POC Growth 3 Plus GmbH & Co. KG

POC ergänzt die Growth-Reihe. Durch das Einbinden von Grundstücken, die für Industriebetriebe der Öl- und Gasindustrie entwikkelt werden sollen, gewinnt das Anlageportefeuille an logischer Tiefe. Das Risikoprofil wird damit noch besser, bei gleichzeitig sehr überzeugendem Renditepotential.

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

Der Initiator

Anbieterin des Fonds ist die POC Energy Solutions GmbH, Berlin, eine Tochter der Conserve Oil Corporation (COC), Alberta / Kanada. Die COC ist vor Ort im Zielmarkt etabliert und vertreten. Nur so ist eine permanente Betreuung des Portefeuilles möglich.

Die bisherigen 5 Fonds investieren ebenfalls in bestehende kanadische Öl- und Gasgebiete und erfüllen die Investitionsvorgaben bis dato vorbildlich. POC bietet aktuell die aus Anlegersicht erfolgreichste Öl- und Gasfondsreihe im deutschen Markt an.

Sämtliche Ausschüttungen aller Fonds wurden bisher pünktlich und vollumfänglich geleistet. Auch hierin unterscheidet sich die Anbieterin positiv von anderen Marktteilnehmern.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte die Anbieterin, wie stets, vorbildlich schnell und fachlich fundiert.

Stärken | Im Zielsegment sehr erfahrenes Management. Vorgängerfonds haben die Vorgaben in qualitativer Hinsicht bis dato übererfüllt. Intelligente Angebotspalette.

Der Markt

Der weltweite Rohöl- und Gasmarkt ist ausgesprochen unübersichtlich und von einer Vielzahl von Faktoren beeinflußt. Grundsätzlich zerfällt der Markt in zahlreiche regionale Märkte, die teilweise kaum miteinander korrelieren.

Die Preisentwicklungen bei Erdöl unterliegen deutlichen Schwankungen. Im Jahresmittel 2010 bewegte sich der Preis für WTI (West Texas Intermediate) um die USD 80 / Barrel. Das Jahresmittel 2011 lag bereits bei USD 107 / Barrel. Für die Sorte Brent (Nordseeöl) waren gleichzeitig deutlich höhere Preise zu zahlen[1]. Die Unterschiede zwischen den Preisen für in Kanada und den USA gehandeltes Öl fielen und fallen teilweise noch deutlicher aus[2].

Auch für Erdgas gilt in Europa ein völlig anderes Preisgefüge als in den USA oder Kanada.

Die USA sind seit 2010 komplette Selbstversorger im Bereich Erdgas und seit Ende 2011 erstmalig seit 60 Jahren Nettoexporteure von raffiniertem Erdöl, was auf ein starkes Wachstum der Förderquoten und auf eine stark gesunkene Nachfrage nach Rohöl im Land zurückzuführen ist[3]. Aufgrund des geringeren Bedarfs drosseln die USA als traditioneller Abnehmer für Erdöl und -gas den Import aus Kanada[4]. Seit Anfang 2011 wendet sich Kanada daher auch vermehrt asiatischen Handelspartnern zu, vor allem China[5]. Aktuell ist China bereits der drittgrößte Handelspartner Kanadas[6].

Seit 7 Jahren werden in den USA spezielle Methoden verwendet, um nicht-konventionelles Erdgas aus kaum durchlässigem Tiefengestein (rund 5 km Tiefe) zu fördern, das sog. Fracking: Die maximale Ausbeute eines Öl- oder Gasgebietes wird durch hochpräzises Anbohren auch der kleinen Taschen erreicht. Bohrungen können heute horizontal erfolgen und mit einer Genauigkeit von wenigen Metern auch sehr schmale öl- und gasführende Schichten erreichen. Um ein Maximum in der Ausbeute zu erreichen, wird CO_2, Gas bzw. ein Chemikaliengemisch in die rohstofführende Schicht eingespritzt. Damit sind laut Schlumberger aktuell Förderquoten von 50 bis 70 % des Lagers möglich.

Seit Jahresanfang 2010 sieht sich der Markt in den USA durch die nicht-konventionellen Förderungen mit einer Überproduktion konfrontiert, die Preise sind kontinuierlich gefallen, gegenwärtig werden am Spotmarkt um die USD 4 / Mio. Btu (britische Wärmeeinheiten) gezahlt[7]. Das Problem für die Förderunternehmen lag im Verhältnis Produktionskosten zu Verkaufspreis, doch technische Verbesserungen haben die Produktionskosten um bis zu 40 % reduziert. Das macht diese Vorkommen interessant für die kommerzielle Nutzung. Kalkulierten die Explorationsfirmen bei unkonventionellem Gas vor zwei, drei Jahren noch mit USD

Förderpumpe in einem POC Investitionsgebiet.
(Alle Abbildungen: POC)

7 / Mio. Btu, so sind die Kosten nun auf USD 4 bis 6 / Mio. Btu gesunken, sagt Jochen Weise, Beschaffungsvorstand bei E.ON Ruhrgas.

Durch das Aufbrechen des tiefen Gesteins und das Einpumpen von Chemikalien entstehen mögliche Umweltprobleme. Von Umweltaktivisten wurde im Sommer 2010 werbewirksam der Film „Gasland“[8][9] veröffentlicht, der die möglichen Folgeerscheinungen dieser Fördermethoden aufzeigen soll. Die Industrie spricht hingegen von einem Propagandafeldzug der Aktivisten[10]. Wirtschaftsinteressen treffen hier auf Umweltinteressen (die ebenfalls mit wirtschaftlichen Interessen verquickt sind).

In Kanada wird der Abbau von Schiefergas streng kontrolliert und mit umfangreichen Auflagen versehen[11]. POC wird im wesentlichen in konventionelle Gasquellen investieren (siehe „Das Investitionsvorhaben“).

Die Methode des Fracking wird nun zunehmend auch auf die Ölfelder in den USA angewandt – speziell in Nord-Dakota und Texas. Die Folgen sind heute bereits spürbar: So ist die weitverbreitete „Peak-Oil-Theorie“ (Theorie von einem erreichten weltweiten Fördermaximum der Erdölreserven) offensichtlich widerlegt, so lautet zumindest eine fundierte und nachvollziehbare aktuelle Analyse der Citigroup[12]. Aufgrund des zu erwartenden Überangebots wird unter anderem ab 2017 ein Rohölpreis für WTI und Brent von unter USD 95 / Barrel prognostiziert[13].

Kanada weist mit rund 180 Mrd. Barrel Rohöl nennenswerte Reserven auf, bei gleichzeitig hoher politischer und wirtschaftlicher Stabilität. Die kanadischen Öllagerstätten liegen zum größten Teil in Form von Ölsanden (geschätzt rund 1 / 3 der weltweiten Ölsandvorkommen) vor allem im Territorium Alberta (sog. Athabasca-Ölsand). In Alberta konzentriert sich als logische Folge die ölfördernde und -verarbeitende Industrie Kanadas.

In den letzten 10 Jahren hat sich in Alberta vieles gewandelt. Durch massive Änderungen im Steuer- und Abgabensystem hat sich die Zusammensetzung der Marktteilnehmer stark geändert[14]. Zudem sind – ähnlich wie in den USA – heute sehr viele kleine und mittlere Marktteilnehmer im Spiel. Für den Zeitraum 2006 bis 2015 wurden von Seiten der Industrie Investitionen in Höhe von USD 125 Mrd. geplant[15]. Es herrschen goldene Zeiten im Öl- (und Gas-)Territorium. Der Abbau von Ölsanden rechnet sich nach Analystenaussage ab einem Rohölpreis jenseits der USD 70 / Barrel[16]. Konventionelle Ölförderung, die weniger kostenintensiv ist, rechnet sich als logische Folge bei einem deutlich niedrigeren Preis.

POC konzentriert sich, wie bei den Gasgebieten, im wesentlichen auf den Erwerb konventioneller Ölgebiete.

Zielgebiet der POC-Investitionen in Alberta.

Die Zielgebiete

Zielgebiet für die Investitionen in Öl- und Gasfördergebiete sind die kanadische Westprovinzen. Die erworbenen Grundstücke liegen in Alberta, hier vor allem im „Alberta Industrial Heartland“[17]. In dieser Industrieregion konzentrieren sich verarbeitende Betriebe der (petro)chemischen Industrie. Aufgrund des Booms in der Ölindustrie wächst diese Industrieregion sehr schnell. Das Gesamtgelände umfaßt heute 582 qkm, rund 7.000 Menschen finden hier Beschäftigung. Laut Internetpräsenz wächst die Region weiter, weshalb auch konkrete Flächenerweiterungspläne aufgestellt und veröffentlicht wurden[18]. Die Region ist infrastrukturell exzellent erschlossen durch Eisenbahn und überregionale Straßennetze[19]. Für den Fonds interessant ist das Zielgebiet im Lamont County. Der im Internet veröffentlichte Flächennutzungsplan zeigt, daß die vier für die Fondsgesellschaft optionierten Grundstücke als „Medium Heavy Industrial Policy Area“ ausgewiesen sind und in unmittelbarer Nähe zu Eisenbahn und Schnellstraße liegen.

Die von POC den Fonds zugrunde gelegten Preisprognosen für Rohöl und Erdgas fallen mit CAD 90 / BOE konservativ aus. Die Zielgrundstücke, die 20 % des Zielportefeuilles ausmachen, liegen in einem sehr gut geeigneten Gebiet mit nachweislich hoher Attraktivität für künftige Käufer.

Schwächen | Entwicklung der Öl- und Gaspreise ist langfristig nicht vorhersehbar.

Stärken | Marktumfeld ist grundsätzlich hochattraktiv. Investition in den Beginn der Wertschöpfungskette ermöglicht hohe Renditen. Zielgrundstücke liegen in einer Boom-Region mit sehr hoher Nachfrage nach Industrieflächen.

Das Investitionsvorhaben

Das Fördergebiet für den Fonds wurde bereits vertraglich gesichert, ebenso liegen extensive gutachterliche Auswertungen vor. Mitarbeiter der Anbieterin kennen das Gebiet seit vielen Jahren aus ihrer fachlichen Tätigkeit, ebenso war die COC selbst jahrelang im Zielgebiet als Operator tätig. Sproule hat im Gebiet mehrere Kunden über Jahrzehnte betreut, ebenso ist Schlumberger mit dem Fördergebiet sehr gut vertraut. Daher war die Auswertung vor dem Kauf vergleichsweise schnell und leicht möglich. Die klaren Aussagen im Gutachten bezeugen ein sehr gutes Förderpotential. Die undiskontierten Reserven stehen in einem Verhältnis von 4 zu 1 zum Einkaufspreis. Sproule schlägt im Zielgebiet 6 Horizontalbohrungen vor, die vergleichsweise sicher und technisch wenig aufwendig sind. Aufgrund des Kaufs und der laufenden Produktion wird der Fonds bereits 2012 erste Ausschüttungen vornehmen können. Für den Fonds bedeutet dies, daß das sehr günstig erworbene Zielgebiet

Zielgebiet der POC-Investitionen in Alberta.

(netto CAD 10,35 Mio.) für die Ölproduktion eine exzellente Basiseinnahme mit einem erheblichen Mehrertragspotential darstellt. Die Prognosevorgaben sind beim Zielgebiet unterboten worden, so liegen beispielsweise die Kosten für die Förderoptimierung bei rund CAD 24.000 / Barrel, veranschlagt waren CAD 30.000 / Barrel.

Neu am vorliegenden Fonds ist der Erwerb von Landflächen, die für den Industriebetrieb (Öl- und Gasindustrie) ausgewiesen sind. Die 4 Flächen sind über Vorverträge gesichert und sollen entwickelt und während der Fondslaufzeit mit mindestens einer Verdreifachung (ca. 20 % des eingesetzten Kapitals) veräußert werden. In dieses Geschäftsfeld fließen ganz offensichtlich die exzellente Marktposition vor Ort sowie die langjährige Erfahrung in der Landentwicklung der Entscheidungsträger bei POC ein.

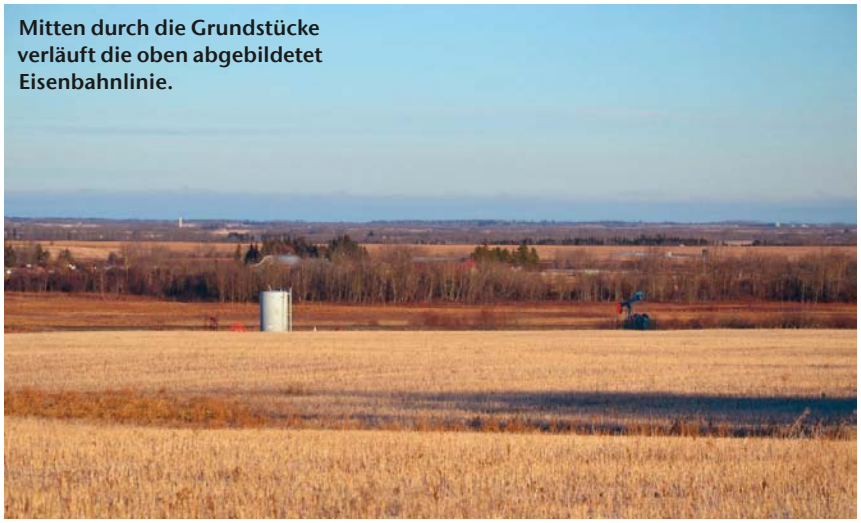
Stärken | Investitionsvorgaben sorgen für eine hohe Planungssicherheit. Die bereits erworbenen Zielinvestments weisen ein sehr großes Mehrertragspotential auf.

Die Expertise

Die Conserve Oil Corporation, Calgary, wurde 2005 gegründet. Sie ist als Muttergesellschaft vor Ort in Kanada ansässig und zuständig für die Prüfung, Auswahl und den Kauf der Öl- und Gasgebiete. Die Geschäftsleitung ist ausgesprochen markterfahren – es liegt eine Expertise aus mehr als 85 Jahren Tätigkeit im Öl- und Gasbereich vor. Dies ist essentiell für Privatanleger, die auf Partner vor Ort in Kanada vertrauen müssen. Nur durch die permanente Präsenz von erfahrenen Fachleuten vor Ort kann ein erfolgreiches Umsetzen der Investitionsstrategie gewährleistet werden. Hierin unterscheidet sich POC von den meisten anderen Anbietern im Markt.

Der General Partner Conserve Oil 8th Corporation erhält nachrangig 3 % p. a. des gezeichneten Kapitals der Objektgesellschaft (ca. 2,5 % des Fondskapitals), eine jährliche Managementgebühr sowie eine Beteiligung an den Rückflüssen (Erlös über 200 % kumulierte Ausschüttungen minus 20 % Bonus an die Fondsgesellschaft). Der General Partner erhält außerdem 50 % der Überschüsse des Investitionsanteils der Grundstücke (bis zum dreifachen Betrag der ursprünglichen Investition in die Grundstücke, weitere Überschüsse werden hälftig geteilt).

Der Fachbeirat besteht aktuell aus drei Mitgliedern. Die Vita der Mitglieder ist beeindruckend und zeigt eine umfassende theoretische und praktische Arbeitserfahrung im Zielmarkt. Zudem sind beide Beiräte auf höchster Ebene mit international tätigen Unternehmen verbunden, was für den Fonds nur vorteilhaft sein kann.



Mitten durch die Grundstücke verläuft die oben abgebildetet Eisenbahnlinie.

Die Zusammenarbeit mit den externen Fachfirmen hat sich nunmehr über mehrere Jahre in zahlreichen Einzelinvestments bewährt: Sproule Associates Ltd., Calgary, fungiert als Gutachter für die zu erwerbenden Öl- und Gasgebiete. Das Unternehmen ist seit 60 Jahren im Markt, beschäftigt über 100 Fachleute und zählt zu den wichtigsten Marktteilnehmern auf Berater- und Gutachterseite in Nordamerika und weltweit.

Als technischer Dienstleister ist mit Schlumberger das in dieser Funktion weltweit führende Unternehmen eingebunden. Schlumberger zählt mit seinen zahlreichen Tochterfirmen zu den Technologieträgern in der seismischen Erforschung von Zielfeldern. Die beiden Partner Sproule und Schlumberger zählen zu den renommiertesten Marktteilnehmern mit einem internationalen Fokus.

Stärken | Nachweislich sehr erfahrene und etablierte Partner. General Partner ist tatsächlich vor Ort vertreten und exzellent vernetzt.

Das Konzept

Neben den Einnahmen aus der laufenden Produktion bietet die Produktlinie zusätzliches Gewinnpotential für den Anleger: Für den Kauf der Öl- und Gasgebiete wird nur die Ausbeutung mit der vorhandenen Fördertechnik berücksichtigt. Zusätzlich wird durch die externen Gutachter das Wertschöpfungspotential jeder Quelle durch den Einsatz moderner Techniken beurteilt. Ein weiteres Zusatzpotential bildet der prognostizierte langfristig steigende Ölverkaufspreis. Eine entsprechende Ölpreisentwicklung steigert auch den Restwert der Vorkommen. Neu am vorliegenden Fonds ist der Baustein „Entwicklung von Landflächen“. POC kann hier eine mehrjährige überzeugende Expertise vorweisen.

Bei einer kurzen geplanten Laufzeit von maximal 6 Jahren (für die Grundstücke eventuell darüber hinaus) soll der Anleger kumulierte Ausschüttungen von 200 %, bezogen auf den Öl- und Gasanteil, (Bruttoausschüttungen vor Steuern in Kanada) und mindestens 300 % aus dem Landverkauf er-

halten. Die Weichkosten fallen mit 18,62 % (incl. Agio auf Ebene der Fondsgesellschaft) unverändert gut aus. Die Investition läuft auf Fondsebene ohne Fremdfinanzierung, aufgrund der reinen CAD-Investition plus der üblichen Denomination der Fördergüter in USD greift das Thema Fremdwährungsrisiko / -chance. Angesichts der Eskapaden europäischer Politiker stellt eine mittelfristige Investition in den CAD eine mehr als sinnvolle Absicherung dar. Die Konzeption ist insgesamt konservativ und weist ein deutliches Mehrertragspotential auf. Hier ist unter anderem der prognostizierte Verkaufspreis von USD 90 / Barrel zu nennen: Im Jahresmittel 2011 lag der tatsächliche Verkaufspreis für WTI bei USD 107 / Barrel[20]. Damit scheint auch die Chance des Anlegers auf den vereinbarten Bonus (siehe Eckkasten) mehr als wahrscheinlich. Durch die zwingend notwendigen externen Gutachten sinkt das Investitionsrisiko erheblich. Die bereits vertraglich gesicherten Grundstücke decken bereits 20 % der Zielinvestitionen ab. Insgesamt ist die Planungssicherheit

Die Industrieanlage eines Upgraders ganz in der Nähe der POC-Grundstücke.

der Öl- und Gasinvestitionen sehr hoch, da belastbares Zahlenmaterial für jede einzelne Quelle vorliegt. Der General Partner, die Conserve Oil 8th Corporation, ist erfahren und vor Ort etabliert. Der General Partner erhält den größten Teil seiner Entlohnung nachrangig aus dem Anlageerfolg: Erst nach der Vorzugsausschüttung von 12 % p. a. (bezogen auf den Öl- und Gasanteil, entspricht 80 % der Investition bzw. ca. 10 % der Nominaleinlage) an die Anleger ist er an den weiteren Rückflüssen beteiligt. Dies halte ich für eine faire und lobenswerte Regelung.

Stärken | Konservatives Konzept mit hoher Planungssicherheit. Qualität der Auswahlkriterien ist durch Vorgängerfonds untermauert. Im Zielmarkt sehr erfahrener und etablierter Initiator, der nachrangig entlohnt wird. Optimierte thematische Risikodiversifikation.

Zahlen und Fakten

Investitionsobjekt	Conserve Oil POC Growth 3 Plus Ltd. Partnership
Anlagefokus	bereits produzierende Öl- bzw. Gasgebiete mit zusätzlichem Ertragspotential in den Westprovinzen Kanadas (80 %) plus Landentwicklung in Albertas Industrial Heartland (20 %)
Steuerliche Einordnung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb, in Deutschland steuerfrei, Progressionsvorbehalt
Laufzeit	geplant 4 bis 6 Jahre, erstmalige Kündigung durch Anleger zum 31. 12. 2022, jederzeit aus wichtigem Grund
Mindestbeteiligung	€ 10.000 zzgl. 5 % Agio
Kommanditkapital	€ 20 Mio. zzgl. 5 % Agio, maximal € 25 Mio.
Mindestkapital	€ 1 Mio.
Plazierungsende	bis 31. 12. 2012, maximal bis 31. 12. 2013
Fremdfinanzierung	auf Fondsebene nein, auf Ebene der Objektgesellschaft bis zu 40 %
Ausschüttungen	Vorzugsausschüttungen 12 % p. a. auf Öl- und Gasanteil, zzgl. 20 % Bonus, wenn Rohölpreis (WTI West Texas Intermediate) > USD 105 12 Monate vor Auflösung der Gesellschaft
Weichkosten	18,62 % incl. Agio
Investitionsquote	80 % incl. Agio
Liquiditätsreserve	€ 81.060
Verkaufspreis	CAD 90 / Barrel Öl
Kosten Förderoptimierung	CAD 30.000 / Barrel Öläquivalent
Anschaffungskosten	veranschlagt CAD 60.000 / Barrel Öläquivalent
Optimierungsquote	100 %, 10 % Förderabschlag ab 2014
Treuhandkommanditistin	HVT HanseVermögen Treuhand-, Service- und Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg
Mittelverwendungskontrolle	rein formal durch HVS HanseVermögen Steuerberatungsgesellschaft mbH, Hamburg
Reservegutachten	Sproule Associates Ltd, Alberta
Technischer Berater	Schlumberger Canada Ltd., Alberta
Vertriebskoordination	POC GmbH, Berlin
Alleinstellungsmerkmale	Investition in bestehende Öl- / Gasgebiete mit nachgewiesenem Mehrertragspotential in Kanada. International renommierte externe Partner. Vorgängerfonds weisen exzellente Leistungsdaten auf. Fonds investiert auch in die Entwicklung von Industrieflächen im Zielgebiet.

Die Zielgruppe

Die POC-Growth-Reihe zielt auf Investoren, die kurze Laufzeiten, gepaart mit hohen Renditechancen, suchen. Die bisherigen zwei Angebote der Reihe investieren ausschließlich in Öl- und Gasgebiete mit deutlichem Steigerungspotential bei der laufenden Förderung. Die beim vorliegenden Fonds erstmals erfolgende Teilinvestition in Landentwicklung ist, vor dem Hintergrund der handelnden Personen, logisch und sinnvoll. Die zu entwickelnden Gebiete passen als reine Industrieflächen thematisch bestens zum Investitionsfokus. Tatsächlich ergibt sich eine weitere Risikodiversifikation bei einem gleichzeitig stark ausgeprägten Renditepotential. Der Fonds kann sich damit sehr gut eignen für Anleger, die in den Ölsektor investieren wollen und einen Renditekick für ihr Portefeuille suchen.

Summa summarum

halte ich den Fonds „POC Growth 3 Plus“ des Initiators POC Energy Solutions GmbH, Berlin, für hervorragend. Die geplanten Investitionen sind überaus konservativ gerechnet. So liegen die veranschlagten Verkaufspreise für Erdöl bereits jetzt deutlich unter den tatsächlichen Marktpreisen. Das bisher bereits sehr gute Risikoprofil der Fondsreihe wird durch die thematisch passende Erweiterung um die Landflächen für Industrieansiedlungen weiter optimiert. In meinen Augen verdient das Angebot eine Bewertung mit ***„hervorragend“ (1+).*** ■

[1] Diese und alle weiteren Quellenangaben finden Sie auf www.werteanalysen.de. Geben Sie dazu im Suchfeld #474 ein.