

ASSET RESEARCH

Internationale Grundwert Beteiligungs AG
IGB Tankvermietung 2

- FondsPortrait

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	2
Allgemeine Hinweise.....	3
Investitionsgrundlagen.....	4
Investitionsumfeld	5
Emissionshaus und Asset Manager.....	7
Investition und Finanzierung	9
Fondsnebenkosten.....	9
Ertragsplanung	11
Anlegerprognose.....	14
Fazit	15

Allgemeine Hinweise

In den Analysen von FondsMedia werden Informationen des Beteiligungsprospektes genutzt. Sofern sinnvoll, werden weiterhin externe Gutachten o.ä. 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 IGB Tankvermietung 2 GmbH & Co. KG mit Stand 11. Oktober 2010 (nachfolgend als IGB Tankvermietung bzw. als Fondsgesellschaft bezeichnet). Verantwortlich für den Prospektinhalt und Anbieterin ist die IGB Tank Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg. Das Unternehmen ist ein hundertprozentiges Tochterunternehmen der Internationale Grundwert Beteiligungs AG (IGB), Hamburg.

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 Studie 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 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 Februar 2011

Investitionsgrundlagen

Anleger beteiligen sich als Kommanditist bzw. Treugeber an der IGB Tankvermietung 2 GmbH & Co. KG (IGB Tankvermietung 2). Die Mindestbeteiligung beträgt EUR 10.000 zzgl. 3% Agio. Aufgrund der Beteiligung als Kommanditist ist die Haftung gesetzlich und gesellschaftsvertraglich auf die geleistete, nicht durch Entnahmen reduzierte Einlage begrenzt. Eine Nachschusspflicht besteht nicht. Die in das Handelsregister einzutragende Haftsumme beläuft sich auf 10% der Pflichteinlage.

Der IGB Tankvermietung 2 investiert als einziger Limited Partner mit 100% der Gesellschaftsanteile indirekt über die britische Beteiligungsgesellschaft IGB Tank Lease Two L.P in ein Portfolio von Flüssigkeitstransportbehältern (Tanks), die flüssige oder gasförmige Stoffe transportieren. Hauptnutzer der Tanks sind international tätige Großkonzerne aus dem Chemie-, Lebensmittel- und Energiebereich, welche die Tanks typischerweise innerhalb einer weltweiten Logistikkette im Werksverkehr einsetzen.

Die Investitionen für den IGB Tankvermietung 2 stehen im Vorfeld noch nicht im Sinne von rechtsverbindlichen Kaufverträgen fest, so dass es sich mit dem IGB Tankvermietung 2 um einen Blind Pool handelt. Die englische Beteiligungsgesellschaft hat gleichwohl mit dem eingebundenen Asset Manager eine Absichtserklärung unterzeichnet, die einen zukünftigen Kauf bereits vermieteter Tanks zu fest vereinbarten Konditionen gemäß der Investitionskriterien vorsieht. Der Vorgängerfonds IGB Tankvermietung wurde im Juni 2010 mit einem Eigenkapital in Höhe von ca. EUR 5,6 Mio. Euro geschlossen und war zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung des Nachfolgefonds IGB Tankvermietung 2 vollständig und prospektkonform investiert. Damit hat die IGB für den ersten Fonds eine erwartungsgemäße Investition umgesetzt und solide Investitionsmöglichkeiten für den IGB Tankvermietung 2 sichergestellt. Im Interesse eines solide planbaren Investitionstimmings endet die Zeichnungsfrist für den IGB Tankvermietung 2 spätestens am 31. Dezember 2011.

Die Gesellschaft des IGB Tankvermietung 2 wird auf unbestimmte Zeit geschlossen. Anleger können ihre Beteiligung erstmals zum 31. Dezember 2018 ordentlich kündigen. Die wirtschaftliche Planlaufzeit des IGB Tankvermietung 2 sieht einen Verkauf der Flüssigkeitstransportbehälter Ende 2017 vor. Ein Beitritt ist gesellschaftsvertraglich frühestens zum Januar 2011 vorgesehen. Damit ist eine wirtschaftliche Planlaufzeit von ca. sieben Jahren gegeben (Anfang Januar 2011 bis Ende Dezember 2017).

Das geplante Investitionsvolumen des IGB Tankvermietung 2 beträgt EUR 10,0 Mio. und kann auf bis zu EUR 30,0 Mio. erhöht werden. Während der Investitionsphase erfolgt eine formelle Mittelverwendungskontrolle durch eine unabhängige Treuhandgesellschaft.

Eine Fremdfinanzierung ist nicht vorgesehen. Der Verzicht auf Fremdmittel erhöht die Investitionssicherheit immens, da ein langfristiger Kapitaleinsatz (Zins und Tilgung) vollständig entfällt. Insbesondere bei deutlich niedrigeren Erlösen als erwartet könnte ein Verzug im Kapitaleinsatz bis hin zu Eigentumsverlusten durch Zwangsverkäufe o.ä. führen.

Hinsichtlich der zukünftigen Verkaufsmöglichkeiten für den IGB Tankvermietung 2 spielt aufgrund der reinen Eigenkapitalfinanzierung die Zustimmung einer finanzierenden Bank keine Rolle, wodurch Marktchancen flexibel wahrgenommen werden können. Für die Beurteilung der Anlegerprognose ist aufgrund des Wegfalles von Fremdmitteln zu berücksichtigen, dass der geplante Ertrag ohne Leverage-Effekte auskommt.

Investoren des IGB Tankvermietung 2 zahlen die Einlage in EUR ein und erhalten sämtliche Auszahlungen inkl. Verkaufserlöse ebenfalls in EUR. Da die zukünftigen Erlöse nicht nur in EUR, sondern auch in US\$ erzielt werden, bestehen Wechselkursrisiken, auf die im Beteiligungsprospekt transparent hingewiesen wird. Im Rahmen der Prospektkalkulation wird ein Wechselkurs von 1 EUR = 0,87 GBP kalkuliert. Konzeptgemäß ist der kalkulierte Wechselkurs ausschließlich für die Ermittlung der steuerlichen Ergebnisse der britischen Beteiligungsgesellschaft relevant. Mieterlöse fallen ausschließlich in EUR bzw. US\$ an.

Investitionsumfeld

Tankbehälter werden in der Regel von Großkonzernen im weltweiten Werksverkehr eingesetzt, um Flüssigkeiten und Gase an den jeweiligen Produktionsstandort zu transportieren. Tanks dienen dem Transport von Lebensmitteln (z.B. Spirituosen, Schokoladen, Pflanzenöle usw.), Chemikalien (z.B. Flüssigdünger) oder Gasen (u.a. Propan, Butan, Methan, Helium, Wasserstoff u.a.m.). Als Leasingnehmer sind Konzerne wie Coca Cola, Pernod Ricard, Hoyer Global, Chevron u.a.m. im Markt präsent.

Der Beteiligungsprospekt zum IGB Tankvermietung 2 beinhaltet ausführliche Informationen zu technischen Aspekten und Nutzern von Tankbehältern. Dabei werden die logistischen Einzelheiten und die jeweiligen wirtschaftlichen Dimensionen umfassend aufgezeigt. So produziert beispielsweise die CocaCola Company, USA, jährlich ca. 135 Milliarden Liter an Erfrischungsgetränken. Zentrales Verbindungsglied in der globalen CocaCola-Systemkette bilden rd. 300 weltweit verteilte Abfüllanlagen. Für den Transport von Konzentraten und Flüssigkeiten zu den Produktions- und Abfüllstandorten werden überwiegend Lebensmitteltanks genutzt.

Der weltweite Bestand an Flüssigkeitstransportbehältern belief sich Ende 2009 auf rd. 240.500 Einheiten, mit Stand Ende 2010 wird ein Bestand von ca. 245.000 Einheiten prognostiziert (umgerechnet auf Zwanzig-Fuß-Einheiten, TEU). Bei Flüssigkeitstransportbehältern handelt es sich um ein hochspezialisiertes Nischensegment; das Volumen von Leasing-Standardcontainern für Trockenladung fällt mit ca. 12,3 Mio. Einheiten (Stand Mitte 2009, umgerechnet in TEU) um das 50fache höher aus.¹ Rund 51,3% der weltweiten Tankflotte wird von Leasingfirmen bereitgestellt, d.h. die Vermietung dieser Spezialbehälter ist seit Jahrzehnten etabliert.

Tankleasing stellt ein internationales Marktumfeld dar, unterscheidet sich aber erheblich vom Standardcontainerleasing. Die Nachfrage im Standardcontainerleasing resultiert im Kern aus dem Bedarf von Reedereien in der Containerschifffahrt, während Flüssigkeitstransportbehälter von Spezialunternehmen geleast werden, die sich auf den Transport spezifischer Güter fokussieren und vornehmlich für Industriekunden tätig sind. Im Markt herrschen langfristige Leasingperioden von fünf bis acht Jahren vor, kurzfristiges Leasing ist eher marktunüblich. Die Lebensdauer eines Flüssigkeitstransportbehälter liegt typischerweise bei 20 Einsatzjahren, während Standardcontainer in der Regel 12 bis 15 Jahre im Einsatz befindlich sind.²

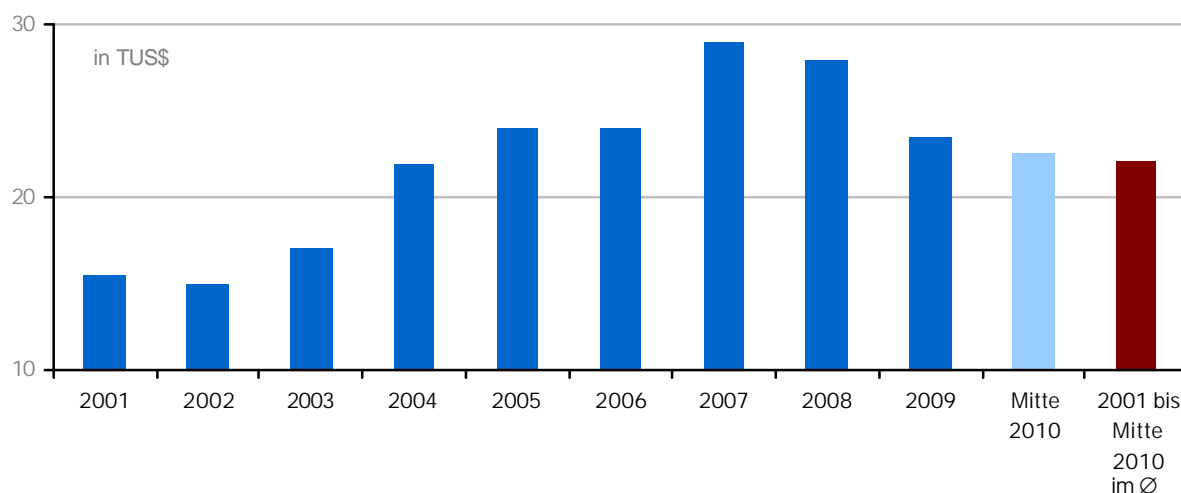
¹ Quelle: Containerisation International Market Analysis: Container Leasing Market, Ausgaben 2009 und 2010. Der dargestellte Leasinganteil basiert auf eigenen Berechnungen.

² Quelle: Containerisation International, a.a.O., Ausgabe 2009.

Tankbehälter sind deutlich kapitalintensiver in der Anschaffung als Standardcontainer und unterliegen im Einsatz aufgrund der sensiblen Transportgüter strengeren rechtlichen Auflagen. Der Durchschnittspreis für einen Flüssigkeitstransportbehälter auf TEU-Basis lag Mitte 2010 bei ca. US\$ 22.500, während sich der Preis für einen Standardcontainer (TEU) auf ca. US\$ 2.200 beläuft (Stand 1. Halbjahr 2010).³

Die derzeitigen Neubaupreise für Flüssigkeitstransportbehälter liegen auf dem Durchschnittsniveau der vergangenen zehn Jahre. Gegenüber dem letzten Preishoch im Jahr 2007 ergeben sich Preisvorteile in Höhe von ca. 24,0%.

Entwicklung der Neubaupreise (Fabrikabgabepreis) für Tankbehälter im Zeitraum 2001 bis Mitte 2010 (TEU in TUS\$)



Tankleasing basiert auf einem exklusiven Marktzugang, da der Einsatz von Flüssigkeitstransportbehältern eine spezielle technische und kaufmännische Expertise erfordert. Der Wettbewerb unter den Leasingfirmen ist weit- aus weniger preisorientiert als im Standardcontainerleasing. Hieraus resultieren deutlich stabilere Leasingfaktoren bzw. Bruttoleasingrenditen.⁴ Aus den jährlichen Neubaupreisen und erzielbaren Leasingraten ergibt sich für den Zehnjahres-Zeitraum 2001 bis 2010 eine Bruttoleasingrendite bei fünfjähriger Leasingdauer (Longterm Lease) von durchschnittlich 16,3%.⁵ Die Marktschwankungen fallen mit +/- 4,9% äußerst niedrig aus.

Die Weltwirtschaftskrise im Jahr 2009 zeigte keine nennenswerte Auswirkung auf die Höhe der Bruttoleasingrenditen, diese bewegten sich stabil bei 15,5% (Vorjahr 15,8%). Für das Jahr 2010 wird eine nahezu unveränderte Bruttoleasingrendite von 15,4% prognostiziert.⁶

³ Quellen: Prognostizierter Neubaupreis Tankbehälter 2010 nach Containerisation International, a.a.O., Ausgabe 2010, Neubaupreis Standardcontainer nach Angaben der Singamas Container Holdings, August 2010.

⁴ Quelle: Containerisation International, a.a.O., Ausgabe 2009.

⁵ Quelle: Containerisation International, a.a.O., Ausgabe 2010, 2010 = Prognose.

⁶ Es handelt sich um die relative Standardabweichung, d.h. die Bruttoleasingrenditen schwankten um knapp +5% um die Durchschnittsrendite in Höhe von 16,3%. Hieraus ergibt sich ein statistischer Korridor zwischen 15,5% bis 17,1%.

Emissionshaus und Asset Manager

Die inhabergeführte IGB AG wurde im Jahr 2003 gegründet. Mit Stand September 2010 hat die IGB AG ein Investitionsvolumen von ca. US\$ 860 Mio. realisiert (Kurs 1 EUR = 1,47 US\$). Ca. US\$ 300 Mio. entfallen dabei auf Containerfonds (inkl. des ersten Tankvermietungs fonds IGB Tankvermietung 1).

Aktuell können alle IGB-Containerfonds den Kapitaldienst (Zins und Tilgung) vollständig und wie geplant leisten. Eine - ungeachtet der Krisenphase im Zeitraum 2009 bis Mitte 2010 - vollständige Realisierung des Kapitaldienstes ist für die IGB-Containerfonds 2, 3, 4 und 5 mit einem Portfolioanteil von ca. 90% zu konstatieren. Für den ersten Containerfonds der IGB wurden Tilgungen aufgrund von temporären Mieterausfällen mit Zustimmung der finanzierenden Bank teilweise gestundet. Die Darlehenszinsen wurden gleichwohl durchgängig geleistet. Die zeitweise ausgesetzten Tilgungsleistungen sollen in absehbarer Zeit aus Liquiditätsüberschüssen und Versicherungsansprüchen vollständig ausgeglichen werden. Zwischenzeitlich wurden die Tilgungen vertragkonform erwirtschaftet und gezahlt, so dass hier kein dauerhafter „Tilgungsstau“ zu verzeichnen ist.

Bis Ende 2008 wurden parallel zu den Tilgungsleistungen die geplanten Auszahlungen für die platzierten IGB-Containerfonds vollständig realisiert. Im Jahr 2009 ging die Auslastungsquote der Containerportfolios, bedingt durch die Weltwirtschaftskrise, deutlich zurück. Für die Fondsgesellschaften IGB Container 1 und IGB Container 2 konnten daher keine Auszahlungen erfolgen. Für die Fondsgesellschaften IGB Container 3, 4 und 5 wurde jeweils die Hälfte der geplanten Auszahlungen realisiert. Die Fondsgesellschaften IGB Container 3, 4 und 5 repräsentieren ca. 77% des gesamten Investitionsvolumens der IGB-Containerfonds.

Im Jahr 2010 haben sich die Containerleasingmärkte deutlich erholt und zu einer Auslastung der Portfolios ab Mitte des Jahres auf knapp 100% beigetragen. Für die Fondsgesellschaften IGB Container 1 und IGB Container 2 wurden noch keine Auszahlungen vorgenommen. Für die Fondsgesellschaften IGB Container 3,4 und 5 mit einem Portfolioanteil von ca. 77% wurde wiederum jeweils die Hälfte der geplanten Auszahlungen realisiert.⁷

Im Endergebnis konnte die IGB AG auch in Krisenzeiten einen bemerkenswert stabilen Cash Flow für die Investoren der Containerfonds sicherstellen. Im Zuge der Markterholung dürften auch für die IGB Containerfonds 1 und 2 in absehbarer Zeit Auszahlungen möglich sein.

Der Vorgängerfonds zum IGB Tankvermietung 2, der IGB Tankvermietung 1, wurde mit einem Eigenkapitalvolumen von ca. EUR 5,6 Mio. vorzeitig geschlossen. Von Juni bis September 2010 wurden von der englischen Beteiligungsgesellschaft weitere 185 Tankcontainer mit einem jeweiligen Fassungsvermögen von 24.000 bis 33.000 Litern zu einem Gesamtkaufpreis von 3.683.973 Euro erworben. Die Fondsgesellschaft ist damit vollinvestiert.

Sämtliche Tankbehälter des IGB Tankvermietung 1 sind langfristig für fünf Jahre vermietet. Die Bruttoleasingrendite liegt zwischen 14,5% bis 15,1% und entspricht damit im Mindestfall der Prospektprognose, die eine Bruttoleasingrendite von 14,5% vorsah. Für den Vorgängerfonds erfolgte die erste zeitanteilige Auszahlung in Höhe von 11% der Nominaleinlage im Dezember 2010.⁸ Für den Vorgängerfonds des IGB Tankvermietung 2 sind damit erstklassige Einstiegsergebnisse zu konstatieren.

⁷ Quelle zum aktuellen Stand der Auszahlungen Plan/Ist: IGB AG, 17. Januar 2011.

⁸ Quelle: IGB AG, Zwischenbericht zum Dezember 2010 IGB Tankvermietung GmbH & Co. KG, 2010.

Kennzeichnend für die Fondsstrategie der IGB AG ist die Einbindung erfahrener Unternehmen als Asset Manager. Für den IGB Tankvermietung übernimmt die Bond International (UK) Limited (Bond International) das fortlaufende Asset Management. Bond International wurde im Juli 1986 von Herrn David Bond gegründet. Das Unternehmen ist spezialisiert auf die Vermietung und Verwaltung von Flüssigkeitstransportbehältern für den nationalen und internationalen Güterverkehr. Dank eines seit mehr als zwanzig Jahren sukzessive erweiterten Netzwerkes ist Bond International in den zentralen Wirtschaftsregionen wie Europa, USA, Indien, Japan, Süd-Ost-Asien sowie Südafrika präsent.

Aktuell befindet sich Bond International in einer Expansionsphase. Im Jahr 2007 hat das Unternehmen begonnen, sein im eigenen Bestand gehaltenes Portfolio aus älteren Tanks sukzessive zu veräußern und durch neue, moderne Einheiten zu ersetzen. Als einer der wichtigsten Innovations- und Technologieführer in der Branche arbeitet Bond seit vielen Jahren eng mit verschiedenen Produzenten von Tankbehältern zusammen und zählt zu den Pionieren bei der Entwicklung und Durchsetzung internationaler Standards im Hinblick auf die Intermodalität von Güterverkehrstransportlösungen.

Zu den Kunden bzw. Leasingnehmern von Bond gehören Großkonzerne wie BP Air Products, Bayer, ConocoPhillips, Coca Cola, Dow Chemical, Havana Club, Hoyer, Monsanto, Stolt Nielsen, VOTG und Nalco-Exxon. Mit Bond International wird für den IGB Tankvermietung ein sehr erfahrener Asset Manager eingebunden, der über exzellente Kontakte und Netzwerke verfügt, die für ein erfolgreiches Investment in Tanks von herausragender Bedeutung sind.

Investition und Finanzierung

Für den IGB Tankvermietung 2 ist eine Gesamtinvestition von EUR 10,0 Mio. vorgesehen. Eine Aufnahme von Fremdmitteln ist nicht geplant, es handelt sich daher mit dem IGB Tankvermietung um einen reinen Eigenkapitalfonds. Das Mindest-Kommanditkapital für den IGB Tankvermietung 2 beträgt EUR 1,0 Mio. Für den sehr unwahrscheinlichen Fall, dass dieser Betrag unterschritten wird, würden beigetretene Anleger das eingezahlte Kapital nebst Agio vollständig zurückerhalten.

Die Prospektplanung sieht ein Kaufpreisvolumen von ca. EUR 9,0 Mio. vor. In diesem Betrag sind kalkulatorische Ankaufsnebenkosten in Höhe von durchschnittlich 3,0% des jeweiligen Investitionsbetrages in Tanks enthalten. Die kalkulierte Gebühr basiert auf Erfahrungswerten in der Vergangenheit und ist in der Regel an die Managementgesellschaft zu zahlen, die die Investitionsgüter bei den Fabriken direkt bestellt und im Anschluss an die britische Beteiligungsgesellschaft verkauft. In dieser Position enthalten sind auch eventuelle Transport- und Inspektionskosten der Tanks.

Fondsnebenkosten

Als Fondsnebenkosten werden alle Kostenpositionen definiert, die dem Emissionshaus zuzurechnen sind und von dem Emissionshaus der Höhe nach festgelegt werden. Hinzu kommen fondsspezifische Gebühren, wie etwa die Mittelverwendungskontrolle u.ä. Auf dieser Basis sind folgende Positionen in der Berechnung zu berücksichtigen: Geschäftsgründungskosten, Eigenkapitalvermittlung, Rechtsberatung, Steuerberatung, Treuhand, Marketing, Konzeption sowie das Agio in Höhe von 3% bezogen auf die Nominaleinlage.

Die geplanten anfänglichen Fondsnebenkosten des IGB Tankvermietung 2 auf Ebene der deutschen Fondsgesellschaft betragen insgesamt rd. EUR 1,27 Mio. Die anfängliche Fondsnebenkostenquote beläuft sich auf 12,7% bezogen auf das Anlegerkapital. Es handelt sich um eine äußerst moderate und damit anlegerorientierte anfängliche Fondsnebenkostenquote. Weiterhin ist positiv anzumerken, dass gegenüber der Prospektplanung verringerte Eigenkapitalbeträge keinerlei Kostennachteile mit sich bringen, da sich sämtliche Kostenpositionen relativ zum platzierten Kommanditkapital verhalten.⁹ Etwaige Kostenüberschreitungen gingen zu Lasten der IGB. Diese Kostenkonzeption ist als vorbildlich zu beurteilen.

Die kalkulierte anfängliche Liquiditätsreserve in Höhe von rd. TEUR 50,07 bzw. 0,5% bezogen auf das Anlegerkapital ist prinzipiell nicht den Fondsnebenkosten zuzurechnen und stellt eine angemessene Reserveposition dar.

Die laufenden Fondsnebenkosten werden im Beteiligungsprospekt zum IGB Tankvermietung 2 in der Position „Verwaltungskosten“ gebündelt. Die IGB Treuhand erhält für die laufende Betreuung der Anleger eine moderate jährliche Vergütung in Höhe von 0,30% des Kommanditkapitals der deutschen Fondsgesellschaft. Hierin enthalten sind die anfallenden Kosten für die laufende Rechts- und Steuerberatung der Gesellschaft, die durch beauftragte Dritte erbracht, aber von der IGB Treuhand bezahlt werden. Soweit die Kosten eingeschalteter Fremddienstleister höher ausfallen, gehen diese Kostenüberschreitungen zu Lasten der IGB Treuhand.

⁹ Lediglich die Mittelverwendungskontrolle wird fest mit EUR 5.000 vergütet. Dieser sehr überschaubare Betrag kann mit Hinblick auf potenzielle Kostenerhöhungen aufgrund vergrößerter Eigenkapitalvolumina vernachlässigt werden.

Im Rahmen der Prospektkalkulation wird angenommen, dass die Tankmanagementgesellschaft, die der britischen Beteiligungsgesellschaft bei der Vermietung und dem Verkauf der Tanks behilflich ist, eine laufende Managementvergütung in Höhe von durchschnittlich 3,0% p.a. der erzielten Mieteinnahmen erhält. Die Einbindung von Bond International als Asset Manager kann in diesem Zusammenhang als sicher angesehen werden. Die kalkulierte Managementgebühr basiert auf Erfahrungswerten in der Vergangenheit und geführten Verhandlungen mit Managementgesellschaften.

Ferner erhält der General Partner (vergleichbar einer Komplementärin) der britischen Beteiligungsgesellschaft IGB Tank Lease Two L.P., die IGB Tank Management Ltd., eine laufende jährliche Geschäftsführungsvergütung in Höhe von 0,5% p.a. des Kommanditkapitals der Fondsgesellschaft. Hierin enthalten sind die Kosten für die Koordinierung der laufenden Rechts und Steuerberatung für die britische Beteiligungsgesellschaft, Personalkosten sowie die Miete für die Räumlichkeiten am Sitz der britischen Beteiligungsgesellschaft in London, England.

Weiterhin erhält der General Partner eine Vermittlungsgebühr von bis zu 4% des Kaufpreises von Tanks, die von der Fondsgesellschaft erworben werden, wenn die Mietrendite der erworbenen Tanks nach Anschaffungsnebenkosten aber vor Management Fees des Containermanagers mehr als 14% p.a. beträgt. Auf Nachfrage hat die IGB AG schriftlich bestätigt, dass durch diese erfolgsabhängige Gebühr die prospektierte Bruttoleasingrendite nach Zahlung der Gebühr nicht unterschritten werden darf.

Der General Partner erhält bei Verkauf der Tanks eine moderate Vergütung in Höhe von 0,25% des Verkaufserlöses. Enthalten sind hier kalkulierte Gebühren für die Rechts- und Steuerberatung sowie die Treuhandbetreuung. Kostenüberschreitungen hinsichtlich Rechts- und Steuerberatung würden zu Lasten der IGB gehen, die Treuhandgebühr verhält sich relativ zum Eigenkapital.

Im Endergebnis liegen die laufenden Fondsnebenkosten des IGB Tankvermietung durchschnittlich bei 1,2% des Kommanditkapital p.a. (kalkulierte Laufzeit 7 Jahre, Zeitraum 2011 bis 2017). Da es sich um eine Vollkostenbetrachtung inkl. Asset Management und Verkaufsgebühren handelt, verhalten sich die laufenden Fondsnebenkosten für den IGB Tankvermietung 2 ausgesprochen moderat und anlegerfreundlich. Da sich die Kosten vollständig relativ zum Eigenkapitalvolumen verhalten, bestehen keinerlei Kostenrisiken im Falle eines niedrigeren Eigenkapitals als geplant. Die laufende Kostenplanung ist aufgrund des Ausschlusses von Kostenrisiken insofern ebenfalls als vorbildlich zu beurteilen.¹⁰

¹⁰ Die Komplementärin der deutschen Fondsgesellschaft, die IGB Tank Beteiligungsgesellschaft mbH, erhält für die Übernahme der persönlichen Haftung eine feste jährliche Haftungsvergütung in Höhe von 2.500 Euro. Dieser Betrag ist äußerst überschaubar und impliziert daher keinerlei Kostenrisiken bei gegenüber der Prospektplanung verminderten Eigenkapitalvolumina.

Ertragsplanung

In der Wirtschaftlichkeitsprognose wird vereinfachend davon ausgegangen, dass das geplante Anlegerkapital in Höhe von EUR 10,0 Mio. bis zum 31.12.2010 für Investitionen verfügbar ist. Die Mietabrechnung durch die Managementgesellschaft erfolgt jeweils zum Ende des Monats, der Zahlungseingang erfolgt in der Regel ca. einen Monat später. Für das Geschäftsjahr 2011 wurden daher lediglich 75% der erzielbaren Mieteinnahmen angesetzt.

Da die Eigenkapitalplatzierung und damit der Ankauf von Tanks zeitlich nicht präzise planbar sind, besteht die Möglichkeit, dass sich die geplanten wirtschaftlichen Ergebnisse temporär verschieben. Hierauf wird im Beteiligungsprospekt transparent hingewiesen. Geht man davon aus, dass sich die Zeitachse bei ansonsten prospektgemäßem Verlauf um sechs Monate verlängert, würden Investoren des IGB Tankvermietung 2 einen Vermögenszuwachs nach Steuern von ca. 4,6% p.a. erzielen (Prospektprognose: 5,1% inkl. Agio p.a.). Diese Ergebnisvariation erscheint mit Hinblick auf den verbleibenden Vermögenszuwachs unbedenklich.

Die Fondsgesellschaft des IGB Tankvermietung 2 wird konzeptgemäß über die englische Beteiligungsgesellschaft ausschließlich langfristige Mietverträge mit einer Mindestdauer von drei Jahren eingehen. Es ist jedoch geplant, dass die Mindestlaufzeit fünf Jahre betragen soll. Für den Vorgängerfonds wurde diese Ertragsprämisse uneingeschränkt umgesetzt.

In der Ertragsplanung zum IGB Tankvermietung wird von einer durchgängigen Vermietung der Tanks ohne Mietausfallzeiten ausgegangen. Dieser Ansatz entspricht den Marktgepflogenheiten, da die Tankbehälter im Regelfall langfristig von den Mietern, d.h. über die Grundmietlaufzeit hinaus, eingemietet werden. Grund hierfür sind spezielle technische Anforderungen, die zu einer hohen Bindung der Mieter an die Tankbehälter führen. Im Regelfall werden Flüssigkeitsbehälter für einen Zeitraum von insgesamt fünfzehn Jahren angemietet.¹¹

Häufig bestehen seitens des Mieters nach Ablauf der Erstvermietung Verlängerungsoptionen für die direkte Anschlussvermietung oder die Übernahme zu einem fest vereinbarten Preis (Kaufoption). Die englische Beteiligungsgesellschaft wird Mietverträge mit national und international anerkannten Mietern guter Bonität abschließen.

Die kalkulierten Mieteinnahmen für den IGB Tankvermietung 2 basieren auf einer angenommenen Bruttoleasingrendite in Höhe von ca. 14,25% p.a. bezogen auf den Kaufpreis (exklusive Ankaufsnebenkosten). Für das Jahr 2010 geben die Fachleute von Containerisation International eine durchschnittliche Bruttoleasingrendite in Höhe von 15,4% an. Damit basiert die Ertragsplanung zum IGB Tankvermietung 2 im Vergleich zur Marktleasingrate auf vorsichtigen Annahmen.

Im Rahmen der Investitionskriterien zum IGB Tankvermietung darf hinsichtlich der Auswahl bei der Investition in Tanks eine Mietrendite von 12% p.a. nicht unterschritten werden. Im Falle einer dauerhaften Bruttoleasingrendite von 12,75% p.a. ergibt sich lt. Sensitivitätsanalyse im Beteiligungsprospekt zum IGB Tankvermietung 2 bei ansonsten unveränderten Annahmen ein prognostizierter Vermögenszuwachs von durchschnittlich 4,3% p.a. (kalkulierte Laufzeit sieben Jahre).

¹¹ Quelle: Containerisation International, a.a.O., Ausgabe 2009.

Gegenüber der von Containerisation International angegebenen durchschnittlichen Bruttoleasingrate im Jahr 2010 in Höhe von 15,4% bildet dieses Szenario einen dauerhaften Risikoabschlag während der Betriebsphase in Höhe von 17,2% ab. Im Zeitraum 1990 bis 2010 wurde in keinem Jahr eine Bruttoleasingrate von 15% unterschritten.¹²

Kalkuliert man eine durchgängige Auslastung des Tankportfolios von 90% bzw. eine Mietminderung um 10% gegenüber der Prospektplanung, würde sich der Gesamtmittelrückfluss auf Anlegerebene bei ansonsten unveränderten Annahmen von 138,7% auf 130,3% der Nominaleinlage verringern. Signifikant negative Auswirkungen auf den Investitionserfolg sind insofern in diesem Szenario nicht erkennbar.

Ein zentraler Vorteil für Investoren des IGB Tankvermietung 2 stellt die vollständige Übernahme von Instandhaltungs- und Wartungskosten sowie der Versicherungskosten durch die Mieter dar. Damit verbindet sich die mittel- bis langfristige Ertragssicherheit mit einem überdurchschnittlichen Maß an Kostensicherheit. Im Endergebnis weist der IGB Tankvermietung 2 damit ein überdurchschnittliches Sicherheitsprofil auf.

Rund 40% der Tanks des Vorgängerfonds (IGB Tankvermietung 1) sind an die deutsche Hoyer-Gruppe vermietet. Die Hoyer-Gruppe ist der weltweit zweitgrößte Tankbehälter-Operator. Das Unternehmen gilt als einer der führenden europäischen Logistikdienstleister mit Hauptsitz in Hamburg. Weitere 41,3% der Tanks sind an die Transliquids Co. Ltd. vermietet. Es handelt sich hier um einen spezialisierten Logistikdienstleister für Flüssigkeiten mit Sitz in Hong Kong, der weltweit tätig ist.

Für den IGB Tankvermietung 2 sollen ebenfalls renommierte und international vernetzte Logistikdienstleister als dauerhafte Mieter der Tanks fungieren. Die englische Beteiligungsgesellschaft IGB Tank Lease Two L.P. hat hierfür bereits im Oktober 2010 mit Bond International eine Absichtserklärung (LOI) unterzeichnet. Gegenstand der Absichtserklärung ist der Erwerb von neuen Tanks, die von Oktober 2010 bis März 2011 von den Herstellern abgeliefert werden und bereits an die folgenden Mieter per unterzeichnetem Vertrag vermietet sind: Hoyer, Solvay, Chevron, Murmansk Shipping und Transliquids. Das Gesamtinvestitionsvolumen beträgt ca. EUR 2,9 Mio. Sämtliche Mietverträge erfüllen die Investitionskriterien (Mindestlaufzeit im Regelfall fünf Jahre). Für die englische Beteiligungsgesellschaft besteht durch diese Absichtserklärung keine Verpflichtung, diese Tanks zu erwerben, sollte zum Ablieferungszeitpunkt der Tanks nicht genug Eigenkapital vorhanden sein.

Die englische Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt darüber hinaus, mit der Bond International Limited weitere Verträge über den Erwerb von Tanks und das entsprechende Management dieser Tanks zu schließen. Voraussichtlicher Kaufgegenstand sollen Tanks im Gesamtwert von ca. EUR 8,72 Mio. Euro bis ca. 30 Mio. Euro sein.

Bond International soll bezüglich der von der englischen Beteiligungsgesellschaft gekauften Tanks für zunächst ca. sieben Jahre (entspricht der Planlaufzeit) gegen Entgelt das Management durchführen und die Tanks mittels langfristiger Einzelmietverträge und mittels Rahmenmietverträgen vermieten.

¹² Quelle: Containerisation International, a.a.O., Ausgabe 2010, 2010 = Prognose.

Die englische Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt – ohne dass hierauf bereits ein Anspruch besteht oder Vereinbarungen irgendwelcher Art geschlossen wurden – auch mit anderen Managementgesellschaften Verträge über den Erwerb und das Management von Tanks zu schließen. Des Weiteren ist beabsichtigt, dass Bond bzw. eine andere Managementgesellschaft eine Abschluss-/Vermittlungsgebühr beim Erwerb der Tanks durch die englische Beteiligungsgesellschaft erhält.

Mit Hinblick auf den LOI und den prospektkonformen Entwicklungen für den ersten IGB Tankvermietung sprechen die Informationen für einen zeitnahen und planungsgemäßen Investitionsablauf.

Der kalkulierte Veräußerungsgewinn wird anhand einer linearen Abschreibung von 5% pro Nutzungsjahr bzw. einer Einsatzdauer von 20 Jahren kalkuliert. Die Höhe der Abschreibung entspricht der gesetzlich vorgeschriebenen Restwertermittlung. Eine zwanzigjährige Einsatzdauer von Tanks wird anhand von unabhängigen Marktquellen als übliche Nutzungsdauer bestätigt.¹³

Die Verkaufsplanung ergibt einen Bruttoverkaufserlös in Höhe von rd. EUR 6,3 Mio. bzw. ca. 63% der Nominaleinlage. Ein gegenüber der Prospektplanung halbiertes Bruttoverkaufserlös würde bei ansonsten unveränderten Annahmen in etwa eine Rückzahlung der Nominaleinlage ermöglichen. Damit hält die Verkaufsplanung für den IGB Tankvermietung 2 radikalen Stresstests anhand des rechnerischen Vermögenserhaltes robust stand.

¹³ Quelle: Containerisation International, a.a.O., Ausgabe 2009.

Anlegerprognose

Die Planrechnung für Investoren des IGB Tankvermietung 2 sieht zeitanteilige Auszahlungen von 7 % für 2011 und ab 2012 durchgängig 10% p.a. bis 2016 vor (alle Angaben beziehen sich auf die Nominaleinlage exkl. Agio). In 2017 soll die laufende Auszahlung 11% betragen. Alle Zahlungen werden in halbjährlichen Raten in Euro an die Investoren überwiesen. Die erste Auszahlung erfolgt zum 31.12.2011. Die prognostizierte Gesamtauszahlung, inklusive der Schlussauszahlung am Ende der rund siebenjährigen Laufzeit, beträgt ca. 139% vor Steuern.

Aufgrund der Zwischenschaltung der britischen Beteiligungsgesellschaft können Anleger des IGB Tankvermietung 2 steuerliche Freibeträge in Großbritannien in Anspruch nehmen. Auf Basis der Prospektkalkulation mit einem kalkulierten Wechselkurs von 1 EUR = 0,87 GBP und einer Beteiligung in Höhe von EUR 100.000 ergibt sich konzeptgemäß eine marginale Steuerzahlung in Großbritannien in Höhe von insgesamt ca. 1,4% bezogen auf die Nominaleinlage.

In Deutschland erzielen Investoren des IGB Tankvermietung 2 gewerbliche Einkünfte im Sinne von §15 EStG sowie sog. Unternehmensgewinne im Sinne des Art. III DBA Großbritannien – Deutschland (DBA = Doppelbesteuerungsabkommen). Aufgrund des DBA fallen konzeptgemäß keine nennenswerten steuerlichen Ergebnisse auf Ebene der deutschen Fondsgesellschaft an. Nach heutigem Kenntnisstand wird der früher in Deutschland geltende Progressionsvorbehalt nicht zur Anwendung kommen.

Der geplante, nahezu vollständig steuerneutral zu vereinnahmende Vermögenszuwachs beläuft sich bei einer Laufzeit von sieben Jahren 5,1% inklusive Agio p.a. Eine Kapitalanlage, die vollständig der Abgeltungsteuer unterliegt, müsste ohne Berücksichtigung eventuell entstehender zusätzlicher Kosten einen Vorsteuerertrag von rd. 6,9% inklusive Agio p.a. erzielen, um mit der Anlegerprognose des IGB Tankvermietung 2 gleichzuziehen.

Im Rahmen der Wirtschaftlichkeitsprognose zum IGB Tankvermietung 2 wird vorsorglich eine sukzessiv ansteigende Liquiditätsreserve eingeplant, die im Jahr 2016 einer Auszahlung von rd. 8% entspricht und im Verkaufsjahr 2017 im Rahmen der geplanten Schlussauszahlung mit an die Anleger ausgezahlt wird.

Fazit

Der Tankleasingmarkt erweist sich anhand langjähriger Marktdaten als äußerst stabiles Investitionsumfeld. Anders als bei Standardcontainern erfordert der Markteintritt ein spezifisches technisches und wirtschaftliches Know how. Nutzer der Tanks sind weitüberwiegend international aufgestellte Industriekonzerne. Diese decken ihren Bedarf an Logistikeinheiten langfristig ein. Es handelt sich damit aus Sicht der Leasinggeber um anspruchsvolle Großkunden, die auf einen entsprechend versierten Leasingpartner bauen. Bond International als Asset Manager ist seit Jahrzehnten im Tankleasinggeschäft erfolgreich aktiv und kann ein exzellentes Mieterportfolio vorweisen.

Investoren des IGB Tankvermietung 2 bauen damit zunächst auf ein stabiles Marktumfeld, das auch in den Krisenjahren 2009/2010 robuste Bruttoleasingrenditen generierte. Der Zugang zu diesem überdurchschnittlich schwankungsarmen Marktumfeld erfolgt für den IGB Tankvermietung 2 durch einen äußerst erfahrenen und sehr gut vernetzten Asset Manager. Die Investitionsgrundlagen des IGB Tankvermietung 2 richten sich damit an sicherheitsorientierte Investoren, die gleichwohl unternehmerisch an den robusten Marktchancen des Tankleasingmarktes partizipieren möchten.

Die IGB AG als erfahrenes Emissionshaus konnte auch in einem schwierigen Marktumfeld, insbesondere im Zeitraum 2009 bis Mitte 2010, einen Cash Flow auf Anlegerebene für rd. drei Viertel der Containerinvestments sicherstellen. Damit hat das Unternehmen den Beweis erbracht, dass die Containerfonds überdurchschnittlich krisenfeste Assets darstellen. Für den ersten IGB Tankvermietung-Fonds wurden die geplanten Investitionsgrundlagen mit Hinblick auf die Bruttoleasingrendite und Vermietungsdauer ohne Abstriche in die Tat umgesetzt. Die Partnerschaft mit Bond International trägt damit bereits äußerst solide Früchte für die Investoren des ersten Fonds. Für den IGB Tankvermietung 2 leitet sich aus diesen positiven Einstiegserfolgen eine entsprechend erhöhte Planungssicherheit ab.

Hinsichtlich der Fondskonzeption gebührt der IGB AG mit Hinblick auf die integrierten Kosten und Gebühren ein besonderes Lob. Die Kosten fallen nicht nur sehr moderat aus, sondern sind nahezu ausnahmslos an den Platzierungserfolg gekoppelt. Eine solche Anlegerorientierung ist als vorbildlich zu beurteilen. Regelfall im Markt geschlossener Fonds ist, dass etwaige Kostenerhöhungen bei geringeren Eigenkapitalvolumina aufgrund hoher Fixkosten dem Anleger überlassen werden. Dabei ist anzumerken, dass eine signifikante Kostenerhöhung das gesamte Investment auf Dauer hinsichtlich der ursprünglich erwarteten Ertragskraft in die Knie zwingen kann. Die IGB AG hat diesen Umstand im Blick und überlässt den Anlegererfolg damit nicht dem „Kostenzufall“.

Die Zeichen für den IGB Tankvermietung 2 stehen auf stabile Cash Flows und Ruhe im Gesamtvermögen, gepaart mit einer steuerlich sehr vorteilhaften Situation. Die geplante Laufzeit von sieben Jahren spricht viele Investoren an, die sich allenfalls mittelfristig an eine Fondsgesellschaft binden möchten. Die Verkaufsplanung berücksichtigt die markttypischen Wertentwicklungen und impliziert auch bei drastisch verschlechterten Verkaufserlösen einen Vermögenserhalt plus einer kleinen Verzinsung. Im Endergebnis stellt der IGB Tankvermietung 2 mit Hinblick auf eine möglichst hohe Investitionssicherheit ein Premiumprodukt dar, das mit einer ausgesprochen geradlinigen und transparenten Konzeption überzeugt.



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