

HCI Capital

Initiator

HCI Capital AG

Bleichenbrücke 10
20354 Hamburg
Telefon: 040 / 88 88 10
Telefax: 040 / 88 88 11 99
Internet: www.hci.de

Die HCI-Gruppe wurde 1985 gegründet und ist seit Oktober 2005 börsennotiert (WKN: A0D9Y9). Unter dem Dach der HCI Capital AG fungieren die HCI Hanseatische Capitalberatungsgesellschaft und die HSC als Emissionshäuser, deren Fonds in der Leistungsbilanz erfasst sind. Die Mehrheit der Aktien befindet sich in Streubesitz. Größter Einzelaktionär ist die MPC Capital AG, Hamburg, ebenfalls ein börsennotierter Initiator geschlossener Fonds. Der HCI-Vorstandsvorsitzende Harald Christ hält indirekt 8,8 Prozent der Aktien.

Sitz: Hamburg
Gründungsjahr: 1985 (Gruppe)
Grundkapital: 24 Millionen Euro

Vorstand:* Harald Christ (Vorsitzender)
Dr. Roland Gennari
Dr. Ralf Friedrichs
Wolfgang Essing

Aktionäre:* Streubesitz (56,1 %)
MPC Capital AG (15,1 %)
Corsair Capital LLC (10 %)
Peter Döhle Schifffahrts KG (10 %)
Christ Capital GmbH (8,8 %)

Verbundene Unternehmen: HCI Hanseatische Capitalberatungsgesellschaft mbH
HSC Hanseatische Sachwert Concept GmbH
HCI Hanseatische Schiffstreuhand GmbH
HCI Hanseatische Schiffsconsult GmbH

Analysegrundlage: Leistungsbilanz 2005, Stand 26. September 2006
* Stand März 2007

Executive Summary



Emissionserfahrung: Die HCI-Gruppe verfügt über außergewöhnlich große Emissionserfahrung.

Vollständigkeit: Die Leistungsbilanz ist weitgehend vollständig.

Investition und Exits: Die Investitionsphasen verliefen weit überwiegend plangemäß. Die Exits brachten im Schnitt gute Ergebnisse.

Zielerreichung: Die Ergebnisse der noch laufenden Fonds sind insgesamt gut.

Testat: Die Leistungsbilanz enthält die Bescheinigung einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.



Gesamtbewertung: Eine sehr gute Leistungsbilanz

Fazit

Die HCI-Gruppe hat von allen deutschen Initiatoren mit Abstand die meisten Fonds aufgelegt und verfügt über eine außergewöhnlich große Emissionserfahrung. Allerdings sind nur die Ergebnisse ab 2002 direkt dem aktuellen Management zuzurechnen. Mit 112 Fonds wurde eine sehr große Anzahl an Angeboten mit insgesamt guten Resultaten bereits wieder aufgelöst. Die Performance der noch laufenden Fonds ist insgesamt gut, die seit 1999 aufgelegten Schiffsfonds weisen hinsichtlich der kumulierten Ausschüttungen, Tilgungen und Liquidität deutlich überplanmäßige Ergebnisse aus. Die Leistungsbilanz ist weitgehend vollständig und testiert.

Die DFI-Leistungsbilanz-Analyse bewertet Leistungsbilanzen von Initiatoren geschlossener Fonds nach dem Informationswert sowie dem in der Leistungsbilanz dokumentierten Erfolg des Initiators. In vier Kategorien stellt das DFI jeweils auf einer sechs Wertungsstufen umfassenden Skala seine Einschätzung der Leistungsbilanz bzw. der Initiatorenleistung dar. Die Gesamtbewertung ist eine wertende Gesamtschau der Zwischenergebnisse. Die DFI-Leistungsbilanz-Analyse basiert ausschließlich auf den in der Leistungsbilanz veröffentlichten Informationen, welche von der DFI GmbH nicht auf Richtigkeit oder Vollständigkeit überprüft werden. Außerhalb der Leistungsbilanz bzw. nach Drucklegung der Leistungsbilanz veröffentlichte oder verfügbare Informationen finden nur dann Berücksichtigung, wenn sie in der Analyse ausdrücklich erwähnt sind. Die DFI-Leistungsbilanz-Analyse bewertet die Entwicklung bisheriger Fonds des Initiators in der Vergangenheit. Sie trifft keine Aussagen zur Qualität und den Erfolgsaussichten seiner aktuellen oder zukünftigen Angebote und enthält keine Bonitätsprüfung. Mit der DFI-Leistungsbilanz-Analyse wird keine Kauf- oder Vermittlungsempfehlung der Produkte des Initiators ausgesprochen. Beurteilung durch die DFI GmbH erfolgt ohne Haftungsobliegenheit.

Bewertungsstufen

sehr schwach



schwach



befriedigend



gut



sehr gut



ausgezeichnet



Emissionserfahrung

Die HCI-Gruppe hat bis Ende 2005 insgesamt mehr als 400 Fonds mit einem Investitionsvolumen von fast neun Milliarden Euro emittiert. Das Unternehmen hat damit nach DFI-Kennntnis von allen Initiatoren in Deutschland mit Abstand die meisten Beteiligungen aufgelegt. Der weitaus größte Teil entfällt auf 362 Schiffsfonds mit 419 Schiffen (davon 112 bereits wieder veräußert). Die HCI-Gruppe verfügt damit über außergewöhnlich große Emissionserfahrung. Allerdings wurde der gesamte Vorstand und ein Großteil der weiteren Führungspositionen nach dem Antritt des heutigen Vorstandsvorsitzenden Harald Christ im Jahr 2002 neu besetzt.

Fazit Emissionserfahrung: Die HCI-Gruppe verfügt über außergewöhnlich große Emissionserfahrung.

Branche	erster Fonds	Anzahl Fonds	Gesamtinvestition	Eigenkapital
Schiffsfonds	1985	362	7.758,6	2.586,1
Immobilienfonds	1999	34	722,0	369,0
LV-Zweitmarkt	2003	5	294,5	294,5
Private Equity	2000	5	113,0	113,0
Gesamt	1985	406	8.888,1	3.362,6

in Mio. Euro in Mio. Euro

Die Bewertung erfolgt anhand der Dauer der Emissionstätigkeit sowie Anzahl und Volumen der bisherigen Fonds des Initiators. Berücksichtigt wird auch die Positionierung zur Emissionserfahrung anderer Häuser der jeweiligen Branche.

Vollständigkeit

Die Leistungsbilanz ist mit mehr als 190 Seiten sehr umfangreich und beantwortet den DFI-Leistungsbilanz-Fragenkatalog weitgehend vollständig. Allerdings werden zu den verantwortlichen Personen nur die Namen genannt, und die Informationen zur Unternehmensgruppe beschränken sich auf die Holding. Der Stand der steuerlichen Anerkennung ist zudem nicht aufgeführt, Abweichungen von den Planwerten werden nur sporadisch erläutert (wobei wegen der Vielzahl von Fonds aber ohnehin enge Grenzen gesetzt wären). Der Soll-Ist-Vergleich zu den einzelnen Fonds ist sehr detailliert, dadurch leidet jedoch die Übersichtlichkeit. Die Dokumentation hebt sich dadurch positiv von Leistungsbilanzen anderer Initiatoren ab, dass auch für die Exits ein Soll-Ist-Vergleich enthalten ist. Die Richtigkeit der Daten - laut Vorwort mehr als 75.000 Zahlen - wird von der Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft RTC Revision und Treuhand Consulting GmbH, Bremen, bescheinigt.

Fazit Vollständigkeit: Die Leistungsbilanz ist weitgehend vollständig.

	DFI-Anforderungen erfüllt?		
	ja	teilweise	nein
Allgemeine Angaben			
Angaben zur Unternehmensgruppe		•	
Angaben zu den verantwortlichen Personen		•	
Abbildung aller emittierten Fonds	•		
Angaben zu rückabgewickelten Fonds	•		
Angaben über laufende Emissionen	•		
Angaben zur wirtschaftlichen Entwicklung			
Soll-/Ist-Vergleich Investitionsphase	•		
Erläuterungen zu Abweichungen		•	
Soll-/Ist-Vergleich Betriebsphase	•		
Angabe steuerlicher Anerkennungsstand			•
Entwicklung nach Stichtag/Aussicht		•	

Die Bewertung bestimmt sich nach der Vollständigkeit der Leistungsbilanz gemäß dem DFI-Leistungsbilanz-Fragenkatalog. Das Fehlen oder Vorliegen von Informationen wird entsprechend der Relevanz für den Informationsgehalt der Leistungsbilanz gewichtet.

Investition und Exits

Mit nur einer Ausnahme wurde bei allen vergleichbaren Fonds das geplante Investitionsvolumen eingehalten oder unterschritten. Die LV-Zweitmarkt- und Private-Equity-Fonds waren mit offenem Volumen konzipiert, ein Soll-Ist-Vergleich ist insofern nicht sinnvoll. Die steuerlichen Verluste traten bei der Mehrzahl der Schiffsfonds ein, bei gut einem Drittel der auswertbaren Fonds lagen sie jedoch unter Soll. 112 Schiffsfonds wurden durch den Verkauf der Schiffe bereits wieder beendet (Exit). Die durchschnittliche Netto-Vermögensmehrung betrug knapp 50 Prozent bei einer Laufzeit von im Mittel 8,6 Jahren, wobei allerdings der weit überwiegende Teil der Fonds unter Plan blieb. Vier der 112 Gesellschaften wurden mit einem Verlust beendet.

Fazit Investition und Exits: Die Investitionsphasen verliefen weit überwiegend plangemäß. Die Exits brachten im Schnitt gute Ergebnisse.

Branche	Investitionsvolumen (Anzahl Fonds *)			Steuerliches Ergebnis ** (Anzahl Fonds *)			Exits (Durchschnittswerte)	
	geringer	im Plan	höher	besser	im Plan	schlechter	Anzahl	Kapitalrückfluss
Schiffsfonds	0	290	1	25	133	97	112	47,6 %
Immobilienfonds	2	30	0	-	-	-	-	
LV-Zweitmarkt	-	-	-	-	-	-	-	
Private Equity	-	-	-	-	-	-	-	
Gesamt	2	320	1	25	133	97	112	47,6 %

* Nur für noch laufende Fonds, restliche Fonds keine Angabe oder keine Planwerte ** Gesamtrückfluss nach Steuern (bei Spitzensteuersatz) abzüglich Kapitaleinsatz

Im Plan = Planwert +/- 5%. Beim Investitionsvolumen sind geringere Werte grundsätzlich günstig.

Zielerreichung

In der Summe erreichen die HCI-Fonds bisher 91 Prozent der geplanten Überschüsse und 84 Prozent der prognostizierten Ausschüttungen. Die Mehrzahl der Gesellschaften liegt im oder über Plan. Für die LV-Zweitmarktfonds ist ein Soll-Ist-Vergleich nur eingeschränkt möglich, weil die Angebote mit offenem Volumen konzipiert waren und die tatsächlichen Platzierungsergebnisse deutlich von den Planwerten abweichen. Die Prospekte der Private-Equity-Fonds enthielten generell keine Prognose, so dass ein Soll-Ist-Vergleich nicht möglich ist. Sehr positiv ist zu bewerten, dass 116 Gesellschaften wie geplant tilgen und weitere 130 einen Tilgungsvorsprung aufweisen. Laut Leistungsbilanz beträgt die Summe aus Tilgungen, Ausschüttungen und Liquidität bei den in Fahrt befindlichen Schiffen kumuliert rund 101 Prozent des Solls. Diese Summe liegt primär bei den älteren Schiffsfonds, die stark steuerorientiert waren, unter Plan. Für die 200 Schiffgesellschaften, die seit 1999 aufgelegt wurden, weist die Leistungsbilanz für Ausschüttungen, Tilgungen und Liquidität einen kumulierten Wert von rund 18 Prozent über Plan aus.

Fazit Zielerreichung: Die Ergebnisse der noch laufenden Fonds sind insgesamt gut.

Branche	kumulierte Ausschüttungen				Tilgung/Stand Fremdkapital		
	Anzahl Fonds*			absolut	Anzahl Fonds*		
	über Plan	im Plan	unter Plan	Ist zu Plan	besser	im Plan	schlechter
Schiffsfonds	48	124	75	82,2 %	124	105	32
Immobilienfonds	4	19	9	93,8 %	6	11	3
LV-Zweitmarkt	0	1	1	94,8 %	-	-	-
Private Equity	-	-	-	-	-	-	-
Gesamt	52	144	85	84,3 %	130	116	35
Branche	kumulierter Überschuss				Stand Liquiditätsreserve		
	Anzahl Fonds*			absolut	Anzahl Fonds*		
	über Plan	im Plan	unter Plan	Ist zu Plan	über Plan	im Plan	unter Plan
Schiffsfonds	103	47	129	91,1 %	162	14	104
Immobilienfonds	13	7	12	88,8 %	17	1	14
LV-Zweitmarkt	-	-	-	-	-	-	-
Private Equity	-	-	-	-	-	-	-
Gesamt	116	54	141	91,0 %	179	15	118

* Restliche Fonds keine Planwerte oder keine Angaben

Im Plan = Planwert +/- 5%. Absolut Ist zu Plan = Summe aller Ist-Werte zu Summe aller Soll-Werte (jeweils absolute Werte) über alle Fonds. Überschuss = Liquider