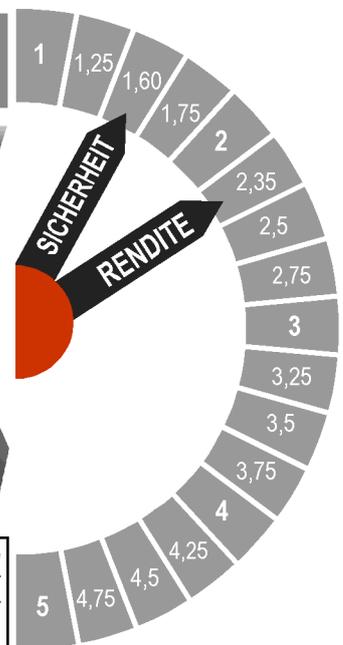


CHECK



Wichtiger Hinweis: CHECK untersucht und bewertet die Wirtschaftlichkeit geschlossener Fonds. Auch eine positive Benotung bedeutet keine Gewähr gegen das **Verlustrisiko**. Unternehmensbeteiligungen der hier untersuchten Art sind keine sicheren Geldanlagen im Sinne eines Pfandbriefs, einer Festgeldanlage oder eines Sparbuchs. CHECK wertet Informationen des Angebotes zum **aktuellen Zeitpunkt** der Emission aus.

Schroeder & Co: Österreich 3

Die Initiatorin

Initiatorin ist die Schroeder & Co. Vertriebsgesellschaft mbH, Hamburg, eine 100 %ige Tochtergesellschaft der Schroeder & Co. Gesellschaft für Beteiligungen mbH & Co. KG, die 2001 von Alleingesellschafter Michael Schroeder gegründet wurde. Michael Schroeder ist CHECK aus vorherigen sieben Jahren erfolgreicher Tätigkeit in der Geschäftsführung eines führenden deutschen Emissionshauses gut bekannt (initiierte maßgeblich ca. 70 Beteiligungsfonds (Schiffe, Immobilien, Venture Capital/Private Equity) mit mehr als 14.000 Anlegern. Ein Erstlings-Umweltfonds wurde durch die engagierte Anstrengung des Initiators für alle Investoren schadenfrei abgewickelt, nachdem der wichtigste Leistungsträger vertragsbrüchig geworden war.

Zur Containerperformance

Ab 2003 wurde mit der Platzierung von Containerleasing-Investments begonnen. 12 Angebote wurden bis Mitte 2005 mit einem Eigenkapitalvolumen von ca. EUR 53,7 Mio. platziert; die Containerflotte bestand aus ca. 67.000 CEU (Container Equivalent Unit, standardisierte Containereinheit mit 20 Fuß Länge, 1 Fuß = 30 cm). Alle Auszahlungen erfolgten planmäßig in der vertraglich vereinbarten Höhe, insgesamt wurden bisher EUR 7,7 Mio. an die Investoren ausgezahlt. Die ersten Auszahlungen liegen für den Schroeder Container Fonds 1 sowie Container Fonds 2 im März bzw. Juni 2006 in Höhe von 6 % bzw. 2 % (EUR 300.000) auf das Kommanditkapital kumuliert im Plan. Mit dem Ziel, einer gesetzlich bevorstehenden Veräußerungsbesteuerung durch einen Rechtsform- und Betriebsstättenwechsel Anleger vor steuerlichen Nachteilen zu bewahren, hat Schroeder & Co. seinen Anlegern der Containerleasing-Investments ein Angebot zur Auflösung der bestehenden Verträge unterbreitet. Die Anleger dieser Leasing-Investments aus den Jahren 2003 bis 2005 haben zu 97 % dieses Angebot wahrgenommen, wonach Schroeder & Co. die Container von den Investoren zu einem marktgerechten Preis übernehmen wollte. Die Anleger der Leasing-Angebote III bis XII erzielen dabei Vorsteuerrenditen von ca. IRR 7,1 % bis 7,75 %. Ca. 43 % der Anleger haben darüber hinaus von dem Angebot des Schroeder & Co.-Fondsmanagements Gebrauch gemacht, den Erlös aus dem Verkauf ihrer Anteile in Beteiligungsanteile an Österreich 3 umzuwandeln. In drei Betriebsjahren ist es dem jungen Emissionshaus gelungen, professionell ausgearbeitete Investitionsmodelle in einem bereits seit ca. 25 Jahren etablierten Containerleasingmarkt durchzusetzen.

Zur Steuerperformance

Angabegemäß haben die Wohnstanzfinanzämter der Investoren der Mietkaufcontainer in keinem Fall die vorläufigen Anerkennungen des Mietkaufmodells versagt. Nachfragen der Finanzämter zu den Abschreibungen konnten offenbar zufriedenstellend beantwortet werden.

Das Beteiligungsunternehmen

EUR 5.000 + 3 % Agio können Anleger über die CTG Containertreuhand GmbH, Hamburg, Gesellschafter der (nach österreichischem Recht gewerblich geprägten) "Dritte Schroeder Container Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG", Salzburg, Österreich KG, mit dem Ziel werden, ca. CEU 66.950, durchschnittlich 2,5 Jahre alte, mittelfristig vermietete Transport-Container (Bandbreite 3-5 Jahre Restmietzeit) unterschiedlicher Größen und Typen (überwiegend 20 Fuß, 40 Fuß und 40 Fuß High Cube), zu erwerben, zu vermieten und zu veräußern. Der Kaufpreis pro CEU besteht aus zusammen USD 1.110 und EUR 617; bei einem gesicherten Kurs von USD/EUR von 1,20 = Gesamtpreis in USD ca. 1.850. Aktueller Marktpreis für neue Container: ca. USD 2.100. Für durchschnittlich 2,5 Jahre alte Container sind ca. 12 % Werteverzehr vom Neupreis ein angemessener Wertabschlag. Die durchschnittliche Brutto-Einkaufsrendite der Schroeder-Container wird zur Zeit pro CEU mit 14,6 % angegeben. Prospektannahme: 13,75 %. In diese Rendite fließen ca. 70 % langfristig (Long Term Lease) und ca. 30 % kurzfristig vermietete Container (Master Lease) ein. Die seit ca. 2,5 Jahren laufenden Mietverträge müssen in ca. 2 bis 3 Jahren zu Marktkonditionen erneuert werden. Dann besteht das Risiko, dass die zu Zeiten relativ niedriger Kaufpreise erzielten höheren Renditen nicht fortgeschrieben werden können. Demgegenüber besteht die Chance, dass das Nachfragewachstum nach Trockengut in Containern weiterhin überdurchschnittlich wächst und die Container im Master Lease-Segment deutlich mehr verdienen als langfristig vermietete Container. Zum Steuerrisiko: Um die österreichischen Freibeträge nach frühestens 7 Jahren Haltedauer nutzen zu können, sollten die Container nicht vor dem Ablauf von 7 Jahren übertragen oder z.B. der per Gesellschafterbeschluss verkauft werden. Die früheste Kündigung der Beteiligung ist zum 31. Dezember 2016 prospektiert. **Containermanagement:** Für die Leistung des Containereinkaufs, des Vermietungs- und des Verwertungsgeschäftes berechnet die Schroeder Container Service GmbH, Salzburg, Österreich, einmalig 1,5 % p.a. des Netto-Einkaufspreises der Container. Ferner erhält sie 4 % p.a. für die Geschäftsbesorgung. Die Vermietung an die großen Reedereien wie Maersk, P&O, MSC, CMA etc. übernimmt die CAI, Container Applications International Inc., San Francisco, USA (zur Zeit ca. 560.000 Container, Platz 7 der Weltrangliste). CAI gehört zu 50 % dem Containermanager Interpool Inc., die per 31.12.05 ca. CEU 832.000 verwaltet (Interpool Inc. 2006). Die 1989 gegründete CAI unterhält weltweit 20 Büros. Gesellschafter Interpool ist der 6. größte Containermanager, Umsatz 1. Hj. 2005: USD 202,5 Mio. (+ 2 % im Vorjahresvergleich). Gewinn: USD 37,3 Mio. (+ 20 % im Vorjahresvergleich). Interpool, 1969 gegründet, managt außerdem 226.000 Chassis und 274 Sattelschlep-

Das CHECK-Ergebnis:

Sicherheit: 1,60

Renditechancen: 2,35



versierte Initiatorin - erfolgreich im Containerfondsgeschäft etabliert



Containernachfrage lässt weiterhin solide Renditen im Leasinggeschäft erwarten



gute Exitmöglichkeiten nach 7 Jahren erlauben kurzfristige Kapitalbindungsplanung



Vertragsbeziehungen zu weltweit etabliertem Containermanager - erfolgreiches Akquisitionsmanagement



intelligente Fondskonstruktion - solide Risikominimierung - günstige Ertragschancen

**Gesamt-
NOTE 1,98**

CHECK - CHART

per. Der verwaltete Nettobuchwert des Anlagevermögens stieg 2004 um USD 121,5 Mio. auf USD 2,1 Mrd. (Unternehmensmitteilung Princeton, NJ, 05.08.05). Die Container sind an über 25 unterschiedliche Schifffahrtsunternehmen vermietet, 30 % an Gesellschaften mit einem Dynamar Rating von 1-2. (1 = beste, 10 = schwächste Bonität).

Zum Ertragspotenzial des Containergeschäfts

Der Nachfragezuwachs der internationalen Reedereien hat zu einer historisch hohen Auslastungsquote der verfügbaren Seecontainer von durchschnittlich deutlich über 90 % geführt (Containerisation International (CI) 2006). Langfristig vermietete Container (durchschnittlich ca. 3 - 8 Jahre) erzielen ca. 14 % Rendite (Mietzins zum Kaufpreis), kurzfristig vermietete ca. 16 %. Der Fonds optimiert die Fondszahlungsströme durch eine Kombination aus langfristigen Term Lease- und einsatzabhängigen Master Lease Verträgen. Die Auslastungsquote der einsatzabhängigen Master Lease-Container beträgt bei den Schroeder-emittierten Containerangeboten bisher durchschnittlich 90 %. Daher kann mit einem weitgehend fest kalkulierbaren Rückfluss aus dem Vermietungsgeschäft (ca. 70 % der Container sind langfristig vermietet) gerechnet werden. Die Master Lease-Verträge erzielen variable, höhere Rückflüsse pro Einsatztag (plus ca. 30 % - 70 %), abhängig davon, wie restriktiv z.B. CAI die Repositionierungseinschränkungen für Leercontainer vereinbart. Bei der Positionierung verschiedener Containerpartien könnte der Containermanager z. B. die eigenen Container bevorzugen. Doch die Schwächung der verwalteten Container würde seine Performance verschlechtern. Der erfolgsabhängig honorierte Containermanager (8% bis 12 %, je nachdem wie hoch er über Prospekt performt), motiviert ihn, auch diese Container gewinnbringend einzusetzen. Bei hoher Auslastung kann durch die Erhöhung des Anteils an Master Lease-Verträgen die Fondsendite deutlich gesteigert werden. Veräußerung: Bei einem Erlös bei Verkauf des Containers durch das Management zum Verkehrswert nach 7 Jahren wird gemäß Konzeption mit ca. 58 % des Kaufpreises gerechnet. Für dann 9 bis 10 Jahre alte Container sind ca. USD 1.073 ein marktgerechter Preis, wenn sich die aktuelle Nachfrage nach gebrauchten Containern hält und sich die Rohstoffknappheit beim Stahl (und nach speziellen, zur Containerproduktion erforderlichen Hölzern) voraussichtlich eher noch verschärft, ferner die Neupreise tendenziell nicht deutlich unter USD 2.000 fallen. In der Regel wird - bei guten Marktverhältnissen - die Weitervermietungsvariante attraktiver sein. Laut Prognose könnten (vor Steuern) Auszahlungen von 151,78 % erfolgen. Sollte der Investor nicht verkaufen wollen, kann er anders verfahren: Bei einer Weitervermietung sinken zwar Mietrendite und Restwert der dann älteren Container, doch kann eine längerfristige Weitervermietung insgesamt attraktiver sein. Die vertragliche Einbindung eines weltweit führenden Containermanagers und die hohe Transparenz der bisher aufgelegten Geschäftsmodelle belegen die erfolgreiche Geschäftsstrategie der Initiatorin. Eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft gibt Einzahlungen nur frei, wenn die Erwerbsvoraussetzungen für den Mittelabfluss (Kauf- und Mietverträge, Finanzierung) vorliegen.

Zur Investition und Finanzierung

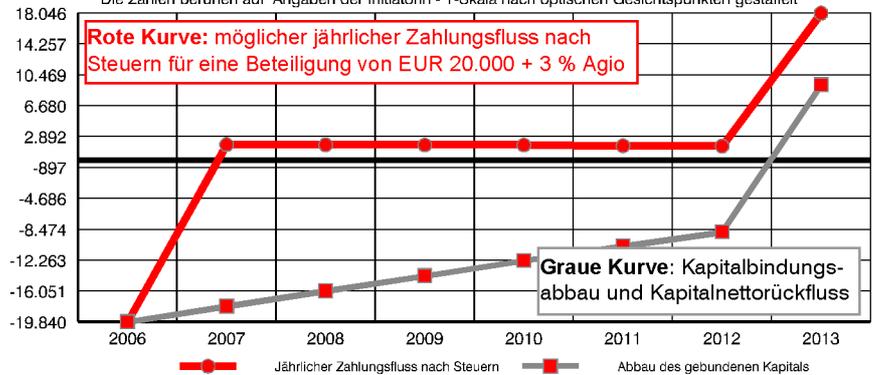
Das Gesamtinvestitionsvolumen (exkl. Erhöhungsreserven) von EUR 113,16 Mio. (exkl. Agio) soll durch knapp EUR 50 Mio. Kommandit- und durch ca. EUR 62 Mio. Fremdkapital aufgebracht werden. Ein Darlehensvertrag mit einer deutschen Großbank liegt angabegemäß vor. Zur Zeit wurde noch kein Zinssatz fest vereinbart. Kalkulatorisch wird durchschnittlich mit 6,5 % p.a. gerechnet, ein zur Zeit im USD nicht mehr erreichbares Niveau. Da die Zinsabsicherung für das Fremdkapital voraussichtlich bei 7,47 % p.a.

EUR

Ein- und Auszahlungsschaubild

Einzahlungen und Ausschüttungen im Prognosezeitraum

Die Zahlen beruhen auf Angaben der Initiatorin - Y-Skala nach optischen Gesichtspunkten gestaffelt



liegen würde, wird das Fondsmanagement voraussichtlich einen Zinsswap in den JPY abschließen, um das kalkulierte Zinsniveau halten zu können. Da die japanische Zentralbank zur Zeit von der Null-Zins-Politik langsam abrückt, muss von einem zusätzlichen Währungsrisiko ausgegangen werden. Gegen einen stark verteuerten JPY spricht jedoch das Risiko des Exporteinbruchs in den USD-Raum durch hohe USD-Importpreise. Kursszenario: Da der USD/EUR-Kurs zu 1,20 in der Investitionsphase fixiert und fast das ganze Portfolio bereits erworben wurde, ergeben sich keine Kurseffekte in der Investitionsphase. Nach CHECK-Einschätzung sollte vorsichtshalber in der Betriebsphase eine Kursentwicklung bis USD 1,20 p.a. unterstellt werden (siehe: "Zur Renditekalkulation"). Investitionsquote: 92,1 % der Gesamtinvestition stehen für den Containererwerb zur Verfügung. In der Position Liquiditätsreserve von TEUR 830 ist eine Bar-Reserve von TUSD 750 für die finanzierende Bank enthalten, die der Gesellschaft erst zur Verfügung steht, wenn das Fremdkapital zurückgeführt ist. Die Nebenkosten von ca. 17,5 % inkl. Agio (bezogen auf das Kommanditkapital, ca. 8 % auf das Gesamtkapital inkl. Agio) liegen deutlich unter dem Marktdurchschnitt. Da das Mindestplatzierungskapital von EUR 2 Mio. übertroffen wurde, besteht praktisch kein Startrisiko mehr.

Zur Containermarktentwicklung

Bei wieder ansteigenden Zinsen ist - zeitverzögert - mit höheren Mietrenditen zu rechnen. In 2005 gingen sowohl Containerpreise als auch Mietraten teilweise deutlich runter: die Preise (jeweils 20ft-Einheit) um bis zu 40 % auf ca. USD 1.450, die Mietrenditen (5 Jahre) auf ca. USD 0,65/Tag. Die Platzierung von Neucontainern ging deutlich zurück (von 1,4 Mio. in 2004 auf 850.000 in 2005). Seit Jahresbeginn vollzieht sich eine Konsolidierung mit wieder steigenden Preisen (derzeit ca. USD 2.100), nachdem die Mietrenditen von 15,5 % auf 15 % in 2005 gesunken waren (CI 2006, S.15). Insgesamt hat die Containerzahl die 21 Mio.-Grenze passiert (die Containerstellplätze auf den Schiffen betragen zur Zeit etwa TEU 9,5 Mio.), ca. 45 % sind Leasingcontainer. Trotz steigender Produktionskapazitäten wird ein deutlicher Preisverfall durch die relativ hohen Rohstoffpreise verhindert. Die wachsende Containerfabrikation aus China (2,3 Mio. in 2005, Gesamtkapazität: knapp 4 Mio. TEU = 90 % der Gesamtproduktion weltweit, CI 2006) sorgt mittel- bis langfristig für ein hinreichendes Angebot in dem größten Wachstumsmarkt der Schifffahrt. Prognosen renommierter

Analysten von Drewry, London, bzw. OCS gehen von einer Steigerung von bis zu 100 % in den folgenden 10 Jahren aus. CAI hat in 2005 allein 65.000 Einheiten bestellt. Auch wenn die Marktzyklen im Containergeschäft eine Streckung der erwarteten Rendite des Fondsinvestments mit sich bringen könnten: Die Annahme einer soliden Brutto-Eigenkapitalrendite aus dem operativen Geschäft in Höhe des ca. 1,5fachen des eingesetzten Kapitals ist durchaus realistisch (siehe "Zur Renditekalkulation"). Ein wesentlich risikomindernder Faktor im Containerleasinggeschäft: die Kapitalbindung durch Container in Höhe von inzwischen über USD 50 Mrd. Vor dem Hintergrund des gewaltigen Kapitalbedarfs der Reedereien für Schiffe und Hafenlogistik (Aufwand ebenfalls ca. USD 50 Mrd.) bleibt die Leasingindustrie ein langfristig notwendiger Ergänzungsmarkt für Container.

CHECK-Risikowertung: 1,6

Zur Renditekalkulation

Bei Investition von EUR 10.000 + 3 % Agio kann sich nach Prospektkalkulation und einer Laufzeit von 7 Jahren nach österreichischen Steuern und deutschem Progressionsvorbehalt eine IRR-Nachsteuerrendite von ca. 6,74% p.a. ergeben (Durchschnittssteuersatz ca. 35 %). Ausschüttungen (vierteljährliche Auszahlung): 31.12.2006: 2 % p.a., ab 2007 bis 2012: 8 % p.a., 2013: 106 %. Kumulierte Ausschüttungen: ca. 152 % des Nominalkapitals, eine grundsätzlich marktgerechte Perspektive. CHECK-Risiko-Szenario: wie prospektiert, jedoch beträgt der Rückfluss bei einem durchschnittlich etwas schwächeren USD-Kurs ca. 147,88 %, wenn unterstellt wird, dass der USD/EUR-Kurs in der Betriebszeit nicht über 1,20 steigt. CHECK-Nachsteuerrendite (Basis der CHECK-Renditewertung): ca. 6,5 % p.a. CHECK-CHART zeigt Ausschüttungs-/Kapitalbindungsverlauf der Prospektvariante. **CHECK-Renditechancen: 2,35**

WICHTIGER HINWEISE ZUR VERWENDUNG DER IRR ALS CHECK-RENTABILITÄTSMÄßSTAB:

Da der interne Zinsfuß gleiche Zahlungsströme zu verschiedenen Zeitpunkten unterschiedlich gewichtet, sind Kapitalanlagen mit jeweils verschiedenen Ein- und Auszahlungszeitpunkten grundsätzlich nicht miteinander vergleichbar. Ausführliche Besprechung von Nutzen und Grenzen der IRR, siehe: www.check-analyse.de/CHECK-IRR.

Resümee

Flankiert von einem der weltweit erfolgreichsten Containermanager, partizipiert der Investor bei grundsätzlich überschaubarem Risiko an den Chancen eines anhaltend hohen Nachfragepotenzials nach Containern bei einem voraussichtlich nachhaltig durchschnittlich jährlich knapp zweistellig wachsenden Containerfrachtmarkt.

CHECK-Gesamtwertung: 1,98

Kontakt zu dem Anbieter:

SCHROEDER & CO.,
Oderfelder Strasse 11, 20149 Hamburg
Tel: 0 40 - 28 41 64 30, Fax: 0 40 - 28 41 64 59
eMail: containerleasing@schroeder-co.de
www.schroeder-co.de