



HSH
NORDBANK

MARKTEXPERTISE SHIPPING

SCHIFFFAHRTSUNTERNEHMEN 2014 - FIT FÜR DIE ZUKUNFT?

Juli 2014

INHALTSVERZEICHNIS

I	Einführung.....	S. 1
II	Vorgehensweise.....	S. 2
III	Ergebnisse.....	S. 4
	Themenfeld 1: Geschäftsentwicklung und Markttrends.....	S. 4
	Themenfeld 2: Finanzierung.....	S. 12
	Themenfeld 3: Heutige Anforderungen.....	S. 17
	Themenfeld 4: Zukunftsstrategien.....	S. 19
IV	Zusammenfassung	S. 22
V	Ansprechpartner.....	S. 23
VI	Impressum.....	S. 23

I EINFÜHRUNG

Im siebten Jahr der Krise entsteht in der internationalen Schifffahrtsindustrie eine vorsichtige Aufbruchstimmung. Entsprechend sehen viele Marktteilnehmer den richtigen Zeitpunkt, um antizyklisch zu investieren.

Trotz Überkapazitäten investieren Reedereien weiter in sehr große Containerschiffe, um Transportstückkosten zu verringern und um auch bei den gesunkenen Durchschnittsraten Gewinne erzielen zu können. Der Wertverlust der Schiffe sorgt für niedrige Einstiegspreise in Alttonnage. Bei den Neubauten führen die Überkapazitäten der Werften zu niedrigen Neubaupreisen und damit zu einer steigenden Investitionsbereitschaft. Die in den vergangenen Jahren günstig erworbenen „Eco“-Neubauten werden vermutlich die höchsten Gewinnmargen bringen, vor allem, wenn sich der Markt wieder erholt.

Die HSH Nordbank hat die vorliegende Marktexpertise zum Thema „Schifffahrtsunternehmen 2014 – Fit für die Zukunft?“ erstellt, um zu erfahren, wie die aktuelle und künftige Geschäftsentwicklung der Branche aussieht, welche Finanzierungstrends sich abzeichnen, wie sich die Märkte entwickeln und wie die Schifffahrtsunternehmen hierauf reagieren.

Alle drei bereits veröffentlichten Marktexpertisen der HSH Nordbank basieren auf Umfragen. Für diese zweite Marktexpertise im Bereich Shipping hat die HSH Nordbank in den vergangenen Wochen weltweit Schifffahrtsunternehmen aus ihrem Kundenkreis befragt. Die Ergebnisse sprechen für einen durchaus positiven Blick der Branche in die Zukunft.

II VORGEHENSWEISE

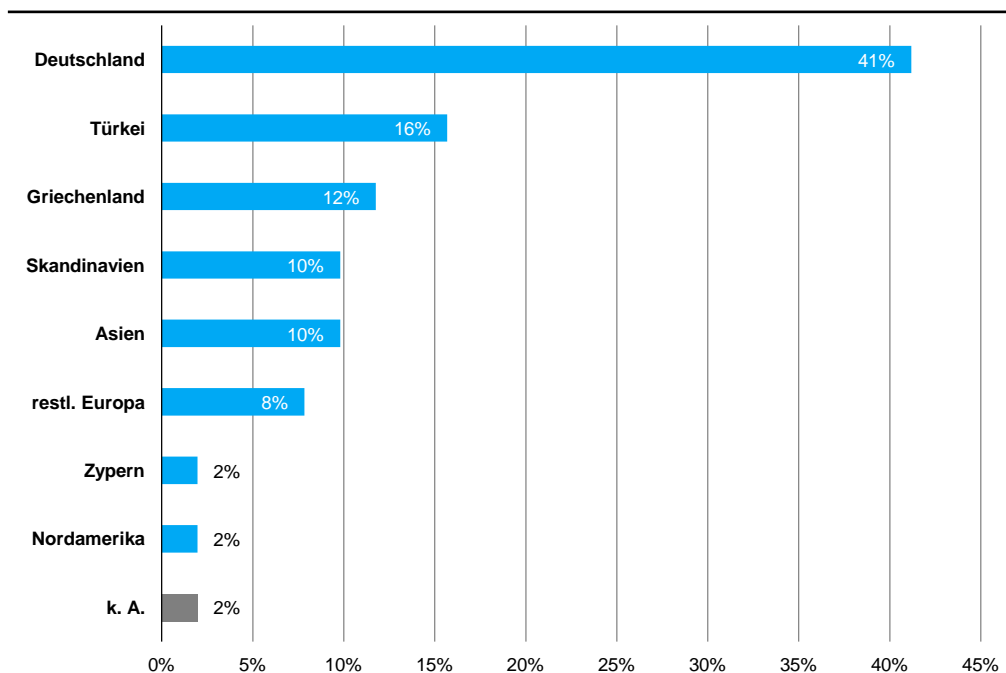
Der Bereich Shipping der HSH Nordbank befragte im zweiten Quartal 2014 deutsche und internationale Reeder im Rahmen einer anonymen Umfrage zu dem Thema „Schiffahrtsunternehmen 2014 – Fit für die Zukunft?“. An der Umfrage haben sich 51 Unternehmen beteiligt. Es wurden überwiegend Führungskräfte und Eigentümer angesprochen.

Von den teilnehmenden Unternehmen haben rund 40 Prozent ihren Firmensitz in Deutschland und rund 60 Prozent stammen aus dem restlichen Europa, Asien und Nordamerika. In der vorliegenden Marktexpertise werden als „internationale Reeder“ diejenigen Unternehmen bezeichnet, die ihren Firmensitz außerhalb Deutschlands haben.

Aufgrund der zum Teil deutlich abweichenden Einschätzungen zwischen deutschen und internationalen Reedern wurden Ergebnisse zu einigen Themenfeldern zusätzlich getrennt betrachtet, um weitere Erkenntnisse zu gewinnen.

WO HABEN SIE IHREN FIRMENSITZ?

Teilweise Mehrfachnennungen



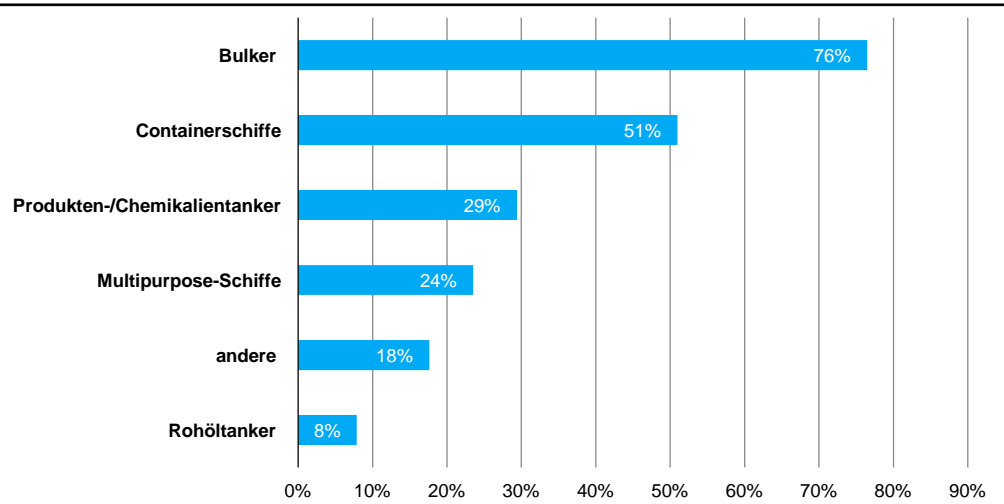
Die teilnehmenden Schiffahrtsunternehmen betreiben vor allem Bulker und Containerschiffe, aber auch Tanker, Multi-purpose-Schiffe sowie weitere Schiffstypen (z. B. Car Carrier).

78 Prozent der Unternehmen betreiben eigene Schiffe. Ein Fünftel der Reeder gibt an, dass ihre Flotte überwiegend aus Fondsschiffen besteht und nur sechs Prozent erklären, ihre Schiffe überwiegend gechartert zu haben.

Der wesentliche Unterschied im Geschäftsmodell zwischen deutschen und internationalen Reedereien besteht traditionell darin, dass in deutschen Reedereien der Anteil der Fonds-, oder KG-Schiffe, also Schiffe, die der Reederei nicht oder nur anteilig gehören, deutlich höher ist. Für die Fondsschiffe erbringen die deutschen Reedereien dabei lediglich eine Managementaufgabe (Commercial Management, Technical Management, Crewing etc.).

WIE SETZT SICH IHRE FLOTTE AKTUELL ZUSAMMEN?

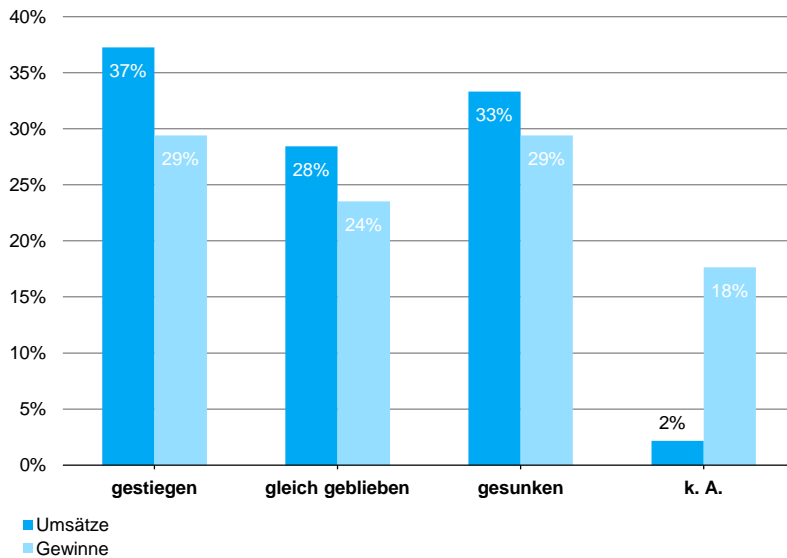
Mehrfachnennungen möglich



III ERGEBNISSE

Themenfeld 1: Geschäftsentwicklung und Markttrends

1.1 WIE HABEN SICH IHRE UMSÄTZE UND GEWINNE IM GESCHÄFTSJAHR 2013 ENTWICKELT?

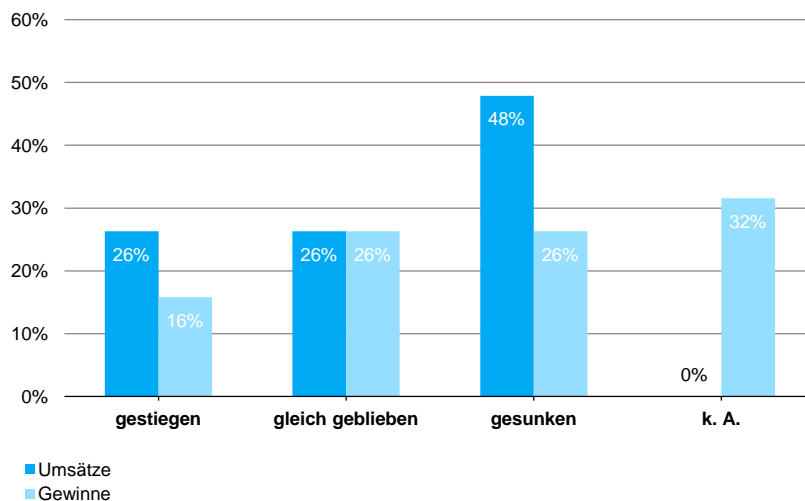


Die Geschäftsentwicklung im Jahr 2013 wird von den teilnehmenden Reedern unterschiedlich bewertet. So geben die meisten Reeder (37 Prozent) an, dass ihre Umsätze im Vergleich zum Vorjahr gestiegen sind. 28 Prozent verzeichneten gleich gebliebene und 33 Prozent sinkende Umsätze. Fast analog erfolgen die Angaben zur Gewinnentwicklung: 29 Prozent konnten steigende Gewinne verbuchen. 24 Prozent der Unternehmen geben an, dass die Gewinne im vergangenen Geschäftsjahr gleich geblieben sind. Weitere 29 Prozent mussten sinkende Gewinne in Kauf nehmen.

Vergleich deutscher und internationaler Unternehmen

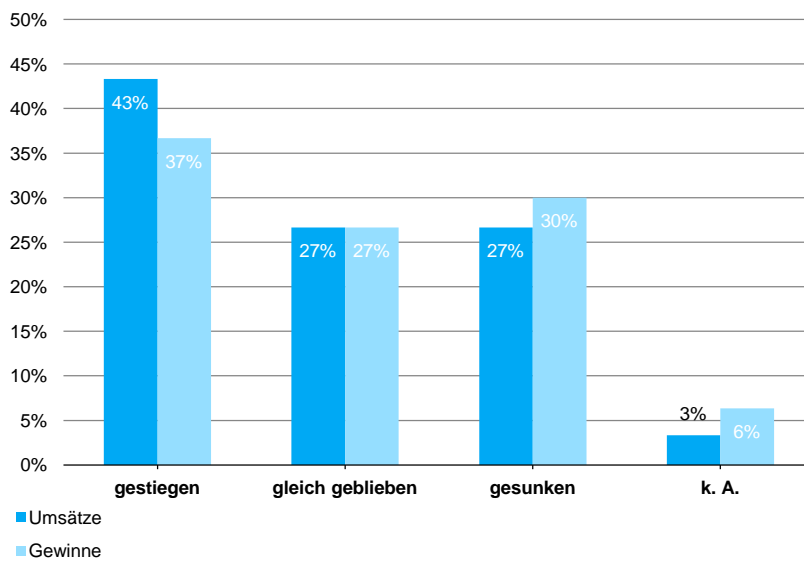
1.1.1 WIE HABEN SICH IHRE UMSÄTZE UND GEWINNE IM GESCHÄFTSJAHR 2013 ENTWICKELT?

Deutschland



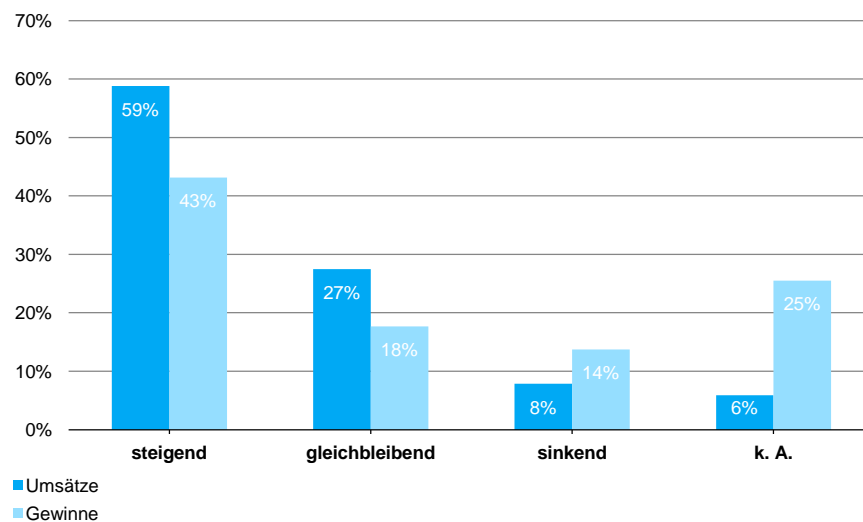
1.1.2 WIE HABEN SICH IHRE UMSÄTZE UND GEWINNE IM GESCHÄFTSJAHR 2013 ENTWICKELT?

International



Ein Vergleich zwischen den Reedern nach ihrer Herkunft zeigt deutlich, dass das Geschäftsjahr 2013 auf internationaler Ebene wesentlich besser verlaufen ist als in Deutschland: So geben 43 Prozent der internationalen Reeder an, ihre Umsätze seien gestiegen, während nur rund ein Viertel der deutschen Reeder steigende Umsätze verzeichneten. Ebenso verhält es sich bei den Gewinnen: 37 Prozent der internationalen Unternehmen verbuchten steigende Gewinne, dagegen waren es nur 16 Prozent bei den deutschen Unternehmen. Generell ist bei der Mehrheit der internationalen Reeder im vergangenen Geschäftsjahr also eine Gewinn- und Umsatzsteigerung zu beobachten. Hingegen musste die Mehrheit der deutschen Reeder sinkende Umsätze und Gewinne in Kauf nehmen.

1.2 WELCHE GESCHÄFTSENTWICKLUNG ERWARTEN SIE FÜR DAS LAUFENDE GESCHÄFTSJAHR 2014?



Insgesamt blickt die Schifffahrtsbranche optimistisch in die Zukunft. Für das laufende Geschäftsjahr 2014 erwarten die Unternehmen eine wesentlich positivere Geschäftsentwicklung im Vergleich zu 2013. Knapp 60 Prozent gehen von steigenden Umsätzen aus und nur acht Prozent der Reeder erwarten sinkende Umsätze für 2014. Die Zuversicht spiegelt sich auch in der Gewinnerwartung deutlich wider: 43 Prozent rechnen mit steigenden und nur 14 Prozent mit sinkenden Gewinnen.

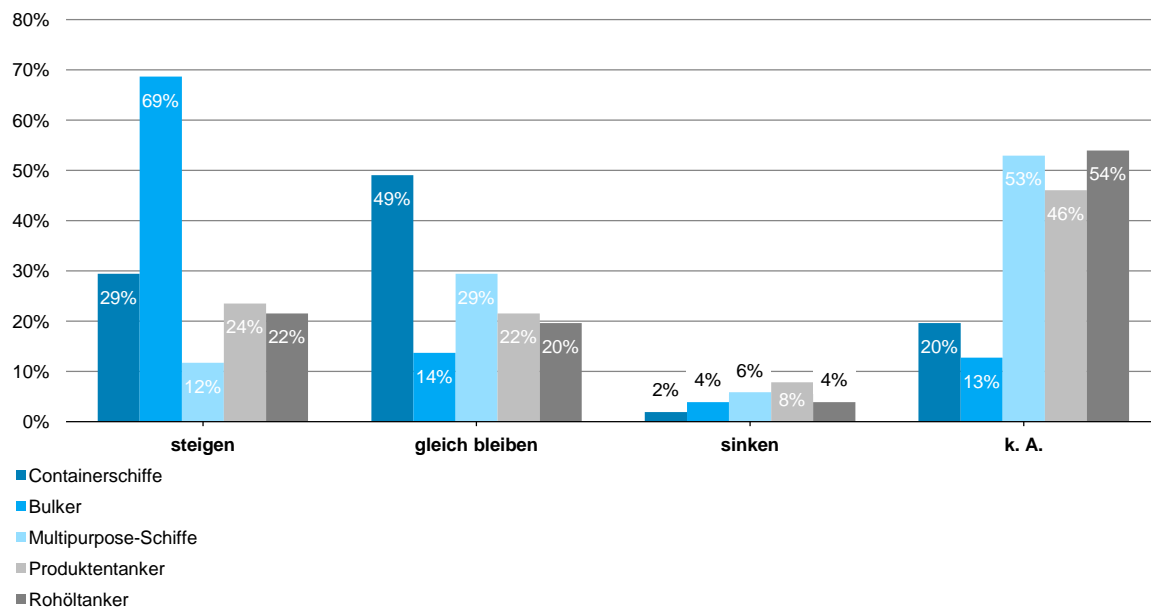
Auch bei den Erwartungen für das laufende Geschäftsjahr 2014 zeigen sich signifikante Unterschiede, wenn deutsche und internationale Reeder getrennt betrachtet werden. So erwarten zwar jeweils mehr als die Hälfte der deutschen (53 Prozent) und der internationalen Unternehmen (63 Prozent) steigende Umsätze. Jedoch prognostiziert nur rund ein

Fünftel der deutschen Reeder steigende Gewinne, während 57 Prozent der internationalen Reeder 2014 mit steigenden Gewinnen rechnen. Es ist daher davon auszugehen, dass deutsche Reeder ihre Kosten höher einschätzen. Diese Einschätzung dürfte in der vergleichsweise höheren relativen Verschuldung und damit einhergehend höheren Fremdkapitalkosten der deutschen Reedereien begründet liegen.

Die Reeder wurden nach ihrer Erwartung hinsichtlich der Entwicklung der Container-Frachtraten sowie der Charraten für Schiffe bis Ende 2014 befragt. Während es sich bei der Frachtrate um den Preis handelt, den der Reeder vom Auftraggeber für den Transport eines Containers verlangt, bezahlt der Reeder an den Schiffseigentümer für die Nutzung des Schiffes eine Charrate. Immerhin ein Drittel der Reeder ist davon überzeugt, dass die Container-Frachtraten bis zum Jahresende wieder steigen werden. 43 Prozent erwarten jedoch gleichbleibende Frachtraten und nur sechs Prozent rechnen mit sinkenden Raten im Container-Segment.

Außerdem wurde gefragt, ob die neuen Containerschiffsgrößen sowie Allianzen großer Linienreedereien (wie die G6-Allianz oder Green Alliance) zu dauerhaft niedrigen Container-Frachtraten führen. Knapp die Hälfte der Reeder sehen keinen Grund für dauerhaft niedrige Container-Frachtraten, während ein Drittel davon ausgeht, dass die neuen Containerschiffsgrößen und Zusammenschlüsse aufgrund von Skaleneffekten die Frachtraten in diesem Marktsegment auf einem dauerhaft niedrigerem Niveau halten werden.

1.3 WIE WERDEN SICH DIE CHARRATEN BIS ENDE 2014 IN DEN FOLGENDEN SEGMENTEN ENTWICKELN?

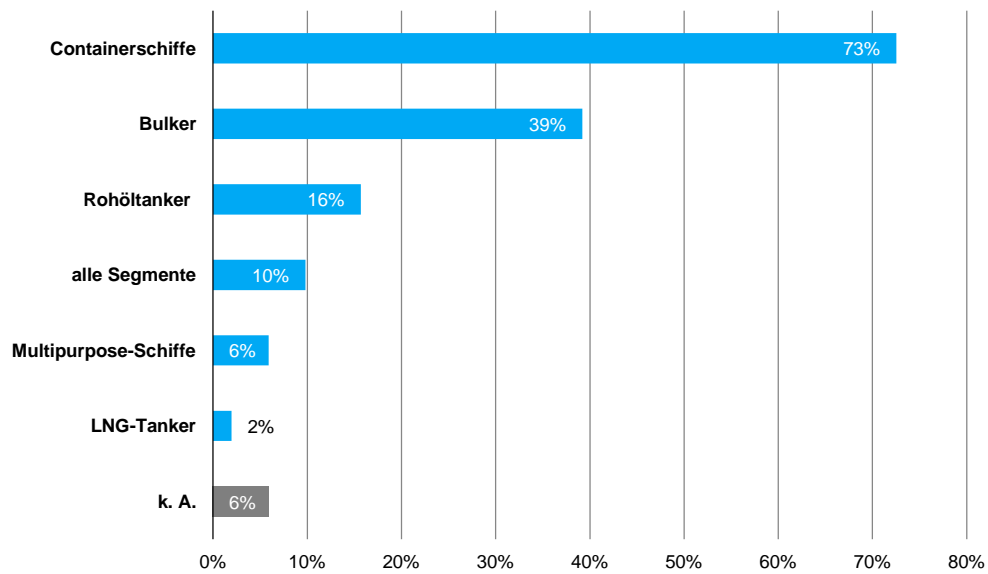


Laut Einschätzung der teilnehmenden Reeder werden sich bis Ende 2014 insbesondere die Bulker-Charraten positiv entwickeln. Fast 70 Prozent der Reeder erwarten steigende Raten bis Ende des Jahres. Knapp 30 Prozent prognostizieren auch steigende Raten in der Containerschiffahrt. Im Gegensatz dazu erwartet fast die Hälfte der Unternehmen, dass sich die Container-Charraten bis Ende des Jahres auf dem derzeitigen Niveau halten werden. Auch in dem Marktsegment der Multipurpose-Schiffe werden die Raten in den nächsten Monaten weder steigen noch fallen, meint rund ein Drittel der Unternehmen. Die Charraten von Rohöl- und Produktentankern bleiben laut Umfrage gleich oder legen wieder zu. Insgesamt rechnen nur sehr wenige Reeder damit, dass die Charraten in einem der genannten Segmente bis zum Jahresende 2014 sinken werden.

Immerhin hält ein Drittel der Reeder sogar einen generellen Anstieg der Charraten auf das Vorkrisenniveau für möglich. Die Mehrheit der Schifffahrtsunternehmen (63 Prozent) geht jedoch nicht davon aus, dass die Charraten wieder das hohe Vorkrisenniveau erreichen werden, d. h. bestimmte Projekte lohnen sich mittelfristig nicht mehr und müssen beendet werden. Nach dem Scheitern der geplanten P3-Allianz der drei größten Linienreedereien im Juni 2014 dürfte sich – zumindest kurzfristig – der Wettbewerbsdruck abschwächen und dadurch auch der Druck auf die Charraten verringern.

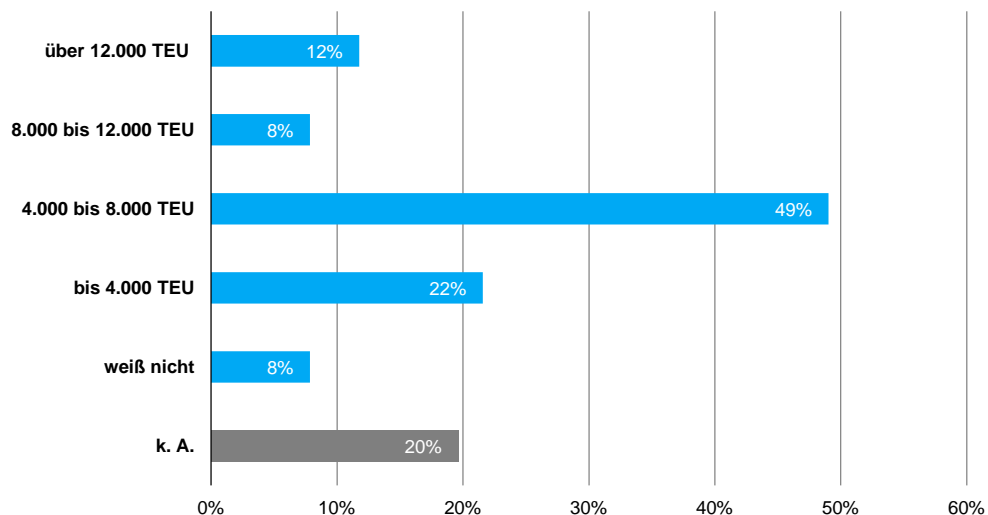
1.4 IN WELCHEM MARKTSEGMENT SEHEN SIE AKTUELL DIE GRÖSSTEN ÜBERKAPAZITÄTEN?

Mehrfachnennungen möglich



1.5 IN WELCHEM GRÖSSENSEGMENT SEHEN SIE AKTUELL DIE GRÖSSTEN ÜBERKAPAZITÄTEN BEI CONTAINERSCHIFFEN?

Mehrfachnennungen möglich



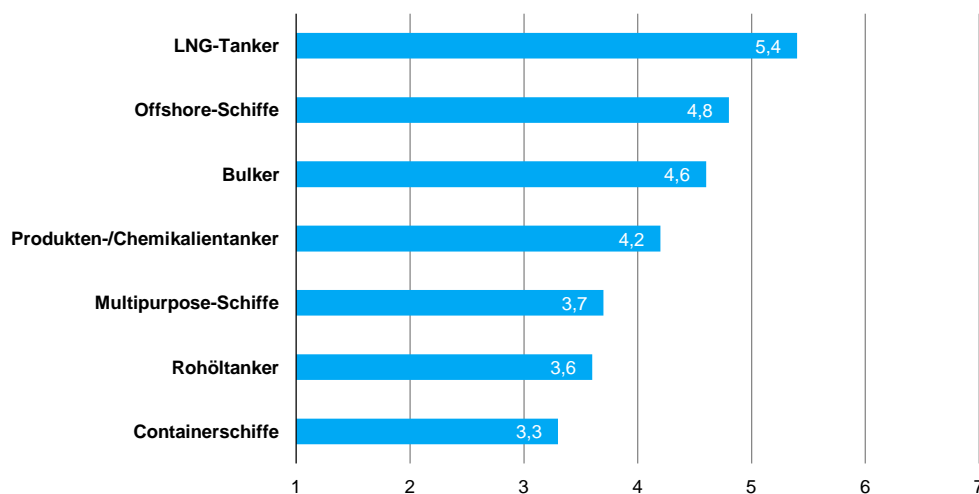
73 Prozent der Reeder sehen die größten Überkapazitäten aktuell bei Containerschiffen. Fast die Hälfte meint, die größten Überkapazitäten gebe es in dem Größensegment zwischen 4.000 und 8.000 TEU. Bei kleineren Einheiten bis 4.000 TEU sehen nur 22 Prozent der Reederschaft große Überkapazitäten. Ebenso werden die Megacarrier-Größenklassen zwischen 8.000 und 12.000 TEU sowie über 12.000 weniger mit einem Überangebot in Verbindung gebracht.

Weitere 39 Prozent der Unternehmen sehen bei Bulkern aktuell die größten Überkapazitäten. Das Segment der Tanker wird nur von 16 Prozent als Markt mit einem Überangebot an Schiffen bewertet. Bei Multipurpose-Schiffen und LNG-Tankern werden fast keine Überkapazitäten festgestellt.

Viele der aktuellen Neubauten sind hocheffiziente Schiffe, die nach den neusten Umweltstandards und mit modernster Technik gebaut werden. Sie sind wesentlich energieeffizienter und wirtschaftlicher als die Schiffe der fahrenden Flotte. Die Reeder wurden gefragt, ob diese „Eco“-Neubauten die wirtschaftliche Lebensdauer der existierenden Flotte verkürzen. Diese Frage beantworten 71 Prozent der Unternehmen mit „ja“. 47 Prozent der Reeder halten auch eine grundsätzlich dauerhafte Verkürzung der Lebensdauer von Schiffen aufgrund von effizienzgetriebenen Innovationswellen für möglich. Das bereits vorhandene Überkapazitätsproblem, darin sind sich 84 Prozent der Unternehmen einig, wird sich durch die Neubauwelle noch weiter verschärfen.

1.6 WIE ZUVERSICHTLICH SIND SIE IN BEZUG AUF DIE ENTWICKLUNG DER VERSCHIEDENEN SCHIFFFAHRTSMÄRKTE?

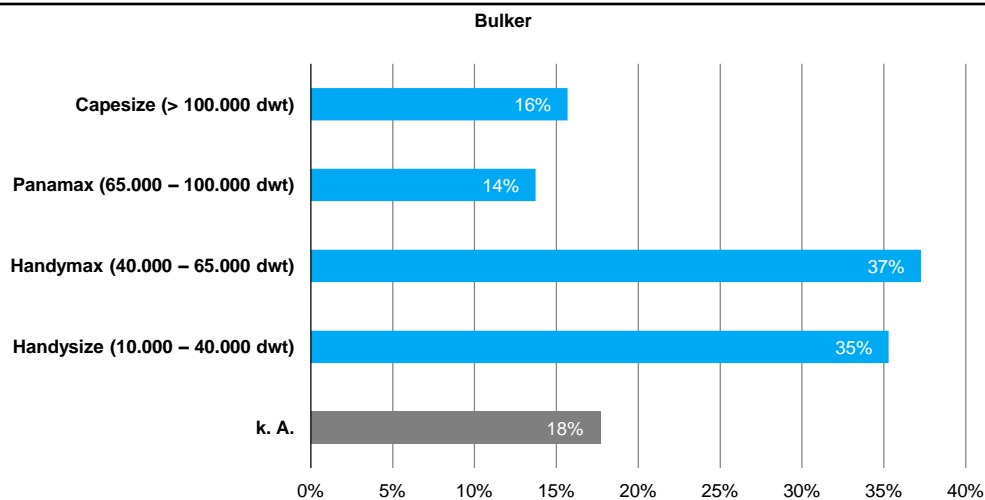
Skalierung: 1 für „wenig zuversichtlich“ bis 7 für „sehr zuversichtlich“



Deutlich zuversichtlich sind die Unternehmen in Bezug auf die Entwicklung der Märkte für LNG-Tanker, Offshore-Schiffe und Bulker. Die Entwicklung von Produkten- und Chemikalien-tankern, Multipurpose-Schiffen und Rohöltankern schätzen die Unternehmen auch optimistisch, wenngleich auf einem mittleren Zuversichtsniveau, ein. Am wenigsten zuversichtlich sind die Reeder in Bezug auf die Entwicklung im Segment Containerschiffe.

1.7 WELCHE GRÖSSENKLASSEN HABEN IHRER MEINUNG NACH DIE BESTEN MARKTCHANCEN IN DEN KOMMENDEN DREI JAHREN?

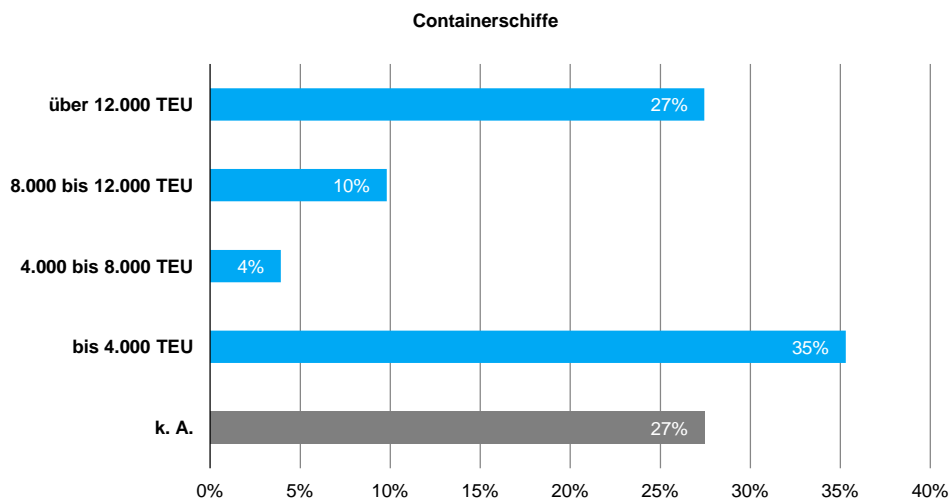
Mehrfachnennungen möglich



In den nächsten drei Jahren haben im Segment der Massengutfrachter die Handymax-Bulker, also Schiffe mit einer Tragfähigkeit von 40.000 bis 65.000 dwt, die besten Marktchancen, geben 37 Prozent der Reeder an. Die Tragfähigkeit eines Schiffes wird dabei mit dem englischen Begriff deadweight tonnage (dwt) bezeichnet. Fast ebenso viele Reeder, nämlich immer noch mehr als ein Drittel, sieht in der Handysize-Größenklasse, d. h. bei Schiffen zwischen 10.000 bis 40.000 dwt, das größte Marktpotenzial. Nach Einschätzung der Unternehmen haben dagegen die größeren Schiffe, wie Panamax-Bulker (65.000 bis 100.000 dwt) und Capesize-Bulker (größer als 100.000 dwt), deutlich geringere Chancen, in den nächsten drei Jahren attraktive Charraten zu erzielen.

1.8 WELCHE GRÖSSENKLASSEN HABEN IHRER MEINUNG NACH DIE BESTEN MARKTCHANCEN IN DEN KOMMENDEN DREI JAHREN?

Mehrfachnennungen möglich

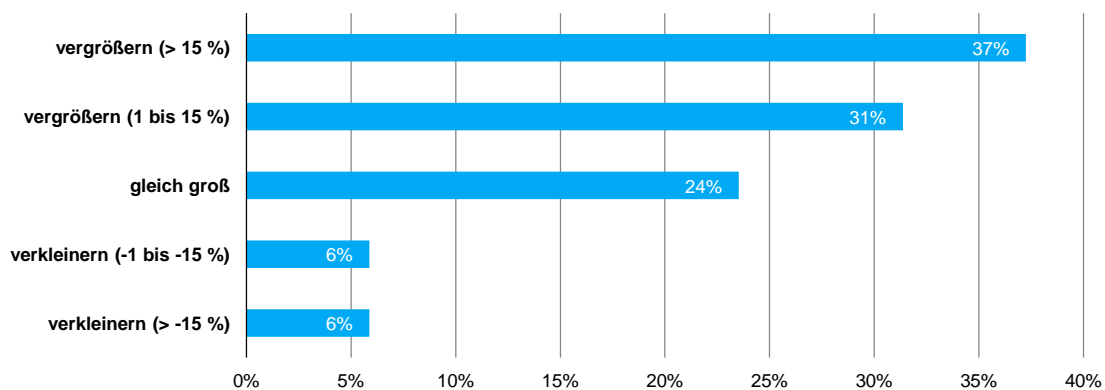


In der Containerschifffahrt liegen in den kommenden drei Jahren die besten Marktchancen vor allem bei kleineren Einheiten: Mehr als ein Drittel der Unternehmen ist der Meinung, dass Schiffgrößen bis zu 4.000 TEU (20 Fuß-Standardcontainer) das höchste Potenzial bieten. Dagegen sehen 27 Prozent der Reeder bei den ganz großen Schiffen mit über 12.000 TEU die besten Marktchancen, für das Schiffgrößensegment zwischen 4.000 und 12.000 TEU die geringsten. Hintergrund hierfür könnte der Wunsch der Linienreedereien nach Schiffen über 12.000 TEU sein und damit verbunden die Überlegung, dass die Nachfrage nach größeren Feederschiffen steigen könnte. Des Weiteren dürfte die positive Erwartung für Schiffe bis 4.000 TEU von dem augenblicklich sehr kleinen Orderbuch in dieser Klasse getrieben sein.

Dieses Ergebnis korreliert mit den zuvor genannten Überkapazitäten bei Containerschiffen, die von den Reedern überwiegend in dem Größensegment 4.000 bis 8.000 TEU gesehen werden (vgl. 1.5). Die geringsten Marktchancen werden analog für Containerschiffe zwischen 4.000 und 8.000 TEU erwartet. Dies betrifft zu einem großen Teil die Flotte der aktuellen Panamax-Klasse.

1.9 WIE WIRD SICH IHRE FLOTTE IN DEN NÄCHSTEN DREI JAHREN ENTWICKELN?

Teilweise Mehrfachnennungen

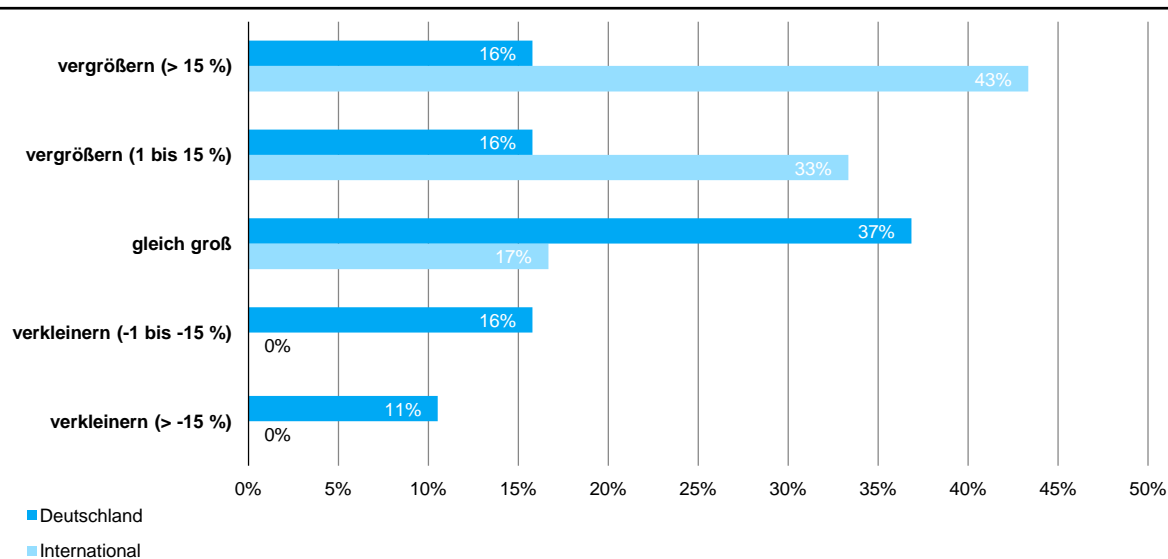


Auch beim Flottenwachstum sind die Reeder trotz der aktuellen Überkapazitäten überraschend positiv gestimmt. Fast 70 Prozent der Schifffahrtsunternehmen rechnen mit einer Vergrößerung ihrer Flotte in den nächsten drei Jahren, ein knappes Viertel sieht die Flottengröße immerhin unverändert. Nur zwölf Prozent dagegen gehen von einer Verkleinerung der eigenen Flotte in einem Dreijahreszeitraum aus.

Vergleich deutscher und internationaler Unternehmen

1.9.1 WIE WIRD SICH IHRE FLOTTE IN DEN NÄCHSTEN DREI JAHREN ENTWICKELN?

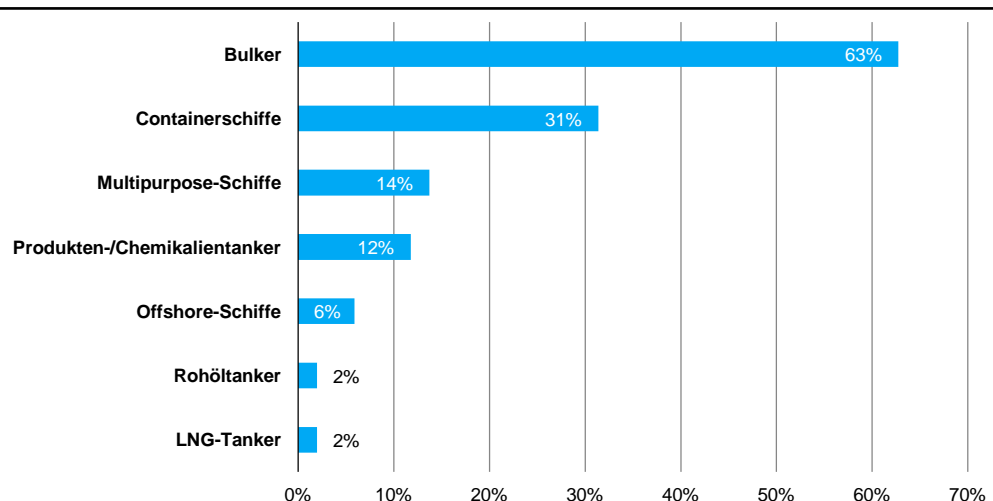
Teilweise Mehrfachnennungen



Die deutlich weniger optimistische Grundhaltung der deutschen Reeder zeigt sich auch hier: Die Flotte von internationalen Unternehmen wird nach Einschätzung der Reeder in den nächsten drei Jahren stärker wachsen als die deutsche. Während 77 Prozent der internationalen Reeder mit einer Vergrößerung ihrer Flotten rechnen, erwarten nur 32 Prozent der deutschen Reeder einen Zuwachs. 37 Prozent der deutschen Reeder gehen von einer unveränderten Flottenstärke aus. Auffällig ist, dass alle internationalen Unternehmen eine Verkleinerung ihrer Flotte ausschließen, wohingegen in Deutschland über ein Viertel der Reeder mit einer Verkleinerung ihrer Flotte rechnet. Das Ergebnis spiegelt klar die stärkere Kapitalausstattung und damit die höhere Investitionskraft der internationalen Reedereien im Vergleich zu den deutschen Reedereien wider.

1.10 WENN SIE WACHSEN WOLLEN, IN WELCHEN SEGMENTEN?

Mehrfachnennungen möglich

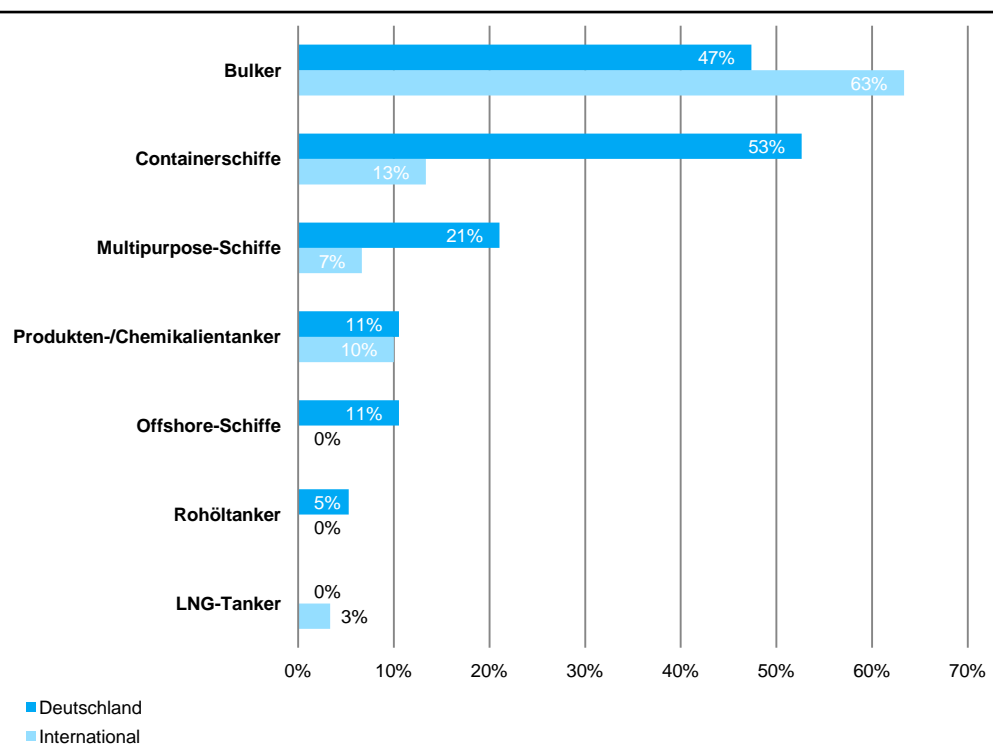


Vor einer besonderen Wachstumsdynamik steht dabei der Bulker-Markt. 63 Prozent der Unternehmen, die ihre Flotte in den kommenden drei Jahren vergrößern wollen, planen dies im Bulker-Segment. Dieses Ergebnis wird vom derzeitigen großen Orderbuch im Bulksegment unterstrichen. Ein knappes Drittel der Reeder strebt ein Wachstum im Containersegment an und das trotz Überkapazitäten und auch entgegen der eher verhaltenen Einschätzung der Zukunftsaussichten des Segmentes (vgl. 1.6). Dass trotz der hohen Zuversicht in die Märkte für LNG-Tanker und Offshore-Schiffe nur zwei bzw. sechs Prozent der Reeder in diesen Segmenten wachsen wollen, lässt sich dadurch erklären, dass Unternehmen aus den Bereichen Offshore und LNG-Tanker in der Marktexpertise eher unterrepräsentiert sind.

Vergleich deutscher und internationaler Unternehmen

1.10.1 WENN SIE WACHSEN WOLLEN, IN WELCHEN SEGMENTEN?

Mehrfachnennungen möglich

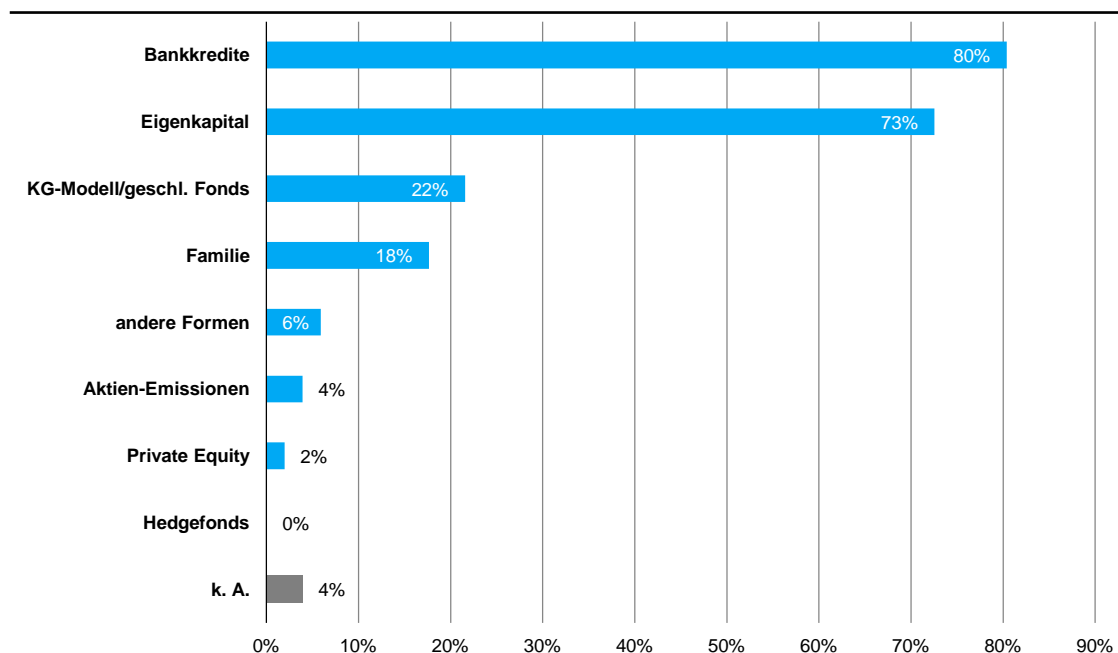


Deutsche und internationale Unternehmen sind sich einig: Sie wollen im Bulker-Segment wachsen. Auffällig ist, dass die Mehrheit der deutschen Reeder aber am stärksten auf dem Containermarkt expandieren möchte, obwohl sie die Entwicklung dieses Marktes im Vergleich zu anderen Segmenten zuvor eher schwach beurteilten. Unter Frage 1.6 wurde die Entwicklung des Marktes für Containerschiffe von deutschen wie auch den internationalen Reedern gleichermaßen mit einer geringeren Zuversicht bewertet als die übrigen Schifffahrtsmärkte. Hintergrund für diesen scheinbaren Widerspruch könnte die Flottenstruktur und die damit verbundene spezifische Containerkompetenz der deutschen Reedereien sein sowie das kleine Orderbuch im kleineren Containerbereich im Vergleich zum schon sehr umfangreichen Orderbuch in verschiedenen Bulker-Segmenten.

Themenfeld 2: Finanzierung

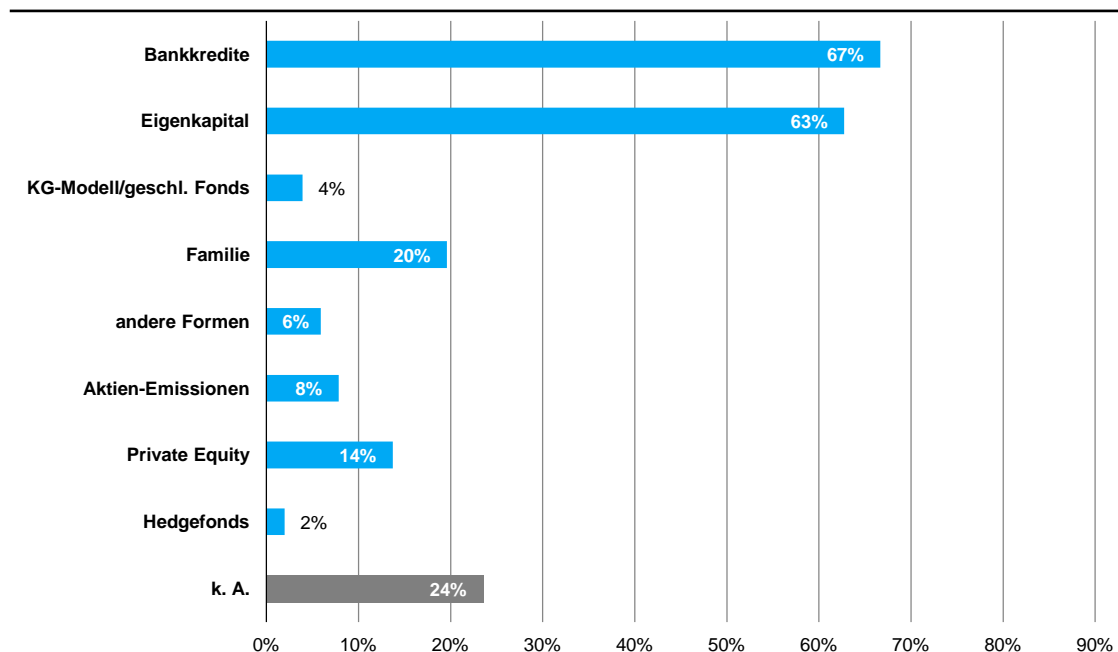
2.1 WIE HABEN SIE IHRE SCHIFFE VOR AUSBRUCH DER SCHIFFFAHRTSKRISE 2008 FINANZIERT?

Mehrfachnennungen möglich



2.2 WENN SIE HEUTE EINEN NEUBAU FINANZIEREN, WOHER BEZIEHEN SIE IHR KAPITAL?

Mehrfachnennungen möglich



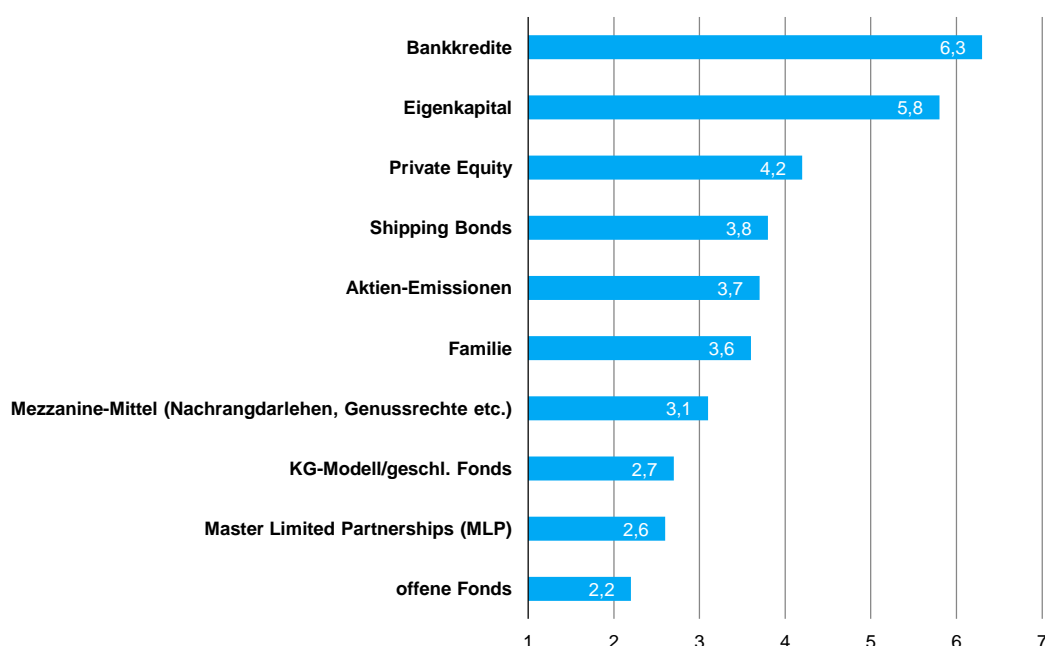
Wie bereits vor Ausbruch der Schifffahrtskrise im Jahr 2008 stellen Bankkredite aktuell die wichtigste Kapitalquelle in der Schiffsfinanzierung dar, auch wenn sie seit 2008 etwas an Bedeutung eingebüßt (minus 13 Prozentpunkte) haben. Auch die Bedeutung des Eigenkapitals hat um zehn Prozentpunkte gegenüber dem Vorkrisenniveau verloren. Während vor der Krise 73 Prozent der Reeder ihre Neubauten u. a. mit Eigenkapital finanziert haben, sinkt dieser Wert heute auf nur noch 63 Prozent. Dieser Trend zeigt deutlich den zunehmenden Ersatz von echtem Eigenkapital der Reedereien durch von Private Equity Häusern oder über die Börse eingebrachtes Eigenkapital.

Das KG-Modell, bei dem viele private Anleger Eigenkapital über geschlossene Fonds in Schiffsbeteiligungen investieren, war vor der Krise die vorherrschende Form der Schiffsfinanzierung in Deutschland. 22 Prozent der Unternehmen geben an, vor der Krise ihre Schiffe über das KG-Modell oder geschlossene Fonds finanziert zu haben. Heutige Neubauten werden nur noch von vier Prozent der Reeder über diese Kapitalquelle finanziert. Das KG-Modell in alter Form muss somit als Auslaufmodell bezeichnet werden.

Dagegen hat Private Equity als Finanzierungsquelle im Vergleich zur Vorkrisenzeit um zwölf Prozentpunkte zugelegt. Bereits 14 Prozent der Reeder finanzieren heute ihre Neubauten anteilig über Private Equity. Private und institutionelle Investoren stellen dabei nicht-börsennotierten Unternehmen privates Beteiligungskapital in Form von wirtschaftlichem Eigenkapital zur Verfügung. Private Equity Fonds beteiligen sich an nicht-börsennotierten Unternehmen oder übernehmen diese auch, vor allem mit dem Ziel, diese später mit Gewinn wieder zu veräußern.

2.3 WELCHE RELEVANZ WERDEN DIE FOLGENDEN FINANZIERUNGSFORMEN ZUKÜNFTIG FÜR DIE SCHIFFSFINANZIERUNG HABEN?

Skalierung: 1 = niedrige Bedeutung/7 = hohe Bedeutung



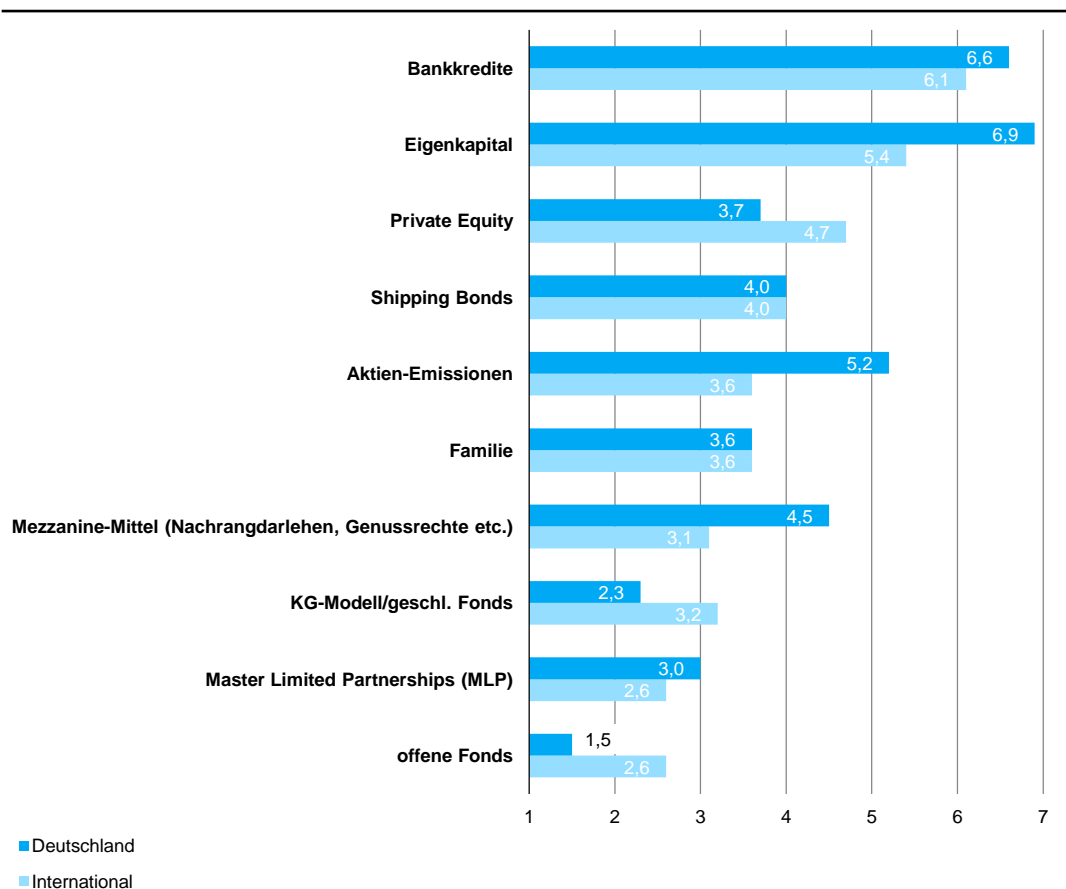
Auch zukünftig werden Bankkredite nach Einschätzung der teilnehmenden Reedereien das wichtigste Finanzierungsinstrument in der Schiffsfinanzierung bleiben. An zweiter Stelle steht das Eigenkapital. Bereits an dritter Stelle, wenngleich auch mit deutlichem Abstand, folgt bereits Private Equity. In etwa die gleiche Bedeutung wie Private Equity messen die teilnehmenden Schifffahrtsunternehmen der Emission von Anleihen (Bonds) bei. Damit stellen Shipping Bonds als eine zusätzliche Fremdkapitalquelle eine wichtige Finanzierungsform der Zukunft dar. Die Treiber von Shipping Bonds und Private Equity sind zum einen eine geringere Bereitschaft diverser traditioneller schiffsfinanzierender Banken, Schiffe zu finanzieren und die geringe Eigenkapitalausstattung in Relation zu dem angestrebten Investitionsumfang mehrerer Reedereien. Zum anderen steht ein großes Volumen an Investorengeld auf der Suche nach Anlage in attraktive Assets zur Verfügung. Auch Aktien-Emissionen, die Familie und Mezzanine-Mittel werden zukünftig in der Schiffsfinanzierung eine Rolle spielen. Bei Mezzanine-Mitteln handelt es sich um Finanzierungsarten, die in ihrer rechtlichen und wirtschaftlichen Ausgestaltung eine Mischform zwischen Eigen- und Fremdkapital darstellen. Im Rahmen der klassischen Variante wird einem Unternehmen Eigenkapital zugeführt, ohne den Kapitalgebern Stimm- oder Einflussnahmerechte wie den echten Gesellschaftern zu gewähren. Infolge dessen liegt die Renditeerwartung der Investoren auch zwischen dem Preis für einen klassischen Bankkredit und der erwarteten Verzinsung von klassischen Eigenkapitalinvestoren.

In der zukünftigen Schiffsfinanzierung halten die Reeder hingegen das KG-Modell, Master Limited Partnerships (MLP), d. h. eine an der Börse öffentlich gehandelte Kommanditgesellschaft, sowie offene Fonds für wenig relevant.

Vergleich deutscher und internationaler Unternehmen

2.3.1 WELCHE RELEVANZ WERDEN DIE FOLGENDEN FINANZIERUNGSMODELLE ZUKÜNFTIG FÜR DIE SCHIFFSFINANZIERUNG HABEN?

Skalierung: 1 = niedrige Bedeutung/7 = hohe Bedeutung

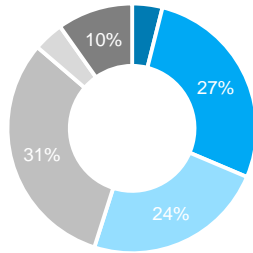


Zwar stimmt die Gesamtheit der teilnehmenden Reeder darin überein, dass Fremdkapital (Bankkredite) und Eigenkapital auch künftig die größte Bedeutung in der Schiffsfinanzierung zukommt. Allerdings schätzen deutsche Reeder die künftige Bedeutung von Eigenkapital deutlich höher ein als internationale Reeder. Auch die Relevanz von Bankkrediten wird von den deutschen Reedern höher bewertet. Außerdem werden Aktien-Emissionen und Mezzanine-Mittel von deutschen Reedern künftig für relevanter gehalten als von internationalen Unternehmen.

Dagegen messen internationale Unternehmen Private Equity sowie offenen Fonds eine höhere Relevanz für die Zukunft der Schiffsfinanzierung bei als deutsche Reeder. Auch das KG-Modell und geschlossene Fonds werden von internationalen Unternehmen künftig bedeutungsvoller eingeschätzt. Hintergrund ist, dass z. B. in Skandinavien eine dem KG-Modell ähnliche KS-Struktur besteht, die durch einen engen Investorenkreis (ca. zehn Investoren) und einer von Beginn an festgelegten Nachschusspflicht (uncalled capital) gekennzeichnet ist. Diese hat sich dort als erfolgreiches Finanzierungsmodell erwiesen und in der Krise weniger gelitten als das deutsche KG-Modell – unter anderem deswegen, weil der Anteil an Containertonnage in den skandinavischen KS-Strukturen geringer war als im deutschen KG-Modell.

Shipping Bonds und die Familie werden sowohl von deutschen als auch von internationalen Unternehmen gleichermaßen mit einer mittleren Bedeutung eingeschätzt.

2.4 WIE SCHÄTZEN SIE DEN EINFLUSS VON PRIVATE EQUITY IN DER SCHIFFFAHRT EIN?



- sehr positiv (4%)
- positiv
- neutral
- negativ
- sehr negativ (4%)
- k. A.

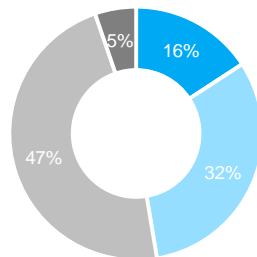
Laut Umfrage beurteilen die Unternehmen den aktuellen Einfluss von Private Equity in der Schifffahrt sehr unterschiedlich: Während 35 Prozent einen negativen oder sehr negativen Einfluss attestieren, schätzen 31 Prozent den Einfluss als positiv oder sehr positiv ein. Dabei zeigen sich deutliche Unterschiede beim Vergleich zwischen deutschen und internationalen Reedern.

Vergleich deutscher und internationaler Unternehmen

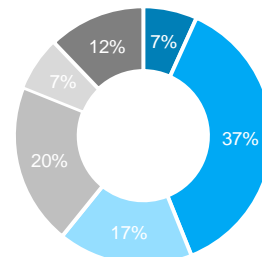
2.4.1 WIE SCHÄTZEN SIE DEN EINFLUSS VON PRIVATE EQUITY IN DER SCHIFFFAHRT EIN?

Deutschland

International



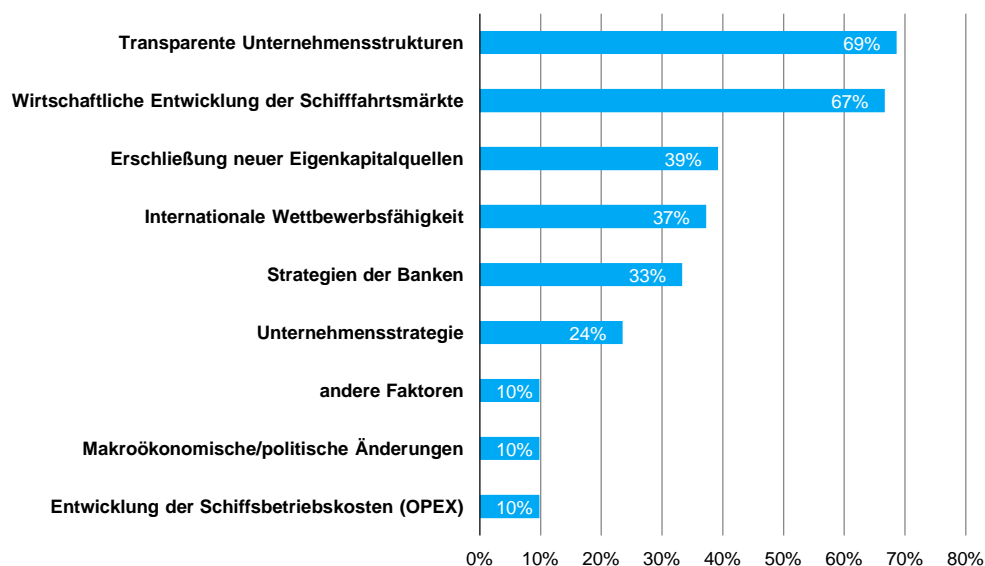
- sehr positiv (0%)
- positiv
- neutral
- negativ
- sehr negativ (0%)
- k. A.



- sehr positiv
- positiv
- neutral
- negativ
- sehr negativ
- k. A.

Den Einfluss von Private Equity in der Schifffahrt sehen deutsche Reedern wesentlich negativer als internationale Reeder: So beurteilt fast die Hälfte der deutschen Unternehmen den Einfluss von Private Equity auf die Schifffahrt negativ. Dagegen meinen nur 27 Prozent der internationalen Reeder, dass Private Equity einen negativen oder sehr negativen Einfluss auf das Schifffahrtsgeschäft hat. 44 Prozent der Reeder im Ausland schreiben Private Equity eine positive oder sehr positive Wirkung auf die Schifffahrt zu. Hintergrund für diese unterschiedliche Bewertung könnte die unterschiedliche Erfahrung mit Private Equity sein: Während die internationalen Reedereien in der Vergangenheit eine Vielzahl von Projekten mit Hilfe von Private Equity realisiert haben und damit das Wachstum des Unternehmens vorangetrieben haben, war das bei deutschen Reedereien nur sehr vereinzelt der Fall. Aus ihrer Sicht führte Private Equity eher zu einem Wachstum des Orderbuchs und des Angebotes an Tonnage, worunter der Preis und die Charterraten ihrer Bestandsflotten litten und leiden.

2.5 VON WELCHEN DREI WICHTIGSTEN FAKTOREN HÄNGT IHRER MEINUNG NACH HEUTE UND IN ZUKUNFT EINE ERFOLGREICHE SCHIFFSFINANZIERUNG AB?



Der wichtigste Faktor für eine erfolgreiche Schiffsfinanzierung sowohl heute als auch in der Zukunft sind transparente Unternehmensstrukturen, meinen knapp 70 Prozent der Unternehmen. Weitere 67 Prozent sind der Meinung, dass die wirtschaftliche Entwicklung der Schifffahrtsmärkte entscheidend für eine erfolgreiche Schiffsfinanzierung sei. Auch in der Erschließung neuer Eigenkapitalquellen, der internationalen Wettbewerbsfähigkeit und den Strategien der Banken sehen die Reeder wichtige Erfolgsfaktoren. Die Schiffsbetriebskosten werden dagegen nicht als bedeutender Erfolgsfaktor für die Schiffsfinanzierung gesehen.

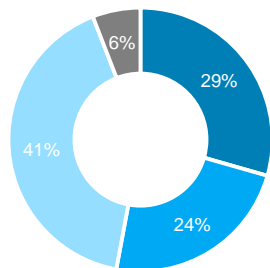
Die Reeder wurden außerdem gefragt, ob sie bereits Erfahrungen mit ausländischen Investoren oder Banken gemacht haben. 80 Prozent der teilnehmenden Schifffahrtsunternehmen geben an, dass sie Cross-Border-Finanzierungspartner haben. 55 Prozent haben Finanzierungspartner aus Deutschland, 45 Prozent aus den USA, jeweils 24 Prozent aus China und Norwegen. Weitere Partner gibt es in Japan (18 Prozent), Großbritannien (16 Prozent), Korea (zwölf Prozent), Singapur und Griechenland (jeweils zehn Prozent), Schweiz und Dänemark (jeweils acht Prozent), Frankreich (sechs Prozent), Niederlande und Türkei (jeweils vier Prozent) und Taiwan sowie Italien (jeweils zwei Prozent).

Darüber hinaus wurde auch nach den Renditeanforderungen neuer Cross-Border-Finanzierungspartner gefragt. Teilweise sind diese höher als von den Reedern gewohnt. Das meint zumindest ein Drittel der Unternehmen. Dagegen erklärt knapp die Hälfte der Firmen, dass die Renditeanforderungen der neuen Partner nicht höher sind als die der traditionellen Partner. Auch müssten keine früheren Exit-Optionen bei neuen Investoren in Kauf genommen werden, geben 45 Prozent an. Immerhin 35 Prozent der Reeder erklären, dass frühere Ausstiegs-Optionen bei neuen Investoren eine Rolle spielen. 37 Prozent der Reederschaft sehen die Gefahr, dass es durch neue Investoren zu einem Kontrollverlust der Altgesellschafter kommen könnte.

Themenfeld 3: Heutige Anforderungen

Seit dem Beginn der Schifffahrtskrise in 2008 steht die Branche vor neuen Herausforderungen. Internationale Schifffahrtsunternehmen sind sich zu rund 90 Prozent einig, dass die Anforderungen an das Management sowie das Financial Reporting im Vergleich zur Vorkrisenzeit gestiegen sind.

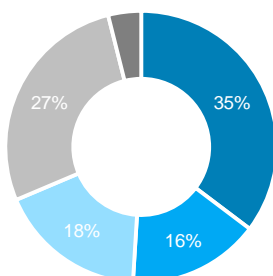
3.1 MÜSSEN IHRE KOSTENSTRUKTUREN ANGEPASST WERDEN?



- ja
- nein
- bereits geschehen
- k. A.

Die Kostenstrukturen wurden bei 41 Prozent der Unternehmen bereits angepasst, um die Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen. Weitere knapp 30 Prozent der Reeder geben an, dass sie noch eine Anpassung der Kosten vornehmen müssen. Nur ein Viertel sieht keinen Anpassungsbedarf bei ihrer Kostenstruktur.

3.2 MÜSSEN IN DER VERGANGENHEIT ERFOLGREICHE GESCHÄFTSSTRATEGIEN DURCH NEUE ERSETZT WERDEN?



- ja
- nein
- bereits geschehen
- Anpassung reicht
- k. A. (4%)

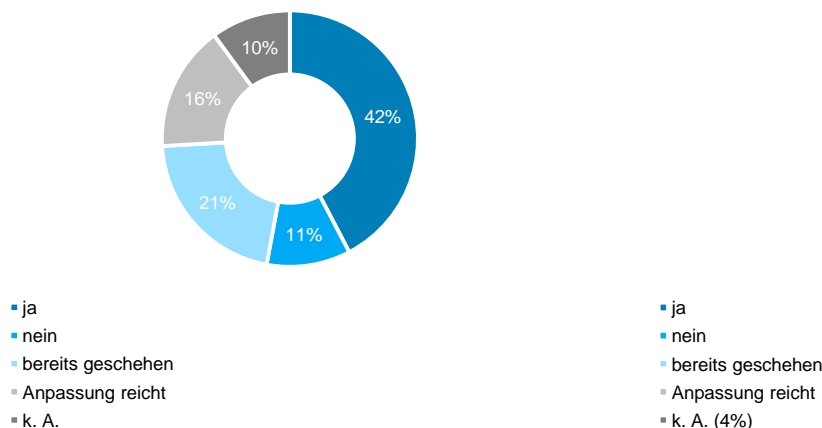
Neben ihren Kostenstrukturen haben die Reeder ihre Strategie auf den Prüfstand gestellt: Geschäftsstrategien, die sich in der Vergangenheit als erfolgreich erwiesen haben, müssen durch neue ersetzt werden, erklären immerhin 35 Prozent der Unternehmen. Bei weiteren 45 Prozent der Reeder gibt es ebenfalls Handlungsbedarf: 18 Prozent haben ihre alten Strategien bereits durch neue ersetzt und 27 Prozent meinen, dass eine Strategieweitere Anpassung ausreichend ist. Nur 16 Prozent der Unternehmen geben an, dass sie ihre alten Geschäftsstrategien beibehalten werden.

Vergleich deutscher und internationaler Unternehmen

3.2.1 MÜSSEN IN DER VERGANGENHEIT ERFOLGREICHE GESCHÄFTSSTRATEGIEN DURCH NEUE ERSETZT WERDEN?

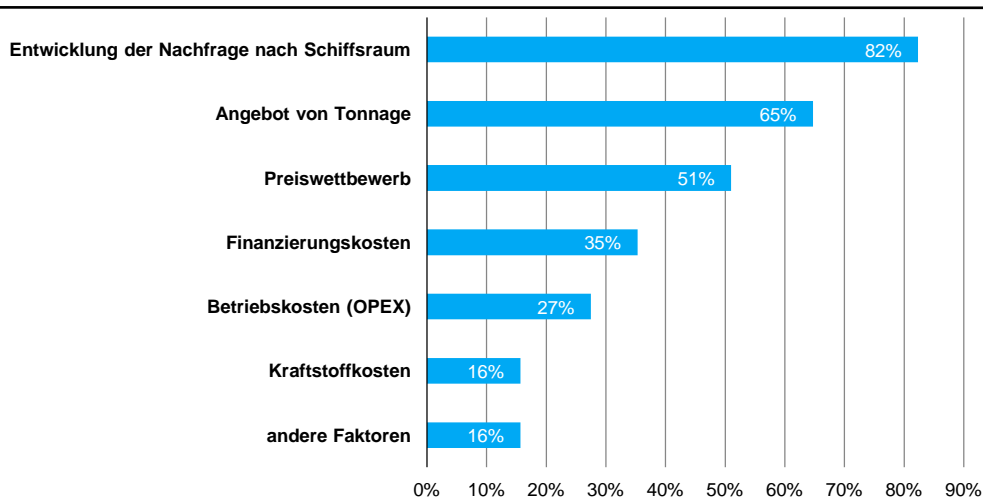
Deutschland

International



Ein Vergleich deutscher und internationaler Unternehmen macht deutlich, dass insbesondere die deutschen Reeder (42 Prozent) noch Anpassungsbedarf bei ihrer Geschäftsstrategie sehen. Dagegen will nur ein knappes Drittel der internationalen Reeder alte Geschäftsstrategien ersetzen. Dieses Ergebnis zeigt deutlich, dass sich die Schifffahrtskrise auf die deutschen Reedereien ausgewirkt hat.

3.3 WELCHES SIND DIE DREI WICHTIGSTEN EINFLUSSFAKTOREN AUF DEN ERFOLG IHRES UNTERNEHMENS IN DEN NÄCHSTEN ZWÖLF MONATEN?



Der wichtigste Einflussfaktor auf den Erfolg der teilnehmenden Reeder in den nächsten zwölf Monaten ist die Entwicklung der Nachfrage nach Schiffsraum, erklären 82 Prozent der Unternehmen. Denn nur wenn eine entsprechende Nachfrage vorhanden ist, können vorhandene Flottenkapazitäten ausgelastet bzw. bestehende Überkapazitäten abgebaut werden. 65 Prozent der Reeder nennen daher auch das Angebot von Tonnage als zweitwichtigsten Einflussfaktor auf den Erfolg ihres Unternehmens. Ein Tonnageangebot, das stärker wächst als die Nachfrage, würde das Überkapazitätsproblem in der Schifffahrt noch weiter verstärken. An dritter Stelle der wichtigsten Einflussfaktoren steht der Preiswettbewerb (51 Prozent). Kosten aus dem Schiffsbetrieb spielen erstaunlicherweise nur eine untergeordnete Rolle; dies wahrscheinlich deswegen, weil die augenblickliche beträchtliche Lücke zwischen niedriger Charrate und notwendiger Break-even-Rate bei vielen Projekten durch Kostensenkung bei Weitem nicht geschlossen werden kann.

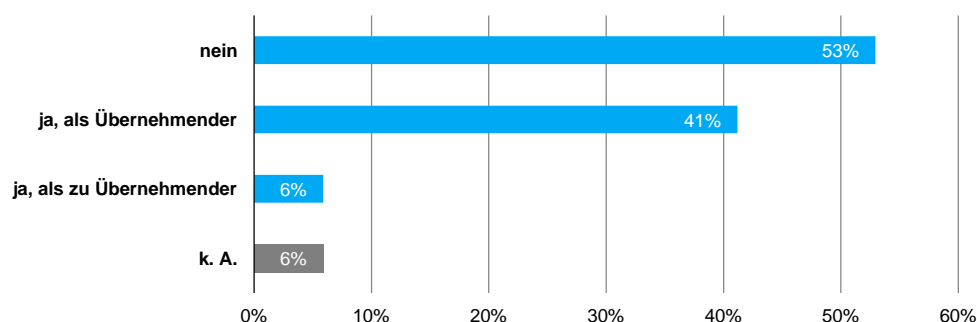
Themenfeld 4: Zukunftsstrategien

Nach dem bereits erwähnten Einbruch des KG-Marktes muss insbesondere die deutsche Schifffahrt neue Investoren suchen. Doch viele klassische Reedereien sind für den Kapitalmarkt noch nicht attraktiv genug, denn oftmals fehlt es an ausreichender Größe, wettbewerbsfähigen Strukturen oder guten Geschäftsmodellen. In dieser Situation stehen viele Unternehmen vor der Frage der Konsolidierung. Durch Fusionen, Kooperationen oder Charterpools lassen sich größere Einheiten bilden, um Kosten zu senken, die Effizienz zu steigern, Charraten zu stabilisieren und wettbewerbsfähige Unternehmensstrukturen zu bilden.

Die Reeder wurden gefragt, ob sie aktuell einen Trend zur Konsolidierung in der Schifffahrt sehen. Knapp zwei Drittel der Unternehmen bejahen das. Dies gilt in erster Linie für die Containerschifffahrt. 80 Prozent der Unternehmen rechnen mit einer Konsolidierung bei Containerschiffen, 24 Prozent erwarten diesen Trend auch bei Tankern und 21 Prozent bei Bulkern.

4.1 HABEN SIE BEREITS GESPRÄCHE ÜBER MÖGLICHE M&A-TRANSAKTIONEN GEFÜHRT

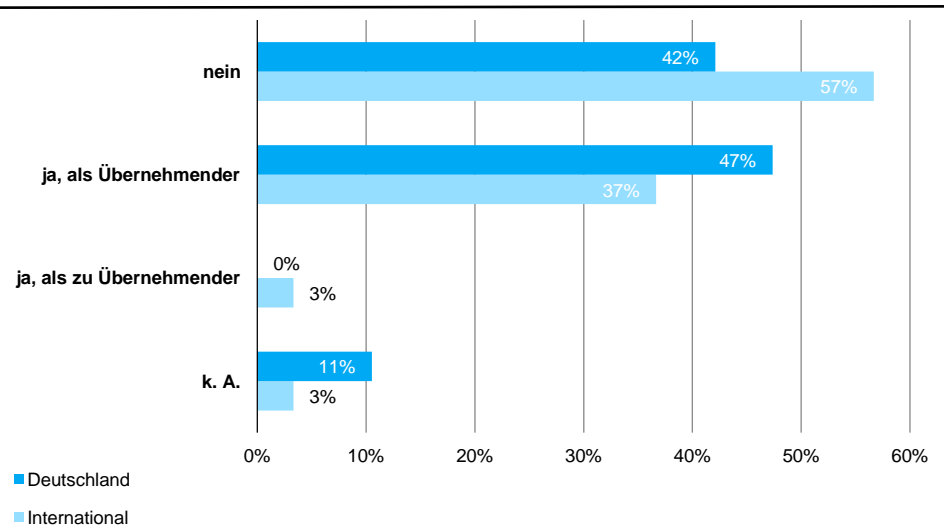
Teilweise Mehrfachnennungen



Erstaunlicherweise hat jedoch bisher mehr als die Hälfte der Schifffahrtsunternehmen noch keine Gespräche über mögliche M&A-Transaktionen geführt. Dabei steht die englische Abkürzung M&A (Mergers & Acquisitions) als Sammelbegriff für Transaktionen im Unternehmensbereich, wie beispielsweise Fusionen, Unternehmenskooperationen, Unternehmenskäufe, Betriebsübergänge, fremdfinanzierte Übernahmen, Outsourcing, Spin-offs etc. Immerhin geben 41 Prozent der Reeder an, als übernehmendes Unternehmen bereits Gespräche über mögliche M&As geführt zu haben.

Vergleich deutscher und internationaler Unternehmen

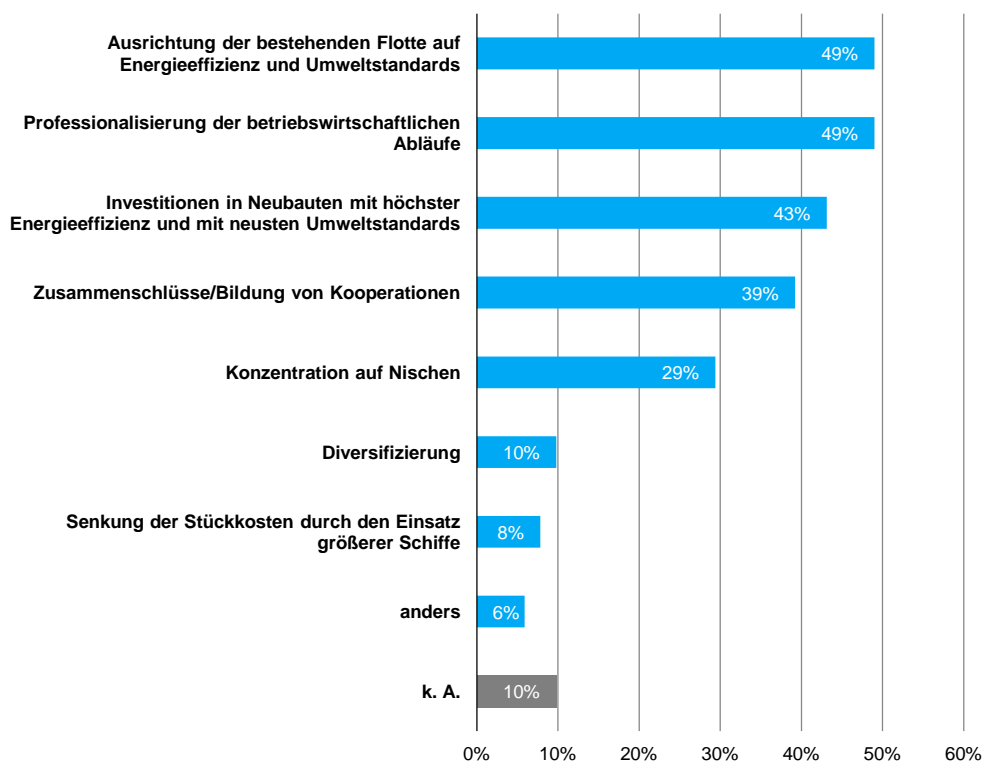
4.1.1 HABEN SIE BEREITS GESPRÄCHE ÜBER MÖGLICHE M&A-TRANSAKTIONEN GEFÜHRT?



Im deutsch-internationalen Vergleich haben bisher mehr deutsche Unternehmen (47 Prozent) Gespräche über mögliche M&As geführt als internationale Unternehmen (37 Prozent). Hierbei traten die deutschen Reeder stärker als übernehmendes Unternehmen auf als internationale Reeder. Hintergrund für die höhere Intensität bei deutschen Reedereien dürfte deren durchschnittlich schlechtere Ertragslage und ein damit verbundener höherer Druck zum Handeln sein.

4.2 WIE WERDEN SIE DEN KÜNFTIGEN HERAUSFORDERUNGEN IN DER SCHIFFFAHRT BEGEGNEN?

Mehrfachnennungen möglich

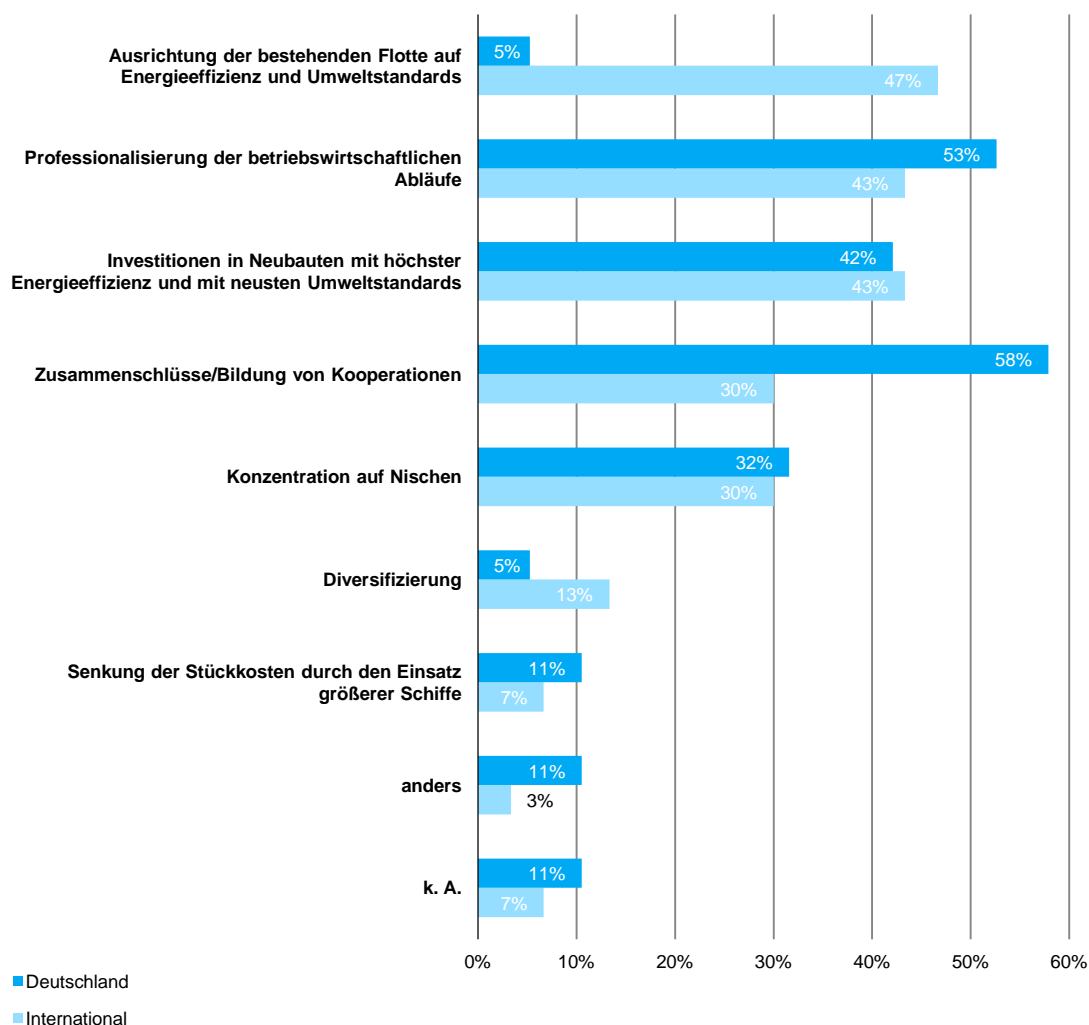


Die Ausrichtung der bestehenden Flotte auf Energieeffizienz und Umweltstandards steht für rund 50 Prozent der Reeder ganz oben auf der Agenda, ebenso wie die Professionalisierung der betriebswirtschaftlichen Abläufe. Viele Reeder investieren daher in Neubauten mit höchster Energieeffizienz und mit neuesten Umweltstandards. Auch in Zusammenschlüssen bzw. der Bildung von Kooperationen sowie der Konzentration auf Nischenmärkte sehen viele Reeder erfolgversprechende Zukunftsstrategien.

Vergleich deutscher und internationaler Unternehmen

4.2.1 WIE WERDEN SIE DEN KÜNFTIGEN HERAUSFORDERUNGEN IN DER SCHIFFFAHRT BEGEGNEN?

Mehrfachnennungen möglich



Allerdings gehen die Meinungen deutscher und internationaler Unternehmen stark auseinander, wenn es darum geht, wie die künftigen Herausforderungen in der Schifffahrt zu meistern sind. Während 47 Prozent der internationalen Reeder auf Retrofitting setzen, also die Umrüstung von Bestandsschiffen auf einen energieeffizienteren und umweltfreundlicheren Betrieb, genießt diese Maßnahme nur bei fünf Prozent der Deutschen hohe Priorität, um den künftigen Herausforderungen zu begegnen. Hintergrund dürfte sein, dass die deutschen Reeder bei dieser Maßnahmenart in vielen Fällen eingeschränkt sind: Entweder haben sie Schiffe, bei denen sich ein Retrofit nicht lohnt und/oder sie verfügen nicht über die erforderliche Investitionskraft. Hingegen sehen 58 Prozent der deutschen Unternehmen in Zusammenschlüssen und Kooperationen eine erfolgreiche Zukunftsstrategie. Ein Grund dafür liegt darin, dass es derzeit in Deutschland noch sehr viele kleinere Charter-Reedereien mit nur wenigen Schiffen gibt, d. h. Reedereien, die ihre Schiffe an Linienreedereien vermieten. Diesen fällt es besonders schwer, einem hohen Kostendruck und verschärften regulatorischen Anforderungen sowie modernen Umweltstandards gerecht zu werden. Ein Eigentümerwechsel oder Zusammenschluss bietet insbesondere kleinen Reedereien oft die einzige Überlebenschance. Aber auch immer mehr große Reedereien schließen sich zusammen, um dem Preiskampf entgegenzuwirken, Synergien zu bilden und um ihre Kapazitäten besser auszulasten.

Die Reeder wurden gefragt, wie sie mit Schiffen ihrer Flotte verfahren, die nicht mehr wettbewerbsfähig sind, wobei hier Mehrfachangaben gemacht wurden. 63 Prozent der Reeder geben an, diese Schiffe zu verkaufen, über die Hälfte der Unternehmen (55 Prozent) verschrottet auch unwirtschaftliche Schiffe. 22 Prozent der Reeder erklären, dass sie ihre Schiffe außer Betrieb nehmen und auflegen, wenn dem Angebot an Tonnage keine ausreichende Nachfrage gegenübersteht, um kostendeckende Frachtraten zu erzielen. Ein Fünftel versucht, durch Retrofitting die Schiffe wieder wettbewerbsfähig zu machen. 18 Prozent der Unternehmen geben an, dass sie ihre Schiffe in Nischen einsetzen, wenn sie im bisherigen Fahrtgebiet nicht mehr wettbewerbsfähig sind.

IV ZUSAMMENFASSUNG

Schifffahrtsbranche blickt positiv in die Zukunft

Positivtrend: Branche zuversichtlich für 2014

Die globale Schifffahrtsindustrie ist zuversichtlich, was das Geschäftsjahr 2014 angeht. Reeder rechnen mit steigenden Umsätzen und Gewinnen im laufenden Geschäftsjahr 2014. Internationale Reeder gehen dabei von deutlicheren Gewinnsteigerungen aus als deutsche Reeder.

Hohe Wachstumsdynamik im Bulker-Markt

Ein großer Teil der Reeder will die eigene Flotte in den nächsten drei Jahren um mehr als 15 Prozent vergrößern. Eine besondere Dynamik entsteht im Bulker-Markt. 63 Prozent der Unternehmen möchten in diesem Segment wachsen. Hier besteht die Gefahr von steigenden Überkapazitäten in den nächsten Jahren.

Große Marktchancen für kleine Containerschiffe und Bulker

Die größten Marktpotenziale werden bei Handymax- und Handysize-Bulkern gesehen. Im Container-Segment werden kleineren Einheiten bis zu 4.000 TEU sowie Schiffsgrößen über 12.000 TEU in den nächsten drei Jahren die besten Marktchancen zugerechnet.

Private Equity holt auf/KG-Modell wird zum Auslaufmodell

Während vor der Krise das KG-Modell oder geschlossene Fonds noch als dritt wichtigste Kapitalquelle galten, werden heute kaum noch Schiffe über das KG-Modell finanziert. Dafür legt Private Equity im Vergleich zur Vorkrisenzeit um zwölf Prozentpunkte zu. Bereits 14 Prozent der Reeder finanzieren heute ihre Neubauten anteilig über Private Equity. Dabei stehen internationale Unternehmen Private Equity wesentlich positiver gegenüber als deutsche Unternehmen.

Bankkredite bleiben wichtigste Finanzierungsform

Sowohl vor als auch nach Ausbruch der Schifffahrtskrise in 2008 sind Bankkredite neben dem Eigenkapital die wichtigste Kapitalquelle. Zukünftig werden nach Einschätzung der Reeder Bankkredite für die Schiffsfinanzierung auch weiterhin unverzichtbar sein. Sie gelten unter Schifffahrtsunternehmen als wichtigste Finanzierungsform.

Steigende Bulker-Charterraten bis Ende 2014

Rund 70 Prozent der Reeder gehen von steigenden Bulker-Charterraten bis Ende des Jahres 2014 aus. Knapp 30 Prozent prognostizieren für das Jahr 2014 auch steigende Raten in der Containerschiffahrt. Allerdings erwartet fast die Hälfte der Unternehmen gleichbleibende Container-Charterraten. Immerhin hält ein Drittel der Reeder sogar einen generellen Anstieg der Charterraten auf das Vorkrisenniveau für möglich. Die Mehrheit der Schifffahrtsunternehmen (63 Prozent) geht jedoch nicht davon aus, dass die Charterraten wieder das hohe Vorkrisenniveau erreichen werden, d. h. bestimmte Projekte lohnen sich mittelfristig nicht mehr und müssen beendet werden.

Neubauwelle verschärft Überkapazitätsproblem bei Containerschiffen

Das bereits vorhandene Überkapazitätsproblem wird sich durch die Neubauwelle noch weiter verschärfen. Die größten Überkapazitäten werden aktuell bei Containerschiffen gesehen, insbesondere in dem Größensegment zwischen 4.000 und 8.000 TEU. Außerdem steht auch der Bulker-Markt aktuell vor einem großen Überangebot. Schiffe, die nicht mehr wettbewerbsfähig sind, werden vorwiegend verkauft oder verschrottet.

Trend zur Konsolidierung

Die Schifffahrtsunternehmen sehen aktuell einen Trend zur Konsolidierung, vor allem in der Containerschiffahrt. 41 Prozent der Reeder geben an, als übernehmendes Unternehmen bereits Gespräche über mögliche M&A-Transaktionen geführt zu haben.

Reeder setzen auf Energieeffizienz und Umweltstandards

Um den zukünftigen Herausforderungen in der Schifffahrt zu begegnen, wollen Unternehmen ihre bestehende Flotte auf Energieeffizienz und Umweltstandards ausrichten sowie betriebswirtschaftliche Abläufe optimieren. Deutsche Reeder hinken im Vergleich beim Retrofitting hinterher und setzen eher auf Zusammenschlüsse und die Bildung von Kooperationen.

V ANSPRECHPARTNER

Christian Nieswandt
Global Head Shipping Domestic Clients/Global Liner & Container Finance
Gerhart-Hauptmann-Platz 50
20095 Hamburg
christian.nieswandt@hsh-nordbank.com
Telefon 040 3333 11828
Fax 040 3333 611828

Ingmar Loges
Global Head Shipping International Clients
Gerhart-Hauptmann-Platz 50
20095 Hamburg
ingmar.loges@hsh-nordbank.com
Telefon 040 3333 14910
Fax 040 3333 614910

VI IMPRESSUM

HSH NORDBANK AG

HAMBURG: Gerhart-Hauptmann-Platz 50, 20095 Hamburg, Telefon 040 3333-0, Fax 040 3333-34001

KIEL: Martensdamm 6, 24103 Kiel, Telefon 0431 900-01, Fax 0431 900-34002

HSH-NORDBANK.DE

Die in dieser Analyse enthaltenen Marktinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden und ausschließlich zur Information bestimmt. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich hierbei nicht um eine Kauf- oder Verkaufsaufforderung. Die HSH Nordbank AG weist darauf hin, dass die dargestellten Marktinformationen nur für Anleger mit eigener wirtschaftlicher Erfahrung, die die Risiken und Chancen des/der hier dargestellten Marktes/Märkte abschätzen können und sich umfassend aus verschiedenen Quellen informieren, bestimmt sind. Die in dieser Analyse enthaltenen Aussagen und Angaben basieren auf Informationen, die die HSH Nordbank AG gründlich recherchiert bzw. aus allgemein zugänglichen, von der HSH Nordbank AG nicht überprüfbaren Quellen, die sie für verlässlich erachtet, bezogen hat: Die HSH Nordbank AG hält die verwendeten Quellen zwar für verlässlich, kann deren Zuverlässigkeit jedoch nicht mit letzter Gewissheit überprüfen. Die einzelnen Informationen aus diesen Quellen konnten nur auf Plausibilität überprüft werden, eine Kontrolle der sachlichen Richtigkeit fand nicht statt. Zudem enthält diese Analyse Schätzungen und Prognosen, die auf zahlreichen Annahmen und subjektiven Bewertungen sowohl der HSH Nordbank AG als auch anderer Quellen beruhen und lediglich unverbindliche Auffassungen über Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Herausgabe darstellen. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernehmen die HSH Nordbank AG und ihre Mitarbeiter und Organe keine Gewähr für Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der bereitgestellten Informationen und Prognosen. Dieses Dokument kann nur gemäß den gesetzlichen Bestimmungen in den jeweiligen Ländern verteilt werden, und Personen, die im Besitz dieses Dokuments sind, sollten sich über die anwendbaren lokalen Bestimmungen informieren.

Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentliche Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Weder die HSH Nordbank AG noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieser Analyse oder ihrer Inhalte oder sonst im Zusammenhang mit dieser Analyse entstanden sind.

Die HSH Nordbank AG weist darauf hin, dass eine Weitergabe der vorliegenden Materialien an Dritte nicht zulässig ist. Schäden, die der HSH Nordbank AG aus der unerlaubten Weitergabe dieser Materialien an Dritte entstehen, hat der Weitergebende in voller Höhe zu ersetzen. Von Ansprüchen Dritter, die auf der unerlaubten Weitergabe dieser Materialien beruhen, und damit im Zusammenhang stehenden Rechtsverteidigungskosten hat er die HSH Nordbank AG freizuhalten. Dies gilt insbesondere auch für eine Weitergabe dieser Analyse oder von Informationen daraus an U.S. Personen oder Personen in Großbritannien.

Die HSH Nordbank als für die Erstellung und Weitergabe dieser Analyse verantwortliches Kreditinstitut unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main.

© 2014

Alle Rechte vorbehalten, auch die der fotomechanischen Wiedergabe und der Speicherung in elektronischen Medien.

This expert market survey is also available in English language.