ladungsaufkommen in einigen Regionen nicht mehr gewachsen sind. Das gilt beispielsweise für Liniendienste im Schwarzen Meer, die das steigende Umschlagsvolumen in Osteuropa transportieren.

Schiffe wie das Containerschiff mit rd. 4.900 TEU innerhalb des GEBAB Ocean Shipping Fonds I werden weit überwiegend auf den großen und relativ langen Strecken auf den Ost-West-Routen eingesetzt.

Weiterhin kann diese Schiffsgröße in Fahrtgebieten zwischen Europa und dem Nahen und Mittleren Osten beschäftigt werden. Hinzu kommt der Einsatz in sogenannten Pendulum- oder Round the World-Diensten, die typischerweise mehrere Fahrtgebiete miteinander vernetzen (Quellen: Diverse aktuelle Studien des Institutes für Seeverkehrswirtschaft und -logistik).

Orderbücher

Das aktuelle Ordervolumen übersteigt die weltweiten Werftkapazitäten bei weitem, woraus entsprechende Wartezeiten entstehen. Aktuelle Schiffsbestellungen werden je nach Schiffstyp und Schiffsgröße frühestens Ende des Jahres 2010 abgeliefert, im Regelfall eher in den Jahren 2011/2012.

Produktentanker

Im Zeitraum 1999 bis Ende 2007 wurden in Tanker der Handysize-Größenklasse (Rohöl- und Produktentanker) insgesamt US\$ 94,3 Mrd. investiert. Der Investitionsanteil am Gesamtinvestitionsvolumen in Tanker, Bulker und Containerschiffe liegt bei 15,8% (Quelle: Clarkson Research Service Limited, World Shipyard Monitor, November 2007).

Für die Produktentankerflotte liegen aktuell Neubestellungen mit einer Gesamtkapazität von rd. 32,8 Mio. tdw vor. Dieser Kapazitätzuwachs entspricht bei Ablieferung aller Neubestellungen bis Ende 2010 einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 19,5% p.a. In der Handysize-Größenklasse von 25.000 bis 50.000 tdw, die für die Produktentanker innerhalb der GEBAB Ocean Shipping-Fonds relevant ist, liegt der durchschnittliche Kapazitätzuwachs bei 15,4% p.a. und fällt damit etwas niedriger als für die Gesamtflotte aus (Quelle: Drewry Shipping Consultants, Tanker Insight, Januar 2008).

Rund 24% der Produktentanker innerhalb des Handysize-Größensegmentes sind Einhüllenrumpf-Schiffe. Ab dem Jahr 2010 sind diese Schiffe im Schnitt etwa 27 Jahre alt. Im Jahr 2010 greifen deutlich verschärfte Sicherheitsvorschriften, so dass dieser Flottenanteil mittelfristig der Verschrottung unterliegt. Insofern fällt der Netto-Flottenzuwachs für Produktentanker der Handysize-Größenklasse mittelfristig niedriger aus als der prognostizierte Nominalzuwachs (Quelle: Inge Steensland Shipbrokers AS, April 2008).

Containerschiffe

Das aktuelle Orderbuch mit Blick auf Containerschiffe stellt einen Kapazitätzuwachs von ca. 6,5 Mio. TEU dar. Dieses Volumen entspricht einem Tonnagezuwachs von insgesamt 58,8%. Damit wird die Transportkapazität der weltweiten Containerflotte bei Ablieferung aller neuen Schiffseinheiten bis Ende 2010 um durchschnittlich 19,6% p.a. ansteigen (Quelle: RS Platou Oslo, The Platou Monthly, März 2008).

Signifikante Verschrottungen, die zu einer teilweise Reduzierung des Flottenzuwachses führen könnten, sind nicht zu erwarten. Mit Ausnahme der kleineren Containerfeederschiffe im Größensegment von 500 TEU, wo das Durchschnittsalter bei rd. 21 Jahren liegt, ist die Containerflotte vergleichsweise jung (Quelle: Drewry Shipping Consultants, Container Insight, Dezember 2007).

Innerhalb des Größensegmentes 2.000 bis 4.000 TEU, welches für die Containerschiffe innerhalb der GEBAB Ocean Shipping-Fonds relevant ist, liegen die Neubestellungen bei insgesamt 19,6% der bestehenden Flottenkapazität (Quelle: RS Platou Oslo, a.a.O., März 2008). Das Containerschiff mit ca. 4.900 TEU innerhalb des GEBAB Ocean Shipping Fonds I ist der Panamaxgrößenklasse zuzuordnen, die in den Marktdokumentationen mit dem Größensegment ab 2.000 bis 4.000 TEU abgedeckt wird. Der voraussichtliche jährliche Kapazitätzuwachs liegt damit bei durchschnittlich rd. 6,5% p.a. und fällt wesentlich niedriger als für die Gesamtflotte aus.

Die Neubestellungen innerhalb des Größensegmentes oberhalb von 4.000 TEU entsprechen 96,0% der bestehenden Flottenkapazitäten, da hier insbesondere sehr große Schiffe mit Stellplatzkapazitäten von mehr als 10.000 TEU enthalten sind. Der jährliche Kapazitätszuwachs liegt bei durchschnittlich 32,0%. Das Segment ab 4.000 TEU repräsentiert gemessen an der Stellplatzkapazität 87,5% aller Neubestellungen (ebenda).

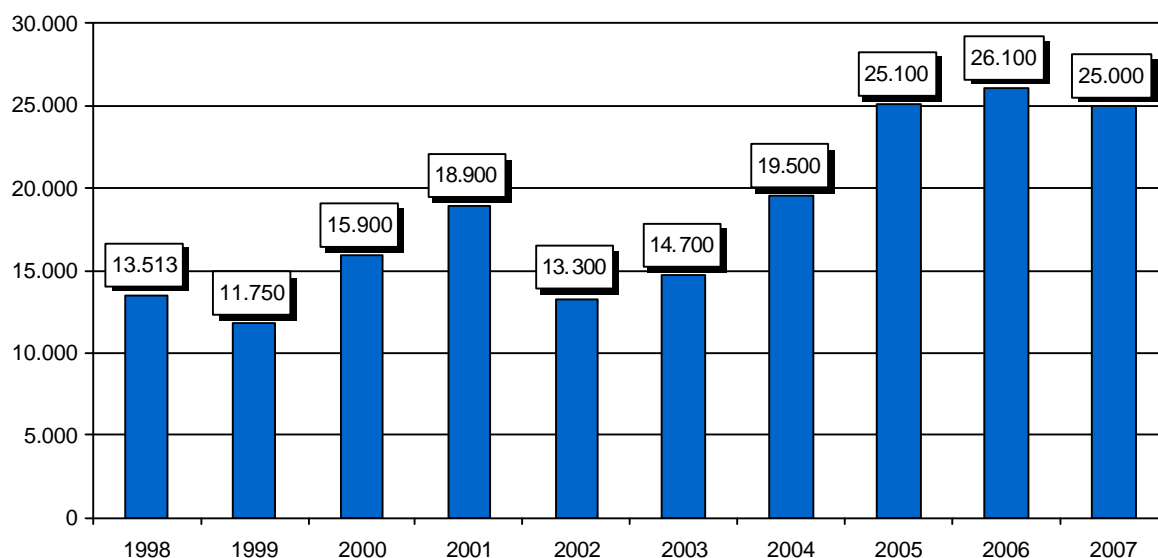
Chartermarktentwicklungen innerhalb der vergangenen 10 Jahre

Produktentanker

Die Handysize-Größenklasse der Produktentanker beinhaltet Schiffe ab ca. 20.000 tdw bis etwa 45.000 tdw. Ein nennenswerter Anteil der Schiffe ist relativ alt. Die Produktentanker innerhalb der GEBAB Ocean Shipping-Fonds sind relativ große, moderne Handysize-Schiffe mit speziellen Schiffseigenschaften. Die Charraten für das gesamte Handysize-Segment fallen niedriger aus als für moderne Produktentanker mit einer Tragfähigkeit von ca. 40.000 tdw und würden insofern das Ertragspotenzial der Schiffe innerhalb der GEBAB Ocean Shipping-Fonds nicht zutreffend beschreiben.

Die nachfolgend aufgeführten Marktcharterraten für einjährige Beschäftigungen pro Einsatztag in US\$ repräsentieren die Marktcharterraten für moderne Produktentanker mit einer Tragfähigkeit von 40.000 bis 45.000 tdw. Das nachfolgende Chart stellt die Chartermarktentwicklung für den Zehnjahreszeitraum 1998 bis 2007 dar (Quellen: Für das Jahr 1997 Clarkson Research, 1998 bis 2003 Fearnresearch, Oil and Tanker Market, 2004. Jahr 2004/2005 Deutsche Verkehrsbank, Transport Finance, 2006, Angaben für das Jahr 2006 von Platou Shipbrokers a.s., The Platou Monthly, Dezember 2006. Marktdaten 2007 nach Clarkson Research Services Limited, Shipping Intelligence Weekly vom 14. Dezember 2007 (Stand November 2007) und Platou Monthly, Dezember 2007, 2008).

Zeitcharterraten für Produktentanker mit einer Tragfähigkeit von 40.000 bis 45.000 tdw im Zeitraum 1998 bis 2007 (US\$ pro Tag, Einjahres-Abschlüsse)

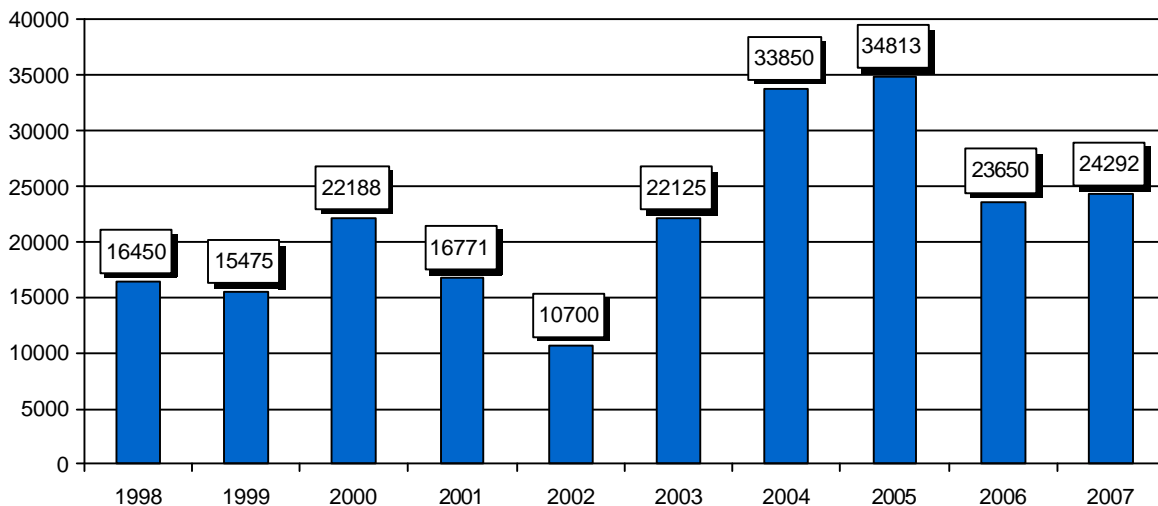


Für die Jahre 1998/1999 sind relativ schwache Chartermärkte festzustellen. In den Folgejahren 2000/2001 sind deutliche Steigerungen der Charterraten zu erkennen. Die Jahre 2002/2003 zeigen wiederum relativ schwache Chartermärkte. Ab dem Jahr 2004 ist ein erheblicher, kontinuierlicher Charterraten-Aufschwung zu konstatieren. In den vergangenen zehn Jahren lag die durchschnittliche Zeitcharterrate bei US\$ 18.376 pro Einsatztag. Die Marktschwankungen um die Zehnjahres-Durchschnittscharter liegen bei 29,4% p.a. Damit operieren Produktentanker der mittleren Größenklasse in einem relativ stabilen Chartermarkt-Umfeld. Im Vergleich zum Vorjahr haben sich die Charterraten um durchschnittlich 5,7% p.a. erhöht.

Containerschiffe

Das nachfolgende Diagramm zeigt die Chartermarktentwicklungen für Containerschiffe mit einer nominellen Stellplatzkapazität von 2.750 TEU auf (Quellen: Clarkson in HypoVereinsbank, Long Term Developments in Shipbuilding, September 2006. HSBC Shipping Services, Global Shipping Markets Review 2006, Februar 2006. Drewry Shipping Consultants Ltd., The Drewry Annual Container Market Review and Forecast 2004/05, 2004. Platou Shipbrokers a.s., The Platou Monthly, Dezember 2006/Dezember 2007. Die Charterraten wurden teilweise auf die Größenklasse 2.750 TEU hochgerechnet).

Zeitcharterraten für Containerschiffe mit einer nominellen Stellplatzkapazität von 2.750 TEU im Zeitraum 1998 bis 2007 (US\$ pro Tag, Einjahres-Abschlüsse)



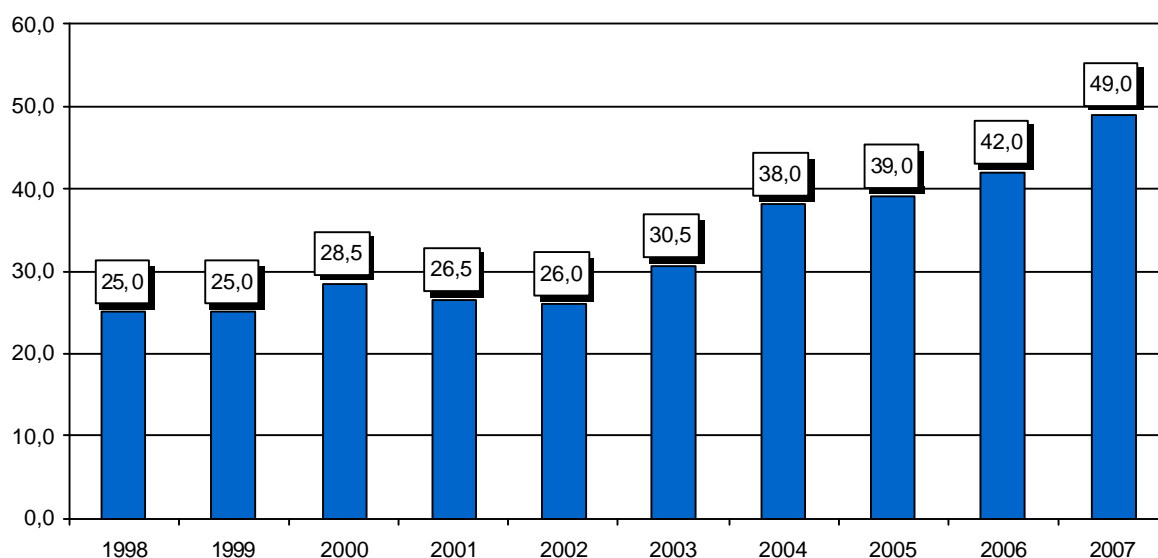
Die Jahre 1998/1999 zeigen relativ niedrige Charterraten, die sich im Jahr 2000 deutlich nach oben entwickelt haben. In den Jahren 2001/2002 ist ein dramatischer Abschwung zu erkennen. Ab dem Jahr 2003 traten Charterratensteigerungen ein, die im Jahr 2005 zu einem Allzeithoch führten. Nach dieser Marktüberhitzung haben sich die Charterraten auf einem Niveau von ca. US\$ 24.000/Tag eingependelt. In den vergangenen zehn Jahren lag die durchschnittliche Zeitcharterrate bei US\$ 22.031 pro Einsatztag. Die Marktschwankungen um die Zehnjahres-Durchschnittscharter liegen bei 35,2% p.a. Damit operieren Containerschiffe mit 2.750 TEU in einem relativ stabilen Chartermarkt-Umfeld. Im Vergleich zum Vorjahr haben sich die Charterraten um durchschnittlich 12,2% p.a. erhöht.

Langfristige Entwicklungen der Neubaupreise

Produktentanker

Das nachfolgende Diagramm zeigt die Entwicklungen der Neubaupreise für Produktentanker mit einer Tragfähigkeit von rd. 45.000 tdw auf. Diese Marktpreise sind mit den Produktentankern innerhalb der GEBAB Ocean Shipping-Fonds indikativ vergleichbar.

Entwicklung der Neubaupreise für Produktentanker mit rd. 45.000 tdw im Zeitraum 1998 bis 2007 (Jahresendpreise in Mio. US\$)



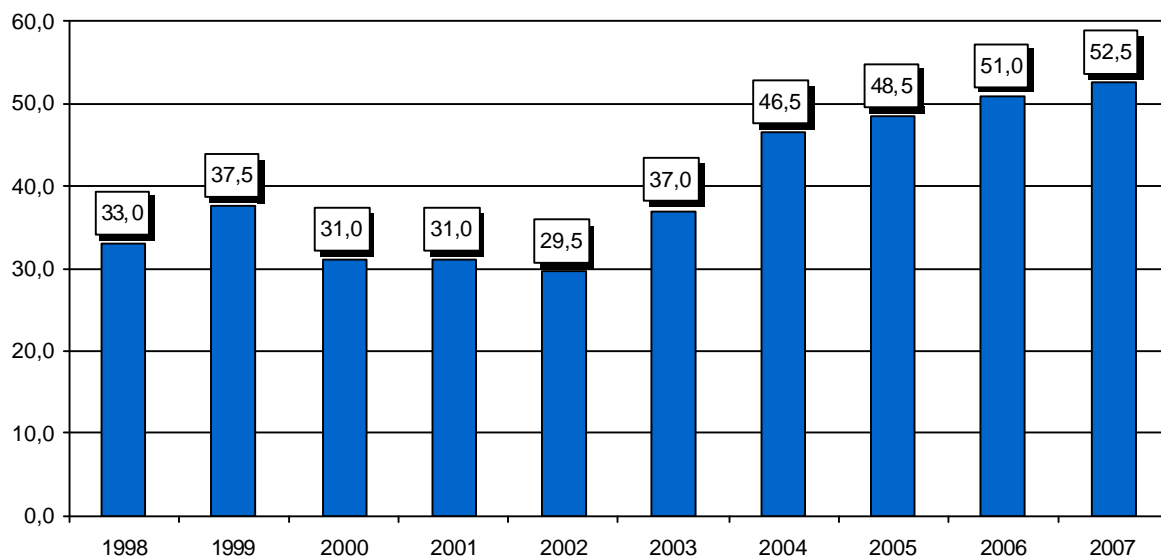
Quellen: Fearnresearch, *Oil and Tanker Market, 2004*, *Fearnresearch Monthly, Dezember 2004*, Barry Rogliano Salles, *Annual Report 2005/2006/2007*.

In den Jahren 1998 bis 2002 schwankten die Neubaupreise für mittelgroße Produktentanker in einem überschaubaren Rahmen. Ab dem Jahr 2003 ist ein kontinuierlicher Preisaufwärtstrend zu verzeichnen. Im Vergleich zum Jahr 1998 haben sich die Neubaupreise um 9,6% p.a. erhöht. Die Charterraten des Jahres 2007 haben sich im Vergleich zum Jahr 1998 um 8,5% p.a. erhöht. Ein Großteil der Preisanstiege ist fundamental auf höhere Stahlpreise und vollausgelastete Werftkapazitäten zurückzuführen. Den Preissteigerungen stehen annähernd gleich hohe Ertragssteigerungen gegenüber.

Containerschiffe

Das nachfolgende Diagramm zeigt die Preisentwicklungen für Containerschiffe mit einer nominellen Stellplatzkapazität von 2.750 TEU auf.

Neubaupreise für Containerschiffe mit 2.750 TEU (Jahresendpreise in Mio. US\$)



Quellen: HSBC Shipping Services, Global Shipping Review 2007, 2008 und Clarkson Research Services, World Shipyard Monitor, November 2007).

Nach einer deutlichen Preiserhöhung im Jahr 1999 im Vergleich zum Vorjahr haben sich die Neubaupreise für Containerschiffe mit einer nominellen Stellplatzkapazität von rd. 2.750 TEU in den Jahren 2000 bis 2002 relativ konstant um ca. US\$ 30 Mio. bewegt. Ab dem Jahr 2003 ist wiederum ein kontinuierlicher Preisaufwärtstrend zu beobachten.

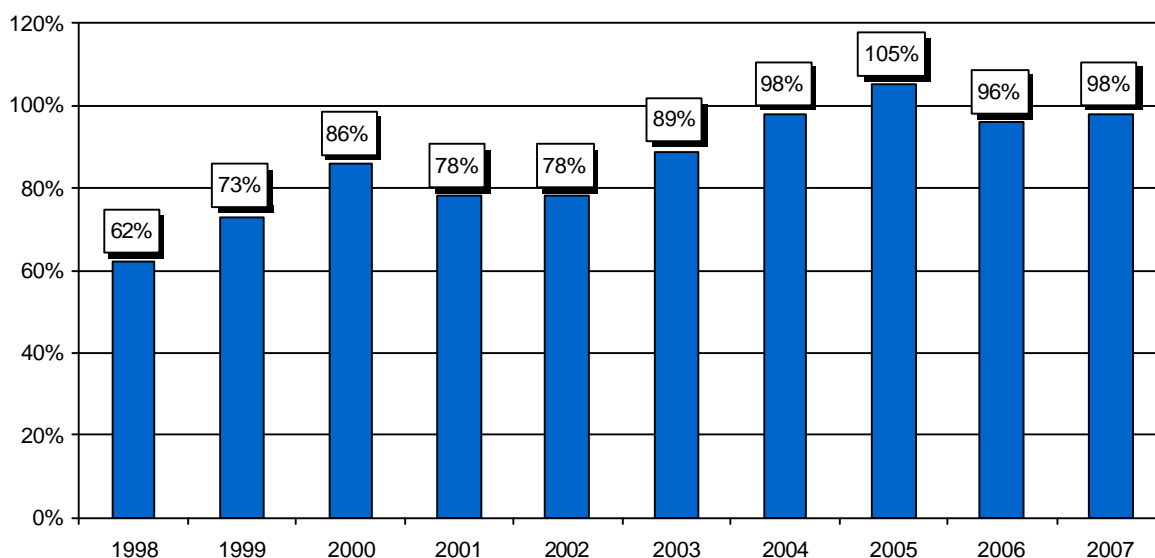
Im Vergleich zum Jahr 1998 haben sich die Neubaupreise um 5,9% p.a. erhöht. Die Charraten des Jahres 2007 haben sich im Vergleich zum Jahr 1998 um 4,8% p.a. erhöht. Ein Großteil der Preisanstiege ist fundamental wie bei den dargestellten Entwicklungen für die Produktentanker auf höhere Stahlpreise und vollausgelastete Werftkapazitäten zurückzuführen. Den Preissteigerungen stehen praktisch Ertragssteigerungen auf vergleichbarem Niveau gegenüber.

Langfristige Entwicklungen der Wiederverkaufswerte

Produktentanker

Um die Entwicklungen der Wiederverkaufswerte aufzuzeigen, werden die Gebrauchtpreise in Prozent der Neubaupreise innerhalb der letzten zehn Jahre aufgeführt. Bei Produktentankern gilt, dass bei Auswertungen von zehn Jahre alten Schiffe eine erhebliche Anzahl von Einhüllenrumpfschiffen in den Marktpreisen enthalten ist. Im Marktjahr 1998 wurden z.B. zehn Jahre alte Gebrauchtschiffe im Jahr 1989 gebaut. Im Jahr 1989 war es durchaus üblich, Einhüllenrumpfschiffe zu bauen, da die heutigen Sicherheitsvorschriften noch nicht gültig waren. Der Wert von Einhüllenrumpfschiffen ist aktuell niedriger als bei Doppelhüllenrumpfschiffen, da die internationalen Charterer sehr hohen Wert auf Schiffssicherheit legen und diese mittels eigener Inspektionen („Vettings“) überprüfen. Um Verzerrungen zu vermeiden, stellt das nachfolgende Diagramm die Relation von Gebraucht- und Neubaupreisen innerhalb der letzten zehn Jahre für fünf Jahre alte, mittelgroße Produktentanker mit einer Tragfähigkeit von ca. 45.000 tdw dar.

Relation von Gebraucht- und Neubaupreisen 1998 bis 2007, 5 Jahre alte moderne Produktentanker mit einer Tragfähigkeit von ca. 45.000 tdw, auf US\$-Basis



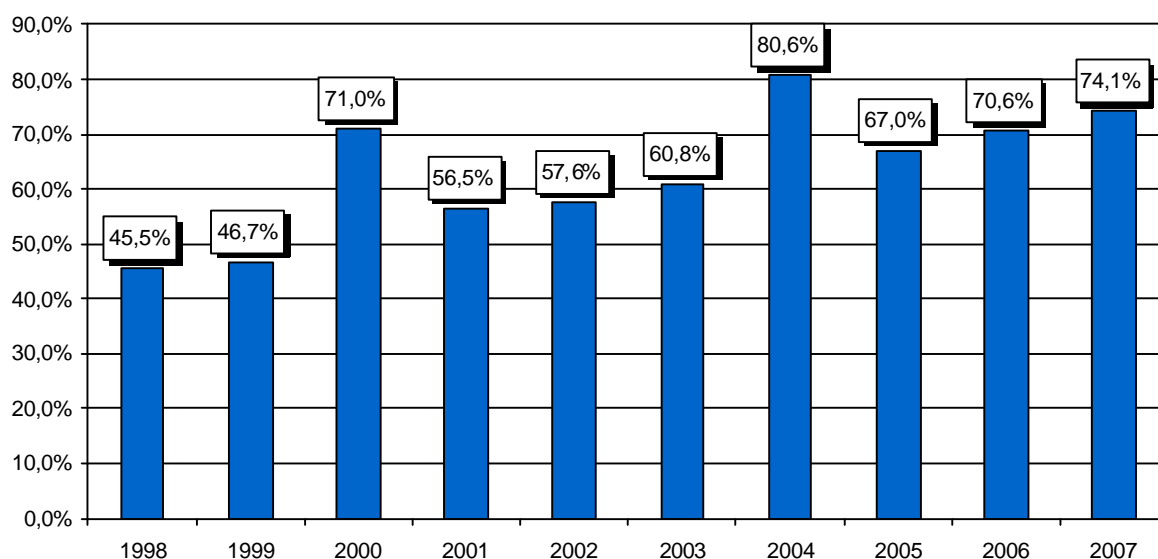
Quellen: HSBC Shipping Services, Global Shipping Review 2007, 2008 und Drewry Shipping Consultants, Tanker Insight, Dezember 2007).

Angesichts eines durchschnittlichen Wiederverkaufswertes von 86,2% innerhalb der letzten zehn Jahre erweisen sich mittelgroße Produktentanker als äußerst werthaltig. Mit dem deutlich höheren Marktwachstum in den letzten vier bis fünf Jahren entspricht der Wiederverkaufswert praktisch den Neubaupreisen. Grund hierfür sind extrem lange Wartezeiten für Neubauten, wodurch sofort verfügbare, moderne Tonnage entsprechende Wertsteigerungen verzeichnet.

Containerschiffe

Das nachfolgende Diagramm führt die Wiederverkaufswerte für zehn Jahre alte Containerschiffe mit einer nominellen Stellplatzkapazität von 2.750 TEU in den vergangenen zehn Jahren auf. Dabei werden wiederum die Relationen der Gebrauchtpreise zu den jeweiligen Neubaupreisen auf US\$-Basis dargestellt.

Relation von Gebraucht- und Neubaupreisen 1998 bis 2007, zehn Jahre alte Containerschiffe mit einer nominellen Stellplatzkapazität von 2.750 TEU, auf US\$-Basis



Quellen: HSBC Shipping Services, Global Shipping Review 2007, 2008 und Drewry Shipping Consultants, Tanker Insight, Dezember 2007 und Clarkson Research Services Limited, Shipping Intelligence Weekly vom 14. Dezember 2007).

Zehn Jahre alte Containerschiffe mit einer nominellen Stellplatzkapazität von 2.750 TEU hatten in den vergangenen zehn Jahren einen durchschnittlichen Wiederverkaufswert von rd. 63% der Neubaupreise. In den letzten fünf Jahren ist der Wiederverkaufswert auf ca. 71% hochgekllettert.

Die sofortige Verfügbarkeit solcher Schiffe hat im vergangenen Jahr dazugeführt, dass der Wiederverkaufswert für zehn Jahre im Einsatz befindliche Schiffe annähernd drei Viertel der Neubaupreise ausmachte. Dabei ist anzumerken, dass sich die Neubaupreise erheblich erhöht haben. Die gestiegenen Neubaupreise haben die Wiederverkaufswerte von der Höhe her entsprechend begünstigt.

Auf Basis der Marktpreise für Gebrauchtschiffe erweisen sich Containerschiffe mit einer nominellen Stellplatzkapazität von 2.750 TEU hinsichtlich der Wiederverkaufswerte auch nach zehn Einsatzjahren als äußerst robust. In jüngster Vergangenheit haben die Wiederverkaufswerte deutlich zugelegt.

Marktprognosen

Produktentanker

Die Experten von Ocean Shipping Consultants prognostizieren auf Basis verschiedener Marktszenarien ein Wachstum des seewärtigen Produktenhandels von 3% p.a. (niedrigste Wachstumsrate), 5% p.a. (Basisszenario) bis 6,8% p.a. im höchsten Fall. Die Marktprognose erstreckt sich bis zum Jahr 2015 (Quelle: Ocean Shipping Consultants, Chemical Carriers & Product Tankers: Demand/Supply & Profitability to 2015, 2006).

Demzufolge liegen positive Wachstumsprognosen auf der Nachfrageseite vor. Die Orderbücher führen ohne Berücksichtigung von Verschrottungen zu einem zweistelligen Tonnagezuwachs. Allerdings dürften veraltete Produktentanker mit Einhüllenrumpf und/oder unbeschichteten Tanks mittelfristig verschrottet werden. Dabei ist anzumerken, dass bestimmte Sicherheitsvorschriften dazu führen, dass beispielsweise Pflanzenöle nur noch von Schiffen mit der höchsten Sicherheitstechnik transportiert werden dürfen.

Die Experten von McQuilling Services gehen im Tanker Market Outlook 2008 bis 2012 aufgrund der genannten Konstellation von Nachfrage und Angebot an Tonnage auf Basis von repräsentativen Einzelreisen von nachgebenden Charraten aus. Für mittelgroße Produktentanker mit 38.000 tdw wird ein Ratenrückgang von ca. 13,6% gegenüber dem Charniveau im Jahr 2007 prognostiziert.

Da sich die Charraten im Jahr 2007 auf hohem Niveau befunden haben, würde der prognostizierte relative Charratenrückgang von ca. 14% keine dramatischen Effekte auf der Ertragsseite auslösen.

Containerschiffe

Das Wachstum in der Containerschiffahrt verhält sich überproportional zum Weltwirtschaftswachstum. Ein Weltwirtschaftswachstum von ca. 4% führt zu einem Marktwachstum in der Containerschiffahrt um ca.12% (Quelle: Lloyd's Register, Container Ship Focus, Oktober 2007).

Im Jahr 2007 lag das Umschlagsvolumen in der Containerschiffahrt bei rund 484 Mio. TEU. Mittelfristig werden nach wie vor zweistellige Zuwachsraten für das Umschlagsvolumen prognostiziert. Bis zum Jahr 2020 geht das ISL von einer langfristigen Wachstumsrate in Höhe von 6,5% p.a. aus (Quelle: ISL, Lage und Aussichten des Marktes für Container im Winter 2007/2008, Dezember 2007).

Die Experten von Clarkson Research gehen von relativ stabilen Charraten aus, sofern die zweistelligen Wachstumsraten die Neutonnage absorbieren. Im Falle eines „Wachstumsknicks“ könnten die Charraten aufgrund der erheblichen Neutonnage deutlich nachgeben (Quelle: Clarkson Research Services, Shipping Outlook, Herbst 2007).

Zusammenfassung der Ergebnisse

Die GEBAB ist ein erfahrenes Emissionshaus für Schiffsfonds und kann eine solide Performance vorweisen. Die modernen Emissionen der GEBAB ab dem Jahr 1998 zeichnen sich durch hohe Mehrtilgungen und einen gegenüber den Prospektplanungen um ca. 20% erhöhten Return on Equity aus. Anleger der GEBAB Ocean Shipping-Fonds bauen damit auf einen anerkannten Schiffsspezialisten mit langjähriger Schifffahrtserfahrung.

Die Produktentanker innerhalb der GEBAB Ocean Shipping-Fonds weisen technische Besonderheiten auf, die zu Wettbewerbsvorteilen in der Vercharterung führen. Sowohl die Produktentanker wie auch die Containerschiffe sind aufgrund ihrer Größe flexibel einsetzbar. In jüngster Vergangenheit hat sich das Transportaufkommen von Ölprodukten mit einer Wachstumsrate von 5,6% p.a. im Vergleich zu den Vorjahren annähernd verdoppelt. Experten prognostizieren ein Marktwachstum von mindestens 3% p.a. Für die Containerschiffahrt sind zweistellige Wachstumsraten eine Art „Gewohnheitsfall“. Das ISL geht mittelfristig von weiterhin zweistelligen Umschlagszuwächsen aus. Langfristig wird eine Wachstumsrate von 6,5% p.a. angenommen, da der Containerisierungsgrad nicht beliebig erhöht werden kann.

Im Vergleich zum Jahr 1998 haben sich die Neubaupreise für mittelgroße Produktentanker um 9,6% p.a. erhöht. Die Charterraten des Jahres 2007 haben sich um 8,5% p.a. erhöht. Den Preissteigerungen stehen damit annähernd gleich hohe Ertragssteigerungen gegenüber. Für Containerschiffe gilt ebenfalls ein ausgeglichenes Bild von Preis- und Ertragssteigerungen.

Für die Produktentankerflotte zeichnet sich ein Kapazitätszuwachs bis Ende 2010 von 19,5% p.a. ab. Rund 24% der Produktentanker innerhalb des Handysize-Größensegmentes sind Einhüllenrumpf-Schiffe. Ab dem Jahr 2010 sind diese Schiffe im Schnitt etwa 27 Jahre alt. Im Jahr 2010 greifen verschärfte Sicherheitsvorschriften, so dass dieser Flottenanteil mittelfristig der Verschrottung unterliegt. Der Netto-Flottenzuwachs für Produktentanker der Handysize-Größenklasse fällt damit mittelfristig niedriger aus als der Nominalzuwachs. Gleichwohl gehen Experten von nachgebenden Charterraten aus, wobei der prognostizierte Rückgang keine dramatischen Erlösminde- rungen zur Folge hätte.

Das aktuelle Orderbuch mit Blick auf Containerschiffe stellt einen Kapazitätszuwachs von ca. 6,5 Mio. TEU. Damit wird die Transportkapazität um durchschnittlich 19,6% p.a. ansteigen. Die Experten von Clarkson gehen gleichwohl von relativ stabilen Chartermärkten aus, sofern das zweistellige Marktwachstum anhält und die Neutonnage entsprechend absorbiert wird.

Produktentanker zeichnen sich durch einen stabilen Wiederverkaufswert von 86,2% innerhalb der letzten zehn Jahre für fünf Jahre alte Schiffe aus. Zehn Jahre alte Containerschiffe mit einer nominellen Stellplatzkapazität von 2.750 TEU hatten in den vergangenen zehn Jahren einen durchschnittlichen Wiederverkaufswert von rd. 63%. In den letzten fünf Jahren ist der Wiederverkaufswert auf ca. 71% hochgeklettert. Es ist positiv festzustellen, dass der Sachwert Schiff keinen plötzlichen Entwertungen unterliegt und einen Teil des Gesamtvermögens von Börsenturbulenzen fernhält.

Der GEBAB Ocean Shipping Fonds I investiert in zwei Containerschiffe mit 2.702 TEU bzw. 4.884 TEU. Das 2.702-TEU-Schiff ist bis März 2009 kurzfristig beschäftigt, während das 4.884-TEU-Schiff langfristig für 12 Jahre verchartert wurde. Der mittelgroße Produktentanker innerhalb des GEBAB Ocean Shipping Fonds I wird in einem Beschäftigungspool eingesetzt, woraus sich marktnahe Erträge ergeben. Durch die Poolbeschäftigung teilen sich die Schiffe die Einnahmen, woraus Glättungseffekte herrühren bzw. Einnahmerisiken abgesenkt werden. Aufgrund der Kombination verschiedener Schiffstypen bzw. Schiffsgrößen, Beschäftigungsstrategien und Charterer ergibt sich für den GEBAB Ocean Shipping I ein überdurchschnittliches Maß an Risikodiversifikation. Langfristig orientierte Investoren finden hier einen diversifizierten Portfolio-Baustein für das Gesamtvermögen mit erfahrenen Partnern.



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
www.fondsmedia.com