# Friedrich Schiefer Emissionshaus AG
# FSE ShipSelect Fund1

Von **Philip Nerb**
MFC, Analyst

**Investitionsobjekte**
Containerschiffs-, Flußkreuzfahrtschiffs- und Containerfonds
**Steuerliches Konzept**
gewerbliche Einnahmen, Tonnagesteuer
**Mindestzeichnungssumme**
€ 10.000 zzgl. 5% Agio
**Geplante Laufzeit**
8 Jahre, bis zum 31. Dezember 2015 (2x Verlängerung à 1 Jahr)
**Emissionskapital**
€ 10 Mio. (max. € 30 Mio.) zzgl. 5% Agio
**Fremdfinanzierung**
nein
**Geplante Ausschüttungen**
5% p.a. (ab 2009), steigend ab 2011
**Weichkosten**
15,4%, incl. Agio
**Investitionsquote**
84,29%, incl. Agio
**Liquiditätsreserve**
wird nicht gesondert ausgewiesen
**Auswahlparameter**
Leistungsbilanzanalyse und Mindestinvestitionsquote
**Externe Berater**
Fachbeirat aus 5 Personen
**Plazierungsgaranten**
nein
**Treuhandkommanditistin**
Fremdfirma
**Alleinstellungsmerkmale**
Dachfonds mit Diversifikation über 3 Anlageklassen und 3 Investitionswege.

## Der Initiator

Die Friedrich Schiefer Emissionshaus AG, Landshut, wurde Juni 2006 gegründet. Beim vorliegenden Fonds handelt es sich um das Erstlingswerk dieses Initiators. Damit kann noch keine Leistungsbilanz vorliegen. Die Entscheidungsträger sind nachweislich erfahren im Bereich geschlossener Fonds, für die direkte Emissionstätigkeit liegt keine Eigenexpertise vor. Da beim vorliegenden Fondskonzept in Fremdfonds investiert werden soll, ist eine solche für den wirtschaftlichen Erfolg nicht essentiell. Wichtiger ist ein gutes Beziehungsgeflecht, um tatsächlich Fondsanteile erwerben zu können. Der Außenauftritt ist professionell.

**Schwächen** – Aufgrund der kurzen Historie ist noch keine Leistungsbilanz möglich.

**Note für Außenauftritt – B.**

## Der Prospekt

Mit 113 inhaltlich relevanten Seiten fällt der nach IDW-S4-Standard verfaßte Prospekt durchschnittlich umfangreich aus. Die Aufmachung ist sehr ansprechend, die Bild- und Textgestaltung gelungen. Das Zahlenwerk ist verhältnismäßig dünn.

**Schwächen** – Keine wirtschaftlichen Prognosen bis Ende Fondslaufzeit.

**Stärken** – Ein inhaltlich und optisch angenehm zu lesender Prospekt.

## Die Anlageparameter

Der Fonds soll eine Diversifikation auf zwei Ebenen erreichen: Es sollen Anteile von Containerschiffs- (max. 100%), Flußkreuzfahrtschiffs- (max. 20%) und Containerfonds (max. 50%) erworben werden. Das Marktumfeld der einzelnen Zielsegmente ist jeweils sehr gut. Für den Bereich Flußkreuzfahrtschiffsfonds existiert nur ein Anbieter. Sollte der Fonds tatsächlich nur in Containerschiffsfonds investieren, wäre das nicht notwendigerweise nachteilig für den Anleger. Eine weitere Diversifikation soll erreicht werden durch unterschiedliche Angebotsklassen: Neben Publikumsfonds sollen vor allem Privatplazierungen erworben werden. Diese liegen in der Regel bei einer Mindestbeteiligung von € 200.000 und geraten aufgrund der fehlenden Prospektpublikationspflicht kaum in den Fokus der Öffentlichkeit. Über das bestehende Netzwerk des Initiators existiert offensichtlich ein guter Zugang zu derartigen Emissionen. Der Vorteil von Privatplazierungen liegt in der schlanken Kostenstruktur und kurzen Kommunikationswegen.

Weitere Anteile sollen über einen Zweitmarkt erworben werden. In diesem Segment hat der Initiator bereits praktische Erfahrungen gesammelt. In der Vergangenheit aufgelegte Fonds können hier privatim zu den Marktmechanismen einer Börse gehandelt werden.

Ein externer Fachbeirat, bestehend aus 5 Personen, wird ab einer Einzelbeteiligung je Fonds von € 100.000 zur Entscheidung herangezogen. Die Angebotsentscheidung liegt beim Emissionshaus, die Empfehlung des Fachbeirats ist nicht bindend. Neben einer Mindestsubstanzquote von brutto 84% wird für die Auswahl der Zielbeteiligungen eine Leistungsbilanzanalyse verwendet. Einzelne Mitglieder des Fachbeirates haben sich einen Ruf als kompetente Leistungsbilanzanalysten erworben. Allerdings ist der Analyseansatz ausgesprochen quantitativ, also auf den reinen Vergleich von Soll-Ist-Zahlen der Vergangenheit ausgerichtet. Die Zielinvestments werden für eine Anlageentscheidung über Datenbanken in einen Marktvergleich gestellt. Darüber sind Parameter wie Einkaufspreis, Charterraten, Anteilswert u.ä. darstellbar. Tatsächlich ist bei der gegebenen Art Zielfonds ein rein quantitativer Vergleich möglich. Eine Bewertung der jeweiligen Managementqualität tritt hinter die Bewertung des jeweiligen Fondsobjekts zurück. Die Vertriebsprovisionen aus den Zielanlagen werden bei der Vertriebsprovision des Fonds berücksichtigt. Die Vertriebsprovisionen im Bereich der Privatplazierungen sind deutlich niedriger als bei Publikumsfonds. Der Initiator erwartet einen Provisionsrückfluß von rund 7%.

**Stärken** – Anlageparameter sind nachvollziehbar und für das Fondskonstrukt passend.

Dr. Christian Schnülle ...

## Das Konzept

Der Anleger soll über den vorliegenden Dachfonds in drei Anlagesegmente investieren. Neben Containerschiffsfonds sollen Flußkreuzfahrtschiffs- und Containerfonds erworben werden. Es handelt sich dabei um einen Blind-Pool, wobei für den Bereich Flußkreuzfahrtschiffe nur ein Fondsanbieter existiert. Der Initiator prognostiziert bei einer geplanten Laufzeit von rund 8 Jahren keine Ausschüttungen, über eine Vorabausschüttung von 5% p.a. hinaus. Der Weichkostenanteil ist mit 15,4% (incl. Agio) angenehm niedrig.

Das Fondskonzept kommt ohne Fremdfinanzierung aus. Der Initiator kann keine Eigenexpertise im Emissionsgeschäft vorweisen. Für den wirtschaftlichen Erfolg des Fonds ist andererseits primär die Qualität der ausgewählten Zielfonds entscheidend. Die Fondskonzeption ist gelungen. Allerdings fehlen mir die marktüblichen, eindeutig nachvollziehbaren wirtschaftlichen Berechnungen für die gesamte Fondslaufzeit. Derartige Berechnungen wurden nach Initiatoraussage weggelassen, da das Konstrukt einem PE-Fonds ähnele und Prognosen damit vergleichsweise schwierig seien. Die Auswahlkriterien der Zielbeteiligungen sind rein quantitativer Natur: Bei etablierten Fondsanbietern sollen die Zahlen der jeweiligen Leistungsbilanz für eine Anlageentscheidung herangezogen werden. Darüber hinaus sind als Auswahlkriterien eine Mindestinvestitionsquote und eine Mindestzielrendite vorgegeben. Die Einzelinvestments werden für eine Anlageentscheidung einem dezidierten Marktvergleich unterworfen. Das Chancen-Risiko-Verhältnis ist beim vorliegenden Konzept gut. Durch die Mindestanlagesumme je Beteiligung von € 50.000 kann eine ausreichende Diversifikation erreicht werden. Gleichzeitig sollte es bei dieser kleinen Stückelung keine Schwierigkeiten geben, tatsächlich von anderen Emissionshäusern Anteile zu erwerben. Das Marktumfeld der Zielbeteiligungen ist auf absehbare Zeit ausgesprochen positiv.

**Schwächen** – Wirtschaftliche Prognosen über die komplette Fondslaufzeit fehlen.

**Stärken** – Konservatives Konzept mit einem guten Chancen-Risiko-Verhältnis. Sehr gutes Marktumfeld. Gute Kostenstruktur. Nachvollziehbare Investitionskriterien.

... und Friedrich Schiefer, die Vorstände der Friedrich Schiefer Emissionshaus AG,

## Summa summarum

*halte ich das aktuelle Angebot „FSE ShipSelect Fund1“ des Initiators Friedrich Schiefer Emissionshaus AG für sehr gut. Der Außenauftritt des Initiators verdient ein B. Die Fondskonzeption ist konservativ, das Gesamtanlagerisiko speziell durch die Portfoliostruktur sehr niedrig. Der Anbieter prognostiziert für den Anleger keine kumulierten Ausschüttungen. Diese deutliche Zurückhaltung ist zwar einerseits positiv, andererseits für die Anlageentscheidung m.E. ein wenig hinderlich. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-) verdient.* ■