

Premicon Aktiengesellschaft Premicon Fluss-Klassik



■ INITIATOR UND MANAGEMENT

Die Premicon AG hat sich seit ihrer Gründung 1998 auf das Kreuzfahrtgeschäft spezialisiert und ist mit insgesamt 25 Flusskreuzfahrtschiffen in diesem Segment Marktführer. Bei den bisher platzierten 19 Beteiligungsangeboten, die bis auf zwei Ausnahmen Schiffsfonds sind, wurde ein Investitionsvolumen von insgesamt rund 631 Millionen Euro realisiert. Die Deutsche Finanzdienstleistungs-Informationen GmbH (ein mittelbar mit der G.U.B. verbundenes Unternehmen) hat die Leistungsbilanz per Ende 2009 mit insgesamt „sehr gut“ (4,5 von maximal sechs Sternen) bewertet. Positiv ist hervorzuheben, dass die gesamte Premicon-Flotte in Beschäftigung ist, und Premicon die Schiffe trotz der schwierigen allgemeinen Wirtschaftslage in 2009 und 2010 teilweise neu verchartern bzw. die Charterverträge verlängern konnte. In 2009 und 2010 stellte Premicon allerdings die Insolvenz eines Reiseveranstalters, bei dem mehrere Schiffe der Flotte beschäftigt waren, vor Herausforderungen. Um die weitere Beschäftigung der betroffenen Schiffe zu gewährleisten, übernahm Premicon über eine Auffanggesellschaft und den Einsatz eigener Mittel den Geschäftsbetrieb sowie einen Teil der Mitarbeiter. Die geplante Kapitalisierung des neuen Unternehmens über einen geschlossenen Fonds, der auch die Flusskreuzfahrtschiffe MS/MOZART und TC/TUI SONATA finanzieren sollte, wurde jedoch zurückgezogen. Die bereits beigetretenen Anleger haben laut Premicon ihr eingesetztes Kapital zuzüglich einer Verzinsung vollständig zurückerhalten. MS/MOZART und TC/TUI SONATA werden jetzt mit zwei weiteren Neubauten im Rahmen des vorliegenden Fonds platziert. Die betroffenen Schiffe der bestehenden Flotte, die in einem Pool abgerechnet werden, müssen aber zunächst spürbare Ratenreduzierungen hinnehmen. Das Poolkonzept hat sich dabei insofern bewährt, als der größere Teil der Pool-Schiffe bei anderen Veranstaltern unter Vertrag ist, und nach Angabe der Premicon kein Fonds in seiner Substanz gefährdet ist. Der vorliegende Fonds ist davon nicht betroffen, da die Schiffe zunächst nicht in dem Pool beschäftigt werden sollen. Weitere Belastungen der Premicon AG sind jedoch nicht ausgeschlossen. Bei dem vorliegenden Angebot ist die KD Cruise Service Ltd., Zypern, mit der Bereederung der Schiffe beauftragt. Sie ist eine Tochtergesellschaft der ältesten deutschen Flussreederei, der Köln Düsseldorf Deutsche Rheinschiffahrt AG, die im Jahr 2000 mehrheitlich mittelbar von der Premicon AG und ihren Aktionären übernommen wurde.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Die Fondsgesellschaften investieren in die Flusskreuzfahrtschiffe MS/MOZART (Baujahr 1987, Modernisierung 2010) und die Neubauten TC/TUI SONATA, TC/TUI ALLEGRA und TC/TUI MELODIA. Alle vier Schiffe sind bereits in Fahrt, so dass keine Bau- und Ablieferungsrisiken bestehen. Für alle Fondsschiffe liegen Gutachten des Ingenieur- & Sachverständigenbüros Knechten vor (für MOZART und SONATA von April 2010), wonach

die ermittelten Handelswerte etwas unter den Kauf- bzw. Werftpreisen liegen. Die Differenz resultiert nach Angaben von Premicon aus Änderungswünschen der TUI, insbesondere bezüglich der Ausrüstungs- und Einrichtungsgegenstände der Schiffe. Für die Bereitstellung des Eigenkapitals hat die Premicon AG eine Platzierungs-garantie abgegeben, die Bauzeitzwischenfinanzierung und die Endfinanzierung der Schiffe wurden von einer deutschen Bank zugesagt. Die Zinssätze wurden nach Angaben von Premicon zwischenzeitlich bis Februar bzw. März 2014 fixiert. Der Fremdkapitalanteil liegt mit rund 49 Prozent des Gesamtvolumens ohne Agio im unteren Bereich der für Schiffsfonds üblichen Bandbreite. Die Fondsnebenkosten bewegen sich mit rund zwölf Prozent des Gesamtvolumens im oberen Bereich des branchenüblichen Rahmens.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Laut aktueller Kreuzfahrtmarktstudie 2010 des Deutschen Reiseverbands (DRV) weisen die Passagierzahlen im deutschen Flussreisenmarkt ein nahezu stetiges Wachstum auf. Auch in 2010 wurden die Passagierzahlen um 9,3 Prozent und der erzielte Umsatz um 11,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr gesteigert. Drei Fondsschiffe werden langfristig für zehn Jahre von der TUI Deutschland GmbH beschäftigt und das MS/MOZART bis Ende 2014 von DERTOUR, so dass für den Fonds entsprechende Beschäftigungssicherheit besteht. Die Beförderungsverträge mit der TUI sehen eine auslastungsabhängige Komponente vor. Auf Basis der von TUI kalkulierten Reisepreise fließen die Reiseumsätze bis zu einer kalkulatorischen Auslastung von durchschnittlich 40 Prozent vollständig an die Schiffsgesellschaften, was laut Prospekt einer vertraglich fixierten Mindestumsatzgrenze entspricht. Sofern die festgelegte Mindestumsatzgrenze nicht erreicht wird, ist TUI jedoch nur zur Zahlung des tatsächlich erzielten Umsatzes verpflichtet. Laut Premicon lag die Auslastung der Premicon-Schiffe mit Beförderungsvertrag in den letzten Jahren im Schnitt aber bei nahezu 80 Prozent. In der Prognose wird mit einer Basisauslastung der Schiffe von 70 Prozent kalkuliert. Da die über die Mindestgrenze hinausgehenden Umsätze jeweils zur Hälfte an die TUI und die Schiffsgesellschaften ausgezahlt werden, partizipieren die Gesellschafter zudem an dem erfolgreichen Betrieb der Fondsschiffe und einer weiterhin positiven Entwicklung des Flusskreuzfahrtmarktes. Die Höhe der Reisepreise wird von der TUI zwar ohne Beteiligung der Schiffsgesellschaften festgelegt, aufgrund der vereinbarten hälftigen Umsatzbeteiligung dürfte TUI aber ein gleichgerichtetes Interesse an möglichst hohen Reiseumsätzen haben. Die TUI trägt zudem das Risiko von Kostensteigerungen in den Bereichen Treibstoff, Hotel- und Gastronomie sowie für Anlegestellen und Umsatzsteuer. Damit sind nach Angaben der Premicon 68 Prozent der Schiffsbetriebskosten inklusive Catering und Umsatzsteuer abgesichert. Das MS/MOZART ist noch bis Ende 2011 bei TUI beschäftigt und wird ab der Saison 2012 von DERTOUR zu einer festen Beförderungsrate

übernommen, die dem Fonds laut Prospekt nachtrag höhere als die ursprünglich prospektierten Einnahmen ermöglichen. Die in der Nebensaison erzielten Einnahmen werden in der Prognoserechnung kaufmännisch vorsichtig nicht berücksichtigt. Die prognostizierten Veräußerungserlöse von 20 Prozent des Kaufpreises für das MS/MOZART (inklusive Umbaukosten) und 40 Prozent des Werftpreises einschließlich Nebenkosten für die drei weiteren Schiffe erscheinen aus heutiger Sicht angemessen angesetzt. Die Anleger werden Mitunternehmer und erzielen laut Prospekt Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Mit der geplanten Verlegung der Geschäftsführung der Schiffsgesellschaften nach Zypern fallen während des Prognosezeitraumes angabegemäß keine Steuerzahlungen für die Anleger an.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Anleger beteiligen sich an vier rechtlich selbstständigen Kommanditgesellschaften. Die Gesellschaftsverträge und der Treuhandvertrag enthalten überwiegend übliche Regelungen. Die Geschäftsführung ist vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Die Hafteinlage der Kommanditisten ist auf 20 Prozent der Pflichteinlage begrenzt. Positiv ist auch zu bewerten, dass die Gesellschaft einen nur aus Kommanditisten bestehenden Verwaltungsrat errichtet, der Informations- und Kontrollrechte hat und außerordentliche Gesellschafterversammlungen beantragen kann. Jährliche Präsenz-Gesellschafterversammlungen sind nicht zwingend und können, sofern die Zustimmung des Verwaltungsrates vorliegt, im schriftlichen Beschlussverfahren stattfinden. Bei der Übertragung des Anteils an einen Dritten steht der Premicon ein Vorkaufsrecht zu.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Premicon ist mittelbar mehrheitlich an dem Vertragsreeder der Fondsschiffe beteiligt, wodurch grundsätzlich Potenzial für Interessenkonflikte besteht – es dürften sich aber auch Synergieeffekte zwischen den Gesellschaften ergeben. Die eigene Einlage der Premicon beträgt lediglich 60.000 Euro. Sollten bei dem Verkauf der Schiffe höhere als die prospektierten Verkaufserlöse erzielt werden, erhält Premicon aber einen Vorabgewinn von 25 Prozent des Mehrerlöses, wodurch ein entsprechendes Eigeninteresse bestehen sollte.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist branchenüblich aufgebaut und enthält die wesentlichen Informationen zum Beteiligungsangebot. Ein Glossar mit Erläuterungen zu den Fachbegriffen ist nicht enthalten. Es liegen Wertgutachten für alle Fondsschiffe sowie die nicht testierte Leistungsbilanz per Ende 2009 vor. Zusätzlich erbetene Informationen wurden zur Verfügung gestellt.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

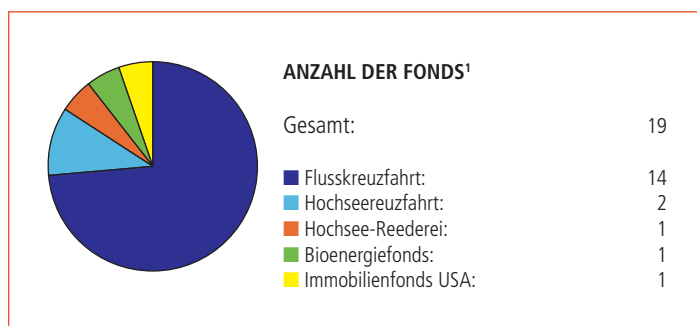
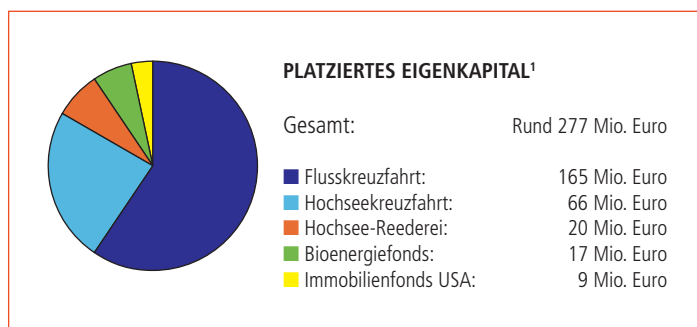
STÄRKEN/CHANCEN

- Initiator mit langjähriger Erfahrung, Marktführer bei geschlossenen Fonds mit Flussschiffen
- Insgesamt sehr gute Leistungsbilanz 2009 der Premicon
- Premicon-Flotte komplett in Beschäftigung
- Flusskreuzfahrt ist grundsätzlich ein Wachstumsmarkt
- Alle vier Fondsschiffe abgeliefert und in Fahrt
- Langfristige Verträge mit TUI (drei Schiffe) und DERTOUR
- Steigerung der Kosten ihrer Schiffe trägt größtenteils TUI
- Höhere Einnahmen bei höherer Auslastung möglich
- Langfristiges Fremdkapital und Eigenkapital-Vorfinanzierung zugesagt

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Belastungen der Premicon durch Ausfall eines Reiseveranstalters
- Beschäftigungsrisiko für das MS/MOZART ab 2015
- Betriebskostenrisiko trägt grundsätzlich der Fonds
- Geringere Einnahmen bei geringer Auslastung möglich

EMISSIONSERFAHRUNG



¹ Gemäß Angaben des Initiators

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

INITIATOR UND MANAGEMENT (20 %)	Punkte 82 +++
INVESTITION UND FINANZIERUNG (30 %)	Punkte 83 +++
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 84 +++
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 90 +++
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 72 ++
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 85 +++
GESAMT (100 %)	Punkte 83



DAS FAZIT

Die Premicon AG verfügt über langjährige Erfahrung als Anbieter von geschlossenen Fonds und ist seit Jahren Marktführer im Bereich der Flusskreuzfahrtschiffe. Das vorliegende Beteiligungsangebot überzeugt durch die bereits sämtlich in Fahrt befindlichen Fondsschiffe, langfristige Beförderungsverträge mit den renommierten Reiseveranstaltern

TUI und DERTOUR sowie die seit Jahren nahezu stetig wachsenden Passagierzahlen für Flussreisen. Der wirtschaftliche Erfolg des Fonds ist insbesondere von der Qualität des Managements und der weiterhin positiven Entwicklung des Flusskreuzfahrtmarktes abhängig.

KENNZAHLEN

Eigenkapital inkl. Agio¹:	52,4 %
Investitionen inkl. Nebenkosten + Liquiditätsreserve¹:	86,9 %
Zwischenfinanzierungskosten¹:	1,6 %
Fondsbedingte Kosten inkl. Agio¹:	11,6 %
Kaufpreisfaktor²:	11,1-fach

¹ Verhältnis zum Gesamtaufwand (Investitionsvolumen inkl. Agio)

² Kauf- bzw. Wertpreis Schiffe inkl. Reedereibeistellung und Nebenkosten in Euro in Relation zu prognostiziertem Betriebsüberschuss (Nettoeinnahmen abzgl. Bereederungsgebühr, Personalkosten, Schiffsbetriebskosten, Hotel- und Gastronomiekosten) im ersten vollen Geschäftsjahr 2012

ECKDATEN

Branche:	Schiffsfonds
Fondsobjekte:	Vier Flusskreuzfahrtschiffe
Mindestbeteiligung:	20.000 Euro zzgl. fünf Prozent Agio
Beteiligungsdauer:	Unbestimmt; ordentliche Kündigung erstmals zum 31.12.2020 möglich
Beschäftigung:	TC/TUI SONATA, TC/TUI ALLEGRA, TC/TUI MELODIA: TUI Deutschland GmbH 10 Jahre plus 2 × 3 Jahre Option Charterer MS/MOZART: TUI Deutschland GmbH bis Ende 2011, DERTOOUR ab 2012 bis Ende 2014 plus 2 Jahre Option Charterer
Gesamtkaufpreis:	76.959.000 Euro inkl. Nebenkosten
Gesamtinvestitionsvolumen:	87.000.000 Euro zzgl. Agio
Kommanditkapital:	44.500.000 Euro zzgl. Agio
Fremdkapital:	42.500.000 Euro
Geplante jährliche Auszahlungen:	2011 – 2012: 7 Prozent (ab Einzahlung) 2013 – 2018: 8 Prozent 2019 – 2020: 9 Prozent 2021: 10 Prozent 2022 – 2023: 11 Prozent 2024: 14 Prozent 2025: 16 Prozent 2026: 62,5 Prozent (Verkauf der Schiffe)
Geplante Gesamtauszahlung:	206,5 Prozent der Einlage inkl. Rückführung
Treuhänder und Mittelverwendungskontrolleur:	JB Treuhand-Steuerberatungsgesellschaft mbH, München

DAS ANGEBOT

Anleger können sich ab 20.000 Euro zzgl. Agio direkt oder über einen Treuhänder an vier Kommanditgesellschaften beteiligen, die jeweils in eines der Flusskreuzfahrtschiffe MS/MOZART, TC/TUI SONATA, TC/TUI ALLEGRA und TC/TUI MELODIA investieren. Für drei Schiffe bestehen Beförderungsverträge über zehn Jahre mit der TUI Deutschland GmbH, das MS/MOZART ist zunächst ebenfalls bei TUI und ab der Saison

2012 für drei Jahre bei DERTOUR beschäftigt. Die Verträge sehen jeweils Verlängerungsoptionen zugunsten der Reiseveranstalter vor. Die Gesellschaften werden auf unbestimmte Zeit geschlossen, eine ordentliche Kündigung ist erstmals zum 31. Dezember 2020 möglich. Als Treuhänder und Mittelverwendungskontrolleur in der Investitionsphase fungiert die JB Treuhand-Steuerberatungsgesellschaft mbH, München.

DER ANBIETER

Premicon Aktiengesellschaft

Einsteinstraße 3
81675 München
Telefon: 089/457 470-0
Telefax: 089/457 470-10
E-Mail: info@premicon.de
Internet: www.premicon.de

Sitz:	München
Gründungsjahr:	1998
Grundkapital:	4.060.000 Euro (voll einbezahlt)
Vorstände:	Thomas Wirmer Alexander Nothegger Dr. Jan Erbguth
Aktionäre:	Dr. Stefan Schwarz Dr. Matthias Cremer Thomas Wirmer Alexander Nothegger Erbengemeinschaft Klaus Hildebrand
Verbundene Unternehmen:	Premicon Rhein Donau Flußschiffahrts GmbH Premicon Kreuzfahrt GmbH Premicon Flussreisen GmbH Premicon Hochseekreuzfahrt GmbH Premicon Seereederei GmbH Premicon Container Reederei GmbH Premicon Cruise Ltd. (Zypern) Premicon Line GmbH Transocean Flussreisen GmbH Transocean River GmbH Premicon Beteiligungs mbH (rd. 93 %) Köln Düsseldorf Deutsche Rheinschiffahrt AG (98,3 % ¹)

¹ Gehalten von der Premicon Beteiligungsgesellschaft sowie den Aktionären der Premicon AG

Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen: Verkaufsprospekt vom 30. November 2010 (Datum der Veröffentlichung: 2. Februar 2011) und Nachtrag Nr. 1 vom 27. Juni 2011, Leistungsbilanz zum 31. Dezember 2009 vom Januar 2011, Wertgutachten zu den Fondsschiffen (von April 2010 bzw. März 2011), Auszug aus der Branchenanalyse „Der Kreuzfahrtenmarkt Deutschland 2010“ (Hochsee- und Flusskreuzfahrten) des Deutschen Reiseverbands (DRV) sowie weitere vertrauliche Unterlagen und Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 23. August 2011

G.U.B.

Gesellschaft für Unternehmensanalyse und
Beteiligungsmanagement mbH
Stresemannstraße 163
22769 Hamburg
Telefon: (0 40) 5 14 44-160
Telefax: (0 40) 5 14 44-180
Internet: www.gub-analyse.de
E-Mail: info@gub-analyse.de

DIE G.U.B.-BEWERTUNGSSTUFEN

81 bis	100 Punkte:	+++
61 bis	80 Punkte:	++
41 bis	60 Punkte:	+
0 bis	40 Punkte:	-

DIE G.U.B.-NORMALGEWICHTUNG

20 %	Initiator und Management
30 %	Investition und Finanzierung
20 %	Wirtschaftliches Konzept
10 %	Rechtliches Konzept
10 %	Interessenkonstellation
10 %	Prospekt und Dokumentation

WICHTIGE HINWEISE ZUR G.U.B.-ANALYSE

- Die G.U.B. analysiert und beurteilt seit 1973 geschlossene Fonds und weitere Angebote des privaten Kapitalmarktes. Die Analyse erfolgt nach der von der G.U.B. entwickelten, eigenen Analyse-systematik. Die G.U.B.-Analyse stellt keine Anlageempfehlung dar, sondern ist eine Einschätzung und Meinung insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes.
- Die vorliegende Analyse basiert ausschließlich auf den in der Analyse jeweils im Einzelnen aufgeführten Informationsquellen sowie auf den der G.U.B. zum Analysezeitpunkt vorliegenden allgemeinen Marktinformationen. Nach Paragraph 13 Verkaufs-prospektgesetz i.V.m. § 44 Absatz 1 Börsengesetz besteht eine Haftung der Prospektverantwortlichen bei einem fehlerhaften Prospekt nur innerhalb von sechs Monaten nach der Veröffentlichung des Prospekts. Die G.U.B.-Analyse erfolgt unabhängig davon, ob dieser Zeitraum zum Zeitpunkt der Analyse bereits verstrichen ist oder innerhalb des weiteren Platzierungszeitraums der Vermögensanlage voraussichtlich verstreichen wird. Soweit nicht ausdrücklich anderweitig vermerkt, erfolgt eine Einsichtnahme in Originalunterlagen oder öffentliche Register sowie eine Vor-Ort-Besichtigung von Anlage-Objekten nicht. Nach dem Zeitpunkt der Analyse eintretende bzw. sich auswirkende Änderungen der Verhältnisse und neuere Erkenntnisse sind nicht berücksichtigt.
- Eine Überprüfung der in Unterlagen von Anbietern enthaltenen Angaben auf Richtigkeit und Vollständigkeit erfolgt nicht. Zu diesem Zweck werden von vielen Anbietern bei Wirtschaftsprüfern Prospektgutachten nach dem einheitlichen Standard IDW S 4 in Auftrag gegeben. Diese Gutachten dürfen in der Regel aus rechtlichen Gründen in der Analyse nicht erwähnt werden. Interessierte Anleger sollten daher vor einer Beteiligung selbst beim Anbieter erfragen, ob ein solches Gutachten vorliegt.
- Die Beurteilung durch die G.U.B. erfolgt ohne Haftungsobligo und entbindet den Anleger nicht von einer eigenen Beurteilung der Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes, auch vor dem Hintergrund seiner individuellen Gegebenheiten und Kenntnisse. Es ist deshalb zweckmäßig, vor einer Anlageentscheidung die individuelle Beratung eines Fachmanns in Anspruch zu nehmen.
- Jede Beteiligung enthält auch ein Verlustrisiko. Die Beurteilung durch die G.U.B. bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten steuerlichen und wirtschaftlichen Ergebnisse. Grundlage für die Beteiligung an dem Angebot ist allein der vollständige Verkaufsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird.