



KSH Energy Fund II

Glaukt man an einen stabilen oder eventuell sogar steigenden Ölpreis, kann der vorliegende Fonds aus dem Haus KSH interessant sein. Die Prognosen fallen konservativ aus, die Sicherheitspuffer ausgesprochen groß.



Von Philip Nerb,
MFC, Analyst

Der Initiator

Die KSH Capital Partners AG, Hamburg, wurde 2000 gegründet. Das Hauptbetätigungsfeld lag bisher im Bereich Unternehmensbeteiligung und -beratung. Der vorliegende Fonds ist das zweite Angebot des Hauses, Nachfolger eines 2008 geschlossenen nahezu baugleichen Fonds. Die Entscheidungsträger und Gründer können eine große Erfahrung in der Risikoanalyse und Beteiligungsevaluation vorweisen. Im Bereich Öl- und Gasförderung liegt keine historische Eigenexpertise vor. Allerdings verfügt das Fondsmanagement durch den Vorgängerfonds über ein qualifiziertes und stetig wachsendes Netzwerk in der US-amerikanischen Öl- und Gasindustrie. Der erlebte Außenauftritt ist professionell.

Schwächen | Da sich der Vorgängerfonds noch in der Investitionsphase befindet, ist noch keine Leistungsbilanz möglich.

Note für Außenauftritt | A.

Der Prospekt

Mit 117 inhaltlich relevanten Seiten fällt der Prospekt schlank aus. Die aufgeführten Eckparameter sind vollständig. Die Aufmachung des Prospekts ist optisch ansprechend, die Sprachführung gut. Allerdings fehlen meines Erachtens Fakten zum US-Partner.

Der Markt

Der überdurchschnittlich starke Preisanstieg im Bereich Erdöl sowie die aktuellen Schwankungen sind jedem Leser gegenwärtig. Die künftige Entwicklung ist sehr schwer prognostizierbar. Nach dem Zusammenbruch eines künstlich hochgetriebenen Kurses

seien mittelfristig Preise von bis unter USD 70/Barrel zu erwarten, so lauten einige gut fundierte Theorien. Demgegenüber steht ein weltweit stetig steigender Bedarf. Erdöl ist der weltweite Energieträger Nummer 1. Die USA-interne Fördermenge steht laut aktuellen Fachaussagen kurz vor Erreichen ihres Höhepunktes, den schrumpfenden Reserven steht weiter steigender Bedarf gegenüber. Besonders für Erdgas stellen die USA einen sicheren Abnehmer dar: Rund 84 % ihres Bedarfs an Erdgas müssen sie selbst decken, der überseeische Transport von Erdgas ist technisch nur unter großem Kosteneinsatz lösbar. In Folge existiert kein Weltmarktpreis für Erdgas. Gleichzeitig zeichnet sich ein verlangsamtes Fördermengenwachstum ab, was sich mittelfristig in steigenden Gaspreisen bemerkbar machen könnte. Das Erschließungspotential ist allerdings noch nicht ausgeschöpft. Aktuelle Statistiken weisen ein Erschließungspotential aus, welches

den Bedarf der USA für die nächsten 60 Jahre abdecken sollte. Sollte nicht durch heute unbekannte technische Innovationen eine komplett neue Art der Energiegewinnung gefunden werden, ist der Öl- und Gasmarkt auf absehbare Zeit sehr lukrativ, trotz der gegenwärtigen Schwankungen.

Der mittelfristige Preis für einen Barrel Rohöl liegt inzwischen bei über USD 70. Der Preis für Erdgas ist in New York sehr beweglich zwischen USD 6 und 7, Tendenz langfristig laut Analystenmeinung fallend.

Schwächen | Preise sind schlecht prognostizierbar.

Stärken | Marktumfeld ist grundsätzlich sehr gut, da die Nachfrage stetig steigt.

Die Investitionsparameter

Die Öl- und Gasquellen befinden sich in den USA, neben einem geologischen Gutachten muß eine Beurteilung durch den US-Partner vorliegen. Diese soll das Erstgutachten bewerten und eine adäquate Gesamtrendite des zu erwerbenden Förderrechts bestätigen. Der mögliche Kaufpreis liegt in einem Korridor, der abhängt von der ausgewiesenen Förderreserve. Der Fonds soll nur in bereits bestehende und in Betrieb befindliche Quellen investieren, sowie in Erweiterungsbohrungen auf bestehenden Feldern. Bei diesen wäre die geologische Formation der öl- und gasführenden Erdschichten schon bekannt. Damit ist jegliches Fündigkeitsrisiko ausgeschlossen. Gleichzeitig soll eine geographische Diversifikation erreicht werden.



Zielinvestments des Fonds sind Öl- und Gasförderrechte in den USA.

Bei den zu erwerbenden Quellen rechnet der Initiator mit einem degressiven Förderungsverlauf und einem Produktionsverlust von 10% p.a. Für das erste Jahr nach Produktionsbeginn wird ein Sicherheitsabzug von 30% veranschlagt. Über die Fondslaufzeit wurde ein Verkaufspreis von USD 55 je Barrel Öl und USD 7,50 je Mcf Gas angenommen. Zumindest für Öl sehe ich damit ein ausgesprochenes Mehrertragspotential gegeben. Dieses kann die schlecht planbare Preisentwicklung im Bereich Erdgas abfangen helfen.

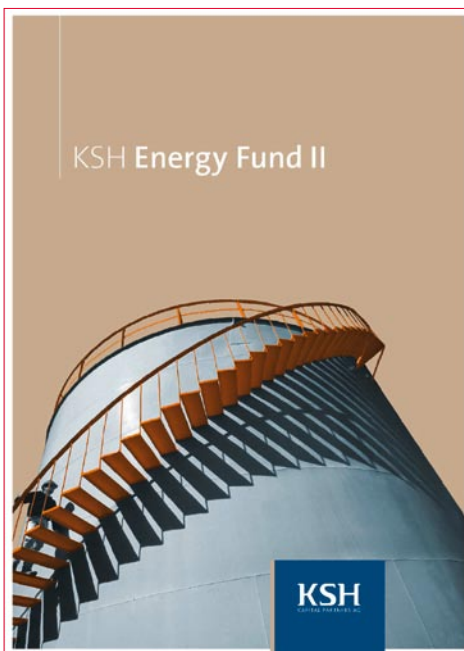
Die dem Konzept zugrundeliegenden Prognosen sind sehr konservativ: Für eine 100%ige Kapitalrückführung der Anlegergelder (excl. Agio) genügt über die gesamte Fondslaufzeit von 8 Jahren ein konstanter Preis von USD 18,53 / Barrel.

Stärken | Hochinteressanter Markt, der auch über die Fondslaufzeit hinaus ein stabiles Nachfragewachstum erwarten lässt.

Der Partner

Der Initiator bindet in das Konzept einen effektiven Evaluationsfilter in Form ausgewiesener Branchenexperten und Fachjuristen ein. Dies ist sehr wichtig, da Branchenfremde, zumal aus dem Ausland, kaum wissen können, welche Handelspartner vor Ort tatsächlich Projekte andienen, die auch ein inländischer Investor kaufen würde.

Pressler Petroleum Consultants, Houston, ist seit 1985 als Gutachter für Erdgas- und Erdölförderungen tätig. Laut Internetrecherche liegt eine Expertise aus über 40 Jahren Tätigkeit im Öl- und Gasbereich vor. Das Unternehmen beschäftigt 7 Spezialisten



und zusätzliche Techniker. Der Arbeitshintergrund der einzelnen Spezialisten weist international namhafte Unternehmen auf. Die Kundenliste von Pressler ist dementsprechend renommiert. Die Partnervergütung wird nicht explizit im Prospekt ausgewiesen. Sie liegt zusammen mit dem Quellkaufpreis in einem vorgegebenen Kaufpreiskorridor.

Die juristische Prüfung erfolgt durch Fachanwälte, die von Pressler empfohlen wurden. Die Juristen können ebenfalls eine jahrzehntelange Erfahrung in der rechtlichen Betreuung von Ölprojekten vorweisen.

Schwächen | Die Vergütung des US-Partners wird im Prospekt nicht dezidiert ausgewiesen.

Stärken | Die eingebundenen Partner sind nachweislich sehr erfahren und verfügen über den notwendigen Marktzugang.

Das Konzept

Zielinvestments des Fonds sind Öl- und Gasförderrechte in den USA, namentlich in Texas, Louisiana und Oklahoma, aber auch in anderen Regionen der USA. Dabei sollen Rechte an bereits fündigen Quellen erworben werden, deren Restmengenpotential durch international renommierte Gutachter belegt sein soll. Dazu kommen Erweiterungsbohrungen in bereits bestehenden, nachgewiesenen Reservegebieten. Beim Konzept handelt es sich um einen Blind-Pool mit klaren Auswahlkriterien. Bei einer Laufzeit von rund 8 Jahren soll der Anleger kumulierte Ausschüttungen von 185% (vor Steuern) erhalten. Die Weichkosten fallen mit 16,51% vertretbar aus. Die Investitionsquote liegt zwischen

80 und 81,5% (incl. Agio), je nach Gesamtvolumen des Fonds. Die Investition läuft auf Fondsebene ohne Fremdfinanzierung, auf Grund der reinen USD-Investition liegt ein Fremdwährungsrisiko vor. Dieses wird durch die marktübliche Denomination von Erdöl in USD teilweise aufgefangen.

Das Marktumfeld ist sehr positiv und lässt eine stabil wachsende Nachfrage über die Fondslaufzeit hinaus erwarten. Die Konzeption ist sehr konservativ, die Sicherheitsabschläge erscheinen aus heutiger Sicht als mehr als ausreichend.

Durch die zwingend notwendigen externen Gutachten sinkt das Investitionsrisiko erheblich. Die US-Partner sind langjährig etabliert und werden nicht leistungsabhängig entlohnt. Der Initiator erhält den größten Teil seiner Entlohnung aus dem Anlageerfolg: Nach der Rückführung der Anlagegelder (ohne Agio) an die Anleger ist er an den weiteren Rückflüssen beteiligt (17,5%). Unter dem Strich ist die Kostenstruktur damit partnerschaftlich.

Stärken | Konservatives Konzept mit großen Sicherheitspuffern. Sehr attraktives Marktumfeld. Im Zielmarkt sehr erfahrener und etablierter US-Partner. Kosten auf Initiatorebene sind vergleichsweise niedrig.

Summa summarum

Halte ich den Fonds „KSH Energy Fund II“ des Initiators KSH, Hamburg, für ausgezeichnet. Der Außenauftritt verdient ein A. Das Chancen-Risiko-Verhältnis ist sehr gut. Die Konzeption ist konservativ, die Sicherheitspuffer fallen groß aus. In meinen Augen hat der Fonds eine Bewertung mit „ausgezeichnet“ (1) verdient. ■

Zahlen und Fakten	
Investitionsobjekt	Förderrechte nachgewiesener Erdöl- und -gasquellen in den USA
Anlagefokus	Öl- bzw. Gasquellen in den Bundesstaaten Texas, Louisiana und Oklahoma
Laufzeit	geplant 8 Jahre, erstmalige Kündigung durch Anleger zum 31. 12. 2016
Mindestbeteiligung	USD 15.000 zzgl. 3% Agio
Kommanditkapital	USD 17,5 Mio. zzgl. 3% Agio
Mindestkapital	USD 10,875 Mio.
Fremdfinanzierung	auf Fondsebene nicht
Ausschüttungen	geplant kumuliert 185% vor Steuern
Gewinnverteilung	Initiatorbeteiligung von 17,5% nach Rückführung der Anlegergelder (ohne Agio)
Verkaufserlös der Förderrechte	kalkuliert mit max. 40% des Erwerbspreises
Weichkosten	16,51% incl. Agio
Investitionsquote	81,5% incl. Agio
Liquiditätsreserve	USD 93.450
Treuhandkommanditistin	Fremdfirma
US-Partner	Pressler Petroleum Consultants, Inc., Houston
Alleinstellungsmerkmale	Für den Anleger klar nachvollziehbare Investitionskriterien. Evaluationsprozeß durch US-Partner, die einen exzellenten Marktzugang und sehr große Markterfahrung einbringen.