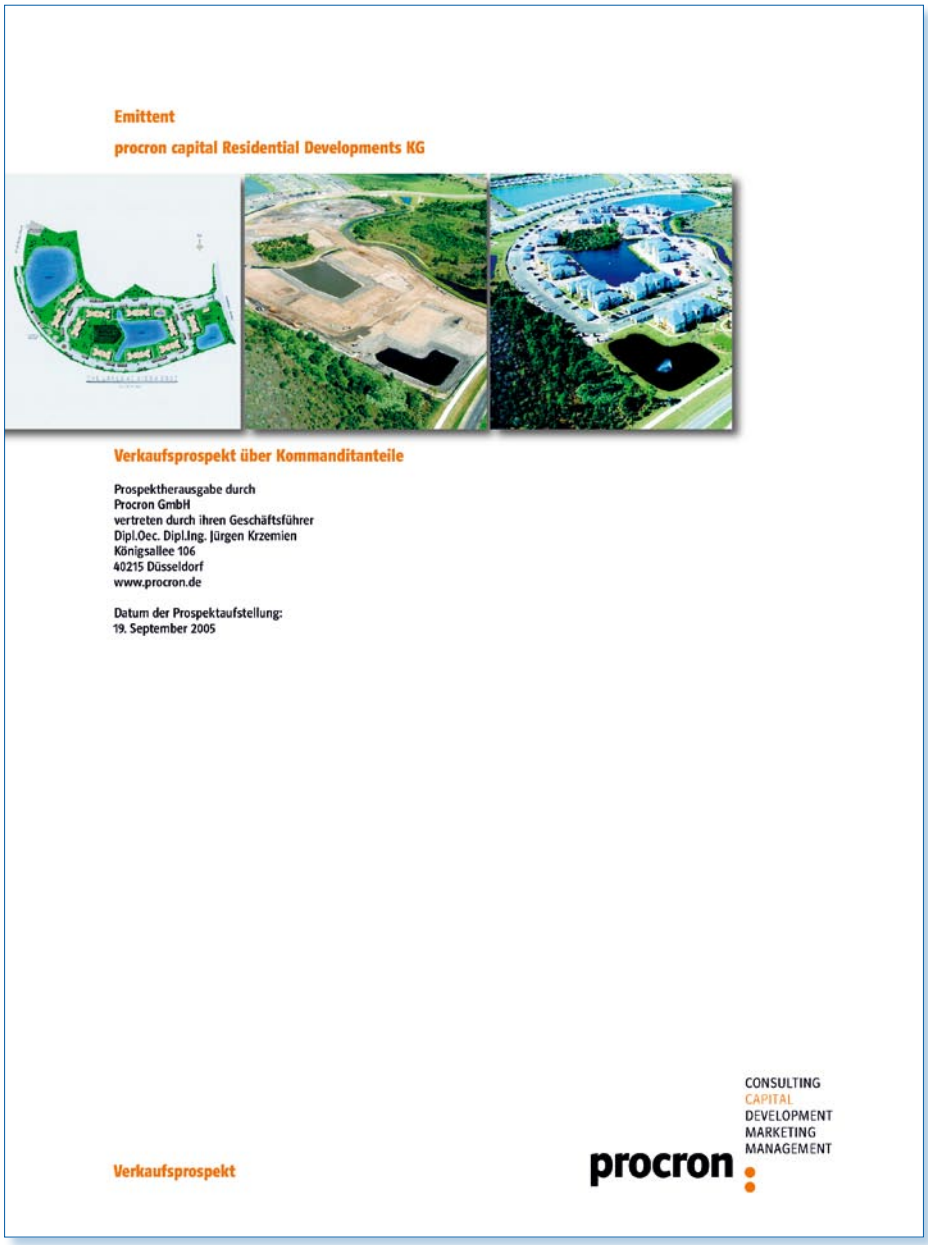
Werteanalysen
Magazin für geschlossene Fonds
Waldemer & Nerb GdbR, Nandlstädter Str. 19, 85419 Mauern
Sonderdruck

Procron Capital Residential Developments KG

Von **Philip Nerb**
MFC, Mitglied Mensa
in Deutschland e.V.

Zielfonds
US-Immobilienprojektentwicklungen
Diversifikationsgrad
mindestens drei Zielobjekte
Fondslaufzeit
im Schnitt bis 4 Jahre
Gesamtinvestition
US-$ 15 Mio. zzgl. 5% Agio

Kommanditkapital
bis zu US-$ 15 Mio. zzgl 5% Agio
Fremdkapital
ohne
Mindestzeichnung
US-$ 2.000 plus 5% Agio
Gesamtrendite
prognostiziert 12% p.a., Ausschüttung endfällig nach jeweiligem Projektende
Weichkosten Dachfonds (incl. Weichkosten Zielfonds)
20,2%
Plazierungsstand
US-$ 3,9 Mio., investiert in Capri L.P. (EAIG)
Alleinstellungsmerkmale
Hohe Gesamtanlagesicherheit bei Dachfondsbeteiligung. Erstmalig in Deutschland die Möglichkeit, sich mit einer geringen Mindestsumme an Projektentwicklungen zu beteiligen. Kosten für das Erstellen der Steuererklärung sind in den Weichkosten inbegriffen. Tatbestand des gewerblichen Grundsstückshandels wird durch Dachfonds vermieden.



Emittent
procron capital Residential Developments KG

Verkaufsprospekt über Kommanditanteile

Prospektherausgabe durch
Procron GmbH
vertreten durch ihren Geschäftsführer
Dipl.Oec. Dipl.Ing. Jürgen Krzemien
Königsallee 106
40215 Düsseldorf
www.procron.de

Datum der Prospektaufstellung:
19. September 2005

Verkaufsprospekt

procron
CONSULTING
CAPITAL
DEVELOPMENT
MARKETING
MANAGEMENT

Der Initiator

Die Procron GmbH, Düsseldorf, Initiatorin der KG, wurde 1999 gegründet. Die Verantwortlichen haben offenbar seit Anfang der 90er Jahre Erfahrungen im Bereich Projektentwicklungen gesammelt. Die Procron GmbH ist eine von den einzelnen Zielfondsinitiatoren in jeder Hinsicht unabhängige Gesellschaft.

Das Dachfondsangebot ist das erste seiner Art in Deutschland. Alleiniger Anlagezweck der KG ist das Investieren in Projektentwicklungsfonds in den USA. Durch die quasi Mantelfunktion ist die Qualität dieses KG-Initiators für den Anleger wenig relevant. Erfahrene Anleger werden sich eher mit dem einzelnen Zielfondsinitiator befassen, da dessen Qualität für den Investmenterfolg ausschlaggebend ist.

Schwächen – Der Auftritt dieses bisher unbekannten Initiators ist deutlich verbesserungsfähig.
Stärken – Durch Dachfondskonstruktion werden die Angebote des Zielfondsinitiators für kleinere Anlagesummen geöffnet. Sehr hohe Gesamtanlagesicherheit bei Beteiligung über Dachfonds. Hohe mögliche Durchschnittsrendite.

Der Prospekt Der Prospekt des KG-Fonds ist optisch stark verbesserungsfähig. Mit 28 Seiten Vertragswerk und 8 Seiten werbendem Exposé sind die wichtigsten Entscheidungsgrundlagen dieses Blind-Pools vorhanden. Der Verkaufsprospekt der KG wurde von der Bafin zum Vertrieb zugelassen.
Schwächen – Darstellung und Aufmachung können verbessert werden.
Stärken – Fakten sind knapp und vollständig aufgeführt.

Grundsätzliches Der Verkaufsprospekt der KG verfügt über eine Vertriebszulassung durch die Bafin. Damit ist es gestattet, Direkt- und Dachfondsbeteiligungen über die KG anzubieten. Projektentwicklungsfonds benötigen in der Regel Anlegergelder innerhalb einer sehr kurzen Zeitspanne. Die verhältnismäßig lange Prüfdauer durch die Bafin stellt für Projektentwickler ein signifikantes Zeitproblem dar. Im Hinblick auf die notwendige kurze Plazierungszeit der Projektentwicklungsfonds liegt der Hauptvorteil der KG-Konstruktion in der offensichtlichen Zeitersparnis während der Plazierungsphase. Gleichzeitig wird für den einzelnen Anleger sichergestellt, daß er sich tatsächlich an den Zielfonds beteiligen kann: bisher konnte es geschehen, daß durch die ausgesprochen kurze Plazierungszeit der Zielfonds Zeichner nicht bedient werden konnten. Das bisher investierte Kapital des Dachfonds wurde innert 6 Wochen gesammelt. Dies stellt einen deutlichen Beweis für das Marktpotential einer solchen Konstruktion dar.

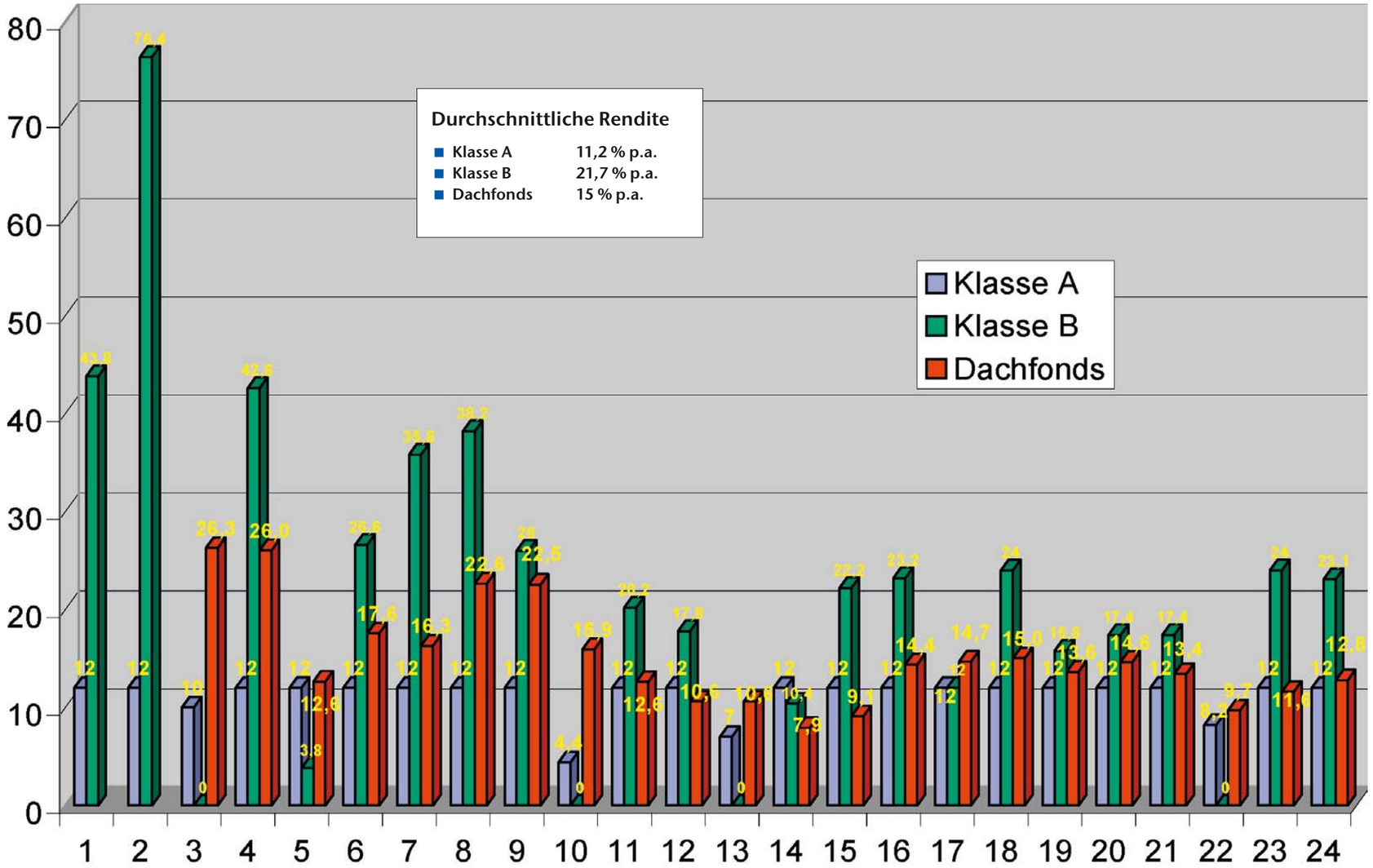
Der Anleger kann sich über den Dachfonds an mindestens drei Zielfonds im Bereich US-Projektentwicklungen beteiligen. Aktuell bestehen die Zielfonds ausschließlich aus Objekten des Projektentwicklers EAIG. Dieser Initiator ist seit nunmehr 26 Jahren auf dem Markt. Die Leistungsbilanz weist für die bisher 29 Angebote eine durchschnittliche Gesamtrendite von 16,7% p.a. aus.

Grundsätzlich handelt es sich beim Dachfonds um einen Blind-Pool. Die Mindestanlagesumme in den Dachfonds beträgt US-$ 2.000 zzgl. 5% Agio. Das Gesamtkapital des Dachfonds soll maximal US-$ 15 Mio. (zzgl. 5% Agio) betragen. Extrapoliert man die vorliegende neuartige Angebotsstruktur auf Basis der Leistungsbilanz des bisher einzigen Zielfondspartners EAIG, so ergibt sich folgendes Bild: ein Dachfondsanleger hätte bei beliebigen drei aufeinander folgenden Zielfonds eine tatsächliche Mindestrendite von 7,9% p.a. erwirtschaftet, nach Abzug der Gewinnbeteiligung der KG. Die Durchschnittsrendite hätte rund 15% p.a. betragen. Eine Beteiligung hätte mit einer 75%igen Wahrscheinlichkeit eine Rendite von mindestens 12% p.a. erbracht. Unter dem Strich liegen die Vorteile des Dachfonds bei der deutlich erhöhten Anlagesicherheit sowie der geringen Mindestanlagesumme. Zudem können Anlegergelder im Fonds quasi (unverzinst) „zwischengeparkt“ werden, bis konkrete Beteiligungsmöglichkeiten vorliegen.

Vergleich Direktbeteiligung zu Dachfonds

Im Vergleich Direkt- zu Dachfondsbeteiligung ergibt sich für den Anleger noch ein zusätzlicher Vorteil: Durch eine Streuung über den Dachfonds läßt sich die Problematik des gewerblichen Objekthandels vermeiden. Wer an einem Immobilienfonds zu mehr als 10% beteiligt ist oder einen Gesellschaftsanteil von mehr als 250.000€ hat, dem werden die Immobiliengeschäfte anteilig zugerechnet. Kauft oder verkauft die Gesellschaft mehr als drei Objekte innerhalb von fünf Jahren, gelten die Geschäfte anteilig als vom Anleger durchgeführt. Und jedes Geschäft der Gesellschaft zählt bei seiner persönlichen „Drei-Objekt-Grenze“ mit. Bei einer Direktbeteiligung von rund US-$ 50.000 kann sich bereits das Risiko ergeben, daß die Beteiligung zu einem „Zählobjekt wird“. Durch den Fremdfinanzierungshebel (in der Projektentwicklung üblicherweise um die 80%, die Rendite und eventuelle Währungsschwankungen kann sich bei Projektende nach bspw. 4 Jahren ein Wert von 250.000€ ergeben. Hat der Anleger weitere Direktbeteiligungen in dieser Größenordnung oder verkauft er anderweitig Immobilien, so kann die Drei-Objekt-Grenze schnelle überschritten sein.

Durch eine Beteiligung über einen Dachfonds kann diese Problematik vermieden werden: Durch die Diversifikation auf mehrere Objekte werden die einzelnen Beteiligungen in der Regel nicht die Größenordnung eines Zählobjektes erreichen. ■



Als zusätzliches Bonbon sind Währungsspekulationen möglich: EAIG legt sowohl Angebote auf € als auch US-$ dotierend auf. Durch die kurze Projektlaufzeit wäre es möglich, Währungsschwankungen „mitzunehmen“.

Das Konzept Der Anleger soll über einen KG-Mantel in Projektentwicklungen in den USA investieren. Dabei kann er zwischen einer Dachfonds oder Direktbeteiligung entscheiden. Der Vorteil für die Zielfondsanbieter liegt in einer kürzeren Plazierungszeit, essentiell bei Projektentwicklungen. Beteiligt sich ein Anleger über die KG am Dachfonds, soll er mit einer Fondslaufzeit von bis zu vier Jahren rechnen. Insgesamt sollen die Gelder auf mindestens drei Zielfonds verteilt werden. Aktuell handelt es sich bei den Zielfonds ausschließlich um Objekte der EAIG. Der am Dachfonds Beteiligte soll einem B-Anleger (siehe Kasten) gleichgestellt sein. Dabei wird die über 12% p.a. hinausgehende Rendite zwischen Initiator (1/3) und Anleger (2/3) geteilt. Die Weichkosten des Dachfonds liegen bei rund 20,2%, da neben den Kosten des Dachfonds auch die Weichkosten der einzelnen Zielfondsanbieter getragen werden müssen. Die mögliche niedrige Mindestanlagesumme wird hier quasi durch die Mehrkosten erkauft. Gleichzeitig ist die Gesamtanlagesicherheit deutlich erhöht. Die in der Projektentwicklung typischen sehr hohen Schwankungen in der Rendite (siehe Grafik Klasse B) werden durch die Diversifikation abgefedert. In der Vergangenheit hätte ein Dachfondsanleger mit dem vorliegenden Konzept mit rund 15% p.a. trotz der hohen Weichkosten eine sehr gute Rendite erwirtschaften können. Der einzelne Anleger muß für seine Beteiligung eine Steuererklärung in den USA anfertigen (lassen). Diese Kosten werden über die Weichkosten getragen. Normal wäre eine direkte Gebühr, die gerade bei kleineren Anlagesummen die Rendite empfindlich schmälern würde.

Die Zielfonds können die jeweils geplante Laufzeit deutlich überschreiten. Grundsätz-

lich liegen projekttypische Risiken vor: Bauherren-, Fertigstellungs-, Schlüsselpersonenrisiko und ähnliche. Durch in der Regel sehr erfahrenen Partner sind diese systemimmanten Risiken meist überschaubar. Die laufende Kontrolle der einzelnen Entscheidungsträger bei EAIG durch das holländische Aufsichtsamt stellt für den Anleger eine weitere Absicherung dar.

Dipl.-Oec Dipl.-Ing. Jürgen Krzemien, Geschäftsführer von Procron

Schwächen Dachfonds – Hohe Kosten.

Stärken Dachfonds – Durch Diversifikation hohe Gesamtanlagesicherheit. Durch die Möglichkeit, Liquidität zwischenzuparken erhöhte Anlagesicherheit. Hohe mögliche Durchschnittsrendite. Die Kosten für das Erstellen der Steuererklärung werden über die Weichkosten getragen.

Summa summarum *halte ich die „Procron Capital Residential Developments KG" des Initiators Procron GmbH für sehr gut. Das für eine schnelle Plazierung der Direktbeteiligungen notwendige Mantel-Konzept ist sehr nützlich. Gleichzeitig ermöglicht die KG, sich bei hohen Kosten mit einer sehr niedrigen Mindestanlagesumme an einem Dachfonds zu beteiligen. Die Gesamtanlagesicherheit ist hoch bei einer hohen möglichen Durchschnittsrendite. Damit liegt ein in Deutschland bisher einzigartiges Konzept vor. Die Konstruktion des Dachfonds ist durchschnittlich. Der KG-Mantel für den Dachfonds verdient in meinen Augen eine Bewertung mit „1-" (sehr gut).* ■

Verschiedene Investitionsklassen

EAIG bietet in Deutschland zwei unterschiedliche Investitionsklassen an: Rund die Hälfte des Eigenkapitals soll über Klasse A-Beteiligungen gesammelt werden. Hierbei erhält der Anleger eine Vorzugsausschüttung, die auf 12% p.a. begrenzt ist. Ein Mehrertrag fließt an Anleger der Klasse B. Damit haben Klasse B-Investoren neben einem erhöhten Risiko die Chance auf einen deutlichen Mehrertrag. Aus der aktuellen Leistungsbilanz (Projekte bis Dez. 2005) geht hervor, daß die durchschnittliche Rendite der unter eigenem Namen strukturierten und verwalteten Angebote für Klasse B bei rund 21,7% p.a. lag. Beteiligungen der Klasse A werden seit 2001 angeboten. Die Klasse A wurde für den deutschen Markt geschaffen, um dem hierzulande üblichen Wunsch nach hoher Sicherheit Rechnung zu tragen.

Die Reihenfolge der Zahlungen an Klasse A und B sieht wie folgt aus. Zuerst erhalten die Klasse A-Investoren ihre Einlage zurück, dann folgt die Einlagerückzahlung an Klasse B. Danach wird zuerst die jährliche Rendite von 12% an Klasse A gezahlt. Daraufhin folgt eine 10%ige Vorzugszahlung an die Klasse B-Anleger. Der restliche Gewinn wird zwischen den Klasse B-Anlegern und den Entwicklungspartnern verteilt. ■

Als Quintessenz läßt sich zusammenfassen: Der Dachfonds bietet eine hohe Sicherheit (Mindestrendite in der Vergangenheit rechnerisch bei 7,9% p.a.) bei gleichzeitig hoher Chance auf eine solide Rendite (rechnerisch 75%ige Wahrscheinlichkeit einer Rendite von über 12% p.a.)