

CHECK



Wichtiger Hinweis: CHECK untersucht und bewertet die Wirtschaftlichkeit geschlossener Fonds. Auch eine positive Benotung bedeutet keine Gewähr gegen das **Verlustrisiko**. Unternehmensbeteiligungen der hier untersuchten Art sind keine sicheren Geldanlagen im Sinne eines Pfandbriefs, einer Festgeldanlage oder eines Sparbuchs. CHECK wertet Informationen des Angebotes zum **aktuellen Zeitpunkt** der Emission aus.

König & Cie.: Suezmax-Flottenfonds 1

Die Initiatorin






Initiatorin ist die König & Cie., GmbH & Co. KG, Hamburg, deren führendes Management aus der Ahrenkiel Seeschiffsbeteiligungen GmbH & Co., Hamburg (seinerzeit: geschäftsführende Gesellschafterin), hervorgegangen ist. Die 1997 gegründete Emissionsgesellschaft König & Cie. legte bisher 30 Fonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von ca. EUR 690 Mio. auf. Davon liegen 10 laut Leistungsbilanz 2002 bei der Kapitalbindung zwischen 2 % und 12 % hinter den Zielwerten, die Übrigen im Wesentlichen im Plan oder darüber. Bei den Schiffsbeteiligungen wird zunehmend konservativer kalkuliert, so dass auch bei den Betriebsergebnissen mit höherer Planungssicherheit gerechnet werden kann. Eine detaillierte Leistungsbilanz, Stand Ende 2002, dokumentiert die Fondsergebnisse in vorbildlicher Transparenz. Anleger können auf ein vielseitig engagiertes, anlegerorientiertes Fondsmanagement bauen.

Das Beteiligungsunternehmen

Ab EUR 15.000 zzgl. 5 % Agio können sich Anleger über die Treuhandkommanditistin KVT Treuhand GmbH, Hamburg, zu gleichen Teilen an 5 Schwestergesellschaften MT "Cape Baker", "Cape Bowen", "Cape Barry", "Cape Baffin", und "Cape Bata" Tankschiffahrts GmbH & Co. KGs, Hamburg, als Kommanditist mit dem Zweck beteiligen, einen in 2002 und 4 in 2003 gebaute Suezmax-Öltanker zu erwerben, zu betreiben und zu verwerten. Der MT "Cape Baffin" (147.300 dwt) und MT "Cape Barry" (147.300) sind 3/03 und 6/03 auf der südkoreanischen Werft Hyundai Samho Heavy Industries Co. Ltd. (HSHI), Süd-Korea, gebaut worden; MT "Cape Baker" 8/02 (164.274 dwt) auf der Hyundai Samho Heavy Industries, Süd-Korea; MT "Cape Bata" und MT "Cape Bowen" (beide 149.995 dwt) 3/03 und 4/03 auf der Samsung Heavy Industries, Südkorea. Die Schiffskaufpreise von durchschnittlich EUR 48,95 Mio. (ca. USD 54,76 Mio., Wechselkurs: USD/EUR: 1,145, einschließlich realisierter Kursgewinne) werden einem CHECK gut bekannten Schiffsgutachter zufolge als "angemessen und marktkonform, im Bezug auf den Nutzungswert als günstig" bewertet. Gesamtpreis EUR 244,723 Mio. (USD: 274,0 Mio.) Im Markt werden zur Zeit für neue, unvercharterte, fertig gebaute Schiffe dieser Klasse (ohne coating) USD 53 bis 55 Mio. bezahlt. Das zeigen deals, die im Juli 03 von Eurocanica (Trade Winds) geschlossen wurden. Bei den Neubauordern tendiert das Preisniveau auf USD 50 Mio. zu (Durchschnitt Gesamtjahr 2003: ca. 47 Mio.). Das Schiff "MT CAPE BATA" wurde am 29. August 2003, das "MT CAPE BOWEN" am 03. September 2003 abgeliefert. Die Übernahmen der "MT CAPE BAFFIN" sind am 10. Oktober, der "MT CAPE BARRY" am 20. Oktober 2003 und der "MT CAPE BAKER" sind am 14. Oktober vorgesehen. "Baffin", "Barry" (mit coating) sind für 5 Jahre fest zu USD. 23.100 jeweils brutto an die Kristian Gerhard Jebsen Skipsrederi A/S (KGJS), Bergen/Norwegen, mit 5 Optionen zu jeweils einem Jahr zugunsten des Charterers verchartert. Optionsrate: für die ersten zwei Jahre 23.700 USD/Tag, für 2 weitere Jahre 24.200 USD/Tag. "Ba-

ker" wurde für 5 Jahre an die Tsakos Energy Navigation für 22.750 USD/Tag jeweils netto zzgl. 2 Optionen zu jeweils einem Jahr zu 23.500 USD/Tag und eine 3. zu 24.000 USD/Tag verchartert. Profitsharing: der Fonds erhält 10 % der p.a. über die Optionsraten überschneidenden Chartererträge. Kaufoptionen: "Baffin" und "Barry" kann Jebsen nach 5 Jahren zu USD 47,5 Mio. oder nach 8 Jahren zu USD 41 Mio. kaufen (Kaufoption), Tsakos "Baker" nach 5 Jahren zu 47,5 oder nach 8 Jahren zu USD 42 Mio. Damit beabsichtigen die Charterer, dank optimistischer Markteinschätzung die Schiffe voraussichtlich langfristig zu befrachten. Einjahreszeitchartern für Suezmax-Tanker liegen z. Z. laut Clarkson 2003 bei durchschnittlich ca. USD 23.700/Tag. "Bata" und "Bowen" fahren ohne Festcharter in einem Tanker-Pool der börsennotierten OMI Corporation (38 Suezmax-Tanker), Stamford, USA. Die Durchschnittspotrate der letzten 5 Jahre liegt bei: 26.600 USD/Tag. Zu den Werften: Die HSHI ist Tochter der HHI (weltgrößte Schiffswert) und zählt weltweit zu den zuverlässigsten Schiffsbauern mit einem breiten Erfahrungsspektrum im Schiffbau: Containerschiffe, Produkte- und Chemikaliertanker, Rohöltanker. Vom Suezmax-Typ wurden bisher über 60 Schiffe ausgeliefert, weitere 23 befinden sich im Bau. Die Gesamtinvestition der Fondsgesellschaft für die bewährten Schiffstypen beträgt ca. EUR 274,8 Mio. exkl. Agio. Davon entfallen u.a. auf Emissionskosten, Zinsen, Projektierung, vorbereitende Bereederung ca. 10 % des Gesamtpreises, ein solider Wert. Die Tanker erfüllen die strengen internationalen Sicherheitsnormen IMO und OPA 90 (Oil Pollution Act), haben Doppelhülle und Doppelboden und wurden auf Wunsch eines Charterers teilweise "gecoatet" (Innenbeschichtung der Ladungstanks). Gecoatete Schiffe sind außer für den Rohöltransport auch für Produkten und Chemikalien nutzbar ("saubere Produkte") und können auf Rückreisen vielfältig beladen werden (z.B. mit Kerosin). Die Vielseitigkeit hat sich bereits durch vergleichsweise höhere Raten ausgezahlt. Vorteilhaft ist auch, dass die Beschichtung den Verschleiß der Tankböden reduziert und die Korrosion senkt. Die über 5 Jahre geschlossenen Charter sind vor dem Hintergrund des volatilen, vom Weltwirtschaftswachstum unmittelbar abhängigen Tankermarktes ein wichtiger Vorteil. Der Ansatz steigender Schiffsbetriebskosten von 3 % p.a. ab 2007 entspricht kaufmännisch solider Kalkulation. Professionell technisch betreut und gemanagt werden die Schiffe von der erfahrenen Columbia Shipmanagement Ltd., Limassol/ Zypern, Tochter der Schoeller Holdings Ltd., Zypern. Der deutschstämmige Reeder H. Schoeller ist CHECK als versierter Schiffskaufmann gut bekannt (betreut zur Zeit ca. 300 Schiffe, weltweit ca. 7.500 Mitarbeiter). Verkaufskalkulation: Nach ca. 15 Jahren wird ein (konservativer) Restwert von ca. 22 % auf die in Euro gerechneten Anschaffungskosten angenommen. Eine Platzierungsgarantie der Schoeller Holdings Ltd. (Dynamar-Rating: 3) und König & Cie. rundet das zwischen Sicherheitsfaktoren und Renditechancen ausgewogen ausgestaltete Beteiligungsangebot zusammen mit einer Eigenbeteiligung der Initiatorin (rund TEUR 1,050 exkl. Agio) vorteilhaft ab.

Das CHECK-Ergebnis:
Sicherheit: 1,35
Renditechancen: 1,97

-  **erfahrene Initiatorin mit guter Schifffahrtsperformance des Managements - vorbildlich transparente Leistungsbilanz -**
-  **5jährige Festcharter für 60 % der Fondsschiffe - aussichtsreiche Chancen für 40 % der Schiffe im Schiffspool einer Reederei mit herausragender Marktstellung - Profit-sharing für die Optionsperioden**
-  **langfristig voraussichtlich hohe Preise für Suezmax-tanker**
-  **durch EU-Beschlüsse gesteigerter Ersatzbedarf an moderner, sicherer Tankerneutonnage**
-  **Prognosezahlen kaufmännisch solide kalkuliert**

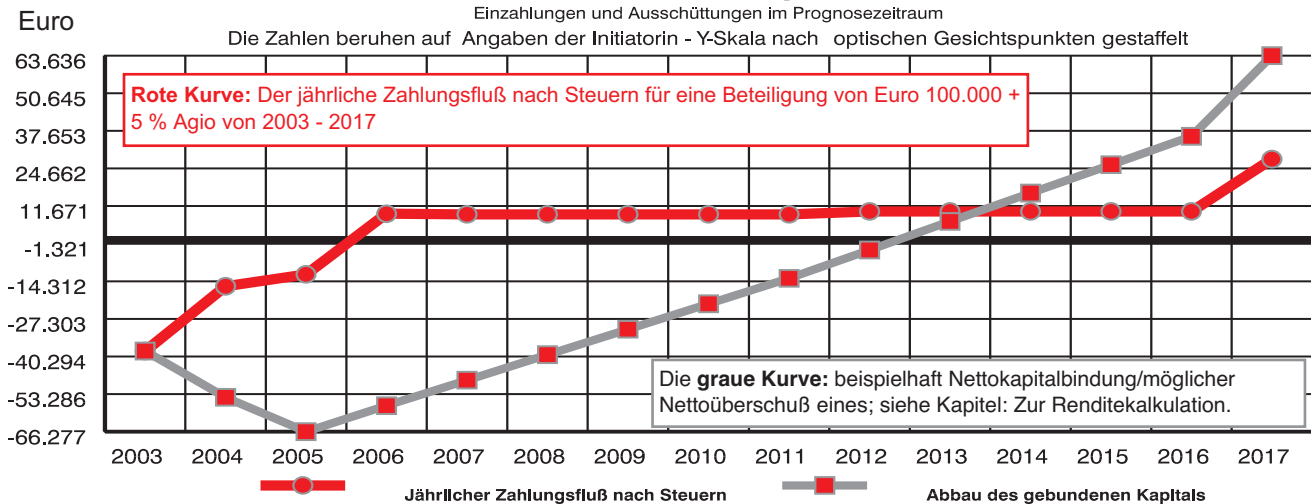
Gesamt-NOTE: 1,66

CHECK - CHART

Ein- und Auszahlungsschaubild

Einzahlungen und Ausschüttungen im Prognosezeitraum

Die Zahlen beruhen auf Angaben der Initiatorin - Y-Skala nach optischen Gesichtspunkten gestaffelt



Zur Finanzplanung

Ein Schiffshypothekendarlehen in Höhe von USD 167.695 Mio. mit ca. 15-jähriger Laufzeit (Wechselkurs zu: ca. 1,12 USD pro EUR) sowie ein Kontokorrentkredit von EUR 9 Mio. wurden durch eine norddeutsche Bank zugesagt. Die Hälfte des Darlehens soll in JPY mit gleicher Laufzeit umfinanziert werden. Die Zusage für die Eigenkapitalzwischenfinanzierung des Kaufpreises beträgt USD 107.550.000 Mio. Für das Darlehen wurden folgende marktgerechte Zinssätze kalkuliert: 4,5 % p.a. für den USD bis 2006, danach bis 2008 5,5% und dann bis Ende der Laufzeit mit 6,5 % p.a. Für das Darlehen in JPY wurden die Zinssätze wie folgt kalkuliert: 1,8 % p.a. bis 2006, danach bis 2010 2,2% und dann bis Ende der Laufzeit 3,5 % p.a. Für die Zwischenfinanzierung wurden 5 % p.a. kalkuliert. Für die Investitionsphase wurde ein Dollarkurs von ca. 1,145 (einschließlich realisierter Kursgewinne) für die gesamte Investition gesichert. Für die Dollar-Einnahmen wurde in der Betriebsphase ein Eurokurs von ca. 1,10 USD pro EUR unterstellt, bei derzeitiger Kursentwicklung eine möglicherweise unterdurchschnittliche Annahme (siehe zur Renditekalkulation). Vorgesehen ist, ein "Vorzugskapital" von EUR 10 Mio. zu platzieren, das vorrangig bis 2006 mit 8% p.a. bedient werden soll. Ausschüttungen und Erlösbeteiligung erfolgen dann wie für die übrigen Kommanditisten: eine faire Risiko-/Chancenverteilung der Beteiligungsalternativen, die den unterschiedlichen Anleger-Sicherheitsbedürfnissen Rechnung tragen.

Die Charterer/Der Poolmanager

Der norwegische Reedereikonkern KGJS, Kristian Gerhard Jebsen Skipsrederi AS, Bergen (seit 1954 im Familienmehrheitsbesitz) bereedert z. Zt. zusammen mit dem Tochterunternehmen Gearbulk rund 87 Schiffe + demnächst 4 Suezmax-Tanker. Dank eines breit gestreuten Beteiligungsbesitzes an ca. 30 Reedereien (fast ausschließlich mehrheitlich) im Schwergut- und Tankermarkt verfügt KGJS (ISM und ISO 9002 zertifiziert) über eine solide Marktstellung, die flexibel auf Marktveränderungen durch den Einsatz unterschiedlicher Schiffsgrößen reagieren kann. Die Rating-Agentur Dynamar qualifiziert den Ruf der KGJS in Schifffahrtskreisen mit "good reputation" (Stand Juli 2002), Zahlungsziele wurden prompt erfüllt. Kreditlinie: bis zu 7stelligen Beträgen. Auch schwierige Marktbedingungen hat die sechsköpfige Managementspitze erfolgreich bewältigt und laut Dynamar dabei eine "starke finanzielle Position" behalten. Operativer Gewinn Ende 2001 ca. 43 Mio. USD bei einem Umsatz von ca. 100 Mio. USD. Dynamar-Rating: 3/4 (1 - 10, Stand: 11.09.03). Die Taskos Energy Navigation Ltd. (TEN) ist eine Holding der Tsakos Shipping & Trading S.A. - Gruppe, mit Sitz in Athen, Griechenland, gegründet 1972 (in New York und Oslo börsennotiert). Die Gruppe betreibt eine diversif-

zierte Flotte von 50 unterschiedlichen Schiffen (Tanker, Containerschiffe und Bulk Carriers). Zur Zeit (Stand 9/03) befinden sich 14 weitere Tanker im Bau, die 2004 und 2005 ausgeliefert werden sollen. Ergebnis 2002: Nettogewinn USD 14.05 Mio.; bei einem Jahresumsatz von USD 111 Mio. ein gutes Ergebnis in einer Marktschwächephase, in der viele Reeder Verluste zu verkraften hatten. Erste Jahreshälfte 2003: Gewinn USD 36.77 Mio. (Vorjahresvergleich: USD 7.3 Mio.). Die Gruppe "has a good reputation in general", Dynamar-Rating: 3-4 (Stand: 9/03). **Schiffspoolmanager OMI Corporation:** 20 der inzwischen 40 OMI-Tanker - nur 8 sind Einhüllentanker - fahren mit ca. 3 bis 5-jährigen Zeitchartererraten (OMI-Suezmaxtanker sind durchschnittlich 2,2 Jahre alt, Durchschnitt Suezmax-Weltgesamtflotte: 9,6 Jahre). Die Vorgängergesellschaft "Universal Bulk" ist seit den 60er Jahren im Tankergeschäft. Das Management verfügt laut Dynamar-Auskunft über eine nachweislich hervorragende Markt- und Handelserfahrung. Vercharterung an 1. Adressen (Ölzenternächter), so dass sich für OMI vor dem Hintergrund mittelfristig gesicherter Chartereinnahmen und einer hohen operativen Gewinnsteigerung des 1. Hj. 03 (Vorjahresvergleich: von USD 13, 8 Mio.) auf ca. USD 63 Mio. (Suezmax-Flotte von ca. USD 18 Mio. auf USD 38 Mio.) sowie einer Eigenkapitalausstattung von ca. 48 % bei einem Bilanzvolumen von USD rund 1 Mrd. eine überdurchschnittlich solide Finanzierungs- und Ertragsperspektive ergibt. OMI profitierte nicht nur von dem guten Tankermarkt in 2003, sondern bewies markterfahrenes Handelsmanagement durch den profitablen Verkauf von gebrauchter Suezmax-Tankertonnage, die durch moderne ersetzt wurde. Durch die Beteiligung an 2 großen Schiffspools (Alliance Chartering LLC - Anteil 50 % - Star Tanker Pool) sind OMI krasse Rateneinbrüche in der Marktschwächephase erspart geblieben. Gute Referenzen von Geschäftspartnern im Ölgeschäft belegen eine "sound market reputation and payment performance". Annäherndes Dynamar-Bestrating: 2 (1-10).

Zum Suezmaxtankermarkt

Die Suezmaxflotte (120.000 bis 199.999 dwt, Fahrgelände: hauptsächlich Westafrika, Nordsee und US-Golfküste) macht mit ca. 43 Mio. dwt etwa 20 % der Gesamtflotte aus. In den Jahren 2003-2005 wächst die Flotte per Saldo voraussichtlich um ca. 1 % p.a. (Saldo aus: Nachfrage gegenüber Ablieferungen abzüglich Verschrottungen, Clarkson 5/03). 30 % dieser Flotte (jetzt älter als 15 Jahre) dürften bis 2010 dank verschärfter Sicherheitsvorschriften (nach EU-Willen Doppelhülle für gefährliche Frachten schon ab 2010, nicht erst 2015 vorzuschreiben) ausgemustert

sein (= ca. 13 Mio. dwt). Diese Kapazitäten können die Werften nicht rechtzeitig zur Verfügung stellen. Daher: mittelfristig deutliche Angebotsverknappung und tendenziell Chartern, die im Durchschnitt zwischen 23.000 und 24.000 liegen dürften. Hinzu kommt ein Ölmarkt-Nachfragezuwachs (crude und clean) mit etwa 2,5 % p.a. (Böhme, 4/03), der in den kommenden 50 Jahren trotz tendenziell knapperer Ölreserven nur langsam nachlassen dürfte. Die Suezmax-Spotraten schwanken binnen Jahresfrist zwischen USD 11.860 (8/02) und 64.657 (1/03). Für Zeitchartern werden heute (9/03) zwischen USD 51.000 (3 Monate) und USD 22.000 bis 26.000 (2 Jahre) bezahlt (Clarkson 10/03). Beleg für den kräftigen Suezmarkt: Die OMI-Suezmax-Frachterträge liegen per 1. Hj. 03 bis zu 250 % über der OMI-Breakeven-Rate von ca. USD 14.000 und im Rückblick der letzten 10 Jahre im Durchschnitt bei ca. USD 25.000 (+ 80 % über Breakeven). Letzte 5 Jahre: USD 26.030/Tag. **CHECK-Risikominimierung: 1,35**

Zur Renditekalkulation

Eine IRR-Nachsteuerrendite von ca. 9,2 % p.a. (Prospektvariante 2003) könnte erzielt werden bei: Standardkommanditist mit EUR 100.000 + 5 % Agio; zu verst. Eink.: EUR 100.000 p.a.; ledig; Ausschüttungen ab 2004: 8 % p. a., steigend auf 10 % ab 2013 bis 2016, 2017: 12% p.a. zzgl. ca 22 % Restwert aus dem Verkauf. Eine nachvollziehbare Prognose angesichts der kaufmännisch angemessen kalkulierten Charter von durchgehend USD 24.000/Tag nach den Festchartern und des langfristig nachfragestarken Marktumfeldes für diesen Schiffstyp. Angesichts des für 2010-2015 zu erwartenden Angebotsengpasses (vorgezogenes Phasing out) ist mit hohen Verkaufspreisen auch für 15-20 Jahre alte Doppelhüllentanker zu rechnen. Die Reeder wollen sich die Schiffe zu einem günstigen Kurs langfristig sichern. CHECK-Marktszenario, Basis der CHECK-Renditewertung: durchgehende Charterrate wie prospektiert, USD-Kurs durchschnittlich 1,15 pro EUR (statt 1,10), Veräußerungserlös 40 %; Nachsteuerrendite bei sonst gleichen Prämissen für Tranche 2003) ca. 10,3 % p.a. (IRR). Vorzugsbeteiligte: bei gleichen Prämissen (Wandlung) eine IRR-Nachsteuerrendite von ca. 7,5 % p.a. entstehen. CHECK-CHART zeigt die Prospektvariante, Nachsteuer-Ausschüttungsverlauf mit entsprechender Kapitalbindung. **CHECK-Renditewertung: 1,97.**

Resümee

Ein marktgerecht risikominimiertes und zugleich chancenorientiertes, von erfahrenen Partnern getragenes Beteiligungsangebot in einem langfristig voraussichtlich nachfragestabilen Suezmaxtankermarkt mit guten Verkaufsperspektiven.

CHECK-Gesamtwertung: 1,66

Kontakt zu dem Anbieter:

König & Cie. GmbH & Co. KG, WWW.EMISSIONSHAUS.COM
Valentinskamp 18, 20354 Hamburg, Tel: 040-36 97 57-0