



Offshore-Beteiligung PSV 1400 Alpha & Beta

Die Ferrostaal Merchant Marine Holding, Tochter der MAN Ferrostaal AG, legt einen hochinteressanten Fonds vor – zwei Plattformversorgungsschiffe, die technisch wegweisend sind. Auch die Fonds-Konzeption ist vorbildlich.



Von Philip Nerb,
MFC, Analyst

Der Initiator

Die FMMH Offshore GmbH & Co. KG, Kempten, ist Anbieterin des vorliegenden Fonds. Sie ist als Tochtergesellschaft der MAN Ferrostaal verbunden, die die Schiffe entwickelt hat und den Bau verantwortet. An der Fondskonzeption maßgeblich beteiligt ist die Solanos GmbH, Hamburg. Diese wurde Anfang 2008 gegründet. Die drei Entscheidungsträger genießen einen sehr guten Ruf in der Branche und sind vor allem im Bereich Schiffe sehr erfahren. Der vorliegende Fonds ist der sechste Publikumsfonds, den Solanos maßgeblich konzipiert hat. Gleichzeitig handelt es sich um die zweite Privatplazierung, da eine Tranche des vorliegenden Fonds für bonitätsstarke Investoren konzipiert ist. Der Außenauftritt ist professionell und zurückhaltend.

Schwächen | Noch keine Leistungsbilanz für das Emissionshaus möglich.

Stärken | Nachweislich langjährige Erfahrungen im Schifffahrtsbereich.

Note für Außenauftritt | A.

Der Prospekt

Mit 60 inhaltlich relevanten Seiten fällt der Prospekt vorbildlich schlank aus. Die Aufmachung und die Bild- und Textgestaltung empfinde ich als sehr gelungen.

Der Markt

Der überdurchschnittlich starke Preisanstieg im Bereich Erdöl sowie die aktuellen Schwankungen sind jedem Leser gegenwärtig. Die künftige

Entwicklung ist sehr schwer prognostizierbar. Nach dem Zusammenbruch eines künstlich hochgetriebenen Kurses seien mittelfristig Preise von unter USD 70/Barrel zu erwarten, so lauten einige gut fundierte Theorien. Demgegenüber steht ein weltweit stetig steigender Bedarf. Erdöl ist der weltweite Energieträger Nummer 1. In den letzten Jahren wurden zahlreiche große Ölvorkommen entdeckt, neben neuen kontinentalen Ölschichten (beispielsweise USA) auch Tiefsee-Vorkommen. So rückten 2008 Argentinien und Brasilien in die Reihe der großen internationalen Öleigner auf durch Funde großer Lager.

Die Tiefsee-Förderung wird durch technische Neuerungen ständig verbessert. Aufgabe neben der unmittelbaren Förderung ist die Erneuerung der rund 185.000 km Untersee-Pipelines. Im Herbst 2007 wurden weltweit 1.030 Bohr- und Förderplattformen

betrieben, 140 weitere waren bestellt. Die Nachfrage nach Plattformversorgern und Ankerziehschleppern soll 2008 bis 2010 um über 50% steigen. Grund hierfür ist unter anderem auch das hohe durchschnittliche Alter der bestehenden Flotte.

Plattformversorgungsschiffe (PSV) werden während der gesamten Einsatzzeit einer Bohrinselform benötigt: In der Aufbau- phase wird Material geliefert. Während des Betriebs werden alle Arten von benötigtem Gut transportiert. Bei der Demontage/Verlagerung entlasten PSVs die Bohrinselform, um einen leichteren Transport zu ermöglichen. Mit Spezialausrüstung ausgestattet, können PSVs auch beim Verlegen von Pipelines eingesetzt werden. Ganz allgemein besteht ein Trend zu immer größeren Schiffen mit einer Ladefläche über 900m². Mit 1.400m² repräsentieren die beiden Fondsschiffe eine bisher nicht bestehende Größenklasse. Die Charraten für große PSVs mit moderner Ausstattung sind stabil bzw. steigend. Möglich ist dies durch die steigende Nachfrage in einem ausgesprochenen Nischenmarkt.

Stärken | Langfristig stabil wachsendes Marktumfeld, bei gleichzeitig technisch in- adäquater Flotte.

Die Objekte

Ende September und Ende Dezember 2010 sollen die beiden bestellten Fondsschiffe ausgeliefert werden. Der Entwickler MAN Ferrostaal AG agiert als Generalunternehmer, für den Fonds fallen damit übliche Termin- und Baurisiken weg.

Mit 1.400m² Decksfläche gehören die beiden Fondsschiffe in die Kategorie der großen PSVs. Tatsächlich existierten bis dato keine exakt baugleichen Schiffe mit einer derart großen Fläche, daher ist ein Systemvergleich mit bestehendem Zahlenmaterial nur bedingt möglich. Ende 2008 waren 482 große PSVs im Einsatz, das Orderbuch 2009/10 weist 59 weitere Schiffe aus. Von 3003 PSVs Ende 2008 waren über 50% älter als 25 Jahre. Bei den großen PSVs waren nur 14% älter als 20 Jahre. Dies zeigt deutlich die Entwicklung der letzten Jahre zu immer größeren PSVs, da diese auf einer Fahrt mehrere Plattformen beliefern können. Trotz des hohen Altersdurchschnitts der Gesamtflotte weist diese 2007 eine durchschnittliche Auslastung von 97% auf. Die Marktentwicklung geht zu immer größeren



und hochmodern ausgestatteten PSVs auf.

Die beiden Fondsschiffe setzen einen neuen Qualitätsstandard, sie stellen in jeder Hinsicht einen optimalen Schiffsentwurf dar. Mit 1.400m² Decksfläche liegen sie über dem bisher Üblichen, mit einer offenen Deckslänge von über 70m können sie längere Einzelstücke transportieren. Die Transporteffizienz steigt damit erheblich. Dank der großen Rumpflänge sind die Schiffe im Einsatz bei rauher See besser manövrierfähig, die Wirtschaftlichkeit der Schiffe ist im Vergleich zu herkömmlichen Entwürfen optimiert. Gleiches gilt für die Ausstattung: Neben dem heute notwendigen Positionierungssystem DP II – eine Grundvoraussetzung für hohe Charterraten – verfügen die Schiffe über ein innovatives Ladungssystem und einen 150-t-Arbeitskran mit Wellenausgleich, der einen Einsatz beim Verlegen von Tiefsee-Rohrsystemen ermöglicht.

Die Charterraten für die beiden Fondsschiffe sind nur schwer prognostizierbar, da derartige Größen bis dato noch nicht existierten. Tatsächlich aber sind die Schiffe auch für hochspezialisierte Einsätze geeignet. Die dadurch möglichen Tagesraten im Spotmarkt sind außerordentlich und liegen bei bis zu €150.000/Tag. Der Initiator plant, die beiden Schiffe im Spotmarkt und im mittelfristigen Bereich (30-Tage-Verträge) einzusetzen. Damit soll die Schwankungsbreite auf der Einnahmeseite auf ein Niveau von prognostiziert €35.900/Tag gebracht werden.

Stärken | Hochmoderne Schiffe mit wegweisender Qualität. Deutliches Mehrertragspotential.

Das Konzept

Zwei PSVs einer bisher nicht existierenden Größe, entworfen von einem der technischen Weltmarktführer, hochmoderne Technik und ein stabil wachsendes Marktumfeld - das sind die Zutaten des vorliegenden Angebots. Dazu kommt eine sehr konservative Konzeption mit außerordentlichen Sicherheitspuffern. Für den Anleger, der bevorzugt entlohnt wird, liegt ein deutliches Mehrertragspotential vor, die Schiffe agieren in einer ausgesprochenen Marktnische. Die Reserven sind außergewöhnlich – die Fremdkapitalzinsen wurden unter Prognose vereinbart, die Schiffsbetriebskosten sind sehr konservativ veranschlagt, die Kostenreserve liegt bei rund €2 Mio. pro Jahr. Die Einsatztage bieten mit gerechneten 320



Die beiden Fondsschiffe setzen einen neuen Qualitätsstandard.

Tagen ebenfalls ein Mehrertragspotential.

Über die geplante Fondslaufzeit bis Ende 2026 soll der Anleger kumulierte Ausschüttungen von 206% erhalten. Die Investitionsquote fällt mit 92,9% vorbildlich aus. Die Weichkosten sind mit anfänglich 14,8% (bez. auf EK) sehr gut. Möglich wird diese schlanke Kostenstruktur durch die Gleichschaltung der Interessen: Neben einer Tranche, die über eine Privatplazierung lanciert wird, verdient das Emissionshaus nachrangig an einem überdurchschnittlichen Gewinn über einer Kapitalrückführung jenseits 8% p. a. Dieser sollte angesichts der ausgespro-

chenen Alleinstellungsmerkmale zu erwarten sein. Das Schiffshypothekendarlehen (54% des GK) soll zum Ende der Fondslaufzeit vollständig getilgt sein. In der heutigen Zeit ein Schiffsdarlehen zu erhalten, stellt für sich bereits eine Belobigung des Fondskonzepts dar, agieren Banken doch äußerst vorsichtig.

Stärken | Konservatives und vorbildliches Konzept. Sehr gutes Marktumfeld. Vorbildliche Schiffe mit richtungsweisender Technik.

Exzellente Kostenstruktur.

Summa summarum

halte ich das Angebot „PSV 1400 Alpha & Beta“ des Initiators FMMH Offshore GmbH & Co. KG, Kempten, für hervorragend. Der Außenauftritt des Initiators verdient ein A. Die Fondskonzeption weist außerordentliche Sicherheitspuffer und ein sehr hohes Mehrertragspotential auf. Das Marktumfeld ist sehr gut, die Schiffe sind in ihrer Güte einzigartig. Meiner Meinung nach hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „hervorragend“ (1+) verdient. ■

Zahlen und Fakten

Investitionsobjekte	2 Plattformversorgungsschiffe (PSVs) mit 1.400m ² Decksfläche
Konstrukteur	MAN Ferrostaal AG, Hitzler Werft GmbH
Bauwerft	Bharati Shipyard Ltd., Indien
Steuerliches Konzept	gewerbliche Einnahmen, ausgeübte Option zur Tonnagesteuer
Ablieferung	geplant 30.09.2010 und 31.12.2010
Reeder	H. Feindt Rhederei, Hamburg
Charterdauer	Spotcharter, eines der Schiffe soll längerfristig verchartert werden
Mindestzeichnungssumme	€50.000 zzgl. 5% Agio
Geplante Laufzeit	früheste Kündigung durch Anleger zum 31. Dezember 2026 möglich
Bruttokaufpreis	€141,65 Mio.
Marktwert	ca. €67 Mio. je Schiff
Gesamtinvestition	€144.917.200
Emissionskapital	€43,852 Mio. Publikumstranche, €33 Mio. Privatplazierung
Schiffshypothekendarlehen	€78,51 Mio. (ca. 54% des GK), komplette Tilgung bis Ende 2026, prognostizierter Zins 7,5% p. a.
Geplante Ausschüttungen	zwischen 7,5% p. a. (2012) und 12% p. a. (ab 2020), Schlussausschüttung 63,41%, kumuliert 202%, Gewinnbeteiligung Initiator ab Rückzahlung über 8% p. a., Gewinnverteilung 90:10 Anleger: Initiator
Kalkulierter Verkaufserlös netto	€49,732 Mio. (Ende 2026)
Weichkosten auf KG-Ebene	14,8% (bez. auf EK)
Investitionsquote	92,9%
Liquiditätsreserve auf KG-Ebene	€210.000, insgesamt €1,1 Mio.
Betriebskostensteigerungsrate	3% p. a. (ab 2011)
Wertgutachten	ja, vom 16.02.2009
Plazierungsgaranten	
Konzeption	Solanos GmbH, Hamburg, FMMH Offshore Fondshaus, Kempten
Treuhandkommanditistin	Fremdunternehmen
Alleinstellungsmerkmale	Neuentwickelte PSVs einer neuen Größenklasse mit hochmoderner Technik, vielseitig einsetzbar. Exzellente Beschäftigungsmöglichkeiten. Außerordentliche Sicherheitspuffer.