



## 20 Jahre Nordcapital – Leistung mit Bestand

Bericht zum Geschäftsjahr 2011 und Marktausblick 2012

Investitionstätigkeit kumuliert

	2011	2010	2009	
<b>Schiffe</b>				
Fonds	Anzahl	100	99	97
Investitionsvolumen <sup>1)</sup>	€ Mio.	5.274	5.149	5.085
Platziertes Fondskapital	€ Mio.	2.102	2.030	1.956
<b>Zweitmarkt Schiffe</b>				
Fonds	Anzahl	9	8	6
Investitionsvolumen <sup>1)</sup>	€ Mio.	271	261	224
Platziertes Fondskapital	€ Mio.	215	204	167
<b>Immobilien</b>				
Fonds	Anzahl	14	14	12
Investitionsvolumen <sup>1)</sup>	€ Mio.	736	736	555
Platziertes Fondskapital	€ Mio.	328	309	244
<b>Alternative Investments</b>				
Fonds	Anzahl	3	2	2
Investitionsvolumen <sup>1)</sup>	€ Mio.	35	26	25
Platziertes Fondskapital	€ Mio.	28	26	24
<b>Erneuerbare Energien</b>				
Fonds	Anzahl	4	3	2
Investitionsvolumen <sup>1)</sup>	€ Mio.	256	232	63
Platziertes Fondskapital	€ Mio.	136	115	60
<b>Private Equity</b>				
Fonds	Anzahl	9	9	9
Investitionsvolumen <sup>1)</sup>	€ Mio.	211	211	211
Platziertes Fondskapital	€ Mio.	200	200	200
<b>Altersvorsorge</b>				
Fonds	Anzahl	1		
Investitionsvolumen <sup>1)</sup>	€ Mio.	5		
Platziertes Fondskapital	€ Mio.	2		
<b>Gesamt</b>				
Fonds	Anzahl	140	135	128
Investitionsvolumen <sup>1)</sup>	€ Mio.	6.788	6.615	6.162
Platziertes Fondskapital	€ Mio.	3.012	2.884	2.652
Beteiligungen	Anzahl	89.864	86.352	79.288

Platzierungen 2011

in € Mio.	Investitions- volumen <sup>1)</sup>	Fondskapital	
		ohne Agio	mit Agio
MS "E.R. Bordeaux" <sup>2)</sup>	–	9,9	10,4
MS "E.R. Bristol" <sup>2)</sup>	–	14,6	15,4
MS "E.R. Benedetta"	125,3	27,6	28,9
Kapitalerhöhung (in 2 Fonds) <sup>3)</sup>	–	20,1	20,1
<b>Summe</b>	125,3	72,2	74,8
<b>Schiffsportfolio 8 <sup>2)</sup></b>			
	6,7	7,2	7,6
Auslese Schiff	2,9	2,9	2,9
<b>Summe</b>	9,6	10,0	10,4
<b>Niederlande 12 <sup>2)</sup></b>			
	–	19,1	20,1
<b>Summe</b>	–	19,1	20,1
<b>Energieversorgung 3</b>			
	8,6	2,6	2,6
<b>Summe</b>	8,6	2,6	2,6
<b>Waldfonds 2 <sup>4)</sup></b>			
	15,7	14,9	15,7
Solarfonds 2	8,6	6,7	7,0
<b>Summe</b>	24,3	21,6	22,7
<b>Vermögensplan Unternehmen</b>			
	5,0	2,3	2,3
<b>Summe</b>	5,0	2,3	2,3
<b>Gesamt</b>	172,9	127,9	132,9

1) Inkl. Agio

2) Platzierungsbeginn 2010

3) Durch Gesellschafterbeschluss

4) Platzierungsbeginn 2009

## E.R. CAPITAL HOLDING

---

Die E.R. Capital Holding ist Finanzholding und Alleingesellschafterin von Nordcapital, E.R. Schifffahrt sowie equitrust.

NORDCAPITAL 

Nordcapital finanziert Beteiligungsangebote in den Bereichen Schifffahrt, Immobilien, Private Equity, erneuerbare Energien, alternative Investments und Portfolio-Lösungen für betriebliche Altersvorsorge.



E.R. SCHIFFFAHRT

E.R. Schifffahrt ist eine der führenden Reederei- und Schiffsmanagement-Gesellschaften in den Segmenten Container-, Massengut- und Offshore-Schifffahrt.

equitrust 

equitrust investiert in ertragsstarke mittelständische Unternehmen im deutschsprachigen Raum. Neben dem Investmentgeschäft betreut equitrust die Private-Equity-Dachfonds von Nordcapital.

# Gemeinsam Werte schaffen

Nordcapital identifiziert Sachwerte mit überdurchschnittlichem Ertragspotential und finanziert diese gemeinsam mit privaten und institutionellen Investoren. Dabei liegt der Fokus auf den globalen Wachstumsmärkten Transport, Energie und Immobilien. Geschlossene Fonds sind partnerschaftliche Investitionen, bei denen Investoren und Initiatoren gemeinschaftlich Entscheidungen über den Verlauf des Investments treffen. Diese Entscheidungen sind gut vorbereitet. Zwar können sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen während einer Fondslaufzeit ändern. Jedoch ist Nordcapital im Verbund der Unternehmen der E.R. Capital Holding mit eigenem Know-how in der Lage, Assets der unterschiedlichen Anlageklassen aktiv zu begleiten und jeweils im Rahmen des Marktes das optimale Ergebnis im Sinne der Investoren zu erzielen. Das ist Assetmanagement im besten Sinne.

Zudem profitiert Nordcapital von der Finanzstärke der E.R. Capital-Gruppe. Bereits zu einem frühen Zeitpunkt kann Nordcapital seinen Investoren mit eigenen Mitteln aussichtsreiche Investitionsmöglichkeiten einschließlich Finanzierung sichern.

Seit ihrer Gründung im Jahr 1992 hat Nordcapital ein Investitionsvolumen von rund € 6,8 Mrd. im Bereich geschlossener Fonds realisiert. Mit nahezu 90.000 Beteiligungen haben Investoren über € 3 Mrd. Eigenkapital in 140 Fonds investiert. Die E.R. Capital-Gruppe beschäftigt im Gesamt-konzern rund 3.000 Mitarbeiter an Land und auf See.

# Inhalt

<b>4</b>	<b>Vorwort</b>
	20 Jahre Nordcapital – Leistung mit Bestand
8	Das Jahr im Rückblick
<b>16</b>	<b>Wirtschaftliche Rahmenbedingungen</b>
	Binnenwachstum durch neue Ideen
	Prof. Dr. Peter Bofinger, Mitglied des Sachverständigenrates
	“Die Wirtschaftsweisen”
<b>28</b>	<b>Produkte und Geschäftsfelder</b>
28	Geschlossene Fonds 2011
31	Schiffahrt
37	Alternative Investments
38	Immobilien
40	Erneuerbare Energien
42	Private Equity
44	Altersvorsorge
<b>52</b>	<b>Service und Geschäftsbereiche</b>
52	Zweitmarkthandel
53	Treuhand
54	Risikomanagement
56	Personalentwicklung
57	Hanseatic School for Life
<b>64</b>	<b>Entwicklung der Fonds</b>
64	Jährlicher Mittelrückfluss von 6,9 %
72	Musterdepots
<b>81</b>	<b>Handelsrechtliche Daten</b>

# 20 Jahre Nordcapital – Leistung mit Bestand

Hamburg, im Mai 2012

**Sehr geehrte Damen und Herren,**

Nordcapital hat sich in einem anhaltend schwierigen Marktumfeld auch im Jahr 2011 gut behauptet. Die Eigenkapitalplatzierung aller Produkte belief sich auf rund € 133 Mio. Mit € 75 Mio. eingeworbenem Eigenkapital wurde Nordcapital im Bereich Schiffsfonds im vergangenen Jahr erneut Marktführer.

In der 20-jährigen Unternehmensgeschichte platzierte Nordcapital ein kumuliertes Eigenkapitalvolumen von über € 3 Mrd. und realisierte ein Investitionsvolumen von rund € 6,8 Mrd. Im Jahr 2011 konnten Auszahlungen in Höhe von € 113 Mio. an private und institutionelle Investoren geleistet werden, was einer Steigerung von rund 20 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Damit erwirtschafteten alle Nordcapital-Fonds bezogen auf das investierte Kapital bis Ende 2011 einen durchschnittlichen jährlichen Mittelrückfluss von 6,9 % nach Steuern.

Nordcapital ist ein Assetmanagement-Unternehmen. Unsere Strategie, die unterschiedlichen Anlageklassen durch Kompetenzzentren im eigenen Hause zu betreuen, bewährt sich gerade in Zeiten eines an-

spruchsvollen wirtschaftlichen Umfelds. Dabei profitiert Nordcapital vom Verbund der Unternehmen der E.R. Capital-Gruppe.

Die Zusammenarbeit zwischen Nordcapital und Investoren, Banken, Reedereien und anderen Geschäftspartnern ist eng und vertrauensvoll. Gemeinsam wurden Liquiditätsengpässe einzelner Schiffsgesellschaften, die infolge der anhaltend schwierigen Situation auf den Schifffahrtsmärkten entstanden sind, erfolgreich überbrückt. So zeichnete die führende europäische Ratingagentur Scope Analysis Nordcapital für über dem Branchendurchschnitt liegende Ergebnisse mit dem Scope Award 2011 für "Besondere Managementleistung" aus.

Auch bei der Neuproduktentwicklung wurden mit dem 100. Nordcapital-Schiffsfonds MS "E.R. Benedetta" hinsichtlich Qualität und Sicherheitsorientierung neue Maßstäbe gesetzt. Das sahen auch die Analysten so und bewerteten das Angebot mit einem Rating von "AA" als besten Schiffsfonds am Markt.

Neben dem Fokus auf den etablierten Assetklassen



Florian Maack

Felix von Buchwaldt

engagiert sich Nordcapital mit dem Fonds "Vermögensplan Unternehmen" im Bereich der betrieblichen Altersvorsorge. Dieser schließt mit einem diversifizierten Sachwertportfolio Deckungslücken von Pensionszusagen für Geschäftsführer.

Auch in Zukunft werden Transport, Energie und Immobilien die Kernthemen von Nordcapital bleiben. Mit einem frühen Einstieg in die Projektentwicklung werden attraktive Sachwerte identifiziert und für unsere Investoren zu Fondsprodukten entwickelt. Zu-

dem haben wir die steigende Nachfrage institutioneller Investoren aufgenommen und bieten verstärkt maßgeschneiderte Investitionsmöglichkeiten für diese Kundengruppe an.

Unser Dank gilt allen Investoren und Geschäftspartnern, die unser Unternehmen seit vielen Jahren vertrauensvoll begleiten. Ebenso danken wir unseren Mitarbeitern, die sich mit großem Engagement persönlich für den Erfolg Nordcapitals einsetzen.

Mit freundlichen Grüßen aus Hamburg

Florian Maack  
Co-Chief Executive Officer Nordcapital

Felix von Buchwaldt  
Co-Chief Executive Officer Nordcapital



Nicholas Teller

**Sehr geehrte Damen und Herren,**

mit den Kernbereichen Transport, Energie und Immobilien engagiert sich die E.R. Capital-Gruppe in Märkten, die langfristig aussichtsreiche Perspektiven bieten. Das Jahr 2011 war von verunsicherten internationalen Wirtschafts- und Finanzmärkten geprägt. Gerade in diesem Umfeld profitieren private sowie institutionelle Investoren von der Stärke Nordcapitals als Teil einer breit aufgestellten Unternehmensgruppe.

Die Herausforderungen des Marktes sind und bleiben anspruchsvoll. Banken vergeben Darlehen deutlich restriktiver, und die Fondsinitiatoren werden mit eigenen Mitteln zunehmend in Vorleistung treten müssen. Mehr noch als heute werden Finanzkraft und Fachkompetenz entscheidend für die erfolgreiche Anbindung und Entwicklung attraktiver Fondsangebote sein. Dabei nutzt Nordcapital die Finanzstärke und Kompetenz des Unternehmensver-

bundes der E.R. Capital Holding, zu der mit der E.R. Schifffahrt auch eine der weltweit führenden Reedereien gehört.

Zudem kommen mit der bevorstehenden Regulierung der Fondsbranche hohe Anforderungen auf die Emissionshäuser zu. Die neuen gesetzlichen Regelungen werden von uns sehr begrüßt. Diese werden für einheitliche Standards bei der Finanzierung und dem Assetmanagement von Sachwerten sorgen. Ein Beispiel dafür ist die europaweite Kapitalmarktregulierung geschlossener Fonds, die sogenannte AIFM-Richtlinie. Sie erfordert unter anderem ein professionelles Risikomanagementsystem sowie ein höheres Eigenkapital des Fondsanbieters. Insgesamt werden solche und andere Maßnahmen zu mehr Transparenz im Markt der geschlossenen Fonds führen und den Investoren eine erfolgreiche Fondsauswahl erleichtern.



Albert Schumacher



Frank Bergert

Nordcapital wird diesen Anforderungen gerecht werden und die sich daraus ergebenden Chancen gemeinsam mit den Investoren nutzen.

Im Februar 2012 wurden mit Felix von Buchwaldt und Florian Maack zwei erfahrene und erfolgreiche Führungskräfte zu Geschäftsführern der Nordcapital-

Gruppe berufen. Mit der neuen Nordcapital-Doppelspitze sind sehr gute Voraussetzungen für eine erfolgreiche Zukunft geschaffen worden. Wir danken für das Vertrauen, das Investoren uns entgegenbringen, und freuen uns auf künftige gemeinsame Projekte aus dem Hause Nordcapital.

Mit freundlichen Grüßen aus Hamburg

Nicholas Teller  
Chief Executive Officer  
E.R. Capital Holding

Albert Schumacher  
Chief Executive Officer E.R. Schifffahrt  
Geschäftsführer E.R. Capital Holding

Frank Bergert  
Chief Financial Officer  
E.R. Capital Holding

# Das Jahr im Rückblick 2011



### 100. Schiffsfonds investiert in Containergiganten

Der Jubiläumsfonds investiert in eines der größten Containerschiffe der Welt, die "E.R. Benedetta". Das 366 Meter lange und 48,2 Meter breite Schiff gehört mit 13.100 TEU zur Super-Post-Panamax-Klasse. Es ist über die gesamte Fondslaufzeit von 15 Jahren an MSC verchartert, die zweitgrößte Linienreederei der Welt. Der Fonds übernahm das Schiff bei Ablieferung Ende November 2011. Bereedert wird die "E.R. Benedetta" von E.R. Schiffahrt, einer der größten Charterreedereien für Containerschiffe weltweit.



### Erfolg mit US-Energiefonds

Die Erfolgsgeschichte wird fortgeschrieben: Der Fonds Energieversorgung 3 basiert auf einem diversifizierten und aktiv gemanagten Portfolio, das in amerikanische Energieunternehmen investiert. Diese stellen beispielsweise mit dem Bau und Betrieb von Pipelines und Verarbeitungsanlagen die Energieversorgung des Landes sicher. Investoren profitieren dabei von stabilen Einnahmen und hohem Wertsteigerungspotential. Die beiden Vorgängerfonds haben die geplanten Ergebnisse mit durchschnittlichen Auszahlungen von über 10 % jährlich bislang übertroffen.



### Sachwertportfolio: Rückdeckung von Pensionszusagen

Der 2011 gestartete Altersvorsorgefonds "Vermögensplan Unternehmen" öffnet mittelständischen Unternehmen eine neue Möglichkeit zur Rückdeckung von Pensionszusagen. Der sachwertorientierte Portfoliofonds investiert breit gestreut in Immobilien-, Schiffs- und Flugzeugbeteiligungen sowie in Beteiligungen der Bereiche erneuerbare Energien und alternative Investments. Die Investitionsstrategie sieht eine Auswahl der besten Beteiligungen renommierter Fondsanbieter vor. Mit flexiblen Raten und Ansparphasen wird der individuellen Liquiditätssituation im Mittelstand Rechnung getragen.



### AA für Nordcapital

Nordcapital ist ein Assetmanagement-Unternehmen und kümmert sich über die gesamte Fondslaufzeit intensiv um die Performance seiner Fonds. Das bestätigte die unabhängige Ratingagentur Scope Analysis im Januar 2012 mit einem Doppel-A für die sehr hohe Managementqualität. "In der aktuellen Krise, insbesondere am Markt für Containerschiffe, zeigen sich die Fonds in der Verantwortung der Nordcapital trotz marktbedingter Performancerückgänge in der Gesamtschau überdurchschnittlich stabil", hieß es zur Begründung. So konnte Nordcapital auch 2011 Sicherungskonzepte für zwei Fonds umsetzen und gemeinsam mit allen beteiligten Partnern nachhaltige Lösungen erzielen.



### Grünes Investment

Der Waldfonds 2 investiert in Mischwäldern in Rumänien mit einer Fläche von rund 6.000 Hektar. Der Holzvorrat der Wälder beträgt durchschnittlich rund 426 Festmeter pro Hektar. Das ist mehr als das Doppelte im Vergleich zum durchschnittlichen europäischen Waldbestand. Der Kaufpreis vergleichbarer Flächen liegt bis zu 75 % unter dem westeuropäischen Niveau. Allein der Holzwert der Forste übersteigt den Kaufpreis der Fläche um mehr als das Dreifache. Insgesamt besitzen die Investoren der Waldfonds 1 und 2 jetzt 17.500 Hektar Waldgebiete. Dieses Areal ist größer als das Fürstentum Liechtenstein.



### Fünf Sterne für die Qualität

Höchste Weihen für E.R. Schiffahrt, die wie Nordcapital zur Unternehmensgruppe der E.R. Capital Holding gehört: Der Germanische Lloyd (GL) zeichnete die Reederei, die unter anderem die Schiffe der Nordcapital-Fonds managt, mit dem Zertifikat "GL Excellence – 5 Stars" aus. Die Klassifikationsgesellschaft aus Hamburg bestätigt damit die Philosophie des Unternehmens: "Quality has a name". Verliehen wird das Zertifikat für einen zuverlässigen Schiffsbetrieb sowie die Einführung und Einhaltung überdurchschnittlicher Sicherheits-, Umwelt- und Qualitätsstandards. Die Auszeichnung erhielten weltweit bisher lediglich sechs weitere Reedereien.

# DETAILLIE



8  
6  
4  
2  
6M  
8  
6  
4  
2  
5M  
8  
6  
4  
2  
4M  
8  
6  
4  
2  
3M  
8  
6  
4  
2  
2M

# RTEES WISSEN







**Alle Prüfungen bestanden** – darauf können Investoren eines Nordcapital-Fonds vertrauen. Beispiel MS "E.R. Benedetta": Die Planung wurde durch die technische Abteilung von E.R. Schifffahrt bis ins Detail kontrolliert und optimiert. Beim Bau sorgten Site Manager Waldemar Soltysiak und sein Team mit unzähligen Prüfungen dafür, dass dieses Schiff der ▶

Containerschiff MS "E.R. Benedetta" –  
Schiffsbeteiligung MS "E.R. Benedetta"





Super-Post-Panamax-Klasse den hohen Anforderungen entspricht. Denn das ist die Voraussetzung für einen wirtschaftlichen Betrieb und den Erfolg des 100. Nordcapital-Schiffsfonds. Das ist Assetmanagement, wie Nordcapital es versteht.

# Binnenwachstum durch neue Ideen

Trotz Abkühlung der Weltwirtschaft behauptet Deutschland einen Spitzenplatz unter den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Eine hohe Geldersparnis bietet hierzulande Gelegenheit für neue Investitionsideen. Sorgenkind bleibt die Entwicklung im Euroraum.

Die deutsche Wirtschaft konnte im Jahr 2011 erneut eine hohe Dynamik erzielen. Mit einer Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts von 3 % liegt Deutschland wie schon im Vorjahr auf dem Spitzenplatz der G7-Länder. Bemerkenswert ist dabei, dass die Auftriebskräfte in beiden Jahren zu rund zwei Dritteln von der Binnennachfrage gekommen sind. Dieses Wachstumsmuster unterscheidet sich deutlich von

der Entwicklung insbesondere in den Jahren 2000 bis 2006, einer Phase mit stagnierender Binnennachfrage und einer allein durch die Außenwirtschaft getragenen Expansion. Bei dieser Trendwende

spielt die Entwicklung der Arbeitseinkommen eine wichtige Rolle. Während der Anteil der Arbeitnehmerentgelte am Volkseinkommen von 72 % im Jahr 2000 auf 63 % im Jahr 2007 gesunken ist, hat er sich bis zum Jahr 2011 wieder auf 67 % erhöht. Der Anstieg der deutschen Ausfuhren im Jahr 2011 um 11,4 % verdeutlicht dabei die weiterhin sehr hohe Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen auf den hart umkämpften internationalen Märkten. Der Arbeitsmarkt konnte von der guten Konjunktur erneut profitieren. Die Zahl der Arbeitslosen ging Ende 2011 auf

2,9 Millionen zurück und erreichte damit ein Niveau, wie man es zuletzt zu Beginn der neunziger Jahre hatte beobachten können.

Die sehr positive deutsche Wirtschaftsentwicklung ist umso beachtlicher, als sich die Weltwirtschaft im letzten Jahr merklich abkühlte. Die Zuwachsrate des Welt-Outputs reduzierte sich von 5,2 % auf 3,8 %, was vor allem auf eine Abschwächung der Konjunktur in den Vereinigten Staaten, in Japan, Italien und im Vereinigten Königreich zurückzuführen ist. Neben der Natur- und Nuklearkatastrophe in Japan spiegeln sich in dieser Entwicklung eine hartnäckige Arbeitslosigkeit und noch immer sehr schwache Immobilienmärkte, die einer kräftigen Belebung der privaten Ausgabetätigkeit entgegenstehen.

Bei einer stagnierenden Kreditentwicklung im Euroraum wie auch in den Vereinigten Staaten kamen auch keine Impulse vom Bankensystem. Und das, obwohl die Notenbanken mit sehr niedrigen Zinsen, umfangreichen Anleihekäufen und einer äußerst großzügigen Liquiditätsbereitstellung alles Erdenkliche leisteten, um die Spannungen im Finanzsystem zu mildern. So sahen sich die privaten Haushalte und der Unternehmenssektor in Ländern mit in der ▶

**Das Wachstum wird vor allem von der Binnennachfrage getragen**

## Der Autor

Professor Dr. Peter Bofinger (Jahrgang 1954) studierte Volkswirtschaftslehre an der Universität des Saarlandes, wo er auch promovierte und habilitierte. Seine berufliche Tätigkeit begann er 1978 als Mitarbeiter im Stab des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ("die Wirtschaftsweisen"), ein Gremium der wissenschaftlichen Politikberatung. Nach Stationen als wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität des Saarlandes sowie der Deutschen Bundesbank ist Peter Bofinger seit 1991 ordentlicher Professor an der Universität Würzburg. Im März 2004 wurde er in den Sachverständigenrat berufen und im März 2009 für eine zweite Amtszeit verpflichtet. Seine Forschungsgebiete sind die Geld- und Währungspolitik sowie die Konjunktur- und Wirtschaftspolitik.



Vergangenheit hohen privaten Defiziten gezwungen, ihre Verschuldung deutlich zu reduzieren. In Ländern mit traditionell hohen Finanzierungsüberschüssen des Privatsektors (China, Deutschland, Japan, Schweiz) wurden diese – aufgrund der allgemeinen Unsicherheit über die weitere Entwicklung – teilweise noch ausgeweitet.

#### Hohes Wachstum plus trotz restriktiver Geldpolitik

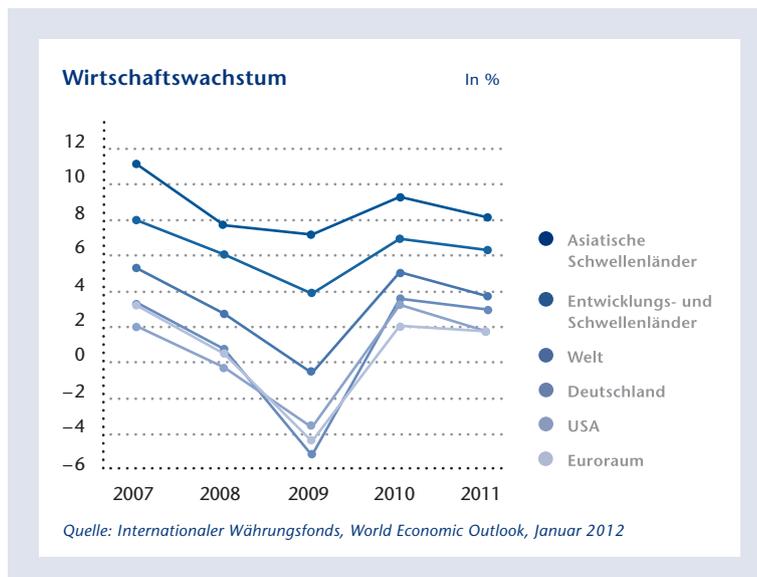
Die seit dem Jahr 2007 deutlich steigenden Finanzierungsüberschüsse des Privatsektors waren nur zu realisieren, weil die Staaten erneut bereit waren, massive Defizite einzugehen. Unter den großen Industrieländern verzeichnete Japan im Jahr 2011 abermals einen besonders hohen Fehlbetrag (–10,1 %), gefolgt von den Vereinigten Staaten (–9,5 %) und dem Vereinig-

ten Königreich (–8,6 %). Im Vergleich dazu fiel das Defizit des Euroraums mit 4,3 % eher moderat aus.

Mit 6,2 % war die Zunahme der Wirtschaftsleistung in den Schwellen- und Entwicklungsländern weiterhin hoch, ohne jedoch an die Dynamik des Vorjahres (7,3 %) anknüpfen zu können. Hier machte sich vor allem bemerkbar, dass die Notenbanken allgemein mit einer restriktiven Geldpolitik auf die zunehmenden Inflationstendenzen reagierten. In China führte dies dazu, dass sich der Immobilienmarkt, der seit dem Jahr 2008 immer mehr zum Wachstumstreiber geworden war, merklich abkühlte.

Das Sorgenkind der Weltwirtschaft war erneut der Euroraum. Die im Jahr 2010 noch überwiegend auf Griechenland begrenzte Krise weitete sich auf mehr

und – mit Italien und Spanien – wirtschaftlich immer bedeutendere Mitgliedsländer der Währungsunion aus. Für diese allgemein nicht erwartete Eskalation waren zwei Faktoren verantwortlich. Zum einen führten die an sich unausweichlichen Sparmaßnahmen in den betroffenen Ländern zu einer deutlichen Abschwächung der konjunkturellen Entwicklung, die zusätzliche Belastungen der öffentlichen Haushalte mit sich brachte und die Konsolidierungsbemühungen nicht unerheblich



konterkarierte. So reduzierte sich das Defizit Griechenlands 2011 auf 9 %, was gegenüber dem Vorjahr nur eine Verbesserung von 1,8 Prozentpunkten bedeutete. Bereinigt man die Defizitwerte jedoch um den negativen Einfluss der Konjunktur auf Einnahmen und Ausgaben, ergibt sich nach den Berechnungen der OECD eine Konsolidierungsleistung von 5 Prozentpunkten. Da in der öffentlichen wie in der politischen Diskussion in der Regel nur auf das tatsächliche und nicht auf das konjunkturbereinigte Defizit geachtet wird, entstand so der psychologisch sehr ungünstige Eindruck, dass es in den Problemländern weithin an der Bereitschaft zu harten Einschnitten fehle.

Mindestens ebenso ungünstig war der zunehmende Vertrauensverlust in die Anleihen der Problemländer.

Immer mehr wurden sich im Verlauf des Jahres 2011 die Investoren des Risikos bewusst, dass die Mitgliedsländer der Währungsunion prinzipiell einem Insolvenzrisiko ausgesetzt sind, das so für hoch entwickelte Länder nicht gegeben ist. Während beispielsweise das Vereinigte Königreich, das ausschließlich in Pfund Sterling verschuldet ist, im Notfall darauf setzen kann, dass die Bank of England alle fälligen Titel ankauft, ist Spanien mit seiner auf Euro lautenden Verschuldung uneingeschränkt von der Bereitschaft der Finanzmärkte abhängig, sich dauerhaft in solchen Titeln zu engagieren. Dies führte im Laufe des Jahres 2011 zu immer höheren Risikoaufschlägen für Anleihen der Problemländer gegenüber den als 100 % sicher eingeschätzten Bundesanleihen. Dieser Teufelskreis ▶



aus steigenden Zinsen und damit einhergehend wachsenden Solvenzproblemen der hoch verschuldeten Mitgliedsländer erschwerte nicht nur die Konsolidierungsbemühungen, er beschädigte zugleich die Bonität der Banken des Eurosystems, die über hohe Bestände an Staatsanleihen aus den Problemländern verfügen. Die Kreditgewährung zwischen den Banken kam so nahezu zum Erliegen.

Trotz zahlreicher Gipfeltreffen und der Aufstockung des Rettungsschirms EFSF erwiesen sich die europäischen Regierungen nicht in der Lage, einen nennenswerten Beitrag zur Stabilisierung der Situation zu leisten. Manche Ankündigungen wie die "Hebelung" der EFSF hatten sogar negative Signaleffekte für die Märkte. Somit sah sich die Europäische Zentralbank immer mehr gezwungen, mit unkonventionellen Maßnahmen das Schlimmste zu verhindern. So weitete die EZB ihre Anleihekäufe in der

zweiten Jahreshälfte kräftig aus und "flutete" mit einem auf drei Jahre angelegten und mit € 489 Mrd. dotierten Refinanzierungsgeschäft zum Jahresende 2011 das Bankensystem des Euroraums.

Erst mit diesem Schritt gelang es, die Spannungen auf den Anleihemärkten des Euroraums merklich zu reduzieren.

Für die weltwirtschaftliche Entwicklung des Jahres 2012 kommt dem Euroraum die entscheidende Rolle zu. Ein negatives Szenario könnte sich einstellen, wenn Mitgliedsländer auf die zu erwartende Eintrübung der Konjunktur und den damit einhergehenden Anstieg des öffentlichen Defizits mit immer neuen

Sparprogrammen reagieren. Eine solche prozyklische Politik könnte zu einer schweren Rezession des Euroraums führen, die die Probleme bei den öffentlichen Haushalten wie in den Bankbilanzen noch verschärfen würde.

Mit hohen Risiken wäre auch die unkontrollierte Insolvenz eines Mitgliedslandes verbunden, da diese unweigerlich zu einem Austritt aus der Währungsunion führen müsste. Die Lösung der Schuldenprobleme des Euroraums erfordert somit die Rückkehr auf einen Wachstumspfad und eine erträgliche Zinsbelastung für die hoch verschuldeten Problemländer. Der Sachverständigenrat hat in seinem Jahresgutachten 2011 mit dem Konzept eines "Schuldentilgungsfonds" eine Lösung entwickelt, die über eine zeitlich und quantitativ begrenzte gemeinsame Haftung stabilitätswilligen Mitgliedsländern eine nachhaltige Perspektive für die Finanzierung und den Abbau ihrer Verschuldung eröffnet.

Aber auch außerhalb des Euroraums sehen sich die Staaten immer mehr dem Zwang unterworfen, ihre teilweise noch immer sehr hohen Defizite deutlich zu reduzieren. Der im Jahr 2011 eingeleitete "Exit" der Fiskalpolitik aus konjunkturstimulierenden Maßnahmen wird somit auch 2012 anhalten und die konjunkturellen Spielräume zunehmend einschränken. In Anbetracht der weiterhin wenig robusten Verfassung des Sektors der privaten Haushalte ist nicht damit zu rechnen, dass der Entzug staatlicher Impulse durch eine Belebung der privaten Ausgabentätigkeit kompensiert werden kann. Die Schwellenländer sehen sich nicht nur mit dem Problem eines

**Die Europäische Zentralbank  
"flutete" das Bankensystem  
im Euroraum**



nachlassenden Exportgeschäfts in die hoch entwickelten Länder konfrontiert, sondern auch mit einer schwächeren binnenwirtschaftlichen Entwicklung. Dies gilt vor allem für China, das nach einem exorbitanten Bauboom nunmehr nach anderen Wachstumstreibern Ausschau halten muss. Der bisher noch immer unterentwickelte private Verbrauch würde sich hierfür unmittelbar anbieten. Aber die dazu erforderlichen Lohnsteigerungen müssen so dosiert werden, dass sie die Exportdynamik nicht beeinträchtigen.

Für Deutschland sind die wirtschaftlichen Perspektiven des Jahres 2012 somit eher verhalten einzuschätzen. Während die Stimmungsindikatoren bisher

von den europäischen und globalen Entwicklungen bemerkenswert wenig beeinträchtigt worden sind, weisen die "harten Indikatoren" für die Binnen- wie die Außenwirtschaft auf eine merkliche Abkühlung der Konjunktur wie zum Jahresende 2011 hin. Für die deutsche Wirtschaftspolitik sollte diese Tendenz Anlass sein, verstärkt über Möglichkeiten nachzudenken, wie die hohe Geldersparnis der privaten Haushalte in Deutschland, die sich netto auf rund € 150 Mrd. beläuft, verstärkt in inländische Investitionen gelenkt werden kann. Die Energiewende erfordert umfangreiche Investitionen in Netze, Speicher und neue Kraftwerke. Je früher diese in Angriff genommen werden, desto besser.

A close-up, low-angle photograph of several rows of concrete paving stones. The stones are rectangular and arranged in a staggered pattern. The lighting is dramatic, with a strong light source from the upper right, creating a bright, semi-transparent rectangular area in the upper portion of the image. The text "SOLIDE FU" is overlaid on this bright area in a dark, serif font. The foreground stones are in sharp focus, showing their textured surface and the joints between them, while the background stones are blurred.

SOLIDE FU

A close-up, low-angle photograph of several concrete paving stones. The stones are arranged in a grid pattern, with one stone in the foreground being the primary focus. The texture of the concrete is rough and granular, with some darker spots and a slight sheen. The lighting is soft, creating subtle shadows between the stones. The word "FUNDAMENTO" is overlaid in a gold, serif font across the upper portion of the image.

FUNDAMENTO

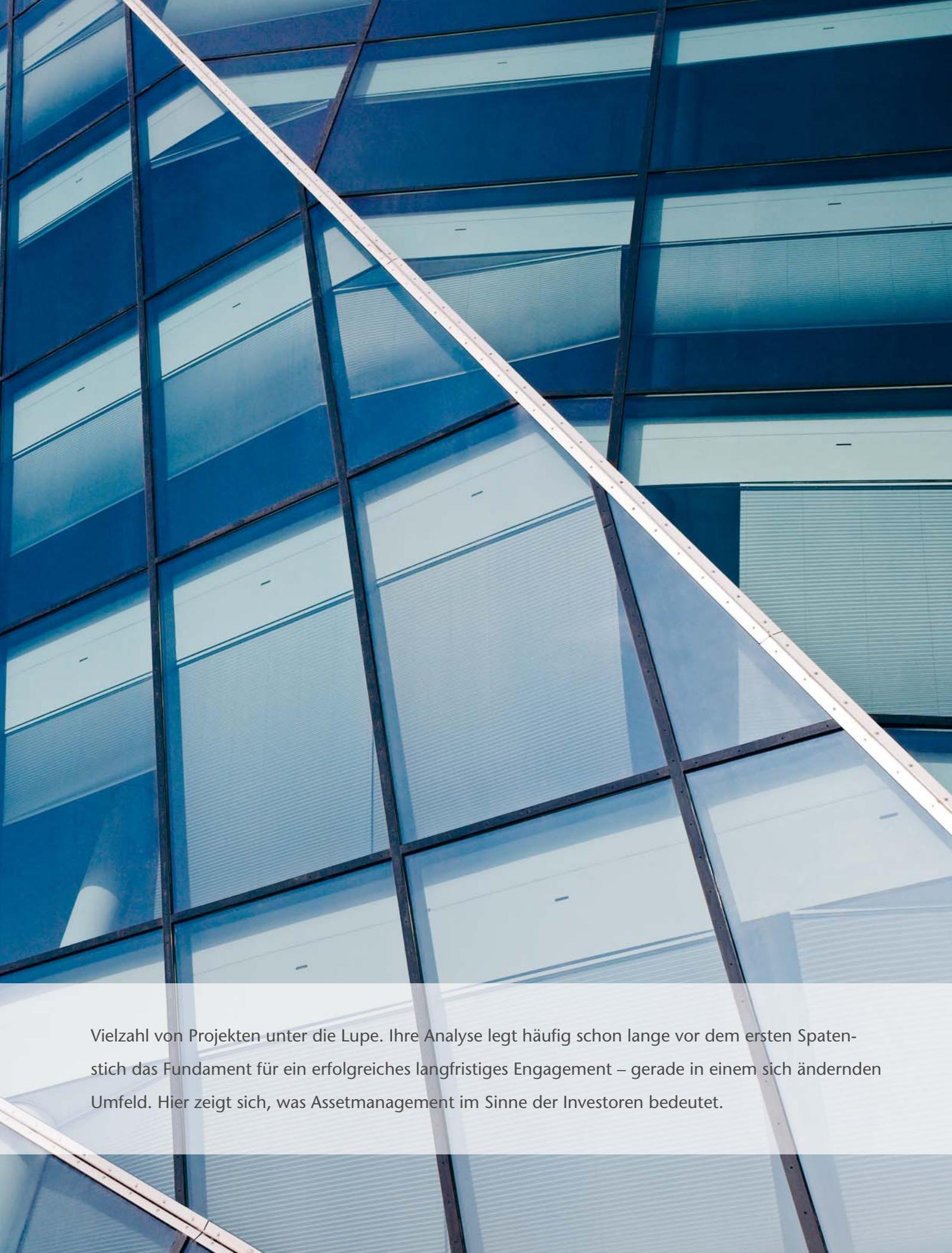




**Zur beliebtesten Anlageklasse** deutscher Investoren gehören Immobilien. Allerdings muss das Konzept von Beginn an stimmen. Standort, Vermietbarkeit und Bauqualität sind zentrale Fragen. Andreas Freier, Geschäftsführer der Nordcapital Real Estate, und sein Team nehmen europaweit eine ▶

Büroimmobilie Facet –  
Immobilienfonds Niederlande 11





Vielzahl von Projekten unter die Lupe. Ihre Analyse legt häufig schon lange vor dem ersten Spatenstich das Fundament für ein erfolgreiches langfristiges Engagement – gerade in einem sich ändernden Umfeld. Hier zeigt sich, was Assetmanagement im Sinne der Investoren bedeutet.

# Geschlossene Fonds 2011

Inflationsschutz, Wertstabilität und Diversifikation im Portfolio sind die wichtigsten Argumente für den Kauf von Sachwerten über geschlossene Fonds. Trotz eines schwierigen wirtschaftlichen Marktumfeldes waren die Investitionen in die geschlossenen Fonds insgesamt stabil, da institutionelle Investoren deutlich mehr investierten.

Nach rückläufigen Entwicklungen 2008 und 2009 zeigte sich der Gesamtmarkt für geschlossene Fonds 2010 und 2011 in Deutschland wieder stabil. Insgesamt wurden € 5,85 Mrd. Eigenkapital inklusive Agio eingeworben. Das entspricht in etwa dem Vorjahresniveau. Dabei investierten private Investoren € 4,81 Mrd., institutionelle Investoren engagierten sich mit € 1,04 Mrd. Das bedeutet eine Steigerung von 67 % im institutionellen Segment gegenüber dem Vorjahr. Ihr Anteil am Gesamtmarkt beträgt nunmehr 18 %. Das von Nordcapital platzierte Eigenkapital belief sich auf € 132,9 Mio. Mit € 113 Mio. wurden rund 20 % mehr Auszahlungen an die Investoren geleistet als im Vorjahr.

**Institutionelle Investoren steigerten ihre Beteiligungen um 67 %**

## Führend bei Schiffsbeteiligungen

Im Bereich Schiffsbeteiligungen hat Nordcapital seine Marktführerschaft behauptet. Während der Gesamtmarkt gegenüber dem Vorjahr um 49 % einbrach, konnte Nordcapital weiterhin konstant platzierten und erreichte mit einer Eigenkapitalplatzierung (inkl. Kapitalerhöhung von Bestandsfonds) von rund € 75 Mio. das Vorjahresniveau.

Mit dem 100. Schiffsfonds von Nordcapital wurde ein besonderes Schiff mit einem besonderen Konzept entwickelt: Das **MS "E.R. Benedetta"** gehört zur Super-Post-Panamax-Klasse und verfügt über eine Stellplatzkapazität von 13.100 Standardcontainern. Es ist über die gesamte Laufzeit des Fonds von 15 Jahren an Mediterranean Shipping Company (MSC) verchartert, die zweitgrößte Linienreederei der Welt. Erfolgreich abgeschlossen wurden die Platzierungen des **MS "E.R. Bordeaux"** und des **MS "E.R. Bristol"**, Massengutfrachter mit jeweils 56.000 Tonnen Ladekapazität. Weiterhin wurden € 20,1 Mio. Eigenkapital zur Stärkung der Liquidität von zwei Bestandsfonds eingeworben.

Die Zweitmarktfonds, in denen Nordcapital € 10,4 Mio. platzierte, kommen dem Bedarf vieler Investoren nach Diversifizierung entgegen. Für € 7,5 Mio. erwarb das **Schiffsportfolio 8** Beteiligungen an rund 60 Schiffsgesellschaften.

Auch durch den Verkauf von Schiffen konnte Nordcapital im vergangenen Jahr Erfolge verbuchen. Mit dem Verkauf des **MS "E.R. Hong Kong"** etwa wurde für die Investoren insgesamt eine durchschnittliche

Verzinsung von circa 13 % p.a. nach Steuern erreicht (ermittelt nach IRR – Internal Rate of Return).

### Immobilien weiter gefragt

Immobilienfonds sind nach wie vor die beliebteste Anlageklasse; ihr Marktanteil wuchs um 38 % auf ein Gesamtvolumen von rund € 3,0 Mrd. So konnten sie 2011 den Anteil am Gesamtmarkt gegenüber dem Vorjahr von rund 40 % auf knapp 52 % ausbauen. Den Großteil hiervon machten Immobilienfonds mit Objektstandorten in Deutschland aus. Mit über € 2,2 Mrd. steuerten Deutschlandfonds gut 74 % des Gesamteigenkapitalvolumens der Immobilienfonds bei. Dieses Segment hat gegenüber dem Vorjahr einen weiteren Anstieg von 38 % verzeichnet. Das Eigenkapitalvolumen der platzierten Auslandsimmobilienfonds konnte mit einem

Zuwachs von 10 % auf € 795 Mio. zulegen. Nordcapital hat den Immobilienfonds **Niederlande 12** im Jahr 2011 voll platziert. Neben klassischen Core-Immobilien sieht Nordcapital attraktive Investitionsmöglichkeiten bei der Projektentwicklung.

### Energiefonds erfolgreich

Energiefonds bleiben die dritt wichtigste Anlageklasse, € 637,1 Mio. wurden hier investiert. Der **Waldfonds 2** investiert in substanzstarke Wälder mit überdurchschnittlichem Baumbestand. Allein der Holzwert übersteigt schon heute den Kaufpreis der Flächen um mehr als das Dreifache. Das Eigenkapital des Fonds wurde erhöht und die Platzierung bis Dezember 2012 verlängert. Der **Waldfonds 1** ist erfolgreich investiert. ▶

#### Markt der geschlossenen Fonds in Deutschland 2011\*

11 % Energie € 637 Mio.

9 % Schiffe € 506 Mio.

8 % Private Equity € 469 Mio.

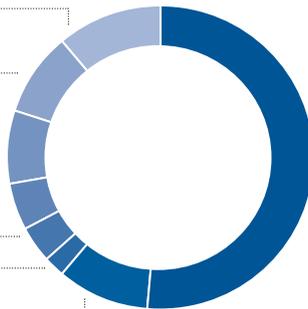
5 % Flugzeuge € 316 Mio.

4 % Spezialitäten € 222 Mio.

2 % Portfolio € 92 Mio.

9 % Sonstige € 574 Mio.

Immobilien € 3.031 Mio. 52 %



\*Platziertes Eigenkapital. Soweit nicht anders vermerkt: alle Zahlen inkl. Agio nach VGF Verband Geschlossene Fonds, 2012



#### **Nordcapital GmbH**

**Florian Maack**, seit 2003 bei Nordcapital, zunächst als Vertriebsleiter. Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Dresdner Bank in Lübeck und dem anschließenden Studienabschluss als Diplomkaufmann mit den Schwerpunkten Bankbetriebswirtschaftslehre und Marketing begann er als Analyst im Beteiligungsbereich bei der Landesbank Kiel, der heutigen HSH Nordbank. Seit Mai 2007 verantwortet er die Eigenkapitalplatzierung der Fonds als Geschäftsführer von Nordcapital Emissionshaus. Im Februar 2012 wurde er zum Co-Chief Executive Officer der Nordcapital GmbH berufen. In dieser Position ist er verantwortlich für das Marketing und den Vertrieb sowie für die Investorenbetreuung.

Die Erträge des **Solarfonds 1**, der in einen der größten deutschen Solarparks investiert, liegen deutlich über Plan. Die Investoren erhielten allein im Jahr 2011 Auszahlungen von 12 % auf ihre Kommanditeinlagen. Mit dem 2011 voll platzierten **Solarfonds 2** wurde das erfolgreiche Konzept fortgeführt.

Die beiden Fonds **Energieversorgung 1 und 2** entwickeln sich weiter positiv und leisteten Auszahlungen von 10 %. Damit liegen die kumulierten Auszahlungen weiterhin über den erwarteten Werten. Der neueste Fonds dieser Serie, der **Energieversorgung 3**, bietet Investoren erneut die Möglichkeit, am lukrativen Marktsegment der US-Energieversorgung teilzuhaben.

#### **Markteintritt Altersvorsorge**

Auf das Segment Altersvorsorge zielt der neu gestartete **Vermögensplan Unternehmen**. Das diversifizierte Sachwertportfolio ist auf die Anforderungen von Pensionszusagen mittelständischer Unternehmen ausgerichtet. Richtig ausgestaltet ist die Pensionszusage für Unternehmen ein effizienter Weg, Vermögen für das Alter aufzubauen, und dabei die einzige Möglichkeit der betrieblichen Altersvorsorge, bei der das Unternehmen in der Wahl der Kapitalanlage frei ist. Geschlossene Fonds weisen besondere Merkmale auf, die zur Rückdeckung von Pensionszusagen vorteilhaft genutzt werden können.

#### **Nordcapital-Platzierungen 2011**

17 % Erneuerbare Energien € 22,7 Mio.

Schiffe € 54,7 Mio. 41 %

15 % Immobilien € 20,1 Mio.

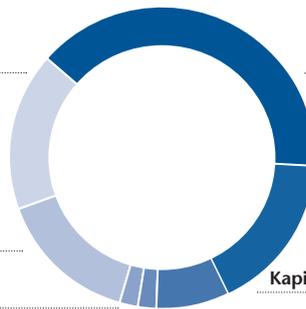
2 % Alternative Investments € 2,6 Mio.

Kapitalerhöhungen Schiff € 20,1 Mio. 15 %

2 % Altersvorsorge € 2,3 Mio.

Zweitmarkt Schiff € 10,4 Mio. 8 %

*Fondskapital nach Segmenten inkl. Agio. Kapitalerhöhungen Schiff ohne Agio*



**Nordcapital GmbH**

**Felix von Buchwaldt** ist seit 1999 bei Nordcapital in den Bereichen Finanzierung, Controlling, Vertrieb und Business Development in verantwortlicher Position tätig. Zuvor war der gelernte Schiffskaufmann und Betriebswirt bei einer deutschen Linienreederei sowie bei einem Schiffsmakler in Hamburg tätig. Seit 2008 leitet er als Geschäftsführer der Nordcapital Shipping die Bereiche Akquisition und Entwicklung von Schiffprojekten sowie die Konzeption von Schiffsfonds. Im Februar 2012 wurde er zum Co-Chief Executive Officer der Nordcapital GmbH berufen. In dieser Funktion verantwortet er die Bereiche Produktentwicklung und Assetmanagement der Nordcapital-Gruppe.



## Schifffahrt – anhaltende Herausforderungen

Während die Container- und Massengutschifffahrt mit Überkapazitäten zu kämpfen hat, profitiert der Offshore-Markt vom weltweit steigenden Energiebedarf.

### **Angespannte Lage in der Containerschifffahrt**

Weltwirtschaft und Welthandel sind 2011 weniger stark gewachsen als erwartet. Dennoch hat sich das globale Containertransportvolumen laut des englischen Research-Unternehmens Clarksons 2011 um 8,1 % gegenüber dem Vorjahr erhöht. Die Auslastung der Linienreedereien, insbesondere zwischen Asien und Europa, hat sich deutlich verschlechtert.

Im Kampf um Marktanteile und mit dem Ziel einer besseren Auslastung der Schiffe haben die Linienreedereien in der Folge die Frachtraten für Container-

transporte reduziert. Fast alle Linienreedereien haben dadurch 2011 deutliche Verluste erwirtschaftet.

Als zusätzliche Maßnahme werden seit Mitte 2011 eingearbeitete Schiffe nach Ablauf der Charterverträge vermehrt zurückgeliefert. Gleichzeitig verzeichnete die containertragende Flotte 2011 jedoch ein Wachstum von 7,3 %. Rund 50 % der abgelieferten Kapazität in Höhe von 1,23 Mio. TEU entfielen auf das Segment über 10.000 TEU. Im vergangenen Jahr hat sich die weltweit aufliegende Containerschiffstonnage ▶

**Containertragende Flotte  
wuchs 2011 um 7,3 %**

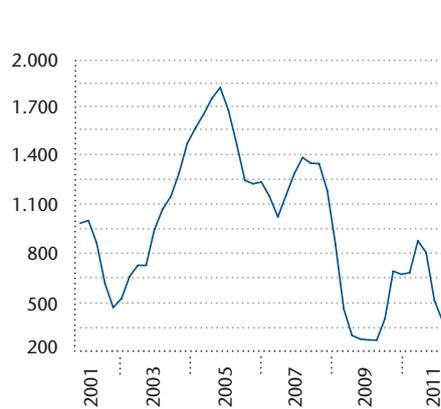
deutlich auf etwa 246 Schiffe (595.000 TEU – etwa 3,9 % der weltweiten Kapazität) erhöht.

Bis zum Sommer 2011 konnten die Charraten zunächst um etwa 19 % zulegen. Im zweiten Halbjahr sind sie jedoch um etwa 50 % eingebrochen. Insgesamt hat der Charratenindex HARPEX 2011 deutlich nachgegeben.

Die Prognosen für 2012 gehen von einem moderaten Wachstum der globalen Wirtschaftsleistung aus. Das Containertransportvolumen soll 2012 um 8,2 % zunehmen – so die Erwartung von Clarksons. Dem steht allerdings eine hohe Anzahl von Neubauablieferungen gegenüber. Insgesamt prognostiziert Clarksons im laufenden Jahr ein Flottenwachstum von 7,6 %.

#### Ungebremstes Flottenwachstum belastet den Markt

**HARPEX** Schiffe von 700 bis 4.250 TEU



Quelle: Harper Petersen

Derzeit wird für 2012 von einer seitlichen Entwicklung der Charraten ausgegangen. Nahezu alle Marktteilnehmer rechnen nicht mit einer signifikanten Verbesserung der Marktbedingungen für Containerschiffe vor 2013. Mittel- und langfristig sind die Perspektiven für den Welthandel und damit für die Containerschiffahrt angesichts der dauerhaften Zunahme globaler Warenströme jedoch weiterhin positiv zu bewerten.

#### Massengutfahrt unter Druck

Der Massengutumschlag 2011 ist nach Clarksons Research gegenüber 2010 um insgesamt 4,7 % gestiegen. Bei den zwei wichtigsten Bulkkladungen – Eisenerz und Kohle – war 2011 ein Nachfragezuwachs von 5,8 % beziehungsweise 2,5 % zu verzeichnen. Diesem Zuwachs stand jedoch ein deutlich größerer Kapazitätzuwachs der weltweiten Bulkerflotte gegenüber.

Insgesamt ergab sich 2011 ein Flottenwachstum von 13,8 % gegenüber dem Vorjahr. Der Baltic Dry Index (BDI), der die Charratenentwicklung von Bulkschiffen widerspiegelt, erreichte Mitte Oktober mit 2.173 Punkten seinen Höchstwert und ging bis Jahresende auf 1.738 Punkte zurück.

Beim Massenguttransport rechnet Clarksons Research für 2012 mit einem Wachstum von 3 %. Demnach sollen rund 6.240 Mio. Tonnen Bulkladung umgeschlagen werden, etwa 33 % davon sind Eisenerz und Kohle. Diesem positiven Trend stehen weiterhin Überkapazitäten gegenüber.

In Summe wird ein Flottenwachstum von 18,7 % prognostiziert, welches am stärksten in den großen

Größenklassen ausgeprägt ist. So gestaltet sich das Marktumfeld weiterhin schwierig, und der Chartermarkt dürfte auf niedrigem Niveau volatil bleiben. Nahezu alle Marktteilnehmer rechnen frühestens ab 2013 mit einer Abschwächung des Flottenwachstums. Erst danach wird sich voraussichtlich das Marktgleichgewicht in der Bulkschifffahrt sukzessive wiederherstellen können.

### Offshore-Markt weiter im Aufwind

Die Perspektiven für die Offshore-Schifffahrt sind weiterhin positiv. Die Investitionsbudgets der Ölkonzerne, die Zahl neuer Offshore-Projekte und die Neubestellungen von Plattformen steigen. Vor allem dank des anhaltend hohen Ölpreises von durchschnittlich US\$ 110 pro Barrel im Jahr 2011.

Ein maßgeblicher Nachfragefaktor für Offshore-Schiffe ist die Anzahl der aktiven Bohr- und Förder-einheiten. Diese vergrößerte sich 2011 von 702 auf 725 Einheiten. Zugleich liegen Neubaufträge für 154 Plattformen vor, ein Drittel davon soll noch 2012 abgeliefert werden.

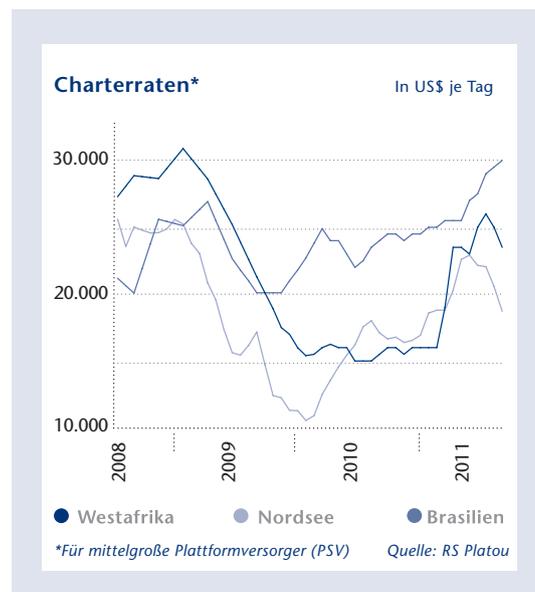
Die durchschnittlichen Zeitcharterraten für Offshore-Schiffe haben sich 2011 positiv entwickelt – mit Steigerungen von bis zu 34 % gegenüber dem Vorjahr. Für 2012 gehen Experten von einer weiteren Verbesserung der Rahmenbedingungen des Offshore-Marktes durch steigende Investitionen in die Erforschung, Erschließung und Förderung neuer Öl- und Gasvorkommen aus.

Dabei wird die hohe Zahl der Neubestellungen von Bohreinheiten seit Ende 2010 nach Meinung von

Morgan Stanley noch nicht ausreichen, um mit der steigenden Zahl der Tiefseeprojekte Schritt zu halten. Die daraus resultierende, hohe Auslastung der Bohrflotte wird somit auch eine steigende Nachfrage nach Offshore-Schiffen zur Folge haben.

Auch der stark wachsende Markt für die Errichtung und den Betrieb von Offshore-Windparks bietet in den kommenden Jahren zusätzliche Beschäftigung für Versorgungs- und Spezialschiffe.

**Hohe Auslastung der Bohrflotte führt zu steigender Nachfrage nach Offshore-Schiffen**





**Albert Schumacher, CEO E.R. Schiffahrt und Geschäftsführer der E.R. Capital Holding**

Als Chief Executive Officer der E.R. Schiffahrt verantwortet Albert Schumacher den Einsatz und die Beschäftigung der Container-, Bulker- und Offshore-Flotte sowie die Bereiche Customer Relations, Qualitäts- und Prozessmanagement und Assekuranz. Darüber hinaus obliegen ihm Charterverhandlungen für die gesamte Container- und Massengutflotte des Unternehmens sowie der Verkauf von Schiffen. Der gelernte Schifffahrtskaufmann war nach seiner Ausbildung 25 Jahre bei der Reederei Nord Klaus E. Oldendorff (Trampschiffahrt). Hier verantwortete er als Prokurist die Bereiche Commercial Operations und Chartering. Seit 1999 ist Albert Schumacher als Geschäftsführer für die E.R. Schiffahrt tätig.

## E.R. Schiffahrt weiter auf Kurs

Ende 2011 hat die Reederei E.R. Schiffahrt ihre ersten beiden Großcontainerschiffe für 13.100 Standardcontainer in Betrieb genommen. Die unter deutscher Flagge in Dienst gestellten **MS "E.R. Benedetta"** und **MS "E.R. Cristina"** gehören mit 366 Meter Länge zu den größten Containerschiffen weltweit. Sie wurden von Hyundai Heavy Industries in Korea gebaut. Im Jahr 2012 werden sechs Schwesterschiffe abgeliefert, von denen zwei verkauft werden und vier im Management der E.R. Schiffahrt verbleiben.

Die neue Generation von Großcontainerschiffen erfüllt höchste ökonomische und ökologische Anforderungen. Im Vergleich zu einem 8.500-TEU-Schiff reduziert sich der CO<sub>2</sub>-Ausstoß pro Container um rund 30 %. Trotz der viel höheren Transportleistung haben die Riesenfrachter in etwa den gleichen Treibstoffverbrauch wie ein 8.500-TEU-Schiff. Linienreeder können damit rund 30 % ihrer Treibstoffkosten einsparen. Bei einer Preisannahme von circa US\$ 600 pro Tonne Treibstoff ergeben sich jährliche Einsparungen von US\$ 19 Mio. pro Schiff. Alle 13.100-TEU-Schiffe können schwefelarme Brennstoffe einsetzen und verfügen über den Environmental Passport des Germanischen Lloyd.

Für die Einführung und Einhaltung überdurchschnittlicher Sicherheits-, Umwelt- und Qualitätsstandards hat der Germanische Lloyd das Zertifikat "GL Excellence – 5 Stars" an E.R. Schiffahrt vergeben.

Voraussetzung für die Auszeichnung ist beispielsweise die Umsetzung von Arbeitsschutzmaßnahmen, die Zertifizierung nach ISO 9001 (Qualität) und ISO 14001 (Umwelt) sowie ISM-Code (International Safety Management) und ISPS-Code (International Ship and Port Facility Security). Das Zertifikat "GL Excellence – 5 Stars" haben bisher weltweit erst sechs Reedereien erhalten.

Auf den extrem harten Wettbewerb und die zunehmende Marktberreinigung in der Containerschiffahrt reagierte E.R. Schiffahrt, indem das Unternehmen den Zusammenschluss mit der Reederei Komrowski plant. Die Reedereiaktivitäten beider Häuser sollen unter dem Dach der neu gegründeten Blue Star Holding zusammengeführt werden. Damit soll eine der größten deutschen Reedereigruppen entstehen, die bei Betrieb und Vermarktung auf der einen Seite und beim Zugang zu Fremdkapital auf der anderen Seite von ihrer Größe profitiert. Das Konzept der neuen Gruppe ist darauf ausgelegt, weitere Reedereien als Partner zu gewinnen.

Innovative Wege sind auch bei der Nachwuchsförderung gefragt. 2011 schuf E.R. Schiffahrt 23 neue Arbeitsplätze für Kadetten auf See. Das Unternehmen richtete außerdem den Hamburger Regionalwettbewerb von "Jugend forscht – Schüler experimentieren" als Pate aus.

**Sinkende Kosten und geringerer CO<sub>2</sub>-Ausstoß pro Container durch Großcontainerschiffe**

**Nordcapital Shipping**

**Jochen Kühn** ist seit Anfang 2000 bei Nordcapital, zunächst verantwortlich für das Beteiligungscontrolling und Berichtswesen der Schiffsfonds. Seit 2003 ist er zudem Geschäftsführer einer Vielzahl von Nordcapital-initiierten Schiffsfonds. Seit März 2008 ist er Geschäftsführer der Nordcapital Shipping. Seine Karriere begann er bei der Linienreederei Hamburg Süd, wo er nach einer Ausbildung zum Schifffahrtskaufmann im Controlling der Linienaktivitäten und zentralen Stabsabteilungen tätig war.



## Aktives Assetmanagement für Schiffsfonds

Nordcapital platzierte 2011 ein Volumen von rund € 75 Mio. in Schiffsfonds. Damit bleibt Nordcapital auch im Jahr 2011 Marktführer bei Schiffsbeteiligungen. Erfolgreich abgeschlossen wurden 2011 die Platzierungen der beiden flexibel einsetzbaren Massengutschiffe der Supramax-Klasse **MS "E.R. Bordeaux"** und **MS "E.R. Bristol"**.

Nordcapital startete 2011 den Vertrieb seines 100. Schiffsfonds, der in das Großcontainerschiff **MS "E.R. Benedetta"** mit 13.100 TEU investiert. Es ist für die gesamte Fondslaufzeit von 15 Jahren an die Schweizer Mediterranean Shipping Company (MSC) verchartert, die zweitgrößte Linienreederei der Welt.

Im Fondsbestand profitierten viele Containerschiffe bis Juni 2011 von deutlich verbesserten Charterraten. Seither ist es zu einem erneuten Einbruch der Charterraten und einem Anstieg der beschäftigungslos aufliegenden Containerschiffe gekommen. Hier ist ein aktives Assetmanagement von entscheidender Bedeutung.

Die Neuvergabe von Bankdarlehen ist nach wie vor fast vollständig zum Erliegen gekommen. Trotzdem ist es gelungen, für acht Nordcapital-Schiffsfonds Neufinanzierungen für den laufenden Schiffsbetrieb abzuschließen.

Für zwei bestehende Fonds setzte Nordcapital 2011 Liquiditätssicherungskonzepte unter Beteiligung der Investoren, Initiatoren und der finanzierenden Banken um. Insgesamt wurde ein Erhöhungskapital von € 20,1 Mio. eingeworben.

Der Großteil der Mittel entfiel davon auf das Liquiditätssicherungskonzept der Bulkerflotte 1, welches aufgrund des Insolvenzverfahrens des Charterers Korea Lines Corp. (KLC) notwendig wurde. Die Nordcapital-Gruppe hat sich mit insgesamt rund € 26,6 Mio. über die Bereitstellung von Sicherheiten und Liquidität am Konzept beteiligt und damit einen erheblichen Beitrag zur Sicherstellung des weiteren Betriebs der Fondsschiffe geleistet.

**Nordcapital bleibt Marktführer bei Schiffsbeteiligungen**

Das durch die Reederei Ernst Russ bereederte **MS "Sofia Russ"** (1.700 TEU/Baujahr 1996) wurde in einer kurzfristigen Aufschwungphase im August 2011 verkauft. Damit konnte im generell schwierigen Marktumfeld mit einem Kapitalrückfluss von rund 100 % nach Steuern ein zufriedenstellendes Ergebnis für die Investoren erreicht werden.

Im Dezember 2011 wurde das **MS "E.R. Hong Kong"** an den Charterer Orient Overseas Container Line (OOCL) verkauft. Mit dem Verkaufspreis von US\$ 27,0 Mio. wurden im aktuellen Marktumfeld eine durchschnittliche Kapitalverzinsung von circa 13 % nach Steuern (ermittelt nach IRR – Internal Rate of Return) und ein Gesamtmittelrückfluss von circa 200 % nach Steuern erreicht. Das Post-Panamax-Schiff mit 5.762 TEU gehörte bei der Ablieferung im Dezember 1999 zu den größten Schiffen weltweit und war seither im Rahmen seiner Erstbeschäftigung an OOCL verchartert.



#### **Nordcapital Shipping**

**Dr. Tim Richter** verantwortet seit 2006 als Geschäftsführer der Nordcapital Portfolio Management Konzeption, Beteiligungskauf und Management der Nordcapital-Zweitmarktfonds. Im Februar 2012 wurde Tim Richter darüber hinaus zum Geschäftsführer der Nordcapital Shipping berufen. In dieser Funktion ist er unter anderem für die Projektentwicklung und Restrukturierung von Schiffsgesellschaften verantwortlich. Der Bank- und Diplomkaufmann war wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Hamburg und arbeitete unter anderem für die Deutsche Bank und KPMG. Er verfügt über langjährige Berufserfahrung im Zweitmarkt und begleitete den Aufbau der Fondsbörse Deutschland.

## Investitionschance Zweitmarktschiffsfonds

Nach einem moderaten Anstieg im 3. Quartal 2010 gingen die durchschnittlichen Preise für Schiffsbeteiligungen seit Jahresbeginn 2011 wieder zurück. Investoren bieten sich im Zweitmarkt aufgrund der rückläufigen Preise im Sinne eines antizyklischen Investments gute Möglichkeiten, insbesondere bei Beteiligungen an Containerschiffen. Denn die mittel- und langfristige Perspektive für Weltwirtschaft, Welt- handel und Schifffahrt ist ungebrochen positiv.

Über den Kauf von Schiffsbeteiligungen hinaus bieten sich Investoren mit entsprechender Kapitalausstattung und Know-how im weiterhin anspruchsvollen Marktumfeld besondere Chancen. So entwickeln Marktteilnehmer wie zum Beispiel Banken und Reedereien zur Umsetzung ihrer maritimen Projekte neue Finanzierungskonzepte. Die Konditionen solcher Direktinvestitionen sind oft außergewöhnlich attraktiv. Eine attraktive Rendite bei erhöhter Sicherheit bietet darüber hinaus sogenanntes Vorzugskapital, das Schiffsgesellschaften einwerben, um vorübergehende Liquiditätsengpässe zu überbrücken. Es nimmt in der Regel eine Vorrangstellung gegenüber dem "ursprünglichen" Eigenkapital ein.

Das **Schiffsportfolio 8** hat bislang rund 60 Beteiligungen an geschlossenen Schiffsfonds erworben, um Chancen auf eine attraktive und nahezu steuerfreie Verzinsung des eingesetzten Kapitals zu nutzen. Mit einer kombinierten Investitionsstrategie wurde ein di-

versifiziertes Portfolio aufgebaut. Die Investitionen verteilen sich derzeit auf zwei Drittel Zweitmarktanteile, rund 20 % Vorzugskapital und mehr als 10 % Direktinvestments.

Das Schiffsportfolio 8 hat im Wesentlichen in Vollcontainerschiffe mit einer Größe zwischen 1.000 TEU und 9.000 TEU investiert, die zwischen 1995 und 2010 in Dienst gestellt wurden. Zwei Drittel dieser Schiffe sind mindestens bis in das Jahr 2013 verchartert. Teilweise laufen die Charterverträge bis in das Jahr 2017. Die Beteiligungen weisen einen hohen Entschuldungsgrad auf. So ist ein Viertel der Zweitmarktanteile bereits zu mehr als 75 % oder vollständig entschuldet. Wie gut die aktuell günstigen Einkaufsbedingungen im Zweitmarkt bisher genutzt wurden, spiegelt das Bestandsportfolio wider: Das Schiffsportfolio 8 erwirtschaftet bereits Einnahmen aus den Schiffsbeteiligungen. Der entstandene Vorabgewinnanspruch von 4 % p. a. ist plangemäß Ende 2011 ausgezahlt worden.

Bei den Bestandsfonds müssen sich die **Schiffsportfoliofonds 1 bis 5** geringen Rückflüssen und erneuten Liquiditätsmaßnahmen der Schiffsgesellschaften stellen. Die Performance der übrigen Fonds erwies sich als solide; Auszahlungen an die Gesellschafter konnten getätigt werden. Das **Schiffsportfolio "Vorzug"** erzielte früher als geplant bereits 2011 erste Einnahmen; allerdings erwartungsgemäß auf einem geringen Niveau.

**Außergewöhnlich attraktive  
Konditionen bei  
Direktinvestitionen**

**Nordcapital Real Estate**

**Florian Wagner** ist seit 2003 im Immobilienbereich der Nordcapital-Gruppe tätig. Seit Oktober 2007 verantwortet er das Immobiliengeschäft der Gruppe als Geschäftsführer sowie den neu hinzugekommenen Bereich "Alternative Investments". Nach einer Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Sparkasse Freiburg studierte Florian Wagner Betriebswirtschaft in Kiel und Hamilton, Kanada. Know-how im Immobilienbereich erwarb der Diplomkaufmann beim Bankhaus Wölbern, wo er die Konzeption, Auswahl und Kalkulation von Fonds verantwortete. Außerdem sammelte er als Acquisition Manager Erfahrungen im internationalen Immobilieneinkauf bei der DB Real Estate, der späteren RREEF (Deutsche-Bank-Gruppe).



# Alternative Investments im Plus

Die Energienachfrage in den USA ist enorm. Investitionen in Energie-Infrastruktur-Projekte wie Pipelines zählen zu den attraktivsten Finanzanlagen.

## Performance über Plan

Im Jahr 2011 leisteten die beiden Infrastrukturfonds **Energieversorgung 1 und 2** Auszahlungen von jeweils 10 % und liegen damit bei den kumulierten Auszahlungen weiter über den erwarteten Werten. Die Rahmenbedingungen sind weiterhin ausgesprochen positiv. Investoren können davon aktuell mit dem **Energieversorgung 3** profitieren. Das Management wird von den MLP-Managern der Vorgängerfonds übernommen, mit denen Nordcapital bereits seit Jahren erfolgreich zusammenarbeitet.

Mit den Fonds der Serie Energieversorgung können private Investoren von der Wertentwicklung amerikanischer Energieunternehmen, sogenannter Master Limited Partnerships (MLP), profitieren. MLP sind Gesellschaften, deren Anlageschwerpunkt Investments in Pipelines mit einer langen Nutzungsdauer sind. Die stetigen Erträge durch langfristige Durchleitungsverträge machten diese Assetklasse auch 2011 zu einer attraktiven Finanzanlage. Die Durchleitungsgebühren wurden von der amerikanischen Energieaufsichtsbehörde (FERC) für den Zeitraum Juli 2011 bis Juni 2012 um rund 6,9 % erhöht.

Das dritte Jahr in Folge und das zehnte Mal innerhalb der vergangenen zwölf Jahre übertraf der MLP-

Sektor die wichtigsten Indizes. So erreichte der Branchenindex AMZX 2011 eine Performance von rund 13,9 %. Der S&P 500 TR brachte es lediglich auf 2,1 %.

## Energiemarkt in den USA

Das US-amerikanische Amt für Energiestatistik (Energy Information Administration) geht weiterhin von einem langfristigen Anstieg des Energiekonsums der USA aus und prognostiziert bis 2035 einen Zuwachs von etwa 10 %. Der Energiebedarf wird in erster Linie durch die fossilen Energieträger Erdöl, Erdgas und Kohle gedeckt. Im Jahr 2010 lag der Anteil von Erdöl und Erdgas bei etwa 62 %. 2035 wird er immer noch bei circa 57 % liegen – und das bei einem weiter steigenden Gesamtenergieverbrauch.

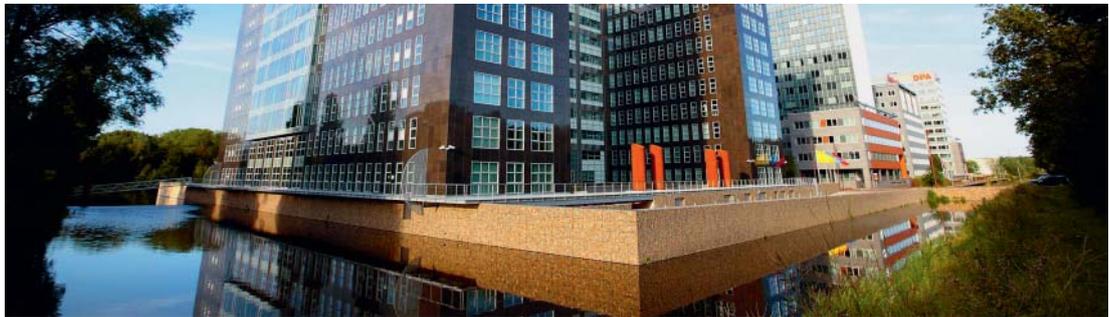
Somit werden weitere Investitionen im Energiesektor notwendig. Zusätzliche Dynamik entsteht aber auch durch den Bedarf an weiteren Förderkapazitäten von enormen, neu entdeckten Öl- und Gasvorkommen in den USA.

**Steigender Energieverbrauch wird auch weiterhin überwiegend durch fossile Energieträger gedeckt**



#### **Nordcapital Real Estate**

**Andreas Freier** ist Immobilienökonom und verantwortet seit April 2008 als Geschäftsführer der Nordcapital Real Estate insbesondere die Akquisition. Eine seiner ersten Stationen war die DIA, später RREEF (Deutsche Bank-Gruppe). Ab Mitte 1996 folgten Stationen bei der Vereins- und Westbank, später HVB und Blue Capital in leitender Funktion in den Bereichen Akquisition, Fondskonzeption und Assetmanagement für Europa, die USA und Kanada sowie auch Fondseinkauf und Depotbankbetreuung offener Immobilienfonds. Ab Mitte 2006 baute er als Geschäftsführer die HIH Global Invest auf, die das Auslandsimmobiliengeschäft der Hamburgischen Immobilienhandlung in der Warburg Bankengruppe verantwortet.



## Immobilien – solider Baustein im Portfolio

Langfristige Mietverträge mit bonitätsstarken Mietern sichern Investoren laufende Auszahlungen.

Die nordeuropäischen Immobilienmärkte standen im Jahr 2011 ganz im Zeichen der Erholung. Die fortwährenden Unsicherheiten, vor allem der Länder an den südlichen Rändern des Euro-Währungsraumes, führten im Jahresverlauf zu einem deutlichen Anziehen der Nachfrage nach Direktinvestments insbesondere im deutschen Immobilienmarkt. Die Niederlande bekamen im Jahresverlauf 2011 noch die Auswirkungen der sich abschwächenden Weltkonjunktur zu spüren. Das Wirtschafts-

wachstum sank auf 1,2 %. Eine Erholung und die Rückkehr auf den Wachstumskurs sollten voraussichtlich im zweiten Halbjahr 2012 erreicht werden.

Am niederländischen Immobilienmarkt fiel 2011 nach einer Studie des Immobiliendienstleisters Jones Lang Lasalle das Investmentvolumen unter das Niveau von 2009 zurück. Das Kaufinteresse ist stark auf Core-Immobilien fokussiert. Die Schere zwischen modernen, an guten Standorten langfristig vermieteten Immobilien und Immobilien an weniger attraktiven Standorten öffnet sich zusehends weiter.

**Deutliches Anziehen  
der Nachfrage nach Direkt-  
investments insbesondere im  
deutschen Immobilienmarkt**

Bedingt durch Aufschub oder Aufhebung neuer Bauvorhaben wird die Zunahme des Büroflächenbestandes in den kommenden Jahren deutlich niedriger ausfallen als in der Vergangenheit. Der landesweite Leerstand belief sich 2011 durchschnittlich auf circa 14 %. Seit dem Sommer 2010 gibt es einen grundsätzlichen Stopp für die Genehmigung neuer Bauprojekte im Großraum Amsterdam. Es ist zu erwarten, dass sich diese Maßnahme mittelfristig positiv auf die Leerstandsdaten in dieser Region auswirken wird. Prinzipiell gehen Experten davon aus, dass insbesondere zentrumsnahe Lagen profitieren werden.

Der Fonds **Niederlande 12** war im März 2011 voll platziert. Investoren konnten sich an dem repräsentativen Büroneubau "Westgate II" in strategisch guter Sichtlage in Amsterdam-Riekerpolder zwischen dem Flughafen Schiphol, dem Finanzzentrum "Zuidas" und der Innenstadt von Amsterdam beteiligen. Die Fondsimmoblie mit einer Bürofläche von über 26.000 Quadratmetern ist seit Anfang 2010 für knapp 14 Jahre an die international bekannte Prüfungs- und Beratungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers (PwC) vermietet. Rund € 8 Mio. hat der Mieter vor seinem Einzug selbst in die Ausstattung des Gebäudes investiert und damit die Langfristigkeit der Standortentscheidung unterstrichen. Der Fonds startete 2011, wie prospektiert, mit jährlichen Auszahlungen von anfangs 6 %, wobei diese später bis auf 7 % ansteigen sollen. Die prognostizierten Gesamtauszahlungen belaufen sich auf 196 %.

Die aktuellen Entwicklungen am niederländischen Immobilienmarkt bleiben weiterhin unter intensiver

Beobachtung. Bei einem sich stetig verändernden Marktumfeld können sich immer wieder interessante Investitionsmöglichkeiten ergeben. Stimmen die Rahmenbedingungen, wie beispielsweise eine attraktive etablierte Lage, die Vermietung an bonitätsstarke Mieter und der Preis, wird Nordcapital Real Estate im Interesse der Investoren aktiv werden.

Natürlich bleiben auch andere Immobilienmärkte wie etwa Deutschland im Fokus. Ausgesuchte Segmente bieten durchaus interessante Investitionsmöglichkeiten, die Nordcapital Real Estate für seine Investoren nutzen wird. Im aktuellen Marktumfeld bieten neben Büroobjekten mit einem langfristigen Mietermix vor allem deutsche Gesundheitsimmobilien sowie innerstädtische Projektentwicklungen gute Chancen.

**Wachsender Wettbewerb um Immobilien in erstklassigen Lagen mit geringem Risiko**



#### Nordcapital New Energy

**Wolfgang M. Wetzel** ist seit 2006 Geschäftsführer der Nordcapital New Energy. In seiner Verantwortung liegt die Entwicklung des Geschäftsfeldes der erneuerbaren Energien, insbesondere die Projektaquisition und -konzeption. Der Offizier und studierte Diplomkaufmann blickt auf mehr als zehn Jahre Erfahrung im Beteiligungs- und Projektentwicklungsgeschäft mit schwerpunktmäßiger Ausrichtung auf den Markt für regenerative Energien zurück. Zuvor war er als Abteilungsleiter M&A für den Erwerb und die Veräußerung von Beteiligungen einer Hamburger Wertpapierhandelsbank und später als Abteilungsleiter für Bioenergie bei einem auf ökologische Investments ausgerichteten Emissionshaus tätig.

## Erneuerbare Energien gefragt

Die energiepolitische Wende in Deutschland fördert den Absatz erneuerbarer Energien. Ihr Potential bleibt immens, auch angesichts des stetig wachsenden globalen Energiebedarfs.

Die Bedeutung erneuerbarer Energien nimmt weltweit zu. Nordcapital engagiert sich bereits seit 2006 auf diesem Wachstumsmarkt. Die beiden Nordcapital-Waldfonds mit Forstflächen in Rumänien umfassen ein Gebiet von rund 17.500 Hektar. Für seine Investoren hat Nordcapital damit ein Areal erworben, das größer ist als das Fürstentum Liechtenstein.

**Nordcapital managt in Rumänien ein Waldgebiet von rund 17.500 Hektar**

Die Nordcapital-Solarfonds investieren im bayerischen Straßkirchen in einen der größten Solarparks Deutschlands sowie in vier bereits fertiggestellte Photovoltaikanlagen in Süddeutschland.

#### Solarfonds übertreffen Erwartungen

Deutschland gilt nach wie vor als führender Markt im Solarsektor. Ende 2010 belief sich die Gesamtkapazität der installierten Leistung auf circa 17.200 MWp. In dem Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) sind allerdings regelmäßige Kürzungen der Einspeisevergütung neu installierter Photovoltaikanlagen vorgesehen. Diese Regelung führte 2011 zu einem Rückgang des Wachstums. Für den im Jahr 2009 in Betrieb genommenen Solarpark Straßkirchen, der über eine Leistung von rund 54 MWp verfügt, beträgt die Einspeisevergütung bis Ende 2029 31,94 Cent je kWh.

Der **Solarfonds 1** entwickelte sich sehr erfolgreich. Die Stromproduktion und die Auszahlungen an die Investoren liegen deutlich über den erwarteten Werten. Waren in 2011 Stromeinnahmen in Höhe von € 16,9 Mio. geplant, konnte in diesem Jahr ein Mehrertrag von rund € 2,9 Mio. erwirtschaftet werden. Allein 2011 haben die Investoren Rückflüsse von 12 % auf ihre Kommanditeinlagen erhalten.

Der **Solarfonds 2** investiert in vier bereits fertiggestellte Photovoltaikanlagen mit einer Gesamtnennleistung von rund 31 MWp. Die Anlagen befinden sich in einer der sonnenreichsten Regionen Süddeutschlands. Seit der Fondsplatzierung im Sommer 2011 lagen die erwirtschafteten Erträge um rund 8 % über den Planwerten. Alle vier Solarparks wurden bereits 2009 in Betrieb genommen. Das sichert dem Solarfonds 2 die gesetzlich garantierten Vergütungssätze bis zum Jahr 2029.

#### Substanzstarke Waldinvestments

Waldinvestments gelten aufgrund ihrer hohen Stabilität und ihrer von anderen Anlageklassen weitgehend unabhängigen Wertentwicklung als effiziente Bestandteile einer diversifizierten Vermögensstruktur. Forstwirtschaftliche Flächen stehen nur begrenzt zur

Verfügung, die Weltbevölkerung hingegen wächst dynamisch weiter. Hinzu kommt, dass der Lebensstandard in den Schwellenländern steigt. Entsprechend wird die Nachfrage nach dem Rohstoff Holz – und damit der Preis – weiter steigen.

Nordcapital hat bereits vor einigen Jahren die günstigen Investitionschancen für rumänische Wälder erkannt. Mittlerweile stehen große Flächen, die für die forstwirtschaftliche Nutzung gut geeignet sind, zu attraktiven Konditionen kaum noch zur Verfügung. Folglich steigen die Bodenpreise spürbar. Flächen, die mit den Wäldern des **Waldfonds 2** vergleichbar sind, werden teilweise bereits zu deutlich höheren Preisen gehandelt.

Auch die Holzpreise befinden sich auf einem guten Niveau. Durch infrastrukturelle Maßnahmen und die nachhaltige Bewirtschaftung der substanzstarken

Wälder ergibt sich zusätzlich ein hohes Wertsteigerungspotential.

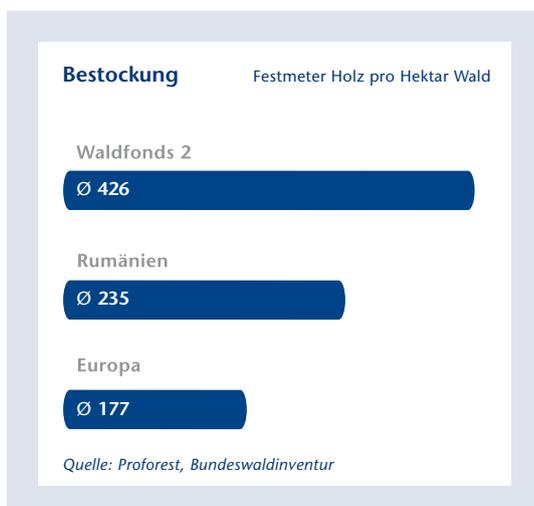
Der Waldfonds 2 besitzt mit den Mischwaldflächen Bicz West und dem 2011 erworbenen Forst Gura Teghii rund 6.000 Hektar Wald. Pro Hektar umfasst der Holzvorrat der beiden Flächen durchschnittlich rund 426 Festmeter. Das ist mehr als doppelt so viel wie im europäischen Durchschnitt (177 Festmeter pro Hektar).

Der Kaufpreis für Flächen mit vergleichbarem Baumbestand liegt bis zu 75 % unter dem westeuropäischen Niveau. Allein der Holzwert der Wälder übersteigt schon heute den Kaufpreis um mehr als das Dreifache. Das Eigenkapital des Fonds wurde aufgrund des jüngsten Flächenkaufs erhöht und die Platzierung bis Dezember 2012 verlängert.

Mitte September 2011 lief die Bewirtschaftung der Flächen des **Waldfonds 1** erfolgreich an. Bis Ende Dezember 2011 waren 30.000 Festmeter zum Einschlag vorgesehen. Hinzu kamen 5.000 Festmeter, die es aus der vergangenen Saison aufzuholen galt. Diese Menge orientierte sich an den zur Verfügung stehenden technischen Kapazitäten sowie der Witterung. Insbesondere Fichte, Tanne, Buche, Eiche und Kirsche wurden geerntet.

Die Gesamtfläche des Waldfonds 1 beläuft sich auf 11.571 Hektar. Unter Ausnutzung der guten Holzpreise konnten erste Erlöse generiert werden.

**Der Holzvorrat in Bicz West und Gura Teghii umfasst 426 Festmeter pro Hektar – mehr als doppelt so viel wie im europäischen Durchschnitt**





#### **Peter Welge, Mitglied des Vorstands equitrust AG**

Für die Konzeption und das Management aller Nordcapital-Private-Equity-Fonds ist die zum Konzern gehörende equitrust AG verantwortlich, der Peter Welge seit Oktober 2006 als Mitglied des Vorstands angehört. Nach dem Studium der Volkswirtschaftslehre begann Peter Welge seine berufliche Laufbahn im Investmentbanking bei Merrill Lynch in London. Anschließend arbeitete er neun Jahre für das europäische Private-Equity-Haus IK Investment Partners und begleitete eine Vielzahl mehrheitlicher Buy-out-Investments im europäischen Raum. Vor seinem Wechsel zur equitrust leitete Peter Welge als geschäftsführender Gesellschafter die M&A- und Private-Equity-Beratungsgesellschaft Equity Link in Hamburg.



## Private Equity nimmt Fahrt auf

Dank erfolgreicher Beteiligungsveräußerungen und einer fortgesetzten Erholung der Bewertungen rückt Private Equity wieder in den Fokus der Investoren.

Die Private-Equity-Branche blickt auf ein bewegtes Jahr 2011 zurück. So setzte sich der 2009 begonnene Aufwärtstrend im ersten Halbjahr 2011 dank überwiegend positiver Unternehmensmeldungen zunächst weiter fort. Dabei profitierten Finanzinvestoren von der Aufnahmefähigkeit der Märkte sowie von ansteigenden Unternehmensbewertungen. Folgerichtig erreichte das Transaktionsvolumen der von Private-Equity-Gesellschaften veräußerten Beteiligungen mit einem Zuwachs von rund 50 % ein neues Rekordniveau. Hierzu trugen mit Nielsen und HCA auch die beiden bis dato größten Börsengänge von Private-Equity-finanzierten Unternehmen bei.

Im dritten Quartal 2011 traten plötzlich die hohen

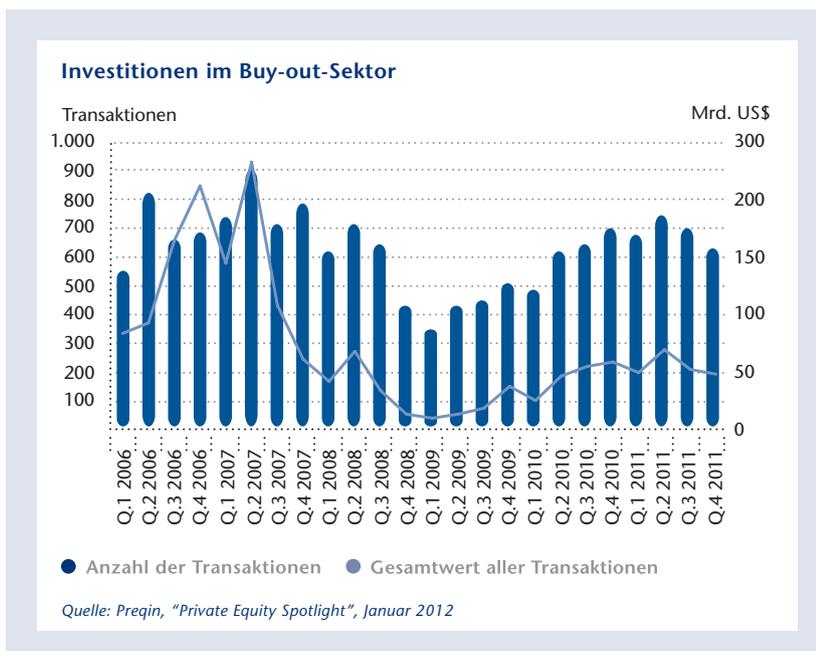
Staatsschulden einiger europäischer Staaten erneut in den Fokus der Marktteilnehmer. Bedingt durch reduzierte Wachstumsaussichten der Weltwirtschaft, aber auch durch eine strengere Reglementierung zeigten sich Kreditinstitute bei der Vergabe von Bankdarlehen in der Folge deutlich zurückhaltender. Darüber hinaus entzog das hohe zur Refinanzierung anstehende Volumen fälliger Kredite dem Markt für Übernahmefinanzierungen weitere Liquidität. Infolgedessen hat sich im Jahresverlauf 2011 nicht nur die durchschnittliche Eigenkapitalquote bei neuen Buy-outs von 35 % auf 42 % erhöht; gleichzeitig haben Private-Equity-Gesellschaften neue Fremdkapitalquellen – insbesondere in Form von Hochzinsanleihen – erschlossen.

Die Realwirtschaft zeigte sich mit soliden Zahlen weitgehend unbeeindruckt vom Finanzmarktklima. So konnten die Kapitalmärkte im Herbst 2011 schließlich einen Boden ausbilden und somit die Basis für eine nachhaltige Erholung im Jahr 2012 legen. Das ermäßigte Preisniveau für Unternehmensbeteiligungen nutzten die Private-Equity-Fonds zu weiteren Investitionen. So wurden zum Jahresende einige der größten Transaktionen des Jahres getätigt – mit der Übernahme des Energiekonzerns Samson Resources durch KKR an der Spitze. Diese Transaktion steht sinnbildlich für zwei Branchentrends des vergangenen Jahres: zum einen den anhaltend hohen Aktivitätsgrad

im Energiesektor, zum anderen die Rückkehr der Large-Cap-Buy-outs, also Transaktionen jenseits der US\$-1-Mrd.-Grenze. Letzteres lässt sich auch daran erkennen, dass allein die fünf größten Private-Equity-Gesellschaften zusammen rund 34 % des gesamten Investitionsvolumens tätigten.

**Anhaltend hoher Aktivitätsgrad im Energiesektor und Rückkehr der Large-Cap-Buy-outs**

Beide Trends dürften ebenso wie die begonnene Konsolidierung der Branche weiter anhalten. Erfolgreich bei der Einwerbung neuer Fonds sind insbesondere Private-Equity-Gesellschaften, die Kapital an ihre Investoren zurückzahlen können. Vor diesem Hintergrund dürfte sich auch die Exit-Aktivität in Abhängigkeit von der Aufnahmefähigkeit der Märkte auf hohem Niveau halten.





## Sachwertportfolio gestartet

Altersvorsorge: Experten schätzen die aktuelle Deckungslücke bei der Rückdeckung von Pensionszusagen auf € 120 Mrd. Besonders im Mittelstand besteht hoher Handlungsbedarf.

Die Pensionszusage ist ein wichtiger Baustein für die Altersvorsorge eines Geschäftsführers. Den Pensionsverpflichtungen stehen jedoch meist viel zu niedrige Rückdeckungsmittel gegenüber. Nordcapital hat mit dem **Vermögensplan Unternehmen** einen sachwertorientierten Portfoliofonds speziell für die Rückdeckung dieser Pensionszusagen entwickelt. Der Fonds bündelt Beteiligungen aus verschiedenen Märkten in einer einzigen Kapitalanlage. Investiert wird breit gestreut in Immobilien-, Schiffs- und Flugzeugbeteiligungen sowie in Beteiligungen der Bereiche erneuerbare Energien und alternative Investments. Die Investitionsstrategie sieht eine Auswahl

### Rückdeckung von Pensionszusagen für Geschäftsführer mittelständischer Unternehmen

von Beteiligungen renommierter Fondsanbieter vor. Die Auswahl geeigneter Beteiligungen erfolgt durch Dr. Tim Richter, Geschäftsführer der Nordcapital Portfolio Management. Im Rahmen einer systematischen Marktbeobachtung werden die wesentlichen Angebote analysiert und die Investitionen mit einem unabhängigen Investitionsbeirat abgestimmt.

Der Fonds kombiniert die einfache Handhabung einer Kapitallebensversicherung mit den Chancen eines zeitgemäßen, renditestarken und steueroptimierten Anlageportfolios. Für den Unternehmer und Steuerberater ist die Anlage daher einfach, übersichtlich und leicht administrierbar.

Um der individuellen Liquiditätssituation mittel-

ständischer Unternehmen Rechnung zu tragen, bietet der Vermögensplan Unternehmen eine sehr hohe Flexibilität: Die Investoren können Einzahlungsphasen von sechs, acht oder zehn Jahren wählen, jederzeit Vorauszahlungen leisten oder auch 100 % der Zielsumme sofort einzahlen. Die monatlichen Raten können zudem gekürzt oder eingestellt werden. Durch den langfristig angesetzten Ankaufprozess können die Marktzyklen vorteilhaft genutzt werden. Nach der Einzahlungsphase beginnt die geplante 15-jährige Auszahlungsphase des Fonds.

In deutschen Unternehmen existieren umfangreiche Zahlungsverpflichtungen aus Pensionsverträgen. Bei den mittelständischen Unternehmen sind das

vor allem Einzelverpflichtungen aus circa 400.000 Pensionszusagen für die Versorgung der Geschäftsführer. Das insgesamt notwendige Deckungskapital beträgt nach Marktschätzungen rund € 454 Mrd. Davon entfallen rund € 245 Mrd. auf Direktzusagen. Hiervon wiederum sind jedoch nur € 125 Mrd. rückgedeckt. Die Rückdeckung erfolgte bislang überwiegend durch Kapitallebensversicherungen, deren Verzinsung sich jedoch im letzten Jahrzehnt von rund 7,6 % auf rund 3,5 % halbiert hat. Die Nachsteuerrenditen liegen heute unter 2,5 %. Die daraus entstandene Deckungslücke von € 120 Mrd. gilt es zu schließen.

**Bei Pensionszusagen ist eine Deckungslücke von € 120 Mrd. zu schließen**

An aerial photograph of a solar farm, showing rows of solar panels stretching across a landscape. The panels are arranged in a grid pattern, with some rows appearing more prominent than others. The overall color palette is dominated by various shades of blue, from deep navy to light sky blue. A semi-transparent white rectangular box is positioned in the upper center of the image, containing the text 'VOLLE LEIS' in a dark blue, serif font.

# VOLLE LEIS



TUNG





**Solarenergie** ist nicht nur eine besonders ressourcenschonende Art der Energieerzeugung, sondern ebenso eine lukrative Anlagemöglichkeit. Wolfgang Wetzel, Geschäftsführer der Nordcapital New Energy, und sein Team sorgen dafür, dass Nordcapital-Investoren in erstklassige Solarparks investieren: ▶

Solarpark Eging –  
Solarfonds 2





Standorte, Strukturen und Sonnenstunden werden einer detaillierten Prüfung unterzogen. Das ist Teil des Nordcapital-Assetmanagements, und die Zahlen sprechen für sich: Stromproduktion und Auszahlungen an Investoren der Nordcapital-Solarfonds liegen deutlich über den erwarteten Werten.



#### Deutsche Sekundärmarkt (DSM)

**Philipp Jörss** ist seit 2003 bei der Nordcapital-Gruppe und war zunächst bei der Treuhand für die Bereiche Marketing und strategische Geschäftsentwicklung tätig. Seit 2004 ist er Geschäftsführer der Deutsche Sekundärmarkt GmbH (DSM). Vor seiner Tätigkeit bei Nordcapital war Jörss am Aufbau einer Online-Trading-Plattform beteiligt. Seine Karriere begann er bei der Reederei Hamburg Süd, wo er in den Bereichen Controlling und Strategie tätig war. Der gelernte Schiffskaufmann ergänzte sein Studium der Betriebswirtschaft mit einem MBA-Studium am Ashridge Management College in Großbritannien.

## Zweitmarkt: Käufermarkt

Nach einem verheißungsvollen Jahresstart fielen die Kurse am Zweitmarkt wieder ab dem zweiten Quartal 2011. Der Markt präsentiert sich als guter Käufermarkt.

Das Handelsvolumen am Zweitmarkt war 2011 insgesamt deutlich rückläufig. Die Preise für Fonds in den Segmenten Private Equity, Infrastruktur, Energie und Flugzeuge konnten ihr Kursniveau in etwa halten. Hier traten vermehrt neue Käufer auf, sowohl Institutionelle als auch Privatinvestoren. Bei Immobilienfonds waren vor allem Einzelhandels- und Büroimmobilien in Deutschland stark gesucht. Hier wächst das vermittelte Volumen. Bei Schiffsfonds war das Volumen rückläufig.

#### Preisentwicklungen

Wie viel ein Investor für eine weitergegebene Beteiligung zahlt, richtet sich grundsätzlich nach seinen Ertragsersparungen. Die Entwicklung der Zweitmarktpreise ist daher bei Schiffsbeteiligungen eng an die Chartersituation der jeweiligen Schiffsgesellschaft gekoppelt. Der Rückgang der Charraten wirkte sich mit einer zeitlichen Verzögerung auf den Zweitmarkt aus. Nach ihrem Höchststand im zweiten Quartal 2011 fielen die Preise kontinuierlich. Im Durchschnitt haben sich die Kurse von 86,2 % des Nominalwerts im Januar auf 58,9 % im Dezember 2011 reduziert.

Ein weiterer Grund für den Rückgang der Preise bei Schiffsfonds ist die Zurückhaltung institutioneller Investoren, da Zweitmarktfonds 2011 weniger Kapital

für Investitionen zur Verfügung stand. Zwar engagieren sich mehr und mehr Privatpersonen im Zweitmarkt. Diese können aber kurzfristig nicht das Volumen ausgleichen, das bei Institutionellen verloren gegangen ist. Insbesondere bei Schiffsfonds besteht damit ein Käufermarkt. Bei Immobilienfonds haben sich die Zweitmarktfonds fest etabliert. Hier gibt es keine Liquiditätseingänge. In allen anderen Assetklassen ist die Zahl der institutionellen Käufer noch zu gering, um den Markt zu beeinflussen.

Das Handelsvolumen der DSM belief sich auf € 32,0 Mio. Bei einem durchschnittlichen Kaufpreis von 73,0 % des Nominalwerts lag der Umsatz also bei € 23,4 Mio. Insgesamt wurden 674 Beteiligungen gehandelt.

#### Ausblick

Ab Sommer 2012 gelten für Handelsplattformen, wie die DSM sie betreibt, neue rechtliche Vorschriften, da geschlossene Fonds Wertpapiere werden. Händler dieser Papiere müssen für den Handel eine Lizenz nach dem Kreditwesengesetz (KWG) beantragen. Der damit verbundene Aufwand könnte für kleinere Marktteilnehmer zu hoch sein. Mittelfristig dürfte es zu einer Marktkonsolidierung kommen.

**Nordcapital Treuhand**

**Torsten Schröder** ist seit Oktober 2003 bei Nordcapital und baute die Steuerabteilung auf, die er bis 2007 leitete. Seit Oktober 2007 verantwortet er die Betreuung der aktuell rund 61.000 Kunden als Geschäftsführer der Nordcapital Treuhand. Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Hamburger Sparkasse studierte Schröder an der Fachhochschule für öffentliche Verwaltung. Der Diplom-Finanzwirt begann seine berufliche Karriere 1997 bei der Hamburger Finanzverwaltung. Hier spezialisierte er sich auf die steuerliche Veranlagung von geschlossenen Schiffsfonds.



# Treuhand: Service für Investoren

Die Nordcapital Treuhand ist der Ansprechpartner der Investoren und hält den Kontakt zu den Beteiligungsgesellschaften.

Nordcapital Treuhand ist Ansprechpartner bei allen mit den Beteiligungen zusammenhängenden Fragen. Die rund 30 Mitarbeiter informieren über die wirtschaftliche Entwicklung der Beteiligungsgesellschaften, übernehmen die steuerliche Begleitung, koordinieren die gesellschaftsrechtlichen Mitbestimmungsrechte der Investoren und sind persönlich ansprechbar.

Hier entstehen etwa die Kurzübersichten, die zuverlässig über den aktuellen Status der Beteiligungen informieren, indem sie eine Zusammenfassung des abgelaufenen Geschäftsjahres sowie einen Ausblick enthalten. Aufgezeigt werden alle wichtigen Kennzahlen und die Entwicklung der jeweiligen Märkte.

Ein weiterer Service ist die Investor's Lounge unter [ivl.nordcapital.com](http://ivl.nordcapital.com). In dem komfortablen Portal können sich Investoren etwa über den Soll-Ist-Vergleich, die Ergebnisübersicht oder den Marktvergleich informieren. Die Investor's Lounge bietet darüber hinaus die Möglichkeit der Onlineverwaltung der Beteiligung. Die Datensicherheit wurde nach den Internet Privacy Standards (ips) bereits im Jahr 2008 erfolgreich auditiert und für vorbildlichen Datenschutz im Internet ausgezeichnet.

Nordcapital Treuhand war die erste Treuhand-Gesellschaft mit einem Qualitätszertifikat. Im Laufe des Jahres 2011 wurde das Qualitätsmanagement erneut geprüft und die Zertifizierung nach 9001:2008 bestätigt.

The screenshot shows a web interface with a navigation bar at the top containing: **Portfolioübersicht**, **Abstimmungen**, **Auszahlungen**, **Dokumente**, and **Einstellungen**. Below the navigation bar, the page title is "Fondsdetails: E.R. BENEDETTA". There is a small image of a container ship at sea. To the right of the image, the following details are listed:

- Nominalkapital: US\$ 25.000
- Fonds: E.R. BENEDETTA
- Gesellschaftsname: NS "E.R. BENEDETTA" Schiffahrtsgesellschaft mbH & Co. KG

Below the details, there is a horizontal menu with the following items: **Schiffsdaten**, **Beschäftigung**, **Marktbericht**, **Soll / Ist-Vergleich**, **Kennzahlen**, **Ergebnisübersicht**, **Zweitmarkt**, and **Ansprechpartner**. The "Marktbericht" item is highlighted. Below the menu, the main content area displays: **Marktbericht Containerschiffahrt** and "Letzte Aktualisierung am 17.04.2012". There is also a "Schriftgröße" (font size) control with minus and plus buttons.

Online informieren  
und verwalten über die  
Investor's Lounge  
[ivl.nordcapital.com](http://ivl.nordcapital.com)

# Risiken systematisch erkennen

Das Risikomanagement ist eine Aufgabe für das ganze Unternehmen. Sie wird erfolgreich bewältigt, wie die Ratingagentur Scope Analysis und eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bestätigten.

Mit fundierten Analysen und kurzen Reaktionszeiten auf allen Ebenen war es auch 2011 möglich, trotz schwieriger wirtschaftlicher Rahmenbedingungen adäquat auf vorhandene Risiken zu reagieren und diese – wo möglich – in unternehmerische Chancen umzuwandeln.

Das Risikomanagementsystem der E.R. Capital-Gruppe entspricht den Anforderungen des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmens-

bereich (KonTraG) sowie internationalen Richtlinien, etwa zur Eigenkapitalausstattung (Basel II). Es umfasst alle organisatorischen Regelungen zur Risikoerkennung und zum Reporting sowie alle Maßnahmen zum Umgang mit den Risiken unternehmerischer Tätigkeit.

Koordiniert wird das Risikomanagement der Unternehmensgruppe durch eine in der E.R. Capital Holding angesiedelte Stabsstelle. Sie ist gemeinsam mit den Einheiten der Unternehmensgruppe dafür verantwort-

## Die AIFM-Richtlinie

Im Juli 2011 ist die europäische Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Manager, AIFM) in Kraft getreten. Die Umsetzung dieser EU-Richtlinie in das nationale Recht der Mitgliedstaaten muss innerhalb von zwei Jahren erfolgen. Daher ist mit bindenden nationalen Regelungen ab Mitte 2013 zu rechnen. Zur Konkretisierung der als Rahmenrichtlinie ausgestalteten AIFM-Richtlinie wurde die europäische Aufsichtsbehörde ESMA von der EU aufgefordert, Vorschläge zu

den Durchführungsbestimmungen (Level-II-Maßnahmen) zu erarbeiten. Die Bundesregierung arbeitet derzeit an der Umsetzung in deutsches Recht. Mit einem Ergebnis ist in Kürze zu rechnen. Der Rahmen ist allerdings schon gesteckt: Manager von AIF benötigen künftig im jeweiligen Mitgliedsstaat eine Zulassung. Außerdem müssen sie umfangreiche Anforderungen hinsichtlich der Eigenkapitalausstattung, des Risiko- und Liquiditätsmanagements, der regelmäßigen Bewertung der Assets, der Berichter-

**Frank Bergert, Chief Financial Officer und Geschäftsführer der E.R. Capital Holding sowie der E.R. Schifffahrt,** verantwortet den gesamten kaufmännischen Bereich der Unternehmensgruppe. Darüber hinaus ist er für die Bereiche Risikomanagement, Revision, Organisation und IT-Services verantwortlich. Der gelernte Bankkaufmann und studierte Diplomkaufmann begann seine Karriere bei der Jungheinrich AG, wo er unter anderem das Finanzwesen leitete. 1998 wechselte er zur Reederei Hapag-Lloyd AG. Als Director Finance war er für alle Finanzaktivitäten des Konzerns einschließlich der IPO- und M&A-Aktivitäten zuständig. Frank Bergert ist seit 2004 für die E.R. Capital-Gruppe tätig.



lich, Risiken für die Unternehmensgruppe und die von Nordcapital gemanagten Fondsgesellschaften zu identifizieren, zu bewerten sowie gegebenenfalls Handlungsalternativen zu erarbeiten.

Mithilfe einer Spezialsoftware werden die erfassten Risiken in Form von Risikoberichten regelmäßig an die Geschäftsleitungen weitergeleitet.

Zusätzlich wird das Risikofrüherkennungssystem der Unternehmensgruppe ständig durch situationsgerechtes Handeln der Mitarbeiter unterstützt. Ziel ist es, Risiken zu vermeiden und Chancen zu ergreifen.

Dass dies auch im Vorjahr umgesetzt werden konnte, bestätigt die Ratingagentur Scope Analysis, die bei ihrer Bewertung 9,3 von 10 Punkten vergab.

Bekräftigt wird dies ferner im Rahmen der jährlichen Abschlussprüfung durch eine unabhängige

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, welche bestätigt hat, "... dass das eingerichtete Risikomanagementsystem dazu geeignet ist, Risiken in den Geschäftsbereichen der E.R. Capital-Gruppe frühzeitig zu erkennen..." und "... dass auf erfasste und kommunizierte Risiken seitens der Geschäftsführung der E.R. Capital-Gruppe [...] angemessen und sachgerecht reagiert wird".

**Ratingagentur Scope  
Analysis vergibt 9,3 von  
10 Punkten**

stattung und Offenlegung sowie der Einrichtung von Verwahrstellen einhalten. Die AIFM-Richtlinie fordert darüber hinaus, den Vertrieb von AIF nur auf Basis einer Vertriebszulassung zu gestatten; diese wurde bereits im Rahmen der nationalen Gesetzgebung ausgestaltet. Für die E.R. Capital-Gruppe sind wesentliche Bestandteile dieser Anforderungen keineswegs neu. Bereits seit Gründung von Nordcapital im Jahr 1992 sind sie Teil des Assetmanagements, das eine ständige Kontrolle der Fonds in den unter-

schiedlichen Anlageklassen notwendig macht, um im Sinne der Investoren und im Rahmen des Marktumfelds optimal agieren zu können. Viele der in der AIFM-Richtlinie formulierten Mindestanforderungen – zum Beispiel hinsichtlich der Eigenkapitalausstattung – werden von den Unternehmen der Gruppe bei Weitem übererfüllt. Die E.R. Capital-Gruppe begrüßt die neue gesetzliche Regelung zur Einführung einheitlicher Standards bei der Finanzierung von Sachwerten über geschlossene Fonds.



**Heiko Nies, Personalleiter E.R. Capital Holding**, ist seit 2010 für den Bereich Human Resources bei Nordcapital verantwortlich. Nach der Ausbildung zum Offizier bei der Bundesluftwaffe absolvierte er das Studium der Psychologie an der Universität in Hamburg. Im Anschluss war er zunächst als Trainer und Berater tätig, bevor er verschiedene Leitungsaufgaben im Personalbereich wahrnahm. Zuletzt als Leiter Human Resources bei einem der führenden Emissionshäuser.



## Mitarbeiter gezielt entwickeln

Kompetenzen ausbauen, Zusammenarbeit stärken und Nachwuchs fördern – mit seiner Personalentwicklung legt Nordcapital den Grundstein für eine erfolgreiche Zukunft.

Gerade in Zeiten volatiler Märkte ist gezielte Personalentwicklung unverzichtbar und hat bei Nordcapital hohe Priorität. Dazu gehört die zielgerichtete Ausbildung der Führungskräfte: 2011 wurden rund 50 Mitarbeiter aller Hierarchieebenen der Unternehmensgruppe eingeladen, an einem Führungskräfte-Entwicklungsprogramm teilzunehmen.

Die Seminarreihe wurde gemeinsam mit Unternehmensberatern speziell für die Anforderungen von Nordcapital konzipiert und zielt auf den Ausbau der Führungskompetenz. Ein weiterer Schwerpunkt liegt bei der Optimierung der Zusammenarbeit, auch über die Abteilungen hinweg.

**Maßgeschneidertes Konzept  
für den Ausbau der  
Führungskompetenz**

Der Erfolg der Maßnahme lässt sich heute an einer deutlich verbesserten Kooperation der Arbeitsbereiche ablesen, die sich sehr positiv auf die Prozesse und Ergebnisse auswirkt.

Ein gleichbleibend wichtiges Thema der Personalentwicklung ist die Nachwuchsförderung. Im Trainee-programm der Unternehmensgruppe durchlaufen Absolventen verschiedener Fachbereiche ausgewählte Stationen im Unternehmen und werden so auf die Anforderungen und Aufgaben in der E.R. Capital-Gruppe vorbereitet. Heute ergänzen die ersten Nachwuchskräfte aus diesem Programm die Kernmannschaft. Die Erfahrungen mit dem Trainee-Programm sind so positiv, dass dieser Ausbildungsweg weiter ausgebaut wird.



## Hanseatic School for Life

Schutz für die Jüngsten: Die E.R. Capital-Gruppe unterstützt ein thailändisches Hilfsprojekt für Kinder und Jugendliche.

Ein Zuhause für in Not geratene Kinder und Jugendliche, die Schwächsten der Gesellschaft – das ist die Hanseatic School for Life (HSfL). Sie wurde ursprünglich für Waisenkinder gegründet, die Ende 2004 bei dem schweren Tsunami ihre Eltern und ihre Heimat verloren hatten. Mittlerweile ist die HSfL zu einer Dorfgemeinschaft zusammengewachsen. 119 Kinder haben in Na Nai, etwa 20 Autominuten von Khao Lak im Süden Thailands, ein neues Zuhause gefunden. Weitere 21 besuchen die Schule.

Das Areal der Schule auf einer ehemaligen Kokosplantage umfasst Wohn- und Unterrichtsgebäude, Kindergarten, Kleinkinderhaus, Klassenräume, Buchmanufaktur, eine Kantine, ein Amphitheater sowie

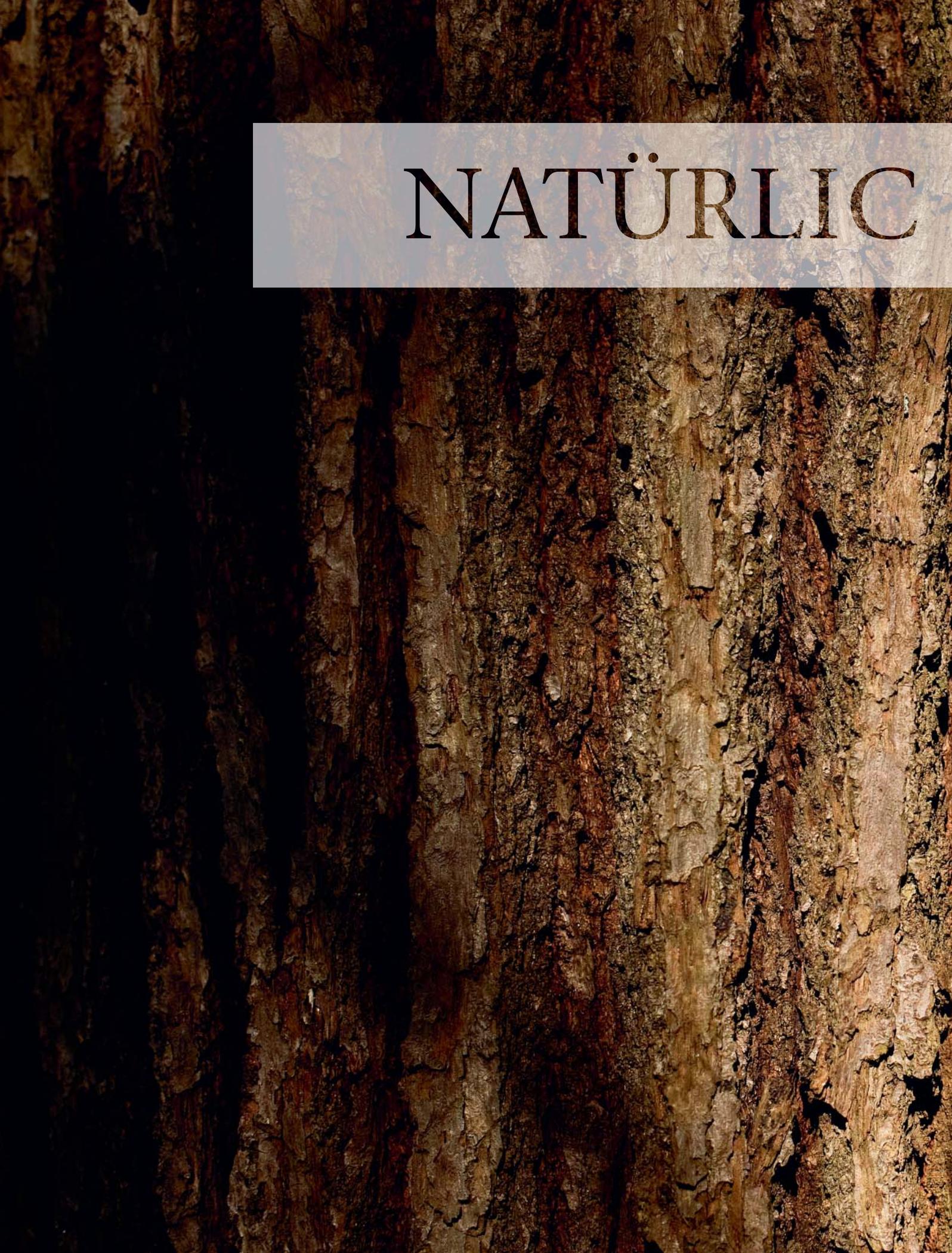
Flächen für den Obst- und Gemüseanbau. Die Kinder leben mit ihrem Mentor in kleinen Familien zusammen. Sie werden zusätzlich psychosozial betreut. Sozialarbeiter und Pädagogen, aber auch einige Bauern und Fischer leben gemeinsam mit den Kindern auf dem Gelände.

Das Hauptanliegen der HSfL ist der Schutz der Kinder und die Schulausbildung. Seit Oktober 2011 studiert der erste HSfL-Schüler in Bangkok Jura.

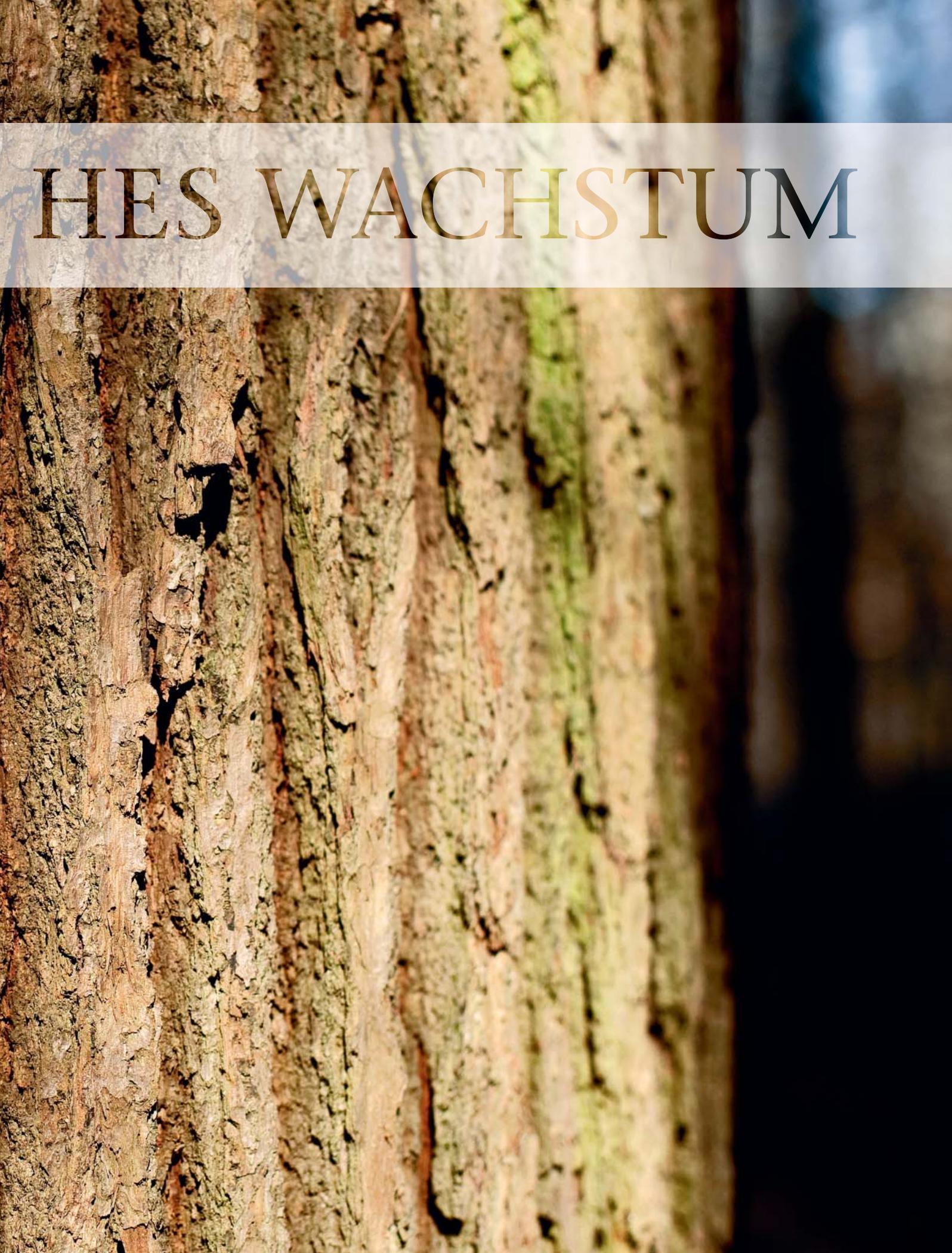
Durch das Engagement einer Gruppe von Kaufleuten und der E.R. Capital-Gruppe ist die Finanzierung der HSfL bis 2013 gesichert.

**[www.hsfl.net](http://www.hsfl.net)**

**Die Hanseatic School for Life bietet 140 Kindern Unterstützung**

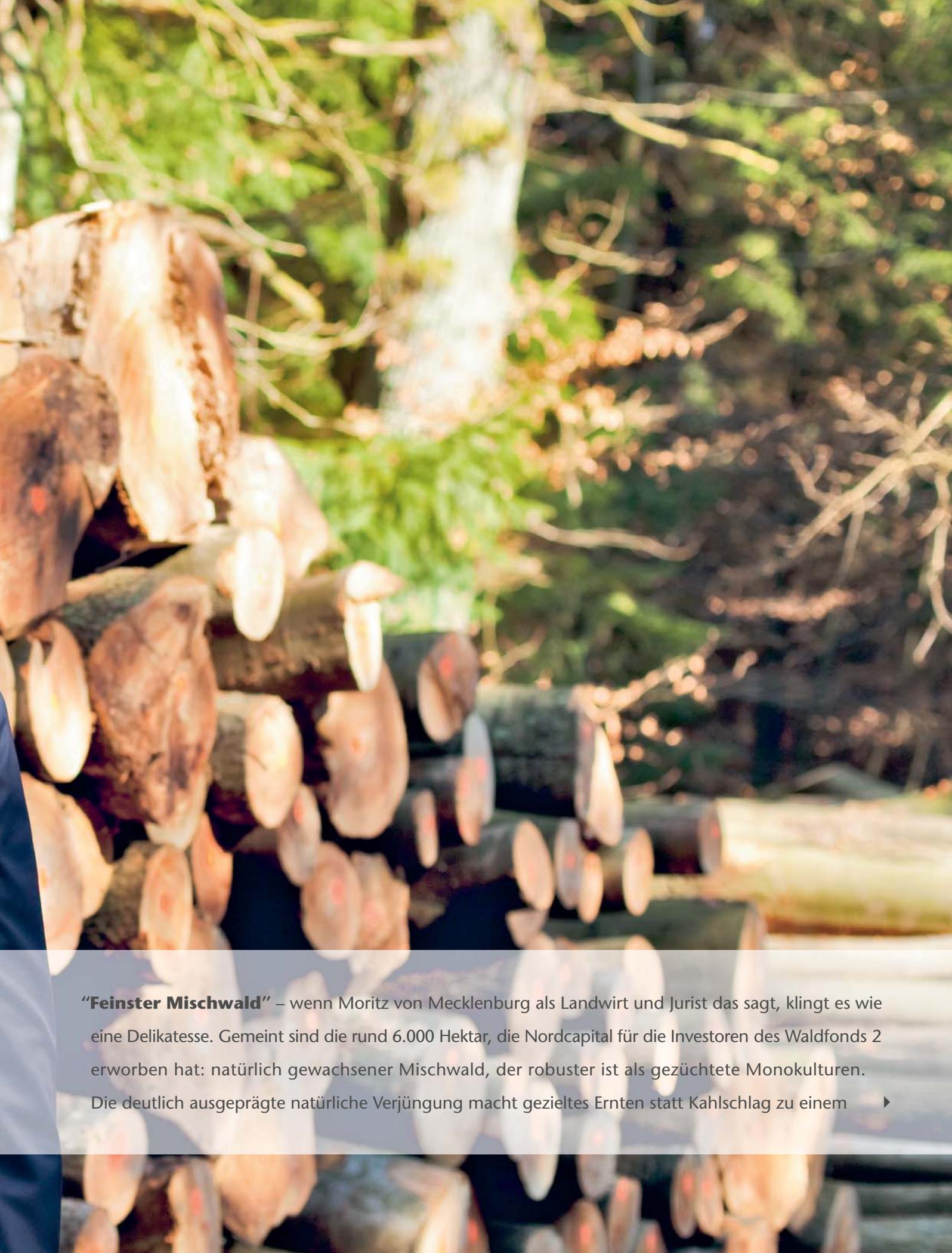


NATÜRLIC



# HES WACHSTUM





**“Feinster Mischwald”** – wenn Moritz von Mecklenburg als Landwirt und Jurist das sagt, klingt es wie eine Delikatesse. Gemeint sind die rund 6.000 Hektar, die Nordcapital für die Investoren des Waldfonds 2 erworben hat: natürlich gewachsener Mischwald, der robuster ist als gezüchtete Monokulturen. Die deutlich ausgeprägte natürliche Verjüngung macht gezieltes Ernten statt Kahlschlag zu einem ▶

Forst Gura Teghii –  
Waldfonds 2





Konzept nachhaltigen Wachstums. Assetmanagement bedeutet bei Nordcapital die professionelle Bewirtschaftung der Wälder über Jahre hinweg. Dabei weisen die Nordcapital-Waldflächen schon jetzt einen weit überdurchschnittlichen Nutzholzbestand auf.

# Jährlicher Mittelrückfluss von 6,9 %

Auf den folgenden Seiten werden die kumulierten Ergebnisse zum 31. Dezember 2011 für 100 Schiffsbeteiligungen mit insgesamt 122 Schiffen, 14 Immobilienbeteiligungen mit 20 Objekten, neun Private-Equity-Fonds, neun Zweitmarktfonds, vier Fonds im Bereich erneuerbare Energien sowie drei Fonds im Bereich alternative Investments dargestellt. Bei den angegebenen Ergebnissen handelt es sich um vorläufige Werte, die zum Teil auf Basis der Jahresabschlüsse, zum Teil jedoch auch auf Hochrechnungen basieren. Die Musterdepots zeigen, wie sich die noch laufenden Fonds der Nordcapital aus Investorensicht seit dem jeweiligen Emissionsjahr entwickelt haben. Ende 2011 waren fünf Schiffsfonds nach dem Verkauf ihrer Schiffe und zwei Immobilienfonds nach dem Verkauf ihrer Immobilien aufgelöst beziehungsweise in Liquidation.

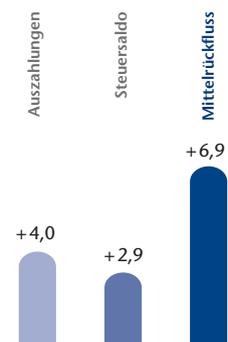
## Entwicklung der Fonds

Bei den Kennziffern "Fonds über, im bzw. unter Plan" wurde eine Abweichung bei den Prospektwerten von unter +/- 5 % als im Plan bewertet. Die prozentuale Abweichung wurde auf das im prospektierten Investitionsplan vorgesehene Eigenkapital ohne Agio bezogen. Für Fonds aus den Bereichen Private Equity, alternative Investments und Altersvorsorge sowie für einige Fonds aus den Bereichen Zweitmarkt Schiffe und erneuerbare Energien kann ein Prospekt-Ist-Vergleich nicht gezeigt werden, da in den Verkaufsprospekten keine entsprechenden Prognosen angegeben wurden. Zudem kann für 46 Schiffsfonds kein Prospekt-Ist-Vergleich gezeigt werden, da bei diesen Fonds die Prospektlaufzeit abgelaufen ist. Die steuerlichen Ergebnisse geben die Summe aus den ausgleichsfähigen

negativen steuerlichen Ergebnissen und den zu versteuernden Gewinnen an. Niedrigere steuerliche Ergebnisse verringern die steuerliche Belastung der Investoren und wurden deshalb positiv (über Plan) gewertet. Auch beim Darlehensstand wurde ein im Ist niedrigerer Stand als positiv (über Plan) gewertet. Die Zahlenangaben enthalten Rundungsdifferenzen.

## Gesamtpformance aller Fonds

Fasst man alle Fonds zusammen, so ergibt sich das folgende Bild: Bezogen auf das Fondskapital lagen die durchschnittlichen jährlichen Auszahlungen bei 4,0 % und der Saldo aus eingesparten und geleisteten Steuerzahlungen im Mittel bei +2,9 % p.a. Damit ergibt sich für die Investoren der Nordcapital-Fonds ein durchschnittlicher Mittelrückfluss von 6,9 % p.a.



## Alle Nordcapital-Fonds

In %, bezogen auf das Fondskapital p.a.

nach Steuern. Hierbei verlief die Entwicklung in den einzelnen Assetklassen unterschiedlich, wie im Folgenden dargestellt wird.

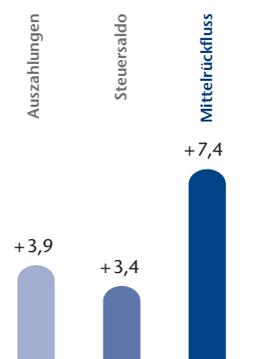
### Schiffe

Bis Ende 2011 wurden 100 Fonds mit 122 Schiffen und einem Gesamtinvestitionsvolumen von € 5,3 Mrd. in den Bereichen Containerschiffe, Bulker und Offshore-Schiffe platziert. Ende 2011 waren davon fünf Schiffe verkauft. Die wirtschaftliche Entwicklung der Schiffsfonds blieb 2011 insgesamt hinter den Erwartungen zurück. Nachdem der Chartermarkt für Containerschiffe sich in den ersten Monaten zunächst erholte, schwächte er sich im weiteren Verlauf des Jahres deutlich ab. In den Jahren 2009 und 2010 waren bereits bei 19 Fonds Kapitalerhöhungen realisiert worden, 2011 kamen zwei weitere Schiffsfonds hinzu. Es gab jedoch auch viele Fonds, die von den anhaltend schwachen Chartermärkten nicht oder nur wenig betroffen waren, so dass 2011 noch Auszahlungen an die Investoren von insgesamt € 79,9 Mio. geleistet werden konnten – davon € 18,9 Mio. Auszahlungen aus Schiffverkäufen. Das entspricht insgesamt einer Steigerung von circa 14 % gegenüber dem Vorjahr.

Bezogen auf das Fondskapital lagen die durchschnittlichen jährlichen Auszahlungen bei 3,9 %. Der Saldo aus eingesparten und geleisteten Steuerzahlun-

gen lag im Mittel bei 3,4 % p.a. nach Steuern. Damit ergibt sich als durchschnittlicher Mittelrückfluss aus den Schiffsbeteiligungen ein Wert von 7,4 % p.a. nach Steuern. Bei der Ermittlung dieser Werte wurde jeweils der Zeitraum von der Ablieferung eines Schiffes bis zum 31. Dezember 2011 beziehungsweise bis zum Verkauf des Schiffes zugrunde gelegt. Etwaige Gewinnvorabs vor Ablieferung eines Schiffes beziehungsweise bis zur Fondsschließung blieben unberücksichtigt. Kapitalerhöhungen wurden bei den Auszahlungen in Abzug gebracht. Bei den verkauften Schiffen wurden nur die Gewinnauszahlungen, nicht jedoch die Rückzahlungen des Eigenkapitals berücksichtigt.

Betrachtet man nur die 49 Fonds, die 2011 noch innerhalb der prospektierten Laufzeit waren, so ergibt sich folgendes Bild: Die Betriebsergebnisse dieser Fonds erreichten mit € 1.340 Mio. rund 88 % der prospektierten Werte. Im Durchschnitt liegt der Mittelrückfluss nach Steuern bei 44,4 %, bezogen auf das Nominalkapital. ▶



## Schiffsfonds

In %, bezogen auf das Fondskapital p.a.

Investitionsphase Gesamtflotte		Prospekt		Fonds		
		Ist	über Plan	im Plan	unter Plan	
Investitionsvolumen	T€	5.233.567	5.274.332	3	97	–
Fondskapital <sup>1)</sup>	T€	1.995.806	2.126.631	–	79	21
<b>Betriebsphase bestehende Flotte <sup>2)</sup></b>						
Nettoumsatzerlöse kumuliert	T€	2.946.015	2.554.172	3	6	40
Betriebsergebnis kumuliert	T€	1.523.437	1.340.387	6	13	30
Auszahlungen kumuliert	T€	637.583	477.364	6	5	38
Liquidität	T€	–17.441	79.590	29	17	3
Stand Hypothekendarlehen	TUS\$	1.360.791	1.392.650	13	13	23
Steuerliche Ergebnisse kumuliert	T€	–415.937	–339.665	5	25	19
Mittelrückfluss kumuliert	%	64,59	44,45	4	7	38

1) Inkl. Kapitalerhöhungen  
2) Nur Fonds innerhalb der Prospektlaufzeit und ohne verkaufte Schiffe

## Zweitmarkt Schiffe

Bis Ende 2011 wurden neun Zweitmarktfonds für Schiffsbeteiligungen mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von € 271 Mio. platziert.

2011 zeigt sich für die Zweitmarktfonds ein ähnliches Bild wie 2010. Viele Zielfonds konnten nach wie vor keine Auszahlungen leisten oder haben ihre Auszahlungen aus kaufmännischer Vorsicht zurückgestellt, um höhere Liquiditätsreserven aufzubauen. Auszahlungen an die Investoren konnten daher nur in Höhe von rund € 2,8 Mio. erfolgen, was deutlich unter den Erwartungen lag. Die jüngeren Fonds konnten jedoch auch die niedrigen Zweitmarktkurse nutzen und Beteiligungen zu attraktiven Preisen einkaufen.

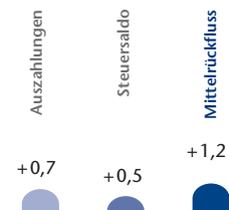
Bezogen auf das Fondskapital lagen die durchschnittlichen jährlichen Auszahlungen bei 0,7 % und der Saldo aus eingesparten und geleisteten Steuerzah-

lungen im Mittel bei 0,5 % p.a. Damit ergibt sich ein durchschnittlicher Mittelrückfluss aller Fonds von 1,2 % p.a. Bei der Ermittlung dieser Werte wurde jeweils der Zeitraum ab Schließung eines Fonds bis zum 31. Dezember 2011 zugrunde gelegt. Etwaige bis zur Schließung eines Fonds anfallende Gewinnvorabs blieben unberücksichtigt. Kapitalerhöhungen wurden bei den Auszahlungen in Abzug gebracht.

Betrachtet man nur die fünf Fonds, deren Prospekt eine Prognoserechnung enthielt, so ergibt sich folgendes Bild: Das Betriebsergebnis dieser Fonds lag bei € 25,1 Mio. gegenüber einem prospektierten Wert von € 71,9 Mio. Die steuerlichen Ergebnisse waren insgesamt besser als prospektiert. Der durchschnittliche Mittelrückfluss nach Steuern liegt bei 5,3 %, bezogen auf das Nominalkapital.

## Zweitmarktfonds Schiffe

In %, bezogen auf das Fondskapital p.a.



Investitionsphase		Prospekt	Ist	Fonds		
				über Plan	im Plan	unter Plan
Investitionsvolumen	T€	274.729	270.509	-	8	1
Fondskapital <sup>1)</sup>	T€	210.560	214.536	-	7	2
<b>Betriebsphase <sup>2)</sup></b>						
Einnahmen kumuliert	T€	83.923	35.348	-	-	5
Betriebsergebnis kumuliert	T€	71.888	25.088	-	-	5
Auszahlungen kumuliert	T€	44.728	9.677	-	-	5
Liquidität	T€	3.373	5.407	2	3	-
Stand Darlehen	T€	24.333	30.000	1	1	3
Steuerliche Ergebnisse kumuliert	T€	2.193	-8.263	2	3	-
Mittelrückfluss kumuliert	%	26,25	5,34	-	-	5

1) Inkl. Kapitalerhöhungen bei Schiffsportfolio 2 und 3

2) Nur Schiffsportfolio 1 bis Schiffsportfolio 5

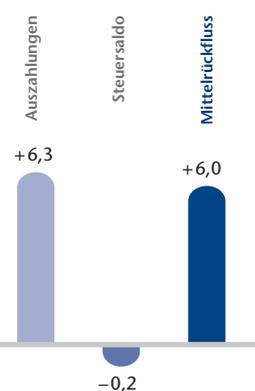
## Immobilien

Bis Ende 2011 wurden 14 Fonds mit 20 Immobilien platziert. Investiert wurde in eine Einzelhandelsimmobilie in den USA, eine Büroimmobilie in London und 18 Büroimmobilien in den Niederlanden. Das Investitionsvolumen beläuft sich auf insgesamt € 736 Mio. Der USA-Fonds sowie ein Niederlande-Fonds haben ihre Immobilien erfolgreich verkauft.

Die zwölf noch laufenden Fonds verliefen weitgehend prospektgemäß: Das kumulierte Betriebsergebnis lag bei € 107,8 Mio. und damit 2,4 % über den Planwerten. 2011 wurden an die Investoren Auszahlungen von rund € 16,2 Mio. geleistet – gegenüber rund € 15,2 Mio. im Vorjahr eine Steigerung von rund 6 %. Kumuliert lagen die Auszahlungen bei € 87,7 Mio. und damit rund € 5,9 Mio. unter dem Planwert. Dem stand jedoch eine um € 8,5 Mio. höhere Liquidität der Fonds

gegenüber, die vorsorglich aufgrund anstehender Neuvermietungen sowie aufgrund von Bankauflagen aufgebaut wurde. Wegen der deutlich geringeren Steuerzahlungen lag der Mittelrückfluss nach Steuern mit 27,2 %, bezogen auf das Nominalkapital, um 0,3 Prozentpunkte über den prospektierten Werten.

Bezogen auf das Fondskapital wurden im Durchschnitt jährliche Auszahlungen von 6,3 % geleistet. Die Steuerzahlungen lagen im Mittel bei 0,2 % p.a. Damit ergibt sich bei den Immobilienfonds ein durchschnittlicher Mittelrückfluss von 6,0 % p.a. Bei der Ermittlung dieser Werte wurde jeweils der Zeitraum ab Übernahme der Immobilie bis zum 31. Dezember 2011 beziehungsweise bis zu deren Verkauf zugrunde gelegt. Bei den verkauften Immobilien wurden nur die Gewinnauszahlungen, nicht jedoch die Rückzahlung des Eigenkapitals berücksichtigt. ▶



## Immobilienfonds

In %, bezogen auf das Fondskapital p.a.

Investitionsphase Gesamtportfolio		Prospekt	Ist	Fonds	Fonds	Fonds
				über Plan	im Plan	unter Plan
Investitionsvolumen	T€	735.651	735.651	–	14	–
Fondskapital	T€	327.781	327.781	–	14	–
<b>Betriebsphase bestehendes Portfolio <sup>1)</sup></b>						
Nettoumsatzerlöse kumuliert	T€	199.483	197.090	–	10	2
Betriebsergebnis kumuliert	T€	105.260	107.803	–	11	1
Auszahlungen kumuliert	T€	93.578	87.687	–	10	2
Liquidität	T€	–2.526	5.968	4	8	–
Stand Hypothekendarlehen	T€	348.904	348.903	–	12	–
Steuerliche Ergebnisse kumuliert	T€	57.240	30.788	9	3	–
Mittelrückfluss kumuliert	%	26,86	27,18	1	10	1

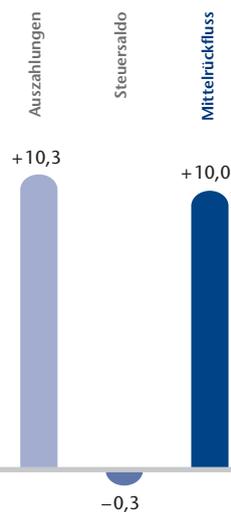
1) Ohne verkaufte Immobilien

### Alternative Investments

Die Fonds aus dem Bereich alternative Investments halten Anteile an einem Zertifikat beziehungsweise einer Schuldverschreibung im Bereich der US-amerikanischen Energieversorgung, wobei der Erwerb der Anteile des Energieversorgung 3 erst für 2012 geplant ist. Die Fonds haben zusammen ein Investitionsvolumen von US\$ 51,7 Mio.

Die bereits investierten Fonds Energieversorgung 1 und Energieversorgung 2 haben per Ende 2011 eine sehr gute Performance erzielt. Nach einer Laufzeit von gut drei Jahren notiert das Zertifikat, in das die beiden

Fonds investiert haben, Ende 2011 bei rund 169 % des Ausgabepreises. Bezogen auf das Fondskapital lagen die durchschnittlichen jährlichen Auszahlungen bei 10,3 % und die zu leistenden Steuerzahlungen im Mittel bei 0,3 % p.a. Damit ergibt sich für den durchschnittlichen Mittelrückfluss der Fonds ein Wert von 10,0 % p.a. Bei der Ermittlung dieser Werte wurde jeweils der Zeitraum ab Schließung des Fonds bis zum 31. Dezember 2011 zugrunde gelegt. Etwaige bis zur Schließung eines Fonds anfallende Gewinnvorabs blieben unberücksichtigt.



### Alternative Investments

In %, bezogen auf das Fondskapital p.a.

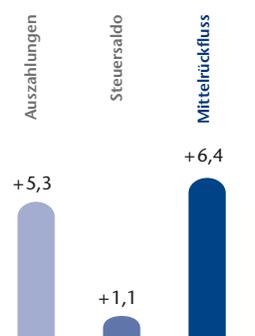
Investitionsphase		Prospekt	Ist	Fonds	Fonds	Fonds
				über Plan	im Plan	unter Plan
Investitionsvolumen	T€	35.114	35.114	–	3	–
Fondskapital	T€	34.187	34.187	–	3	–
Ergebnisse				Emissionsjahr	Auszahlungen	Mittelrückfluss
Energieversorgung 1				2008	33,78 %	32,90 %
Energieversorgung 2				2009	19,49 %	18,92 %
Energieversorgung 3				2011	–	–

## Erneuerbare Energien

Im Bereich erneuerbare Energien wurden bis Ende 2011 zwei Waldfonds und zwei Solarfonds platziert. Das Gesamtinvestitionsvolumen beträgt € 256 Mio.

Die beiden im Jahr 2008 und 2009 aufgelegten Waldfonds investieren in Waldflächen in Rumänien. Während der Waldfonds 1 seine Investitionen abgeschlossen hat, befindet sich der Waldfonds 2 noch in der Platzierung. Die 2010 und 2011 platzierten Solarfonds haben sich erfreulich entwickelt.

Bezogen auf das Fondskapital lagen die durchschnittlichen jährlichen Auszahlungen der vier Fonds bei 5,3 % und der Saldo aus eingesparten und geleisteten Steuerzahlungen im Mittel bei 1,1 % p.a. Damit ergibt sich ein durchschnittlicher Mittelrückfluss der Fonds in Höhe von 6,4 % p.a. Bei der Ermittlung dieser Werte wurde jeweils der Zeitraum ab Schließung eines Fonds bis zum 31. Dezember 2011 zugrunde gelegt. Etwaige bis zur Schließung eines Fonds anfallende Gewinnvorabs blieben unberücksichtigt. ▶



## Erneuerbare Energien

In %, bezogen auf das Fondskapital p.a.

Investitionsphase		Prospekt	Ist	Fonds	Fonds	Fonds
				über Plan	im Plan	unter Plan
Investitionsvolumen	T€	256.403	256.403	–	4	–
Fondskapital	T€	136.273	136.273	–	4	–
<b>Betriebsphase <sup>1)</sup></b>						
Einnahmen kumuliert	T€	33.906	37.411	1	1	–
Betriebsergebnis kumuliert	T€	19.961	23.410	1	1	–
Auszahlungen kumuliert	T€	4.302	6.477	1	1	–
Liquidität	T€	9.354	10.308	–	2	–
Stand Darlehen	T€	100.889	100.889	–	2	–
Steuerliche Ergebnisse kumuliert	T€	–	–	–	2	–
Mittelrückfluss kumuliert	%	10,00	14,92	–	2	–

1) Nur Fonds mit Prognosewerten (Solarfonds)

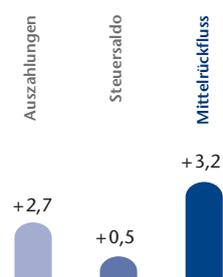
## Private Equity

Im Bereich Private Equity wurden neun Fonds mit einem Investitionsvolumen von insgesamt € 211 Mio. platziert.

2011 nahm die Zahl der realisierten Beteiligungen in den Zielfonds im Vergleich zum Vorjahr weiter zu. Die Auszahlungen stiegen von € 1,4 Mio. im Jahr 2010 auf € 4,5 Mio. im Jahr 2011.

Bezogen auf das Fondskapital lagen die durchschnittlichen jährlichen Auszahlungen der Fonds bei

2,7 % und der Saldo aus eingesparten und geleisteten Steuerzahlungen im Mittel bei 0,5 % p.a. Damit ergibt sich ein durchschnittlicher Mittelrückfluss der Fonds in Höhe von 3,2 % p.a. Bei der Ermittlung dieser Werte wurde jeweils der Zeitraum ab Schließung eines Fonds bis zum 31. Dezember 2011 zugrunde gelegt. Etwaige bis zur Schließung eines Fonds anfallende Gewinnvorabs blieben unberücksichtigt.



## Private-Equity-Fonds

In %, bezogen auf das Fondskapital p.a.

Investitionsphase		Prospekt	Ist	Fonds	Fonds	Fonds
				über Plan	im Plan	unter Plan
Investitionsvolumen	T€	210.740	210.740	-	9	-
Fondskapital	T€	200.420	200.420	-	9	-

## Ergebnisse

	Emissionsjahr	Auszahlungen	Mittelrückfluss
Private Equity Fonds I	2000	70,00 %	69,94 %
Private Equity Garant	2001	27,00 %	27,27 %
Private Equity Garant II	2002	27,00 %	26,87 %
Private Equity Fonds IV	2005	63,24 %	68,58 %
Private Equity Fonds V	2005	10,06 %	17,34 %
Private Equity Portfolio I	2006	3,00 %	4,63 %
Private Equity Fonds VII	2006	-	5,22 %
Private Equity Fonds 8	2007	-	2,65 %
Private Equity Fonds 9	2008	-	5,13 %

## Altersvorsorge

Im Bereich Altersvorsorge befindet sich ein Fonds in der Platzierung. Der Vermögensplan Unternehmen wurde als sachwertorientiertes Portfolio speziell für die Rückdeckung von Pensionszusagen entwickelt. Per Ende 2011 hat der Fonds noch keine Investitionen vorgenommen. Auszahlungen sind wie geplant noch nicht erfolgt.

## Aufgelöste Fonds

Bis Ende 2011 wurden fünf Schiffe und zwei Immobilien mit im Mittel sehr guten Ergebnissen verkauft, wobei die Ergebnisse der verkauften Schiffe eine hohe Schwankungsbreite aufweisen.

Bei den in der Tabelle angegebenen Zahlen zum Mittelrückfluss und zum Ergebnis handelt es sich um Werte nach Steuern. Bei den Immobilienfonds wurden die Steuern im Belegenheitsland und die Steuern in Deutschland, abgesehen vom Progressionsvorbehalt in Deutschland, berücksichtigt. Die Mittelwerte wurden auf Basis der mit dem jeweiligen Fondskapital gewichteten Mittelflüsse berechnet.

## Aufgelöste Fonds

	Emissionsjahr	Verkaufsjahr	Ergebnis	
			Mittelrückfluss in %	in % p.a. (IRR) <sup>1)</sup>
MS "JUDITH SCHULTE"	1993	2008	169	8,3
MS "CHRISTIAN RUSS"	1994	2010	62	– <sup>2)</sup>
MS "SOFIA RUSS" <sup>3)</sup>	1995	2011	102	–0,8
MS "WIKING"	1997	2005	232	23,3
MS "E.R. HONG KONG" <sup>3)</sup>	1998	2011	191	12,3
<b>Mittelwert Schiffe</b>			<b>169</b>	<b>10,9</b>
Den Haag "Groene Schenk"	2003	2006	148	13,5
San Francisco	2004	2007	165	17,2
<b>Mittelwert Immobilien</b>			<b>151</b>	<b>14,2</b>
<b>Mittelwert gesamt</b>			<b>165</b>	<b>11,3</b>

1) Die IRR (Internal Rate of Return, interner Zinsfuß) ist eine in der Finanzmathematik häufig verwendete Methode für die Messung der Verzinsung einer Investition. Die Berechnung der IRR berücksichtigt die jeweiligen Zeitpunkte sowie die Beträge der Zahlungsströme und errechnet eine mathematische Verzinsung auf das gebundene Kapital der jeweiligen Anlage. Ihre Basis ist daher nicht allein die ursprüngliche Investition. Ergebnisse, die auf der Grundlage der Methode des internen Zinsfußes ermittelt werden, können nur mit Ergebnissen anderer Kapitalanlagen verglichen werden, die nach der gleichen Methode und mit möglichst ähnlichem Kapitalbindungsverlauf errechnet worden sind. Der zeitliche Verlauf des gebundenen Eigenkapitals unterscheidet sich bei verschiedenen Investitionen. Daher sollte die Verzinsung nach der internen Zinsfußmethode nicht allein als Vergleichskriterium verschiedener Investitionen eingesetzt werden.

2) Die IRR-Berechnung ergibt keine eindeutige Lösung.

3) Vorläufige Werte zum 31. Dezember 2011. Mit Abschluss der Liquidation der Fondsgesellschaften werden die Ergebnisse sich voraussichtlich verbessern.

# Musterdepots

Die angegebenen Mittelwerte sind gewichtete Mittelwerte auf Basis des Fondskapitals. Die Zahlen basieren zum Teil auf vorläufigen Jahresabschlüssen zum 31. Dezember 2011; zum Teil basieren sie auch auf Hochrechnungen. Die angegebenen Werte stellen grundsätzlich eine Stichtagsbetrachtung zum 31. Dezember 2011 dar.

Soweit die Prospekte einzelner Fonds keine Ergebnisprognose enthielten, wurden nur Ist-Werte angegeben. Dies betrifft alle Private-Equity-Fonds, die Fonds der Anlageklassen alternative Investments und Altersvorsorge sowie einzelne Fonds aus den Anlageklassen Zweitmarkt und erneuerbare Energien. Darüber hinaus endete bei 46 Schiffsfonds die Prospektlaufzeit im Jahr 2010 oder früher, weshalb bei diesen Fonds kein Vergleich zwischen Prospekt- und Ist-Werten mehr möglich ist. Sie werden daher in einem separaten Musterdepot aufgeführt, das nur Ist-Daten enthält. Beim Fonds Vermögensplan Unternehmen erfolgen Einzahlungen, Auszahlungen und Ergebnisverteilung je nach Investorengruppe (Einzahlung über sechs, acht beziehungsweise zehn Jahre) unterschiedlich. Daher werden die drei Investorengruppen getrennt dargestellt.

## **Einzahlung**

Für die Musterdepots wurde jeweils eine Zeichnungssumme von € 100.000 zuzüglich des vertraglich vorgesehenen Agios unterstellt. Bei den Investoren des Ver-

mögensplan Unternehmen war die Einzahlung im Jahr 2011 noch nicht in voller Höhe fällig. Bei einigen Schiffsfonds und bei den Fonds aus dem Bereich alternative Investments erfolgte die Einzahlung in US-Dollar. Beim Immobilienfonds London 1 erfolgte die Einzahlung in britischen Pfund.

## **Steuersaldo**

Hier wird der Saldo aus Steuererstattungen und Steuerzahlungen ausgewiesen. Für Steuerzahlungen in Deutschland wurde je nach Einkunftsart die Anwendung des entsprechenden Spitzensteuersatzes zuzüglich Solidaritätszuschlag zugrunde gelegt. Kirchensteuer wurde nicht berücksichtigt. Bei den Immobilienfonds werden die Steuerzahlungen im jeweiligen Belegenheitsland und in Deutschland, abgesehen vom Progressionsvorbehalt in Deutschland, berücksichtigt. Bei der Berechnung wurde unterstellt, dass der Musterzeichner keine weiteren Einkünfte im Belegenheitsland hat. Bei Fremdwährungsfonds wurden die steuerlichen Ergebnisse in Deutschland zum jeweiligen Bilanzstichtagskurs umgerechnet. Bei den Private-

Equity-Fonds, den Fonds aus dem Bereich alternative Investments, bei den Waldfonds und beim Altersvorsorgefonds (Vermögensplan Unternehmen) wurden die steuerlichen Ergebnisse nur so weit einbezogen, wie sie bereits bekannt sind. Ergebnisse, die dem Halb-beziehungsweise Teileinkünfteverfahren unterliegen, wurden entsprechend berücksichtigt. Bei allen Anla-geklassen, außer bei den Schiffsfonds, wurden anre-chenbare Zinsabschlagsteuern sowie anrechenbare Gewerbeertragsteuern in der Steuerberechnung be-rücksichtigt. Bei Fonds mit mehreren Beitrittsjahren wurden jeweils die steuerlichen Ergebnisse der größ-ten Beitrittstranche verwendet.

### **Auszahlungen**

Hierbei handelt es sich um die Auszahlungen an die Investoren. Bei vielen Fonds erfolgte die erste Auszah-lung individuell in Abhängigkeit vom Beitrittsdatum. Bei diesen Fonds sind jeweils Durchschnittswerte an-gegeben. Zudem wurden bei diesen Fonds die Prospekt-werte dahingehend angepasst, dass die Beitritts- und Einzahlungsdaten der Investoren nach dem Ist-Stand berechnet wurden.

21 Schiffsfonds und zwei Zweitmarktfonds haben in den Jahren 2009 bis 2011 Einzahlungen auf Kapitaler-höhungen vorgenommen, die im Musterdepot als ne-gative Auszahlungen berücksichtigt wurden. Durch die Stichtagsbetrachtung zum 31. Dezember 2011 kommt

es bei Schiffsfonds, die bis 1999 emittiert wurden, zu ei-ner gegenüber den Prospekten abweichenden Darstel-lung. Bei Immobilienfonds wurden Auszahlungen, die für Januar 2012 prospektiert waren und/oder im Januar 2012 geflossen sind, bereits einbezogen, um Ver-werfungen im Prospekt-Ist-Vergleich zu vermeiden.

### **Mittlerückfluss**

Der Mittlerückfluss errechnet sich als Summe aus Steuersaldo und Auszahlungen.

### **Tilgungsleistung**

Ausgewiesen wird der Saldo aus Tilgungsvorsprung beziehungsweise -rückstand beim Fremdkapital und Mehr- beziehungsweise Minderliquidität zu Stichtags-kursen, umgerechnet auf eine Beteiligungssumme von € 100.000. Hierdurch kann der Vermögenseffekt einer Tilgungs- und Liquiditätsabweichung für die jeweilige Beteiligung unmittelbar abgelesen werden.

### **Gesamtleistung**

Der Saldo aus den Prospekt-Ist-Abweichungen von Mittlerückfluss und Tilgung ergibt die Abweichung der Gesamtleistung. Sie ist die aus Investorensicht ent-scheidende Kennzahl für den Erfolg der Beteiligung, da sie sowohl die bisherigen Rückflüsse an den Inves-tor als auch zum Stichtag bestehende Reserven im Fonds berücksichtigt.

## Musterdepot Schiffsbeteiligungen

### Fonds ohne Prospektdaten

Fonds und Emissionsjahr	Einzahlung	Steuersaldo		Auszahlungen		Mittelrückfluss	
		Ist		Ist		Ist	
MS "PETER RICKMERS"	1992	105.000	68.714	51.161		119.875	
MS "PAUL RICKMERS"	1993	105.000	60.412	52.716		113.128	
MS "E.R. HOBART"	1994	105.000	70.253	53.139		123.392	
MS "NORDPARTNER" <sup>1)</sup>	1994	105.000	65.531	39.004		104.535	
MS "DORIAN" <sup>1)</sup>	1994	105.000	78.439	22.253		100.692	
MS "RICKMER RICKMERS"	1994	105.000	63.187	55.918		119.105	
MS "ELISABETH RICKMERS"	1994	105.000	60.195	53.962		114.157	
MS "LISSY SCHULTE" <sup>1)</sup>	1995	105.000	70.836	30.428		101.264	
MS "CAMILLA RICKMERS"	1995	105.000	72.120	34.315		106.435	
MS "ETHA RICKMERS"	1995	105.000	74.428	52.006		126.434	
MS "CHRISTA RICKMERS"	1995	105.000	71.014	64.719		135.733	
MS "DEIKE RICKMERS"	1995	105.000	69.467	37.249		106.716	
MS "VULKAN" <sup>1)</sup>	1995	105.000	86.697	6.934		93.631	
MS "HELENE RUSS" <sup>1)</sup>	1995	105.000	77.650	4.978		82.628	
MS "OLIVIA" <sup>1)</sup>	1995	105.000	77.900	128.521		206.421	
MS "E.R. ALBANY"	1995	105.000	70.131	49.006		119.137	
MS "E.R. BRISBANE"	1995	105.000	72.146	40.694		112.840	
MS "E.R. CANBERRA"	1996	105.000	71.920	59.984		131.904	
MS "E.R. DARWIN"	1996	105.000	69.138	53.072		122.210	
MS "MADELEINE RICKMERS"	1996	105.000	69.010	42.050		111.060	
MS "URSULA RICKMERS"	1996	105.000	70.032	42.050		112.082	
MS "MABEL RICKMERS"	1996	105.000	73.793	8.801		82.594	
MS "MAI RICKMERS"	1996	105.000	70.787	9.779		80.566	
MS "LARA RICKMERS"	1996	105.000	65.822	72.631		138.453	
MS "NORDSEA"	1996	105.000	74.757	27.382		102.139	
MS "NORDSTRAND" <sup>1)</sup>	1996	105.000	74.029	79.777		153.806	
MS "NORDFALCON"	1996	105.000	76.812	50.006		126.818	
MS "NORDEAGLE"	1996	105.000	77.633	50.006		127.639	
MS "NORDHAWK"	1996	105.000	77.712	53.918		131.630	
MS "DENDERAH RICKMERS"	1997	105.000	71.833	34.227		106.060	
MS "ANNA RICKMERS"	1997	105.000	68.288	57.785		126.073	
MS "E.R. FREMANTLE"	1997	105.000	67.426	34.893		102.319	
MS "E.R. PERTH"	1997	105.000	69.767	34.893		104.660	
MS "E.R. SYDNEY" <sup>1)</sup>	1997	105.000	69.283	29.426		98.709	
MS "E.R. MELBOURNE"	1997	105.000	70.421	59.741		130.162	
MS "HELENE RICKMERS"	1997	105.000	62.212	50.852		113.064	
MS "ALEXANDRA RICKMERS"	1997	105.000	57.947	77.476		135.423	
MS "NORDCOAST"	1997	105.000	72.105	33.249		105.354	

1) Bei Auszahlungen und Mittelrückfluss wurden Einzahlungen auf Kapitalerhöhungen in Abzug gebracht.

## Musterdepot Schiffsbeteiligungen

### Fonds ohne Prospekt Daten

Fonds und Emissionsjahr	Einzahlung	Steuersaldo	Auszahlungen	Mittelrückfluss
		Ist	Ist	Ist
MS "ALBERT RICKMERS" /				
MS "DOROTHEA RICKMERS" 1997	105.000	63.390	53.028	116.418
MS "ANDREAS RICKMERS" 1998	105.000	60.444	82.322	142.766
MS "ANDRE RICKMERS" 1998	105.000	62.366	69.609	131.975
MS "ALICE RICKMERS" 1998	105.000	57.779	80.189	137.968
MS "AENNE RICKMERS" 1998	105.000	63.859	75.476	139.335
MS "E.R. HAMBURG" 1998	105.000	69.410	68.542	137.952
MS "E.R. SANTIAGO" 1998	105.000	73.320	83.456	156.776
MS "E.R. CAPE TOWN" 1998	105.000	65.497	73.476	138.973
<b>Mittelwerte</b>	<b>105.000</b>	<b>69.316</b>	<b>50.875</b>	<b>120.191</b>

## Musterdepot Schiffsbeteiligungen

### Fonds mit Prospektdaten

Fonds und Emissionsjahr		Ein- zahlung	Steuersaldo			Auszahlungen			Mittelrückfluss			Tilgungs- leistung	Gesamt- leistung
			Prospekt	Ist	Abw.	Prospekt	Ist	Abw.	Prospekt	Ist	Abw.	Abw.	Abw.
MS "E.R. SHANGHAI"	1998	105.000	55.542	61.473	+5.931	73.000	116.216	+43.216	128.542	177.689	+49.147	+1.254	+50.401
MS "E.R. DURBAN"	1999	105.000	56.787	57.397	+610	60.000	69.921	+9.921	116.787	127.318	+10.531	-2.707	+7.824
MS "E.R. COPENHAGEN" <sup>1)</sup>	1999	105.000	54.302	59.319	+5.017	61.000	5.867	-55.133	115.302	65.186	-50.116	-8.625	-58.741
MS "E.R. STRALSUND" <sup>1)</sup>	1999	105.000	54.655	65.666	+11.011	61.000	33.249	-27.751	115.655	98.915	-16.740	-4.338	-21.078
MS "E.R. PUSAN"	1999	105.000	57.487	58.040	+553	62.000	65.765	+3.765	119.487	123.805	+4.318	+4.000	+8.318
MS "E.R. SEOUL"	1999	105.000	57.550	56.935	-615	65.000	67.232	+2.232	122.550	124.167	+1.617	+9.820	+11.437
MS "E.R. FELIXSTOWE"	1999	105.000	55.069	43.870	-11.199	58.000	82.634	+24.634	113.069	126.504	+13.435	+5.830	+19.265
MS "E.R. AMSTERDAM"	1999	105.000	54.998	47.270	-7.728	58.000	82.389	+24.389	112.998	129.659	+16.661	+3.324	+19.985
MS "E.R. LÜBECK" <sup>1)</sup>	2000	105.000	24.794	25.221	+427	112.000	60.120	-51.880	136.794	85.341	-51.453	-12.491	-63.944
MS "E.R. BERLIN" <sup>2)</sup>	2000	105.000	24.232	24.897	+665	95.000	74.743	-20.257	119.232	99.640	-19.592	+12.762	-6.830
Beteiligungsgesell. MS "E.R. Berlin"	2000	105.000	38.519	40.726	+2.207	58.000	32.027	-25.973	96.519	72.753	-23.766	-3.599	-27.365
MS "E.R. LONDON"	2000	105.000	39.242	31.927	-7.315	96.000	84.345	-11.655	135.242	116.272	-18.970	+14.686	-4.284
MS "E.R. FRANCE" <sup>1)</sup>	2001	105.000	33.771	17.189	-16.582	81.000	40.000	-41.000	114.771	57.189	-57.582	-6.640	-64.222
MS "E.R. KOBE"	2001	105.000	31.683	12.926	-18.757	83.000	66.000	-17.000	114.683	78.926	-35.757	+21.405	-14.352
MS "E.R. LOS ANGELES"	2001	105.000	31.437	11.670	-19.767	83.000	70.000	-13.000	114.437	81.670	-32.767	+25.152	-7.615
MS "E.R. CANADA"	2001	105.000	35.715	16.970	-18.745	73.000	60.000	-13.000	108.715	76.970	-31.745	+14.881	-16.864
MS "E.R. INDIA"	2001	105.000	26.896	8.630	-18.266	66.000	58.000	-8.000	92.896	66.630	-26.266	+16.082	-10.184
MS "E.R. DENMARK"	2001	105.000	27.326	11.277	-16.049	64.000	52.000	-12.000	91.326	63.277	-28.049	+20.051	-7.998
MS "E.R. SWEDEN"	2001	105.000	27.045	14.669	-12.376	64.000	51.000	-13.000	91.045	65.669	-25.376	+11.488	-13.888
MS "E.R. BREMERHAVEN" <sup>1) 3)</sup>	2001	105.000	30.379	24.724	-5.655	81.000	2.000	-79.000	111.379	26.724	-84.655	-24.603	-109.258
MS "E.R. HELGOLAND" <sup>1) 3)</sup>	2001	105.000	30.379	23.496	-6.883	81.000	-2.000	-83.000	111.379	21.496	-89.883	-9.546	-99.429
MS "E.R. CUXHAVEN" <sup>1) 3)</sup>	2001	105.000	30.261	24.202	-6.059	81.000	3.000	-78.000	111.261	27.202	-84.059	-10.453	-94.512
MS "E.R. NEW YORK"	2003	105.000	20.428	15.476	-4.952	70.000	36.000	-34.000	90.428	51.476	-38.952	-5.797	-44.749
MS "E.R. YANTIAN"	2003	105.000	20.657	15.454	-5.203	67.000	34.000	-33.000	87.657	49.454	-38.203	-14.611	-52.814
Schiffsportfolio Global I <sup>4)</sup>	2003	105.000	-989	-1.455	-466	56.500	28.500	-28.000	55.511	27.045	-28.466	+14.929	-13.537
MS "E.R. SHENZHEN"	2003	105.000	18.090	13.809	-4.281	58.000	38.000	-20.000	76.090	51.809	-24.281	-2.063	-26.344
MS "WESTERBROOK"	2004	105.000	21.512	21.389	-123	48.000	22.000	-26.000	69.512	43.389	-26.123	-9.891	-36.014
Schiffsportfolio Global II <sup>1) 4)</sup>	2004	105.000	-957	-1.231	-274	47.500	12.039	-35.461	46.543	10.808	-35.735	+12.986	-22.749
MS "E.R. LONG BEACH"	2004	105.000	20.541	14.231	-6.310	56.000	32.000	-24.000	76.541	46.231	-30.310	-379	-30.689
MS "E.R. SEATTLE"	2004	105.000	20.541	13.899	-6.642	56.000	39.500	-16.500	76.541	53.399	-23.142	-1.940	-25.082
MS "E.R. TIANSHAN"	2004	103.000	9.515	6.499	-3.016	38.500	17.500	-21.000	48.015	23.999	-24.016	+3.966	-20.050
MS "E.R. TOKYO"	2005	105.000	10.869	10.010	-859	35.000	14.000	-21.000	45.869	24.010	-21.859	+171	-21.688
MS "E.R. TEXAS"	2005	103.000	3.775	4.851	+1.076	30.000	24.000	-6.000	33.775	28.851	-4.924	+5.633	+709
MS "E.R. MALMO" <sup>1)</sup>	2005	105.000	-744	-793	-49	39.500	0	-39.500	38.756	-793	-39.549	-15.023	-54.572
MS "E.R. TIANPING"	2006	103.000	-330	-350	-20	30.096	22.096	-8.000	29.766	21.746	-8.020	+2.239	-5.781
MS "VOGE MASTER"	2006	105.000	-799	-840	-41	28.000	17.500	-10.500	27.201	16.660	-10.541	-10.492	-21.033
MS "HANSE SPIRIT" <sup>1)</sup>	2007	105.000	-277	-290	-13	28.784	-9.130	-37.914	28.507	-9.420	-37.927	-42.715	-80.642

1) Bei Auszahlungen und Mittelrückfluss wurden Einzahlungen auf Kapitalerhöhungen in Abzug gebracht.

2) Es wurden die Werte für einen Beitritt im Jahr 2000 mit Vollenzahlung im gleichen Jahr dargestellt.

3) Es wurden die Werte für einen Beitritt im Jahr 2002 dargestellt.

4) Die Zeichnungssumme war in US-Dollar einzuzahlen.

5) Eines von neun Schiffen wurde im Zuge der Umsetzung eines Liquiditätssicherungskonzeptes nicht übernommen. Daraus resultierte eine geringere Darlehensaufnahme und damit rechnerisch zunächst ein entsprechender Tilgungsvorsprung gegenüber Prospekt.

6) Das MS "E.R. Vittoria" wurde rund ein Jahr später als geplant von der Werft übernommen. Damit verbunden konnte jedoch eine erhebliche Baupreisreduzierung erreicht werden. Die Prospekt- und Ist-Werte sind daher nur eingeschränkt vergleichbar.

## Musterdepot Schiffsbeteiligungen

### Fonds mit Prospektdaten

Fonds und Emissionsjahr	Ein- zahlung	Steuersaldo			Auszahlungen			Mittelrückfluss			Tilgungs- leistung	Gesamt- leistung	
		Prospekt	Ist	Abw.	Prospekt	Ist	Abw.	Prospekt	Ist	Abw.	Abw.	Abw.	
MS "HANSE VISION" <sup>1)</sup>	2007	105.000	-271	-289	-18	28.750	-9.845	-38.595	28.479	-10.134	-38.613	-45.397	-84.010
Offshore Fonds 1	2007	105.000	-43	-47	-4	28.000	12.000	-16.000	27.957	11.953	-16.004	-13.913	-29.917
Hanse Twin Feeder <sup>1)</sup>	2008	103.000	-277	-286	-9	24.500	-19.720	-44.220	24.223	-20.006	-44.229	-28.512	-72.741
Bulkerflotte 1 <sup>1) 4) 5)</sup>	2008	105.000	-177	-179	-2	14.000	-6.674	-20.674	13.823	-6.853	-20.676	+29.067	+8.391
Offshore Fonds 2	2008	105.000	-27	-27	-	22.500	12.000	-10.500	22.473	11.973	-10.500	-4.950	-15.450
Offshore Fonds 3	2009	105.000	-28	-28	-	21.000	15.000	-6.000	20.972	14.972	-6.000	-1.687	-7.687
Offshore Fonds 4	2009	105.000	-16	-19	-3	19.691	6.191	-13.500	19.675	6.172	-13.503	+10.533	-2.970
MS "E.R. VITTORIA" <sup>4) 6)</sup>	2009	100.000	-19	-10	+9	200	3.978	+3.778	181	3.968	+3.787	-18.022	-14.235
Offshore Fonds 5	2009	105.000	-13	-8	+5	13.295	6.028	-7.267	13.282	6.020	-7.262	+7.123	-139
MS "E.R. BORDEAUX"	2010	105.000	-43	-44	-1	4.270	4.270	-	4.227	4.226	-1	-270	-271
MS "E.R. BRISTOL" <sup>4)</sup>	2010	105.000	-37	-37	-	3.796	3.796	-	3.759	3.759	-	+403	+403
MS "E.R. BENEDETTA" <sup>4)</sup>	2011	105.000	-8	-6	+2	0	0	-	-8	-6	+2	-55	-53
<b>Mittelwerte</b>		<b>104.747</b>	<b>17.003</b>	<b>13.480</b>	<b>-3.523</b>	<b>47.587</b>	<b>30.969</b>	<b>-16.618</b>	<b>64.590</b>	<b>44.449</b>	<b>-20.141</b>	<b>+5.207</b>	<b>-14.934</b>
<b>Mittelwerte aller Schiffsfonds</b>		<b>104.830</b>		<b>31.742</b>			<b>37.480</b>			<b>69.222</b>			

## Musterdepot Zweitmarkt

### Fonds mit Prospektdaten

Fonds und Emissionsjahr	Ein-zahlung	Steuersaldo			Auszahlungen			Mittelrückfluss			Tilgungs-	Gesamt-
		Prospekt	Ist	Abw.	Prospekt	Ist	Abw.	Prospekt	Ist	Abw.	leistung	leistung
Schiffsportfolio 1 2006	105.000	-636	8.091	+8.727	39.135	13.135	-26.000	38.499	21.226	-17.273	-10.496	-27.768
Schiffsportfolio 2 <sup>1)</sup> 2007	105.000	-609	7.459	+8.068	38.322	2.644	-35.678	37.713	10.103	-27.610	-10.729	-38.339
Schiffsportfolio 3 <sup>1)</sup> 2007	105.000	-585	694	+1.278	28.272	-2.866	-31.138	27.687	-2.172	-29.860	-9.282	-39.142
Schiffsportfolio 4 2008	105.000	-536	318	+854	21.960	2.460	-19.500	21.424	2.778	-18.646	-4.332	-22.978
Schiffsportfolio 5 2008	105.000	-458	-457	+2	19.741	4.242	-15.500	19.283	3.785	-15.498	+6.683	-8.815
<b>Mittelwerte</b>	<b>105.000</b>	<b>-551</b>	<b>2.090</b>	<b>+2.641</b>	<b>26.804</b>	<b>3.247</b>	<b>-23.556</b>	<b>26.253</b>	<b>5.338</b>	<b>-20.915</b>	<b>-4.541</b>	<b>-25.456</b>

### Fonds ohne Prospektdaten

Schiffsportfolio 6 2009	105.000		-291			6.636			6.345			
Schiffsportfolio "Vorzug" 2010	105.000		-101			0			-101			
Schiffsportfolio 8 2010	105.000		-155			2.776			2.621			
Auslese Schiff 2011	105.000		-16			1.170			1.154			
<b>Mittelwerte</b>	<b>105.000</b>		<b>-226</b>			<b>4.717</b>			<b>4.491</b>			
<b>Mittelwerte aller Zweitmarktfonds</b>	<b>105.000</b>		<b>1.407</b>			<b>3.681</b>			<b>5.088</b>			

## Musterdepot Immobilien

### Fonds mit Prospektdaten

Fonds und Emissionsjahr	Ein-zahlung	Steuersaldo			Auszahlungen			Mittelrückfluss			Tilgungs-	Gesamt-
		Prospekt	Ist	Abw.	Prospekt	Ist	Abw.	Prospekt	Ist	Abw.	leistung	leistung
Den Haag 2002	105.000	-9.191	-1.642	+7.549	72.000	67.000	-5.000	62.809	65.358	+2.549	+498	+3.047
Weert 2003	105.000	-9.421	-843	+8.578	71.333	63.340	-7.993	61.912	62.497	+585	+6.427	+7.012
Delft Hilversum 2004	105.000	-7.906	-1.549	+6.357	56.000	56.000	-	48.094	54.451	+6.357	+2.022	+8.379
Niederlande 5 2004	105.000	-6.597	-741	+5.856	54.000	49.000	-5.000	47.403	48.259	+856	+8.780	+9.636
London 1 <sup>2)</sup> 2005	105.000	0	-228	-228	38.880	37.630	-1.250	38.880	37.402	-1.478	+2.406	+928
Niederlande 6 2005	105.000	-6.754	-826	+5.928	41.420	25.420	-16.000	34.666	24.594	-10.072	+11.399	+1.327
Niederlande 7 2006	105.000	-5.453	-2.285	+3.168	28.500	28.500	-	23.047	26.215	+3.168	+593	+3.761
Niederlande 8 2006	105.000	-5.524	-636	+4.888	37.944	34.444	-3.500	32.420	33.808	+1.388	+5.076	+6.464
Niederlande 9 2006	105.000	-4.403	30	+4.433	30.063	30.060	-3	25.660	30.090	+4.430	+2.648	+7.078
Niederlande 10 2009	105.000	-1.879	-841	+1.038	13.000	13.000	-	11.121	12.159	+1.038	+197	+1.235
Niederlande 11 2010	105.000	-838	-876	-38	8.609	8.609	-	7.771	7.733	-38	+1.412	+1.374
Niederlande 12 2010	105.000	-1.020	-983	+37	5.501	5.501	-	4.481	4.518	+37	+1.516	+1.553
<b>Mittelwerte</b>	<b>105.000</b>	<b>-3.238</b>	<b>-1.021</b>	<b>+2.217</b>	<b>30.096</b>	<b>28.203</b>	<b>-1.893</b>	<b>26.858</b>	<b>27.182</b>	<b>+324</b>	<b>+2.731</b>	<b>+3.055</b>

1) Bei Auszahlungen und Mittelrückfluss wurden Einzahlungen auf Kapitalerhöhungen in Abzug gebracht.

2) Die Zeichnungssumme war in britischen Pfund einzuzahlen.

3) Die Zeichnungssumme war in US-Dollar einzuzahlen.

## Musterdepot alternative Investments

### Fonds ohne Prospektdaten

Fonds und Emissionsjahr	Einzahlung	Steuersaldo		Auszahlungen		Mittelrückfluss		
		Ist		Ist		Ist		
Energieversorgung 1 <sup>3)</sup>	2008	103.000		-876		33.776		32.899
Energieversorgung 2 <sup>3)</sup>	2009	103.000		-564		19.485		18.921
Energieversorgung 3 <sup>3)</sup>	2011	100.000		0		0		0
<b>Mittelwerte</b>		<b>102.313</b>		<b>-599</b>		<b>22.512</b>		<b>21.914</b>

## Musterdepot erneuerbare Energien

### Fonds mit Prospektdaten

Fonds und Emissionsjahr	Ein-zahlung	Steuersaldo			Auszahlungen			Mittelrückfluss			Tilgungs-	Gesamt-	
		Prospekt	Ist	Abw.	Prospekt	Ist	Abw.	Prospekt	Ist	Abw.	leistung	leistung	
Solarfonds 1	2010	105.000	109	33	-75	9.890	14.890	+5.000	9.998	14.923	+4.925	+2.201	+7.126
Solarfonds 2	2011	105.000	0	0	-	0	0	-	0	0	-	-56	-56
<b>Mittelwerte</b>		<b>105.000</b>	<b>94</b>	<b>29</b>	<b>-65</b>	<b>8.572</b>	<b>12.906</b>	<b>+4.334</b>	<b>8.666</b>	<b>12.935</b>	<b>+4.269</b>	<b>+1.900</b>	<b>+6.169</b>

### Fonds ohne Prospektdaten

Waldfonds 1	2008	105.000		3.366		7.500		10.866					
Waldfonds 2	2009	105.000		0		0		0					
<b>Mittelwerte</b>		<b>105.000</b>		<b>2.331</b>		<b>5.194</b>		<b>7.525</b>					
<b>Mittelwerte aller Fonds erneuerb. Energien</b>		<b>105.000</b>		<b>1.485</b>		<b>8.028</b>		<b>9.513</b>					

## Musterdepot Private Equity

### Fonds ohne Prospektdaten

Fonds und Emissionsjahr	Einzahlung	Steuersaldo	Auszahlungen	Mittelrückfluss	
		Ist	Ist	Ist	
Private Equity Fonds I	2000	105.000	-57	70.000	69.943
Private Equity Garant	2001	105.000	270	27.000	27.270
Private Equity Garant II	2002	105.000	-131	27.000	26.869
Private Equity Fonds IV	2005	105.000	5.339	63.242	68.581
Private Equity Fonds V	2005	105.000	7.277	10.063	17.340
Private Equity Portfolio I	2006	105.000	1.628	3.000	4.628
Private Equity Fonds VII	2006	105.000	5.221	0	5.221
Private Equity Fonds 8	2007	103.000	2.654	0	2.654
Private Equity Fonds 9	2008	103.000	5.129	0	5.129
<b>Mittelwerte</b>		<b>104.742</b>	<b>2.914</b>	<b>16.145</b>	<b>19.059</b>

## Musterdepot Altersvorsorge

### Fonds ohne Prospektdaten

Fonds und Emissionsjahr	Einzahlungszeitraum	Einzahlung	Steuersaldo	Auszahlungen	Mittelrückfluss
			Ist	Ist	Ist
Vermögensplan	6 Jahre	20.000	0	0	0
Unternehmen 2011	8 Jahre	20.000	0	0	0
	10 Jahre	20.000	0	0	0
<b>Mittelwerte</b>		<b>20.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



## **Bildnachweis**

Titel: Bernhard Huber, Adele Marschner, Panthermedia / Ingram  
Vitantonio Cicorella

Gettyimages / Michael S. Quinton (S. 9)

Hanseatic School for Life (S. 57)

Bernhard Huber (S. 10–13)

Nico Krauss (S. 62–63)

Michael Lange (S. 42)

Adele Marschner (S. 5–7, 24–25, 30–31, 34, 46–49, 55, 58–61)

Nordcapital (S. 53)

Panthermedia / Ingram Vitantonio Cicorella (S. 22–23)

Solarparc AG (S. 50–51)

Sven Paustian (S. 17)

Thomas Peters (S. 38)

Shutterstock (S. 9, 42, 44, 56)

Sabine Vielmo (S. 9, 14–15, 21, 26–27, 31)

Jens Wunderlich (S. 35–38, 40, 52–53, 56)

## **Hinweis**

Detailliertere Informationen zur Entwicklung der einzelnen Nordcapital-Fonds werden zu einem späteren Zeitpunkt in einer ausführlichen Leistungsbilanz zur Verfügung gestellt. Diese kann bei Nordcapital angefordert werden.

Stand: Hamburg, 30. April 2012





Hohe Bleichen 12

20354 Hamburg

Telefon: 040/3008-0

Telefax: 040/3008-1000

E-Mail: [info@nordcapital.com](mailto:info@nordcapital.com)

[www.nordcapital.com](http://www.nordcapital.com)