

4/2016 | Produkte & Strategien

Ohne Container läuft gar nichts

Die langwierige Krise der Schifffahrt und unzählige Pleiten von Schiffsgesellschaften haben die maritime Wirtschaft in Verruf gebracht. Davon ist mit dem Containerleasingmarkt auch ein spezieller Markt betroffen, der den Investoren in der Krise ordentliche Erträge beschert. Ein Hintergrundbericht.

Der designierte US-Präsident forderte im Wahlkampf zwar, dass die USA in Zukunft weniger in Fernost produzieren sollten, es erscheint aber wenig wahrscheinlich, dass nennenswerte Teile der Produktionsstätten, die heute in China und anderen Ländern der Region stehen, in die USA verlagert werden. So gesehen muss man sich auch um den globalen Seehandel keine Sorgen machen. 80 Prozent des weltweiten Güterverkehrs werden auf dem Seeweg abgewickelt: Öl, Gas, Kohle, Getreide, Lebensmittel, Konsumgüter und schwere Maschinen werden in tausenden Schiffen über die Ozeane geschleppt. Dafür benötigt man im Wesentlichen zwei Dinge: Schiffe und Container. In Letzteren werden etwa 90 Prozent der trockenen und stapelbaren Güter wie Kleidung, Schuhe und Elektronikartikel transportiert.

Der Containerumschlag, also die Zahl der importierten und exportierten Container, ist in den vergangenen Jahrzehnten sprichwörtlich explodiert. Allein seit dem Jahr 2000 ist das Volumen um 193 Prozent auf etwa 708 Millionen 20-Fuß-Standardcontainer (TEU) gestiegen (siehe Grafik „Containerumschlag“). Das Volumen der in Containern transportierten Waren stieg allein in den vergangenen fünf Jahren um 20 Prozent auf 1.687 Millionen Tonnen. Für 2016 erwarten die Analysten trotz geringem Wirtschaftswachstum und moderater Zunahme des Welthandels (siehe Tabelle „Aktuelle Wirtschaftsprognosen“) eine Steigerung von vier Prozent.

Die Zunahme des Warenverkehrs erfordert größere Transportkapazitäten. Die Zahl der Containerschiffe und der Containerbestand wurden in den vergangenen Jahren massiv ausgebaut. Die Containerflotte besteht zurzeit aus etwa 37,8 Millionen TEU und ist damit um 60 Prozent größer als vor zehn Jahren.

Für Investoren ergeben sich daraus interessante Investitionsmöglichkeiten. Denn die Reedereien kaufen nicht alle Container selbst, und mit Fortdauer der Schifffahrtskrise, die Ende 2008 ausgebrochen und noch nicht ausgestanden ist, stieg dieser Anteil deutlich an. 48 Prozent der Boxen sind zurzeit bei Leasinggesellschaften gemietet. Damit haben die Reedereien drei Vorteile: Sie müssen kein Eigenkapital für die Finanzierung binden, die Container müssen nicht auf die eigenen Bücher genommen werden, und die Reedereien können ihren Containerbestand bis zu einem gewissen Grad flexibel halten.

Im Leasinggeschäft können sich Investoren einklinken. Entweder sie beteiligen sich über Aktien und Corporate Bonds an der Finanzierung von Logistikgesellschaften oder sie finanzieren direkt Containerportfolios. Auf reiner Eigenkapitalbasis werfen fabrikneue Container nach Angaben des Branchendienstes Drewry momentan eine Brutto-Cashrate von rund 8,3 Prozent per annum ab. Ein gut vermietetes Portfolio kann nach Abzug der Kosten im Basisfall eine Rendite von fünf bis 5,5 Prozent erzielen.

Das weckt Interesse. „Die institutionellen Investoren haben so viel Liquidität, dass sie neue Chancen suchen“, berichtet Jürgen Bauer, Vorstand der Aves One AG. Die Gesellschaft investierte bislang rund 200 Millionen Euro in Container. An der Finanzierung sind Privatanleger über Direktinvestments und professionelle Anleger über verschiedene Vehikel beteiligt. „Jeder Investor bekommt die Struktur, die er benötigt. Am häufigsten werden Darlehens- und Wertpapierkonstruktionen gewählt“, so Bauer.

Die Containerfinanzierung ist für Institutionelle in den USA insbesondere auf der Fremdkapitalseite nichts Außergewöhnliches. In Deutschland ist das Thema für die meisten neu, bestätigt Buss-Capital-Geschäftsführer Dirk Baldeweg: „Wir führen immer wieder Gespräche mit Versicherungen. Es gibt aber noch Berührungsängste und auch Vorbehalte, unter anderem wegen der Pleiten in der Schifffahrt. Hier muss man auch eine emotionale Hürde nehmen.“

Die Bedenken der Investoren sind nachvollziehbar: Container sind einerseits Sachwerte, andererseits sind sie im Gegensatz zu Immobilien oder Solaranlagen jedoch nicht greifbar, weil sie im Dienste der Logistiker und Reedereien auf den Weltmeeren unterwegs sind. Außerdem wird das internationale Containergeschäft in US-Dollar abgewickelt, was für Investoren mit laufenden Leistungsverpflichtungen in Euro ungünstig ist. Baldeweg entgegnet: „Untersuchungen haben gezeigt, dass Container in Euro weniger volatil sind als in US-Dollar.“

Schwieriges Marktumfeld

Die Insolvenz der deutschen Leasinggesellschaft Magellan Maritime Services unterstreicht die Vorbehalte vieler Investoren, noch dazu weil die Firma dem schlechten Containermarkt die Schuld in die Schuhe schiebt. Tatsächlich ist das Leasinggeschäft seit 2015 unter Druck, Angebot und Nachfrage gerieten aus der Balance, und Sondereffekte verschlimmern die Situation. Die Schifffahrtskrise ist momentan überschattet von der südkoreanischen Linienreederei Hanjin, die Ende August Insolvenz anmeldete. Nach Angaben des Branchendienstes Alphaliner war Hanjin die siebentgrößte Linienreederei der Welt.

Die Containerfahrt steckt in einer beispiellosen Krise, die nicht bloß durch die Finanz- und Wirtschaftskrise hervorgerufen wurde. Denn vor der Krise haben die Reedereien im Glauben, dass der Boom nie enden würde, weltweit unzählige neue Schiffe bestellt. Infolgedessen leiden die Liniendienste seit Jahren unter massiven Überkapazitäten, bei deren Abbau sich die Branche schwertut. Die Akteure liefern sich einen gnadenlosen Verdrängungswettbewerb, der vor allem über den Preis – konkret über die Frachtraten für Container – ausgetragen wird. Das dürfte sich nicht so schnell ändern, denn die Orderbücher der Bauwerften sind weiterhin gut gefüllt.

Im Vergleich dazu geht es dem Container richtig gut. Die Leasingindustrie hat 2009 bewiesen, dass sie mit einer heftigen Krise umgehen kann. Sie hat schnell auf die schwächere Nachfrage reagiert, das Angebot stark gedrosselt und damit eine rasche Erholung des Containermarktes schon ab dem Folgejahr 2010 ermöglicht. Das große Plus des Containers ist, dass er ein fixer Bestandteil der Transportwirtschaft ist, der nicht ersetzt werden kann. Außerdem lässt sich das Angebot über die Produktion auch akut steuern. Denn zwischen der Bestellung und Auslieferung liegen – anders als bei Schiffen – nur wenige Monate.

Die Containerproduktion befand sich in den vergangenen Jahren im langfristigen Durchschnitt. Üblicherweise werden pro Jahr 2,5 bis drei Millionen TEU neu hergestellt. Ein größerer Teil der neuen Container ersetzt alte Container, die aus der seefahrenden Flotte ausgemustert werden. Auf die Eintrübung des Containermarktes reagierte die Branche wieder mit einer geringeren

Neuproduktion ab dem Jahr 2015. In den ersten neun Monaten 2016 haben die Fabriken nur 1,4 Millionen TEU hergestellt.

Preisdruck

Trotzdem sind die Containerpreise und Leasingraten unter Druck geraten. Das hat einerseits mit dem Wettbewerb zwischen den Leasinggesellschaften und dem günstigen Finanzierungsumfeld zu tun. Andererseits war der Kortenstahl zuletzt so günstig wie schon lange nicht. Auch die Arbeits-, Management- und Kapitalkosten sind gesunken. Das hat laut Drewry sogar dazu geführt, dass die Hersteller mit dem Bau neuer Container in den ersten neun Monaten 2016 kein Geld mehr verdient und die Boxen mit negativer Marge (im Schnitt etwa minus vier Prozent) verkauft haben.

Die durchschnittlichen Produktionskosten und Verkaufspreise für einen neuen 20-Fuß-Standardcontainer betragen im ersten Quartal 2016 nur noch 1.350 US-Dollar. Das ist außergewöhnlich wenig und gut die Hälfte dessen, was ein TEU im Container-Boomjahr 2011 gekostet hat. Im Jahresverlauf kletterten die Preise nach oben, im dritten Quartal 2016 lagen sie bei 1.450 US-Dollar (siehe Chart „Entwicklung der Containerpreise“). Es handelt sich hier allerdings um Durchschnittspreise für unvermietete Container, die ab Werk und für große Bestellungen ab etwa 1.000 Stück gelten.

Die Preise bei gebrauchten Containern stehen zurzeit noch unter Druck. Der Branchendienst Drewry berichtete von einer leicht fallenden Tendenz. Ein 12 Jahre alter 20-Fuß-Standardcontainer kostete im dritten Quartal 2016 im Schnitt nur 680 US-Dollar. Auch das ist in etwa die Hälfte dessen, was 2011 vorübergehend für einen Gebrauchtcontainer bezahlt werden musste. Nun stehen sie unter dem Druck der günstigen Herstellungspreise, wobei der tatsächliche Preis vom Standort des Containers, vom dort vorhandenen Angebot und von der Vermietung abhängt. In Depots, in denen vergleichsweise wenige Container abrufbar lagern, sind die Preise und Mieten oft deutlich höher.

Das kompetitive Preis- und Marktumfeld hat sich natürlich auf die Leasingraten ausgewirkt. In der kurzfristigen Vermietung („Master Lease“) passt sich die Miethöhe ohnehin relativ schnell dem Marktumfeld an. Hier spielt aber die Frage, welche Miete die Reedereien bezahlen wollen, keine so große Rolle. Wer kurzfristig und flexibel mieten möchte, muss mehr bezahlen. Bei längerfristigen Verträgen über drei bis fünf Jahre („Long Term Lease“) ist der Verhandlungsspielraum größer. Letztlich hängt die Miethöhe von mehreren Faktoren wie zum Beispiel Verfügbarkeit, Bonität des Mieters, Ab- und Rückgabeort (Depot) und Regelung der Reparaturkosten ab.

Im Jahr 2015 ist die Leasingrate bei neuen 20-Fuß-Containern in neu abgeschlossenen Langfristverträgen auf durchschnittlich 0,40 US-Dollar pro Tag gefallen. Die Mieten erreichten im ersten Quartal 2016 ihren Tiefstwert bei rund 0,31 US-Dollar, seither geht es wieder aufwärts (siehe Chart „Entwicklung der Leasingraten“). 2010 und 2011, als die Container bis zu 3.000 US-Dollar kosteten, war die Durchschnittsrate mit 0,95 US-Dollar außergewöhnlich hoch. Im Marktdurchschnitt sind die gezahlten Ist-Mieten höher als die genannten Leasingraten bei Neuabschlüssen. Das liegt an den älteren noch laufenden Verträgen, die mit höheren Mieten abgeschlossen wurden.

Markterholung

Buss-Geschäftsführer Baldeweg ist davon überzeugt, dass sich der Containermarkt erholt. „Es wird vermutlich nicht so schnell gehen wie 2010“, dämpft er zu hohe Erwartungen, „allerdings war die aktuelle Situation auch der hohen Liquidität und den niedrigen Renditeerwartungen der

großen Player geschuldet.“ Im Moment sehe man, dass es nicht mehr nach unten gehe, und dass die Lagerbestände abgebaut seien.

Das bestätigen die namhaften Leasinggesellschaften Triton und Textainer. Im ersten Halbjahr schafften sie gerade noch positive Ergebnisse, im dritten Quartal bescherte ihnen die Hanjin-Insolvenz aber erhebliche Einbußen. Marktführer Triton betont jedoch im jüngsten Quartalsbericht, dass sich das Marktumfeld seit dem ersten Halbjahr signifikant verbessert habe.

Textainer berichtete Anfang November von steigenden Containerpreisen und Leasingraten. Dieser Trend sollte sich fortsetzen, wenn weiterhin so wenig neue Container wie derzeit gebaut werden. „Wir sehen den Markt seit Mai wieder positiver und sehen uns deshalb weitere Portfolios zur Akquisition an“, ist Aves-Vorstand Bauer optimistisch.

Anhang:

[Containerumschlag](#)

[Aktuelle Wirtschaftsprognosen](#)

[Entwicklung der Containerpreise](#)

[Entwicklung der Leasingraten](#)