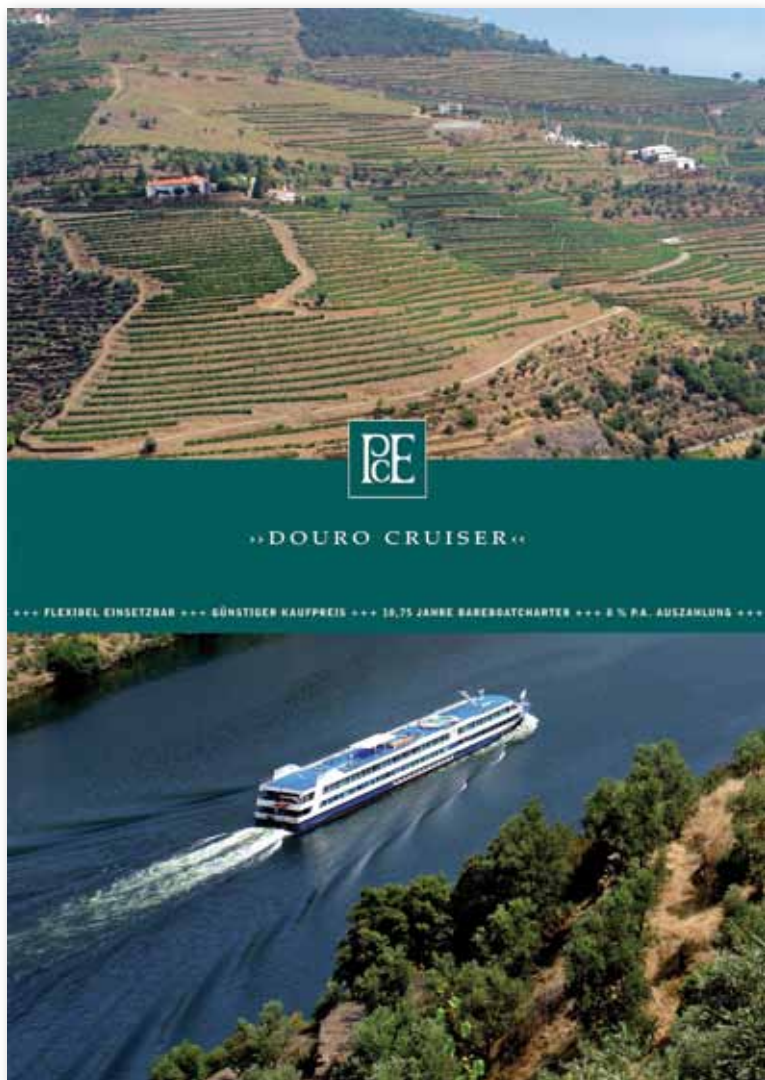


PCE Premium Capital Emissionshaus GmbH & Co. KG PCE Douro Cruiser



■ INITIATOR UND MANAGEMENT

Die 2003 von Kai-Michael Pappert gegründete PCE Premium Capital Emissionshaus GmbH & Co. KG (PCE) hat bisher insgesamt 16 Publikums-Schiffsfonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 443 Millionen US-Dollar initiiert und ein Eigenkapital von rund 223 Millionen US-Dollar eingeworben. Die Geschäftsführer Kai-Michael Pappert und Jens Müller (seit 2010) verfügen auch aus vorherigen Positionen über umfangreiche Erfahrungen im Bereich der Konzeption, Platzierung und Verwaltung von Fondsgesellschaften und sind bereits in leitenden Funktionen u.a. als Geschäftsführer im Finanzdienstleistungsbereich tätig gewesen. Die PCE ist bislang ausschließlich in den Bereichen Handelsschifffahrt und Flusskreuzfahrt tätig. Die Belastungen der Containerschifffahrt durch die Finanz- und Wirtschaftskrise haben zum Teil entsprechenden Niederschlag in der testierten Leistungsbilanz 2010 gefunden. Bei den Containerschiffen lagen die Betriebsergebnisse in 2010 teilweise unter Plan. Kapitalerhöhungen, die bei einigen Fonds im Rahmen von Restrukturierungsmaßnahmen zur Liquiditätsstärkung erforderlich waren, konnten erfolgreich platziert werden. Die Angaben der Geschäftsführung für das Geschäftsjahr 2011 deuten auf eine sich verbessernde Ergebnissituation hin. Die beiden bisherigen Fonds mit insgesamt vier Flusskreuzfahrtschiffen, die über langfristige Bareboatcharterverträge verfügen, haben sich durchgehend besser als prospektiert entwickelt. Nach den Angaben im Verkaufsprospekt liegen Auszahlungen, Tilgungen und Liquiditätsbestand hier in der Summe gut sechs Prozent über den Prospektwerten. Für zwei Schiffe konnte im Sommer 2011 bereits eine halbjährliche Auszahlung vorgezogen werden.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Die Fondsgesellschaft investiert mit dem MS „Douro Cruiser“ in ein Fahrgastschiff der sogenannten Klasse „C“, dem es unter bestimmten Voraussetzungen gestattet ist, neben Binnenwasserstraßen auch küstennahe Gewässer innerhalb der 15 Seemeilenzone zu befahren. Die Anbieterin hat einen öffentlich bestellten und vereidigten Schiffssachverständigen mit der Erstellung eines Wertgutachtens beauftragt. Danach wird das sechs Jahre alte Schiff zu einem sehr günstigen Preis übernommen, der rund 5,5 Prozent unter dem aktuellen Marktwert liegt. Ein exzellenter Zustand des Flusskreuzfahrtschiffes wird bestätigt. Der Kaufpreis ist bereits nahezu vollständig bezahlt worden. Das langfristige Schiffshypothekendarlehen wurde bereits valuiert und von einer Schweizer Bank für zehn Jahre zugesagt. Der Fremdkapitalanteil liegt – ein Plus des Fonds – mit nur rund 41,7 Prozent des Gesamtvolumens ohne Agio im unteren Bereich der für Schiffsfonds üblichen Bandbreite. Das Darlehen wurde in Euro aufgenommen und ist mit einer zehnjährigen Zinsfestschreibung versehen, so dass der Fonds insoweit kein Zins- und Wechselkursrisiko trägt. Ein Kontokorrentkredit wird bis zu einer Höhe von 500.000 Euro zur Verfügung gestellt. Bestandteil der Gesamtfinanzierung ist ferner

die Einlage in Höhe von 4,95 Millionen Euro einer stillen Gesellschaft aus dem Umfeld der Gründungskommanditisten, die zum Zeitpunkt der Prospekterstellung mit 4,45 Millionen Euro in Anspruch genommen wurde und durch das Platzierungskapital zurückgeführt werden soll. Die Fondsgesellschaft kann die Umwandlung der stillen Einlage in eine Kommanditbeteiligung verlangen, falls es nicht gelingt, Eigenkapital in einer bestimmten Höhe einzuwerben. Der stille Gesellschafter erhält während des Bereitstellungszeitraums auf seine geleistete Einlage eine Gewinnbeteiligung von 9,5 Prozent p. a. und bei Auflösung oder Umwandlung eine Abfindung in Höhe von 2,5 Prozent auf den anfänglichen Einlagebetrag. Positiv ist zu bewerten, dass das Schiff bereits für die Fondsgesellschaft im Einsatz ist und somit keine Übernahmerisiken bestehen.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Laut aktueller Kreuzfahrtmarktstudie 2010 des Deutschen Reiseverbands (DRV) weisen die Passagierzahlen im deutschen Flussreisenmarkt ein nahezu stetiges Wachstum auf. In 2010 wurden die Passagierzahlen um 9,3 Prozent und der erzielte Umsatz um 11,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr gesteigert. Das Institut für Seeverkehrswirtschaft und Logistik (ISL), Bremen, schätzt die Zukunft von Kreuzfahrten auf europäischen Flüssen nach Prospektangaben ebenfalls als positiv ein. Für den Reisemarkt in Portugal liegen keine speziellen Marktdaten vor. Ein Plus des Fonds ist die feste Beschäftigung des Schiffes ab Übernahme durch die Fondsgesellschaft für fast elf Jahre mit zweieinhalbjähriger Verlängerungsoption bei deutlich erhöhter Charterrate. Dies bedeutet entsprechende Einnahme- und Prognosesicherheit. Der Charterer, der gleichzeitig Verkäufer des Schiffes ist, gehört zur 1993 gegründeten mittelständischen DouroAzul-Gruppe, Porto (Portugal), die u.a. im Flusskreuzfahrtgeschäft mit elf Schiffen als größter Veranstalter in Portugal mit Kerneinsatzgebiet auf dem Douro tätig ist. Die Muttergesellschaft DouroAzul SGPS S. A. hat im Jahr 2010 angabegemäß einen Umsatz von rund 11,9 Millionen Euro erwirtschaftet. Die Bilanz weist nach IFRS ein Eigenkapital in Höhe von 26,4 Millionen Euro und ein Jahresergebnis von 2,2 Millionen Euro aus. Die Holding hat eine Garantie für die Charterverpflichtungen ihrer Tochter aus den Verträgen mit der Fondsgesellschaft übernommen. Die laufenden Betriebskosten für das Schiff sowie die Kosten für den Hotel- und Gastronomiebetrieb werden vom Charterer übernommen, so dass der Fonds insoweit – anhaltende Bonität der DouroAzul-Gruppe vorausgesetzt – kein Risiko trägt („Bareboatcharter“). Dem Charterer steht allerdings ein Sonderkündigungsrecht zu, falls die Fahrt auf dem Douro für einen Zeitraum von mehr als fünf Monaten aus von ihm nicht zu beeinflussenden Gründen (z.B. behördliche Eingriffe, Austrocknen des Flusses) unmöglich werden sollte. Eine Kündigung aufgrund vorgenannter Umstände würde frühestens 14 Monate nach erstmaliger Information durch den Charterer wirksam. Die Charterraten wurden pro Tag vereinbart und sind unabhängig

von den tatsächlichen Einsatztagen sowie von der Auslastung des Schiffes. Nach Ablauf der Festcharter besteht für den Charterer neben der Verlängerungsoption eine Kaufoption zu rund 71 Prozent der Anschaffungskosten des Schiffes, wodurch insbesondere bei Ausübung der Kaufoption die Chancen auf höhere Erträge eingeschränkt werden. Verzichtet DouroAzul auf die Ausübung der Optionen, muss eine anderweitige Beschäftigung bzw. ein anderer Käufer gefunden werden. Der Charterer muss jedoch mindestens ein Jahr vorher mitteilen, ob er eine der Optionen wahrnehmen möchte. Positiv auf die Beschäftigungschancen dürfte sich auswirken, dass die Erlaubnis zur Fahrt in küstennahen Gewässern auch einen Transfer in andere Fahrtgebiete ermöglicht. Laut Prospekt erzielen die Anleger Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung. Die Charterraten unterliegen in Portugal einer Quellenbesteuerung. Die Quellensteuer kann grundsätzlich auf die Einkommenssteuer des Anlegers angerechnet werden. Der Veräußerungserlös unterliegt nach der derzeitigen Rechtslage bei konzeptionsgemäßem Verlauf nicht der Besteuerung.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Die Anleger beteiligen sich wie üblich – zunächst mittelbar – an einer GmbH & Co. KG. Die Geschäftsführung ist vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Anlegerfreundlich ist der durch die Gesellschafterversammlung mehrheitlich zu wählende Beirat, der u.a. die Einberufung außerordentlicher Gesellschafterversammlungen verlangen kann. Das Quorum für die Einberufung durch die Kommanditisten beläuft sich auf lediglich zehn Prozent. Die Geschäftsführung kann der Übertragung eines Anteils aus sachlichem Grund widersprechen, wozu gegebenenfalls auch der beabsichtigte Verkauf an einen Zweitmarktfonds zählt. Positiv sind die auf ein Prozent der übernommenen Einlage reduzierte Hafteinlage sowie die externe Mittelverwendungskontrolle zu beurteilen.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Treuhänderin ist mit dem Initiator verflochten, enthält sich bei Gesellschafterbeschlüssen aber der Stimme, sofern der Anleger keine Weisung erteilt. Nach planmäßiger Vollplatzierung und Ablösung der stillen Beteiligungen bleibt die Initiatorengruppe mit 30.000 Euro beteiligt. Zusätzliche Leistungsanreize für das Management sind nicht vorgesehen.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist branchenüblich aufgebaut und klar strukturiert. Die wesentlichen Verträge sind im Wortlaut abgedruckt. Ein Glossar mit Erläuterungen zu den Fachbegriffen ist nicht enthalten. Die Werthaltigkeit der Investition wird durch ein Sachverständigen-gutachten untermauert. Die Leistungsbilanz per 31.12.2010 ist detailliert und testiert.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

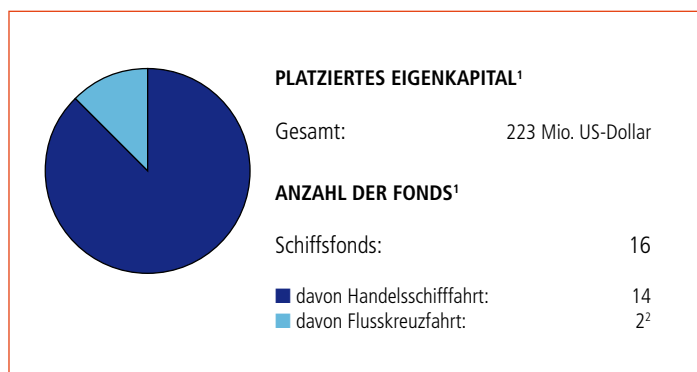
STÄRKEN/CHANCEN

- Initiator mit sehr erfahrenem Management im Bereich Schiffsfonds
- PCE-Fonds mit Flusskreuzfahrtschiffen bislang über Plan
- Wertgutachten belegt sehr günstigen Schiffskaufpreis und guten Zustand des Schiffes
- MS „Douro Cruiser“ bereits übernommen und in Fahrt
- Fast elfjährige Erstbeschäftigung bei Marktführer in Portugal
- Charterer trägt sämtliche laufenden Kosten („Bareboatcharter“)
- Flusskreuzfahrt ist grundsätzlich ein Wachstumsmarkt
- Transfer des Schiffes in andere Fahrtgebiete grundsätzlich möglich
- Eigenkapitalanteil überdurchschnittlich und aus dem Umfeld des Initiators vorfinanziert
- Langfristiges Fremdkapital ausbezahlt

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- PCE-Fonds mit Containerschiffen durch Wirtschaftskrise zum Teil belastet
- Chancen durch Verlängerungs- und Kaufoptionen des Charterers begrenzt
- Übertragbarkeit des Anteils unter Umständen eingeschränkt
- Initiator und Treuhänderin verflochten

EMISSIONSERFAHRUNG



¹ Entsprechend der Angaben im Verkaufsprospekt

² Mit insgesamt vier Schiffen

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

| | |
|---|-------------------------|
| INITIATOR UND MANAGEMENT (20 %) | Punkte 79 ++ |
| INVESTITION UND FINANZIERUNG (30 %) | Punkte 90 +++ |
| WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %) | Punkte 82 +++ |
| RECHTLICHES KONZEPT (10 %) | Punkte 82 +++ |
| INTERESSENKONSTELLATION (10 %) | Punkte 79 ++ |
| PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %) | Punkte 85 +++ |
| GESAMT (100 %) | Punkte 84 |



DAS FAZIT

Die seit 2003 im Markt tätige PCE verfügt über ein sehr erfahrenes Management im Bereich geschlossener Schiffsfonds. Es handelt sich um das mittlerweile 16. Beteiligungsangebot des Anbieters. Die bisher zwei Fonds mit insgesamt vier Flusskreuzfahrtschiffen laufen über Plan. Die vorliegende Offerte überzeugt unter anderem durch den gutachterlich bestätigten sehr günstigen Kaufpreis für das Fondsschiff, das bereits von dem Fonds übernommen

wurde und weiterhin im bisherigen und am Markt eingeführten Reviergebiet in Fahrt ist. Positiv ist auch der langfristige Bareboatchartervertrag mit dem führenden portugiesischen Flusskreuzfahrtunternehmen DouroAzul zu bewerten. Der wirtschaftliche Erfolg des Fonds hängt aber auch von der dauerhaften Qualität des Managements und der weiterhin positiven Entwicklung des Flusskreuzfahrtmarktes ab.

KENNZAHLEN¹

| | |
|---|----------|
| Eigenkapital inkl. Agio¹: | 57,8 % |
| Objektkosten und Liquiditätsreserve¹: | 88,4 % |
| Fondsbedingte Kosten inkl. Agio¹: | 11,6 % |
| Kaufpreisfaktor²: | 8,9-fach |

¹ Verhältnis zum Gesamtaufwand (Investitionsvolumen inkl. Agio)

² Kaufpreis inkl. Anschaffungsnebenkosten zu voller geplanter Jahreseinnahme 2012

ECKDATEN

| | |
|--------------------------------------|---|
| Branche: | Schiffsfonds - Flusskreuzfahrt - |
| Fondsobjekt: | MS „Douro Cruiser“; Indienststellung 2005, 65 Außenkabinen / 130 Passagiere Kaufpreis: 10,5 Mio. Euro |
| Beschäftigung: | 10,75 Jahre Bareboatchartervertrag auf Euro-Basis mit Verlängerungsoption für Charterer um 2,5 Jahre und Kaufoption nach Ablauf der Erstbeschäftigung |
| Mindestbeteiligung: | 15.000 Euro |
| Agio: | Fünf Prozent |
| Dauer der Gesellschaft: | Unbestimmt - ordentliche Kündigung erstmalig zum 31.12.2027 möglich - |
| Gesamtvolumen: | 12.035.000 Euro |
| Kommanditkapital: | 6.630.000 Euro (Erhöhung um bis zu 400.000 Euro zulässig) |
| Investitionsvolumen: | 10.542.000 Euro |
| Geplante Auszahlungen: | 2012: 4,67 Prozent 2013 bis 2021: 8,00 Prozent p. a. 2022: 10 Prozent 2023 bis 2027: 15 Prozent p. a. 2027 zusätzlich: 29,23 Prozent (Veräußerungserlös) Gesamt: 190,9 Prozent (bei Verzicht des Charterers auf Kaufoption) Gesamt: 148,9 Prozent (bei Ausübung der Kaufoption in 2022) |
| Treuhänderin: | PCE Treuhand GmbH, Hamburg |
| Mittelverwendungskontrolleur: | MDS Möhrle GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg |

DAS ANGEBOT

Anleger können sich zunächst über den Treuhänder an der Douro Cruiser Schifffahrtsgesellschaft mbH & Co. KG (Fondsgesellschaft), Hamburg, beteiligen. Die Fondsgesellschaft hat mit Kaufvertrag vom 5. August 2011 das 2005 gebaute Flusskreuzfahrtschiff MS „Douro Cruiser“ übernommen und über rund elf Jahre an die DouroAzul – Sociedade

MaritimoTuristica S.A., Porto (Portugal), verchartert. Das Schiff wird im Rahmen des Chartervertrages in Portugal weiter in seinem bisherigen Fahrgebiet auf dem in Porto in den Atlantik mündenden Fluss Douro eingesetzt. Die Mittelverwendungskontrolle übernimmt die MDS MÖHRLE GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg.

DER ANBIETER

PCE Premium Capital Emissionshaus GmbH & Co. KG

Ballindamm 8
20095 Hamburg
Telefon: 0 40 / 32 08 27 60
Telefax: 0 40 / 32 08 27 80
E-Mail: info@premiumcapital.de
Internet: www.premiumcapital.de

| | |
|-------------------------|---|
| Sitz: | Hamburg |
| Gründungsjahr: | 2003 |
| Kommanditkapital: | 1.000.000 Euro |
| Kommanditist: | PCE Holding GmbH & Co. KG |
| Komplementärin: | PCE Premium Capital Emissionshaus Verwaltungs GmbH, vertreten durch: Kai-Michael Pappert Jens Müller |
| Verbundene Unternehmen: | PCE Treuhand GmbH PCE Fondsverwaltung GmbH PCE Portfoliobeteiligungen GmbH & Co. KG PCE Shipmanagement GmbH & Co. KG |

Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen: Emissionsprospekt vom 15. September 2011 (Datum der Veröffentlichung: 7. Oktober 2011), Leistungsbilanz 2009 vom September 2010, Sachverständigengutachten vom 6. Mai 2011 sowie Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 7. Oktober 2011

G.U.B.

Gesellschaft für Unternehmensanalyse und
Beteiligungsmanagement mbH
Stresemannstraße 163
22769 Hamburg
Telefon: (0 40) 5 14 44-160
Telefax: (0 40) 5 14 44-180
Internet: www.gub-analyse.de
E-Mail: info@gub-analyse.de

DIE G.U.B.-BEWERTUNGSSTUFEN

| | | |
|--------|-------------|-----|
| 81 bis | 100 Punkte: | +++ |
| 61 bis | 80 Punkte: | ++ |
| 41 bis | 60 Punkte: | + |
| 0 bis | 40 Punkte: | - |

DIE G.U.B.-NORMALGEWICHTUNG

| | |
|------|------------------------------|
| 20 % | Initiator und Management |
| 30 % | Investition und Finanzierung |
| 20 % | Wirtschaftliches Konzept |
| 10 % | Rechtliches Konzept |
| 10 % | Interessenkonstellation |
| 10 % | Prospekt und Dokumentation |

WICHTIGE HINWEISE ZUR G.U.B.-ANALYSE

- Die G.U.B. analysiert und beurteilt seit 1973 geschlossene Fonds und weitere Angebote des privaten Kapitalmarktes. Die Analyse erfolgt nach der von der G.U.B. entwickelten, eigenen Analyse-systematik. Die G.U.B.-Analyse stellt keine Anlageempfehlung dar, sondern ist eine Einschätzung und Meinung insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes.
- Die vorliegende Analyse basiert ausschließlich auf den in der Analyse jeweils im Einzelnen aufgeführten Informationsquellen sowie auf den der G.U.B. zum Analysezeitpunkt vorliegenden allgemeinen Marktinformationen. Nach Paragraph 13 Verkaufs-prospektgesetz i.V.m. § 44 Absatz 1 Börsengesetz besteht eine Haftung der Prospektverantwortlichen bei einem fehlerhaften Prospekt nur innerhalb von sechs Monaten nach der Veröffentlichung des Prospekts. Die G.U.B.-Analyse erfolgt unabhängig davon, ob dieser Zeitraum zum Zeitpunkt der Analyse bereits verstrichen ist oder innerhalb des weiteren Platzierungszeitraums der Vermögensanlage voraussichtlich verstreichen wird. Soweit nicht ausdrücklich anderweitig vermerkt, erfolgt eine Einsichtnahme in Originalunterlagen oder öffentliche Register sowie eine Vor-Ort-Besichtigung von Anlage-Objekten nicht. Nach dem Zeitpunkt der Analyse eintretende bzw. sich auswirkende Änderungen der Verhältnisse und neuere Erkenntnisse sind nicht berücksichtigt.
- Eine Überprüfung der in Unterlagen von Anbietern enthaltenen Angaben auf Richtigkeit und Vollständigkeit erfolgt nicht. Zu diesem Zweck werden von vielen Anbietern bei Wirtschaftsprüfern Prospektgutachten nach dem einheitlichen Standard IDW S 4 in Auftrag gegeben. Diese Gutachten dürfen in der Regel aus rechtlichen Gründen in der Analyse nicht erwähnt werden. Interessierte Anleger sollten daher vor einer Beteiligung selbst beim Anbieter erfragen, ob ein solches Gutachten vorliegt.
- Die Beurteilung durch die G.U.B. erfolgt ohne Haftungsobligo und entbindet den Anleger nicht von einer eigenen Beurteilung der Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes, auch vor dem Hintergrund seiner individuellen Gegebenheiten und Kenntnisse. Es ist deshalb zweckmäßig, vor einer Anlageentscheidung die individuelle Beratung eines Fachmanns in Anspruch zu nehmen.
- Jede Beteiligung enthält auch ein Verlustrisiko. Die Beurteilung durch die G.U.B. bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten steuerlichen und wirtschaftlichen Ergebnisse. Grundlage für die Beteiligung an dem Angebot ist allein der vollständige Verkaufsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird.