

☐ SCHIFFSFONDS

Premicon Fluss Klassik

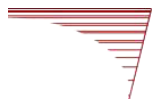
Bekannte Schiffe, neu verpackt

von Stephanie von Keudell

03.04.2011 Angebot. Mit dem aktuellen Fonds beteiligt sich der Anleger über je eine Eigentums-GmbH & Co. KG pro Schiff an vier Flusskreuzfahrtschiffen. Zwei davon werden neu gebaut und sollen im Frühjahr abgeliefert werden, zwei waren bereits im zurückgezogenen Premicon-Fonds „Kreuzfahrt Trio“ enthalten. Platziert werden sollen 44,5 Millionen Euro Eigenkapital, gegebenenfalls kann das Volumen um fünf Prozent ausgeweitet werden. Die Premicon AG übernimmt eine Platzierungsgarantie in Höhe des Planvolumens. Anleger sind ab 20.000 Euro plus fünf Prozent Agio dabei und können erstmals zum 31. Dezember 2020 kündigen, die Prognoserechnung geht von einer Fondslaufzeit bis 2026 aus.

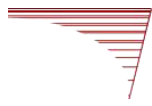
Zielmarkt. Kreuzfahrten erfreuen sich beständiger Beliebtheit. In Umfragen bekundet auch die jüngere Generation ihr Interesse, faktisch stellt jedoch die Gruppe 50+ das Gros der Reisenden. Auf ihre Bedürfnisse sind auch die Schiffe des aktuellen Fonds ausgelegt – die MS TUI Mozart kann sogar vier Kabinen für eine Dialysebehandlung aufweisen, so dass Nierenpatienten nicht auf eine Flusskreuzfahrt verzichten müssen. Der Markt ist attraktiv und in den vergangenen zehn Jahren, gemessen an den Passagierzahlen, um 186 Prozent gewachsen. Auf den deutschen Flüssen sind Schiffe mit einer Kapazität von rund 21.000 Betten unterwegs, ein gutes Drittel davon schippert bereits seit mehr als 15 Jahren Rhein, Main, Donau und Mosel hinauf und hinunter – das induziert einen spürbaren Ersatzbedarf.

Anbieter. Die Premicon AG hat seit ihrer Gründung 1998 19 Fonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von 631 Millionen Euro aufgelegt. Darin sind 25 Kreuzfahrtschiffe für deutsche Flüsse und die Rhône enthalten, ein Hochseekreuzfahrtschiff und ein Containerschiff, weitere Fonds investieren in Beteiligungen an einer Hochseereederei, an einem Biodieselwerk sowie in zwei US-Einkaufszentren. Der Containerschiffsfonds wurde 2008 wegen der ersten Ausläufer der Wirtschaftskrise zurückgezogen, der Fonds Kreuzfahrt Trio im vergangenen Jahr wegen Ausfall des Reiseveranstalters. In beiden Fällen bekamen bereits beigetretene Anleger ihr Kapital inklusive einer Verzinsung zurückerstattet. Im vergangenen Jahr konnten einige Schiffe aus dem Riverpool keine Ausschüttung leisten, da ein Reiseveranstalter seine Charraten nicht gezahlt hatte, im Durchschnitt über alle Premicon-Fonds erhielten die Anleger neun Prozent jährlich nach Steuern ausgeschüttet. Die Pleite des Biodieselwerks Lubmin findet in der Leistungsbilanz nicht statt – hier wäre mehr Transparenz vonnöten.



Schiffe und Beschäftigung. Das MS TUI Mozart, in das mit 7,565 Millionen Euro 17 Prozent des investierten Eigenkapitals fließen, ist als zweitgrößtes Flusskreuzfahrtschiff der Welt bereits 1987 auf der Deggendorfer Werft gebaut worden. Wegen seiner Breite von fast 23 Metern kann es nur auf der Donau zwischen Passau und dem Donaudelta am schwarzen Meer unterwegs sein. Nach einer grundlegenden Modernisierung vor der Saison 2010 hat es Platz für 206 Passagiere in 103 Kabinen, für Ende 2011 ist noch der Einbau von drei neuen Hilfsdieseln zur Stromerzeugung vorgesehen. Das TUI MS Sonata ist wie die beiden letzten Fondsschiffe ein Nachbau des von Premicon entwickelten Typs Twin Cruiser der Kategorie Vier-Sterne-plus, der Rhein, Main, Donau und Mosel befahren kann. Finanziert wird es über 12,46 Millionen Euro Eigen- und 12,6 Millionen Euro Fremdkapital und ist seit Ende August 2010 mit Platz für 188 Passagiere in 94 Kabinen im Einsatz. TUI Allegra und TUI Melodia sind auf der Volkswerft Stralsund noch im Bau und sollen Ende März beziehungsweise Mitte April 2011 abgeliefert werden und sind für 180 Passagiere in 90 Kabinen ausgelegt. Finanziert werden die beiden Neubauten jeweils mit 12,46 Millionen Euro Eigen- und 12,6 Millionen Euro Fremdkapital. Das rechtliche Eigentum an den Schiffen wird auf eine 100-prozentige zyprische Tochtergesellschaft übertragen, das wirtschaftliche Eigentum liegt bei jeweils einer Eigentumsgesellschaft. Eingeflaggt werden die Schiffe in Malta. Zum 1. Januar 2012 sollen die Gesellschafter über eine komplette Verlagerung nach Zypern abstimmen, wovon sich Premicon organisatorische Vereinfachungen beim Flottenmanagement verspricht. Beförderungsverträge wurden mit der TUI Deutschland GmbH abgeschlossen, für die Mozart mit einer Laufzeit von drei Jahren mit dreijähriger Verlängerungsoption, für die drei anderen Schiffe jeweils für zehn Jahre mit zwei zweijährigen Verlängerungsoptionen. Zusammen mit zwei anderen Premicon-Schiffen vermarktet TUI die Reisen unter dem Label TUI Flussgenuss. Die Bereederung inklusive des Hotel- und Gastronomieservices, die der G&P Cruise Hotelmanagement GmbH gegen eine Tagespauschale obliegt, übernimmt die Premicon-Tochter KD Cruise Services GmbH.

Investition und Finanzierung. Für die TUI Mozart, laut Wertgutachten vor Umbau 9,8 Millionen Euro wert, wurden 10,3 Millionen Euro ausgegeben, davon 8,57 Millionen Euro an den Insolvenzverwalter der Flusskreuzfahrten Deilmann und gut 1,5 Millionen Euro für Umbauten. Wie die Sonata stammt sie aus dem zurückgezogenen Fonds Premicon Kreuzfahrt Trio, dessen Anleger ihr Kapital samt Agio und einer Verzinsung wiederbekommen haben. Die TUI Sonata wurde für 21,8 Millionen Euro übernommen, zum Gutachtenwert von 19,95 Millionen Euro kamen auch hier Reedereibestellungen hinzu. Die beiden Neubauten kosten je 22,2 Millionen Euro, die sich aus dem Werftpreis von 19,95 Millionen Euro zuzüglich Einbauten zusammensetzen. Die Fremdkapitalquote wird mit rund 49 Prozent der Gesamtinvestition von 87 Millionen Euro vergleichsweise niedrig angesetzt. Die Investitionsquote für Anschaffungskosten inklusive Reedereibestellungen und Nebenkosten ist mit 86,3 Prozent der Gesamtinvestition deutlich höher als bei den Vorgängerfonds. Die einmaligen Fondskosten inklusive Eigenkapitalvermittlung und Zwischenfinanzierung betragen gut 20 Prozent des Eigenkapitals inklusive Agio, entsprechend einem Anteil von rund 13 Prozent der Gesamtinvestition, 0,5 Prozent der Gesamtinvestition fließen in die Liquiditätsreserve. Eine Finanzierungszusage liegt Premicon bereits vor, die Konditionen sind jedoch noch nicht endgültig fixiert. Die Prognoserechnung geht bis Ende 2014 von vier Prozent jährlich, bis Ende 2019 von fünf und bis Ende 2019 von sieben Prozent jährlich aus. Die TUI Mozart soll 2023 schuldenfrei sein, die drei anderen Schiffe bis 2026. Die Eigenkapitalzwischenfinanzierung und die Bauzeitfinanzierung finanziert die Premicon AG selbst zu vier Prozent jährlich.



Prognoserechnung. Die Aufteilung der Beförderungsrate für die Schiffe hängt vom Umsatz ab: Bis zu einer Auslastung von 40 Prozent fließen die Umsätze zur Gänze an die Schiffsgesellschaften, erst oberhalb dieser Grenze wird hälftig zwischen TUI und Schiffsgesellschaften geteilt. Zusätzlich zum Auslastungsrisiko trägt TUI Kostensteigerungen für Treibstoff, Catering, Umsatzsteuer und Kosten der Anlegestellen während der Vertragslaufzeit. Der Prospektkalkulation liegt eine Auslastung von 70 Prozent zugrunde, im Durchschnitt über die gesamte Premicon-Flotte liegt dieser Wert bei knapp 80 Prozent, der gesamte deutsche Markt kam 2009 auf über 76 Prozent. Mögliche Nebensaisonumsätze werden nicht angesetzt. Die KD Cruise Service erhält jährlich 77.250 Euro zuzüglich Umsatzsteuer, wie die Haftungsvergütung von 5.200 Euro sowie die Kosten für die Anlegerverwaltung (erst 0,4 und ab 2012 0,8 Prozent des Kommanditkapitals jährlich) steigen diese Ausgaben jährlich um zwei Prozent. Für die laufenden Schiffskosten geht Premicon von jährlich 8,434 Millionen Euro aus, eventuelle Kostensteigerungen gehen größtenteils zu Lasten der TUI.

Gewinnverteilung und Gesamtergebnis. Prognosegemäß summieren sich die Rückflüsse bis 2026 auf 213 Prozent des Kommanditkapitals. Darin sind Verkaufserlöse für die TUI Mozart in Höhe von 20 Prozent und für die drei neu gebauten Schiffe in Höhe von 40 Prozent der Anschaffungskosten enthalten. 3,5 Prozent vom Verkaufserlös gehen an die Premicon AG, liegt dieser über dem Prospektzenario, kommen noch 25 Prozent des übersteigenden Wertes hinzu. Die Sensitivitätsanalyse berücksichtigt Abweichungen des Umsatzes, der Schiffsbetriebskosten, der Fremdkapitalzinsen und der Verkaufspreise von jeweils 20 Prozent, jedoch kein kumuliertes Szenario. Die deutlichsten Einflüsse zeigen sich beim Umsatz und bei den Schiffsbetriebskosten.

Steuern und Vertragswerk. Die Fondsgesellschaft ist gewerblich konzipiert. Wegen der Einschaltung der zypriotischen Gesellschaften fallen bis zu einem Freibetrag von 19.500 Euro keine Steuern auf Anlegerebene an. Für außerordentliche Gesellschafterversammlung müssen nur fünf Prozent des Kapitals stimmen, anlegerfreundlich ist auch das Quorum von 30 Prozent beziehungsweise von 50 Prozent bei Beschlüssen, die mit Dreiviertelmehrheit getroffen werden müssen. Durch diese Regelung wird das Risiko der Majorisierung inaktiver Anleger reduziert. Ohne explizite Weisung des Anlegers enthält sich der Treuhänder der Stimme. Die Mitglieder des dreiköpfigen Verwaltungsrates werden allesamt von den Anlegern gestellt, sie erhalten jährlich 2.000 Euro und der Vorsitzende 2.500 Euro Vergütung plus Auslagenersatz.

fondstelegramm-Meinung. Premicon hat die Lehre aus dem gescheiterten Vorgängerfonds Kreuzfahrt Trio gezogen und einen klassischen Fonds konzipiert. Mit TUI konnte ein leistungsfähiger Veranstaltungspartner gewonnen werden, der für das Marktsegment Flusskreuzfahrten voll auf Premicon-Schiffe setzt. Ein Wermutstropfen ist die kurze Vertragslaufzeit für das MS Mozart, die auf TUIs fehlende Erfahrung mit dem wenig flexiblen Schiffstyp zurückzuführen ist. In der Akzeptanz des singulären Schiffs am Markt liegt eines der Risiken des Fonds. Das Vertragswerk räumt den Gesellschaftern vergleichsweise viele Einflussmöglichkeiten ein, hier sind Anleger gefordert, sich aktiv um ihr Asset zu kümmern. Die hohe Mindestzeichnungssumme trägt dem damit angesprochenen Investorenkreis Rechnung.

Back to the roots – der Marktführer für Flusskreuzfahrten besinnt sich auf seine Kernkompetenz.