

MONTAG	PUBLIKUMSFONDS
▶ DIENSTAG	ALTERNATIVE INVESTMENTS
MITTWOCH	DERIVATE
DONNERSTAG	IMMOBILIEN
FREITAG	IHR VERMÖGEN

## Wölbner Invest lanciert neuen Holland-Fonds

Der Anbieter geschlossenen Immobilienfonds Wölbner Invest ergänzt seine Produktlinie am niederländischen Immobilienmarkt um einen weiteren Fonds. Der **Holland 64** investiert in zwei Bürogebäude. Eines davon liegt in der Provinzhauptstadt Haarlem in der Nähe von Amsterdam mit direkter Anbindung an den Flughafen Schiphol. Das zweite Bürogebäude befindet sich in der Provinzhauptstadt Arnheim; der Neubau wurde unter ökologischen Aspekten erbaut und ist mit der neuesten verfügbaren Energietechnik ausgestattet. Beide Gebäude sind für jeweils zehn Jahre an bonitätsstarke Nutzer vermietet. Mieter des Objekts in Haarlem ist der Staat der Niederlande. Das Gebäude in Arnheim nutzt die holländische Ingenieurgesellschaft Cumae B.V. als Unternehmenszentrale. Die prognostizierte Ausschüttung des Fonds liegt bei jährlich 6,25 Prozent, ansteigend auf 7,00 Prozent ab dem Jahr 2017. Das Investitionsvolumen beträgt 58,7 Mio. € zuzüglich Agio, eine Beteiligung ist ab 15 000 € möglich. Der Fonds steht Anlegern ab Anfang Mai 2008 zur Zeichnung offen. **FTD**

## ISS angeblich mit Zinsen und Tilgung in Verzug

Das Mönchengladbacher Unternehmen ISS Immobilien Schutz und Service AG ist nach Erkenntnissen der Kanzleien CLLB Rechtsanwälte und Rohde & Späth in Zahlungsschwierigkeiten. ISS hatte Inhaberteilschuldverschreibungen mit versprochenen Zinsen von etwa sieben Prozent im Jahr ausgegeben und will unter anderem Gewinne mit Immobilien aus Zwangsversteigerungen erzielen. Das Unternehmen habe Anlegern mitgeteilt, dass die zum 31. März fälligen Zinsen nicht ausgezahlt werden könnten. Zwei sicher gewählte Geschäfte seien gescheitert, außerdem wirke sich die US-Immobilienkrise auf den Verkauf der ISS-Immobilien aus. „Diese Aussagen überzeugen uns nicht, vor allem auch vor dem Hintergrund, dass die ISS AG keine konkreten Angaben zu ihrem Immobilienbestand und den getätigten Geschäften macht“, sagte der Berliner Anlegerschutzanwalt Walter Späth. István Cocron von CLLB Rechtsanwälte sagte, teilweise seien bereits fällige Inhaberteilschuldverschreibungen nicht ausbezahlt worden. Von ISS war gestern keine Stellungnahme zu bekommen. **FTD**

## Steuerfreibetrag für Schiffsfonds

Beim Verkauf von Anteilen an Schiffsfonds ist jetzt ein Freibetrag nutzbar, sofern es sich dabei um ein Kombimodell handelt. Nach einer aktuellen Entscheidung des Bundesfinanzhofs bleiben Gewinne bis zu 45 000 € steuerfrei, wenn der Beteiligte mindestens 55 Jahre alt oder dauernd berufsunfähig ist (Az.: III R 7/07). Derzeit halten Anleger noch viele bis Ende 2005 aufgelegte Kombimodelle, bei denen der Fonds in der Investitionsphase Verluste zuweist und erst bei Erreichen der Gewinnschwelle auf die Tonnagesteuer umstieg. Dafür war im Jahr des Übergangs für die vorhandenen stillen Reserven des Schiffs eine Rücklage zu bilden. Diese wird später beim Verkauf selbst dann steuerpflichtig aufgelöst, wenn kein echter Veräußerungsgewinn realisiert wird. Der Tenor hat keine Auswirkungen auf neue Schiffsfonds, denn mit der moderaten Tonnagesteuer ist bereits der spätere Verkaufserlös abgegolten. **ROBERT KRACHT**

## Credit Suisse warnt vor Leerverkäufen bei Öl

Die Rohölpreise dürften in den kommenden Monaten sinken, sich dann aber wieder erholen, erwarten die Rohstoffanalysten von Credit Suisse. „Wir halten es für relativ riskant, aggressive Rohöl-Short-Positionen einzugehen, denn der starke Zustrom an Finanzkapital könnte die Preise noch weiter in die Höhe treiben, obwohl die fundamentale Situation am physischen Markt schwach ist“, so die Analysten in einer aktuellen Studie. Derzeit sei es für einen Einstieg zu früh. Gegen Ende des zweiten Quartals dürfte sich dank besserer Fundamentaldaten eine günstigere Kaufgelegenheit ergeben, so Credit Suisse. **FTD**

# Anleger investieren in Tanker-Quartett



13 000-Tonnen-Produktentanker auf hoher See. Vier davon hat der Hamburger Initiator Atlantic in seinen neuen Flottenfonds gepackt

VON **MARKUS GOTZI**

**E**rdöl und Produkte daraus stellen die größte Gütergruppe im Weltseeverkehr. Im Jahr 2006 wurden täglich weltweit knapp 39 Millionen Barrel (ein Barrel entspricht 159 Litern) Rohöl auf dem Seeweg befördert, dazu kommen Raffinerieprodukte in Höhe von rund 15 Millionen Barrel. Von wenigen Ausnahmen abgesehen dürfen ab 2010 nur noch Tanker mit Doppelhüllen Öl transportieren. Das ist eine Konsequenz, die man aus den katastrophalen Havarien der vergangenen Jahre gezogen hat, dem Tankerunglück der „Exxon Valdez“ etwa, die im Jahr 1989 rund 2000 Kilometer Küste vor Alaska mit Öl verschmutzte. Anleger des „Atlantic Flottenfonds“ beteiligen sich ab 15 000 € plus fünf Prozent Agio an vier neuen Produktentankern mit jeweils 13 000 Tonnen Tragfähigkeit.

► **Objekte** Jedes der vier Schiffe kostete den Fonds inklusive Bauzeit und Erstausrüstung rund 28,5 Mio. \$. Umgerechnet in Euro ergibt das eine Summe von rund 81,5 Mio. €. Ein Gutachten bewertet den Preis als marktkonform. Schiffsexperte Michael Niefünd hat in seinem aktuellen Marktbericht ermittelt, dass vergleichbare, ein Jahr alte Schiffe im Oktober vergangenen Jahres für knapp 31 Mio. \$ gehandelt wurden.

► **Markt** Aktuell sind 444 Tanker der Größenklasse 10 000 bis 15 000 Tonnen im Einsatz. Rund 100 Schiffe da-

Der Atlantic Flottenfonds lässt Schiffe im attraktiven Spotmarkt fahren · Einnahmepool federt höheres Risiko ab · Fonds profitiert von Entwicklung bei kleinen Tankern

STECKBRIEF	
<b>Anbieter</b>	Atlantic, Telefon 040/389 17 79 00, www.atlantic-fonds.de
<b>Fonds</b>	Atlantic Flottenfonds
<b>Objekte</b>	vier Produktentanker mit jeweils 13 000 Tonnen Tragfähigkeit
<b>Laufzeit</b>	geplant bis Ende 2026
<b>Mindestbeteiligung</b>	15 000 € plus fünf Prozent Agio
<b>Ausschüttungen</b>	anfänglich sieben Prozent
<b>Steuern</b>	minimale Abgaben durch Tonnagesteuer

\* Stand: 21. 4. 2008; Quelle: Angaben des Anbieters

von sind älter als 20 Jahre und müssen in Kürze ausgetauscht werden, weil ihr Schiffsrumpf nur über eine Hülle verfügt. Ungefähr dieselbe Anzahl läuft in den kommenden drei Jahren vom Stapel.

Gleichzeitig profitiert die Größenklasse von den Entwicklungen bei den kleineren Tankern mit bis zu 10 000 Tonnen Tragfähigkeit. Rund die Hälfte dieser mehr als 2050 Exemplare zählen zu den alten Einhüllenschiffen und müssen ausgemustert werden. Dem gegenüber stehen nur 460 Neubestellungen, weil die kleineren Tanker aufgrund ihres geringen Transportvolumens im Verhältnis zu den Betriebskosten immer weniger nachgefragt werden. Dieser als „Economies of Scale“ bezeichnete Effekt dürfte sich vor allem auf die Schiffe des nachfolgenden Größensegments – bis zu 15 000 Tonnen Tragfähigkeit – positiv auswirken.

► **Einnahmen** Die vier Tanker fahren im sogenannten Spotmarkt. Charterer mieten sie in der Regel nur für eine Reise. Die Einnahmemöglich-

keiten sind hier besser als bei Charterverträgen über mehrere Jahre, die Risiken aber entsprechend hoch: Findet sich kein Nutzer, liegen die Schiffe vor Anker. Ein Einnahmepool schwächt dieses Risiko beim Atlantic Flottenfonds ab. Die Fondsschiffe fahren im „Marida Tankers Pool“ von Heidmar, dem weltweit führenden Tanker-Pool-Manager unter dem Dach der Morgan-Stanley-Gruppe. Der Fonds kalkuliert mit Einnahmen von 13 500 \$ täglich für dieses Jahr und anschließend mit 13 950 \$. Schiffsexperte Niefünd gibt die Durchschnittsrate seit 1997 mit 15 040 \$ an. Die Kalkulation scheint demnach nicht unrealistisch zu sein. Anleger müssen jedoch berücksichtigen, dass die Charterraten im Spotmarkt für Tankschiffe stark schwanken. In den vergangenen Jahren rutschten diese regelmäßig im Hochsommer ab.

► **Kalkulation** Anleger bringen insgesamt 31,4 Mio. € auf. Die Fremdkapitalquote liegt bei 63 Prozent. Atlantic rechnet im Prospekt mit Zinsen zwischen 6 und 6,75 Prozent für die Dollar-Darlehen. Tatsächlich hat Atlantic die Konditionen über die ersten fünf Jahre erheblich günstiger gefixt und dadurch zusätzliche Liquidität für den Fonds geschaffen. Ein Viertel der Kredite hat das Emissionshaus in zinsgünstigen japanischen Yen aufgenommen. Atlantic zahlt auch dafür weniger als im Prospekt prognostiziert. Angemessen erscheint der kalkulierte Verkaufserlös von 30 Prozent des ursprünglichen Kaufpreises nach 18 Jahren.

► **Gewinne** Fondszeichner bekommen laut Prognoserechnung anfängliche Ausschüttungen von sieben Prozent. Innerhalb der Laufzeit bis Ende 2026 sollen sie ein Plus von insgesamt 126 Prozent erwirtschaften. Der Euro wird über die gesamte Laufzeit mit 1,40 \$ berechnet.

► **Nebenkosten** Bezogen auf das Eigenkapital kommen knapp 24 Prozent zusammen, das sind rund zehn Prozent der Gesamtinvestition. Für Schiffsinhibitoren sind das durchschnittliche Werte.

► **Steuern** Die Tonnagesteuer sorgt für weitgehend abgabenfreie Rückflüsse.

► **Fazit** Die Nachfrage nach Erdöl wird trotz der Suche nach erneuerbaren Energiequellen hoch bleiben. Das hat Auswirkungen auf die erforderlichen Transportkapazitäten. Gleichzeitig müssen bis 2010 Hunderte der kleineren Tanker (bis zu 15 000 Tonnen Tragfähigkeit) gegen neue Doppelwandhüllenschiffe ausgetauscht werden.

Die Fahrten im Spotmarkt mit seinen kurzlaufenden Verträgen erlauben attraktivere Einnahmen bei einem höheren Risiko, das aber durch die Einbindung in den Marida Tankers Pool von Heidmar aufgefangen wird. Das bei Schiffsbeteiligungen durchaus übliche, zinsgünstige Yen-Darlehen pusht die Ausschüttungen, stellt aber ein Spekulationsrisiko dar. Der Atlantic Flottenfonds ist für Anleger geeignet, die bereit sind, ein unternehmerisches Wagnis einzugehen.

## INITIATORENCHECK ATLANTIC

# Namhafte Reederei im Rücken

VON **HANNES NICKL**

**D**er Hamburger Initiator hat einen soliden Schifffahrtshintergrund: Atlantic gehört zur bekannten Reederei Rickmers.

► **Initiator** Das Emissionshaus Atlantic mit Sitz in Hamburg wurde 1998 gegründet und ist eine Tochtergesellschaft der Rickmers Reederei. Diese beschäftigt rund 2600 Seeleute und etwa 90 Mitarbeiter an Land.

► **Historie** Laut Leistungsbilanz 2006 hat Atlantic bis zum Stichtag 33 Schiffs-, zwei US-Immobilien- sowie zwei Gamefonds aufgelegt. Das Gesamtinvestitionsvolumen beträgt rund 1,2 Mrd. €. Etwa 540 Mio. € wurden bei ungefähr 10 000 Anlegern eingeworben. Die Rickmers Reederei reklamiert für sich rund 16 Jahre eigene Emissionserfahrung mit 86 Schiffsfonds. 15 davon sollen bereits wieder aufgelöst worden sein. Leider finden sich dazu in der Leistungsbilanz keine weiteren Angaben.

► **Performance Schiffe** Insgesamt hat sich die Atlantic-Flotte bislang recht ordentlich entwickelt (siehe Tabelle). Gegenüber dem Jahr 2005 verzeichnete das Gesamtportfolio allerdings keine großen Veränderungen. Die Rückstände bei Ausschüttungen und Liquiditätsreser-

ven werden durch die gesteigerten Tilgungsvorsprünge deutlich überkompensiert. Bei manchen Fonds haben die Gesellschafter für Sondertilgungen statt Auszahlungen gestimmt. Die allgemein zu beobachtenden nachteiligen Entwicklungen beim US-Dollar sowie bei den Zins-, Betriebs- und Personalkosten sind auch an den Schiffen von Atlantic nicht spurlos vorübergegangen. Zu berücksichtigen ist auch, dass gut die Hälfte der Schiffsfonds erst nach dem Abklingen der letzten großen Charterkrise Anfang 2002 vom Stapel lief und somit in einem vergleichsweise günstigen Fahrwasser startete.

► **Performance US-Immobilien** Die beiden Fonds der Emissionsjahre 2000 beziehungsweise 2004 finanzieren Multiplexkinos in den USA. Die in puncto Cashflow, Ausschüttungen und Tilgungen geplanten Ziele wurden bisher praktisch vollständig eingehalten.

### Überschüsse deutlich über Plan

Prognoseerfüllung von Atlantic-Schiffsfonds\*

Laufende Schiffsbeteiligungen (32)	unter Plan	im Plan	über Plan	Zielerreichung
<b>Überschüsse kumuliert</b>	8	5	19	112 %
<b>Ausschüttungen kumuliert</b>	15	11	2	90 %
<b>Restdarlehen 2006</b>	0	3	28	123 %

\* Toleranzgrenze fünf Prozent; Quelle: Emittent, eigene Berechnungen

► **Fondsaufösungen** Ein Schiff wurde nach Problemen mit der Bauwerft rückabgewickelt. Die Investoren wurden schadlos gestellt. 2006 wurde ein erst 2003 aufgelegtes Schiff wieder verkauft. Der Preis übertraf die Anschaffungskosten um rund 20 Prozent. Ein Anleger, der 100 000 \$ investiert hatte, konnte nach lediglich drei Jahren Laufzeit einen Überschuss von etwa 166 000 \$ erzielen.

► **Dokumentation** Atlantic hat an der testierten Leistungsbilanz 2006 erneut Verbesserungen vorgenommen, beispielsweise kumulierte Werte bei den US-Immobilienfonds eingeführt. Die Dokumentation der Schiffe war und ist ordentlich. Die Ergebnisse der beiden Gamefonds fehlen leider. Auf die plakative Hervorhebung von Ratings sollte eher verzichtet werden.

**WWW.FTD.DE/INITIATORENCHECK**  
Alle Folgen im Überblick

# Händler erwarten weiter steigende Reispreise

Welternährungsprogramm sieht „versteckte Hungersnot“

**D**ie Reis-Hausse ist ungebrochen. Am Warenterminmarkt Chicago (CBOT) hat sich der Preis in den vergangenen zwölf Monaten mehr als verdoppelt. Gestern wurde Reis, das Grundnahrungsmittel für die Hälfte der Weltbevölkerung ist, zu 23,35 \$ je Hundredweight (45,4 Kilogramm) gehandelt. Damit blieb der Preis für den nächstfälligen Terminkontrakt nur minimal unter dem in der vergangenen Woche erreichten Rekordhoch zurück.

Händler erwarten, dass weitere Exporteinschränkungen der Erzeugerländer das Reisangebot am Weltmarkt mindern werden und der Preis weiter ansteigt. Der weltweit drittgrößte Reisexporteur Indonesien will seine Ausfuhr in diesem Jahr verringern, um seine Lagerbestände auszubauen. Auch China, Ägypten, Indien und Vietnam haben den Reisexport zum Teil drastisch zurückgefahren.

In einigen asiatischen Ländern droht nach Einschätzung des Welternährungsprogramms (WFP) der Vereinten Nationen eine „versteckte Hungersnot“. Die Uno-Or-

ganisation warnt vor einer Situation, in der in den Läden Lebensmittel ausliegen, ärmere Bevölkerungsschichten sie aber wegen der hohen Preise nicht kaufen können.

„Wenn sich der Preis von Reis oder Weizen plötzlich verdoppelt, wird man nichts mehr auf den Tisch bringen können, wenn man nur 1 \$ oder 2 \$ am Tag zur Verfügung hat“, sagte WFP-Sprecher Paul Risle. Un-Generalsekretär Ban Ki-moon hatte am Sonntag erklärt, steigende Lebensmittelpreise gefährdeten nicht nur das Wirtschaftswachstum, sondern auch die globale Sicherheit.

Auch am Markt für Sojabohnen und Weizen wurden in diesem Jahr neue Preisrekorde aufgestellt. Der Markt werde verzerrt, da Biotreibstoffe, die aus Getreide gewonnen werden, subventioniert würden, sagte Rajat Nag von der Asiatischen Entwicklungsbank.

Die Zertifikateindustrie hat den steigenden Reispreis längst als Trend erkannt: ABN Amro bietet seit Anfang März ein Papier auf den CBOT-Terminkontrakt an (ISIN DE000AA0WT48). **BLOOMBERG, FTD**

