

Premicon - Premicon Fluss-Klassik

Emissionshaus	Premicon AG
Segment / Zielmarkt	Schiffe / Kreuzfahrt

Fondsstruktur

Fondsvolumen	87.000 TEUR
Eigenkapital	44.500 TEUR
Laufzeit	16 Jahre
Mindesteinlage / Stückelung	20.000 EUR / 5.000 EUR
Einkunftsart	Einkünfte aus Gewerbebetrieb
Beteiligungsart	Treugeber oder Direktkommanditist
Platzierungsart	Public
Emissionsstart / -ende	02.02.2011 / keine Angaben
Einzahlung	ratierlich
Agio / Hafteinlage	5% / 20% der Pflichteinlage

Investition

Name / Bezeichnung	TUI MOZART, TUI SONATA, TUI ALLEGRA, TUI MELODIA
Schiffstyp	Flusskreuzfahrtschiffe
Kategorie	1 x 5 Sterne, 3 x 4,5 Sterne
Anzahl Passagierkabinen	103; 94; 2 x 90
Passagieranzahl	206; 188; 2 x 180
Geschwindigkeit	1 x 20 km/h; 3 x 22 km/h
Klassifikationsgesellschaft	Germanischer Lloyd
Bauwerft	1 x Deggenorfer Werft; 3 x P + S Werften GmbH, Stralsund
Ablieferung	1987; Juli 2010; 2 x April 2011
Anschaffungskosten	70,21 Mio. EUR
Kaufpreisfaktor	4,39

Betriebsphase

Beschäftigung	TUI Deutschland GmbH
Beschäftigungsdauer	1 x 3 Jahre; 3 x 10 Jahre
Rate pro Tag	74.371 EUR anfänglich für 2011
Reederei	KD Cruise Services Limited, Zypern
Einnahmen Erstbeschäftigung / Gesamteinnahmen	48%
Anschlussoption	jeweils 18 Monate
kalkulierte Einnahmesteigerung	1,3% pro Jahr
Einsatztage	210 p.a. (Hauptsaison)
Jahresvergütung Bereederung/ Geschäftsbesorgung	77.250 EUR zzgl. 2,0% pro Jahr
Kostensteigerungsrate	2,0% (kalkuliert)
Darlehenstilgung	16 Jahre
Raten Darlehen	vierteljährlich, konstant

Desinvestition

Schiffsalter	1 x 40 Jahre; 3 x 16 Jahre
Restwert	27,64
Restwert / Anschaffungskosten	39%

Beschreibung

Das Beteiligungsangebot investiert in vier Gesellschaften, die je ein Flusskreuzfahrtschiff betreiben werden. Die Investition in die TUI MOZART, TUI SONATA, TUI ALLEGRA und TUI MELODIA erfolgt anteilig zu 17%, 27% und je 28%. Bei der TUI MOZART handelt es sich um ein 5-Sterne Secondhand-Schiff, das zu Beginn der Saison 2010 umfangreich modernisiert und umgebaut wurde. Die drei anderen Beteiligungsobjekte sind 4-Sterne-Plus Neubauten vom Typ "TwinCruiser". Die Schiffe werden auf den Flüssen Rhein,

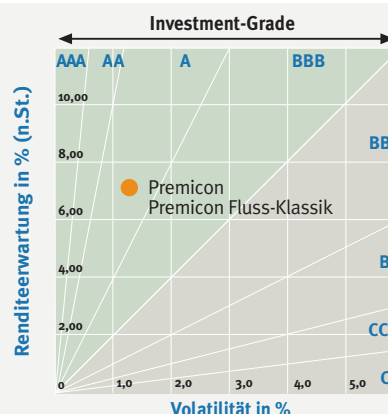
Main und Donau eingesetzt. Für alle Schiffe bestehen Beförderungsverträge mit der TUI Deutschland GmbH. Die Verträge laufen über drei (TUI MOZART) bzw. zehn Jahre mit entsprechenden Verlängerungsoptionen. Die Tonnagesteuer findet keine Anwendung. Zur steuerlichen Optimierung wird der Sitz der Geschäftsführung nach Zypern verlegt. Branchenübliche Versicherungen sollen abgeschlossen werden. Zusätzlich besteht eine Interessenversicherung zur Absicherung des Eigenkapitals im Rahmen der Investitionsphase.

Investment-Rating

A

gut

Rendite-Volatilität-Relation



Stärken

- Risikostreuung durch Beteiligung an vier Schiffen
- zehnjährige Beschäftigungsverträge für drei Schiffe
- teilweise Beteiligung des Reiseveranstalters an Kostenüberschreitungen
- keine Wechselkursrisiken
- gesellschaftsvertragliche Kontraktfairness hoch
- Vollplatzierungsgarantie

Chancen

- Mehreinnahmen durch Zusatzumsätze in der Nebensaison
- Veräußerungserlöse

Schwächen

- TUI MOZART trotz Umbau und Modernisierung bereits 24 Jahre alt
- keine Zinssicherungen für die Betriebsphase

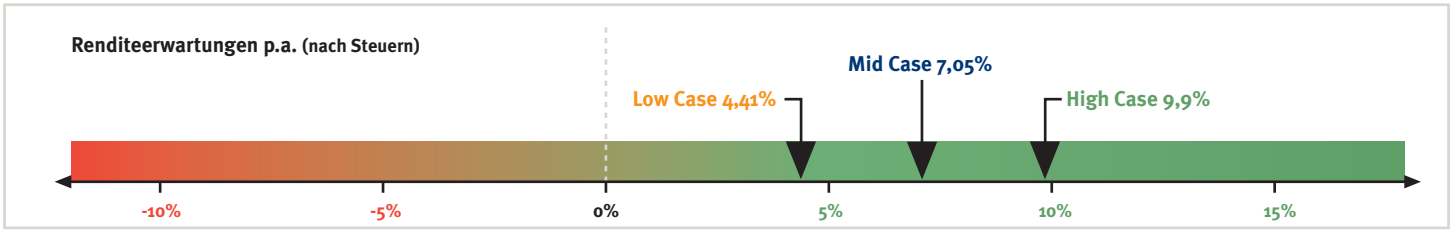
Risiken

- niedrigere Anschlussbeschäftigungen für TUI MOZART
- niedrigere Umsatzsteigerungen
- knapp kalkulierte Kostensteigerungsrate
- Ausfall des Charterers

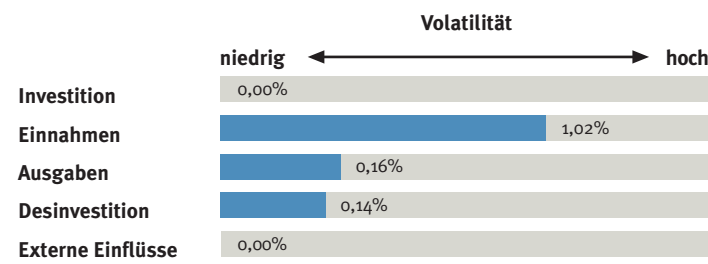
Fazit der Analyse

Das Beteiligungsangebot investiert in vier Einschiffgesellschaften, die je ein Flusskreuzfahrtschiff betreiben werden. Dabei handelt es sich um drei Neubauten des Typs "TwinCruiser" sowie um ein Secondhand-Schiff, das umgebaut und modernisiert wurde. Der Initiator ist ein Spezialist im Nischensegment Flusskreuzfahrtschiffe und verfügt über hohe Expertise auf dem Gebiet. Für die Schiffe wurden Beschäftigungsverträge mit dem Marktführer TUI Deutschland abgeschlossen. Die Laufzeiten betragen zehn Jahre für die drei Neubauten, was Einnahmesicherheit schafft. Für die TUI MOZART bestehen Risiken, dass nach Ablauf des dreijährigen Beförderungsvertrags Anschlussbeschäftigungen zu niedrigeren Raten gefunden werden. Der Reiseveranstalter beteiligt sich teilweise an Kostenüberschreitungen, was sich risikominierend

auswirkt. Für die risikobehafteten Ausgabepositionen wurde nach Meinung von Scope eine knappe Kostensteigerungsrate kalkuliert. Chancen ergeben sich durch mögliche Zusatzeinnahmen in der Nebensaison, eine höhere Auslastung sowie bei der Veräußerung. Das rechtliche Risikopotential ist aus Sicht von Scope für Anleger bei Schiffsfonds, die in feststehende Objekte investieren, im Vergleich zu anderen Fondssegmenten regelmäßig eher gering. Das konzeptionelle steuerliche Risikopotential ist bei Fonds, deren Einkünfte von den Regelungen eines Doppelbesteuerungsabkommens erfasst werden, nach Ansicht von Scope im Wesentlichen gering, eine von den Anlegern zu beschließende Sitzverlegung ist jedoch Voraussetzung dafür, dass der Fonds dem DBA Deutschland - Zypern unterfällt.



Aufteilung der Volatilität



Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse wird die Leistung des Managements auf die Performance der einzelnen Variablen berücksichtigt. Kalkuliert wird mit einer Beeinflussung der Volatilität in Höhe des ausgewiesenen Managementfaktors.

INVESTITION KEINEN EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die Beteiligungsgesellschaften investieren in vier Flusskreuzfahrtschiffe der Luxusklasse. Die 1987 gebaute TUI MOZART wurde nach umfangreichen Modernisierungsarbeiten im April 2010 wieder in Dienst gestellt. Die TUI SONATA befindet sich seit Juli 2010 im Einsatz. Nach Auskunft des Initiators wurde die TUI ALLEGRA bereits von der Werft abgeliefert, die TUI MELODIA wird ebenfalls demnächst den Dienst antreten. Insofern bestehen keine Risiken hinsichtlich einer verspäteten Ablieferung. Die verantwortlichen Werftengruppen verfügen über weitreichende Erfahrung und Tradition im Bau von Flusskreuzfahrtschiffen. Die Schiffe wurden nach den Vorschriften des Germanischen Lloyd gebaut. Die Bauaufsicht verfügt über die erforderliche Erfahrung und Kompetenz. Es gelten die üblichen Wertgarantien. Scope geht von einer hohen Entwurfs- und Fertigungsqualität aus und schätzt das Risiko der Übernahme mit verdeckten Mängeln als gering ein. Die Zinsen für die Eigenkapitalzwischenfinanzierungen wurden ausreichend angesetzt, bei einer schleppenden Platzierung müssten jedoch die Zwischenfinanzierungen verlängert werden. Da die Zinsen aber derzeit geringer sind als die Ausschüttung, sollte die Liquidität nicht belastet werden.

EINNAHMEN 76,80% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die Beförderungsverträge sehen ab einer Auslastung von 40% eine Aufteilung zu jeweils 50% der Mehr-Umsätze zwischen den Beteiligungsgesellschaften und dem Reiseveranstalter vor. In der Prognoserechnung wurde eine ausreichend konservative Auslastung kalkuliert. Die vertraglichen Verpflichtungen der TUI Deutschland sind durch die Muttergesellschaften (TUI Travel PLC, an welcher die TUI AG mehrheitlich beteiligt ist) nicht garantiert. Obwohl ein Ausfall des Unternehmens vor dem Hintergrund seiner Marktposition und Umsatzstärke als unwahrscheinlich erscheint, bestehen allgemeine Restrisiken. Die Annahmen zur Einnahmesteigerung erscheinen vor dem Hintergrund der Entwicklung des Marktes für Flusskreuzfahrten während der letzten Dekade realistisch, setzen jedoch tendenziell steigende Umsätze bzw. Passagierzahlen voraus. Risiken bestehen vor dem Hintergrund der kurzen Laufzeit des Beschäftigungsvertrages der TUI MOZART. Es ist nicht auszuschließen, dass Beschäftigungen zu deutlich niedrigeren Raten abgeschlossen werden können. Grundsätzlich besteht die Möglichkeit des Einsatzes der Schiffe innerhalb des Premicon Riverpools, worüber die Gesellschaften entscheiden können. Die

Erwartungswerte Sensitivität

Volatilität (Schwankungsbreite)	1,32%
Sharpe Ratio (Performance-Risiko-Relation)	4,89
Alpha (Rendite aus dem Management resultierend)	0,19%
Beta (Rendite aus dem Investitionsprojekt resultierend)	6,86%
Leverage (Fremdkapitalhebel)	0,62%
Break-Even-Wahrscheinlichkeit (Null-Verlust-Wahrscheinlichkeit)	> 99%
Value at Risk (Riskiertes Kapital in 99% aller Fälle; gesamte Laufzeit)	0,00%

Einsatztage sind branchenüblich angesetzt. Für die Nebensaison wurden keine Einnahmen kalkuliert, woraus sich Chancenpotential ergibt. Das Segment der Flusskreuzschifffahrt verzeichnete auf dem deutschen Markt über die letzten zehn Jahre hohe Zuwächse bei Passagierzahlen und Umsätzen. Im Krisenjahr 2009 wurde ein Umsatzminus von etwa 4% verbucht, wohingegen 2010 ein Umsatzplus von 11% verzeichnet werden konnte.

AUSGABEN 12,90% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Da die Premicon AG über weitreichende Erfahrung in der Flusskreuzschifffahrt verfügt, wurden die Kostenansätze anhand von Erfahrungswerten kalkuliert. Mit dem Reiseveranstalter wurde vereinbart, dass dieser außerplanmäßige Preissteigerungen bei entscheidenden Kostenpositionen wie beispielsweise Treibstoff trägt, was das Risiko von Kostenüberschreitungen erheblich mindert. Für die verbleibenden Kostenpositionen wurde die angesetzte Kostensteigerungsrate nach Meinung von Scope optimistisch kalkuliert, was über die Laufzeit zu höheren Ausgaben führen kann. Die Annahmen zu den Zinssätzen erscheinen mittelfristig als knapp kalkuliert. Da keine Zinssicherungen abgeschlossen wurden, können bei

einem allgemein steigenden Zinsumfeld höhere Aufwendungen anfallen. Das Überzeichnungspotential beträgt max. 5% des Kommanditkapitals, was kaum Verwässerungseffekte bewirken würde.

DESINVESTITION 10,30% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Im Vergleich zu von Scope ermittelten Werten erscheinen die Ansätze der Prognoserechnung als ausreichend konservativ kalkuliert, was Chancenpotential birgt. Die Verkaufsgebühr für die Premicon AG beträgt 3,5% der realisierten Verkaufserlöse.

EXTERNE EINFLÜSSE KEINEN EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Der Initiator geht von einem Einsatz des Schiffes in europäischen Gewässern aus. Daher werden die Einnahmen auch in EUR gezahlt und unterliegen keinen Wechselkursrisiken. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass bei einem möglichen Wechsel des Einsatzgebietes oder des Reiseveranstalters die Einnahmen künftig in einer anderen Währung als in EUR erfolgen. In diesem Fall würden bei den Einnahmen Wechselkursrisiken auftreten. Die Fremdkapitalquote ist unterdurchschnittlich. Risiken für die prospektierte Rendite (Hebeleffekte) sind daher niedriger als branchenüblich.

Grundzüge der Analyse

Die Investmentanalyse basiert auf einer Analyse der Scope Analysis GmbH. Im Mittelpunkt dieser Analyse steht das Verhältnis von Renditeerwartung (Mid-Case) nach Steuern und deren Schwankungsbreite (Volatilität). Hierfür werden im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse (auch Monte Carlo Analyse) qualitative Faktoren in ein quantitatives Analysemodell überführt und damit die erforderliche Vergleichbarkeit zu anderen Kapitalanlagen hergestellt. Zur Berechnung der Werte bestimmen die Analysten, welche Faktoren auf die Rendite und das Risiko des Fonds einwirken und wie diese in der Zukunft schwanken können. Die Anzahl der Variablen liegt zwischen 5 und 20 - je nach Komplexität des Fonds. Der Einfluss des Managements auf die Performance des Investments wird mit Hilfe des sogenannten Managementfaktors (alpha) einbezogen. Es wird unterstellt, dass das Management sowohl die Rendite als auch das Risiko einer Beteiligung positiv oder negativ beeinflussen kann. Anschließend wird die Fondsrendite 10.000-mal unter Annahme der verschiedensten Szenarien berechnet. Bei der Berechnung werden die Variablen entsprechend ihrer vorgegebenen Schwankungsbreite und Wahrscheinlichkeitsverteilung variiert. Im Ergebnis steht die Ermittlung von verschiedenen Kennzahlen, die eine genaue Beurteilung des Investments erlauben. Das Investment-Rating ergibt sich aus dem modifizierten Sharpe-Ratio, dem Quotienten aus der erwarteten Rendite und der Volatilität. Dies bedeutet, dass diejenigen Fonds am besten abschneiden, bei denen Rendite und Risiko in besonders günstigem Verhältnis stehen.

Daneben wird eine SWOT-Analyse (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats) erstellt. Dabei umfassen die Stärken und Schwächen die internen Einflussfaktoren der Kapitalanlage. Chancen und Risiken entstehen hingegen durch externe Marktfaktoren, welche die Renditeentwicklung beeinflussen können.

Haftungsausschluss
Grundlage für die Beteiligung an dem Fonds bzw. dem Angebot ist allein das vollständige Informationsmemorandum inkl. der darin enthaltenen Risikohinweise. Die Scope Analysis GmbH haftet nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Analysen und dazugehörigen Informationen. Sie empfiehlt keine Fonds und übernimmt keinerlei Beratungshaftung. Die Investmentanalyse kann ein Beratungsgespräch mit dem Anlageberater nicht ersetzen.

Herausgeber
Scope Analysis GmbH
Rosenthaler Straße 63-64
10119 Berlin

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.scope-group.com oder über die Hotline +49 (0)30 27891-300.