



Ganz auf Sicherheit getrimmt

Bei seinem zweiten **A380-Fonds** setzt **Hannover Leasing** erneut auf sein bewährtes Sicherheitskonzept. Der **Erstmieter Emirates** ist so lange an das Flugzeug gebunden, bis **Eigen- und Fremdkapital vollständig zurückgeführt** sind.

Eigentlich seien Airbus-A380-Flugzeuge noch nicht zwingend für Privatanlegerfonds geeignet, sagt Andreas Ahlmann. „Das Vermarktungs- und Wartungsrisiko ist schwer abzuschätzen, da es für diesen neuen Maschinentyp noch keine Erfahrungswerte gibt“, sagt der verantwortliche Geschäftsführer für den Flugzeugbereich bei Hannover Leasing. Das Anlegerinteresse am A380 hatte das Münchner Emissionshaus 2010 dazu bewegt, doch mitzumischen.

Um die bestehenden Risiken zu minimieren, setzt Ahlmann auf ein konsequentes Sicherheitskonzept bei all seinen A380-Fonds. „Der Erstleasingvertrag muss die Rückführung von Eigen- und Fremdkapital sicherstellen“, erklärt er.

Klingt einfach, ist aber am Markt kaum durchzusetzen. Die derzeitigen Konditionen erlauben es nicht, während der ty-

pischen Leasinglaufzeit von zehn Jahren Kredit und Eigenkapital vollständig zu erwirtschaften. Daher gilt es, den Leasingnehmer an Verlängerungsoptionen zu binden. Und darin scheint Hannover Leasing besonders geschickt zu sein.

Geschicktes Verhandeln fesselte schon den Leasingnehmer des Flight Invest 49 praktisch für 15 Jahre an die Maschine. Noch einmal ließ sich der neue Chef von Singapore Airlines jedoch nicht dazu bewegen, zumal andere Geldgeber an diesem Punkt weniger eisern festhielten. Der Leasingnehmer im aktuellen Fonds ist daher Emirates. Und auch hier dauerten die Verhandlungen über ein Jahr.

Herausgekommen ist ein Fonds, bei dem die Airline eine gewisse Flexibilität in ihrer Flottenplanung hat und zugleich der Kapitalerhalt gesichert ist – vorausge-

setzt, Emirates kann in den kommenden 13 bis 15 Jahren die Leasingraten zahlen.

Die Airline hat den A380 zunächst für zehn Jahre fest gemietet. Daran schließen sich verschiedene Optionen an. Jedoch kann sich Emirates nicht einfach nach zehn Jahren vom Flieger verabschieden. „Alle Optionen führen dahin, dass der Erstmieter dafür sorgt, dass Eigenkapital und Fremdkapital vollständig erwirtschaftet werden“, sagt der HL-Bereichsleiter Alternative Investitionen Philipp Prior.

Wie beim Vorgängerfonds hat der Leasingnehmer die Option, den Vertrag zum Ablauf der Grundmietzeit um fünf Jahre zu verlängern. Die Miete bemisst sich in den Verlängerungsjahren an der Marktmiete, ein Mindestbetrag ist fix. Ahlmann: „Können wir uns mit Emirates nicht über die marktübliche Miete verständigen, werden Gutachter hinzugezogen.“ Je-



EXECUTIVE SUMMARY

Die Sicherheitsstruktur beim Flight Invest 50 ist ähnlich konsequent wie beim Vorgängerfonds. Der Kapitalerhalt ist in jedem Szenario gesichert, ebenso eine Minimalrendite, die sich beim A380-Verkauf deutlich erhöht.

doch sind mindestens 885 000 US-Dollar im Monat fest vereinbart, sodass Eigen- und Fremdkapitalrückführung gesichert sind. Hinzu kommt in der Verlängerung ein Mietaufschlag für die vollständige Amortisation der Flugzeugausstattung.

Will Emirates nicht verlängern, muss sich die Airline um eine Neuvermietung über fünf Jahre bemühen. „Der Fonds hat hierbei natürlich Mitspracherecht – und auch die Banken“, erklärt Hannover Leasing. Emirates muss dann die Kosten für die Anpassung der Maschine an den neuen Mieter tragen. Sollte dieser weniger als die vereinbarte Mindestmiete zahlen, kommt Emirates für die Differenz auf, plus Mietaufschlag für die Amortisation der Emirates-Flugzeugausstattung.

In die Tat umsetzen wird die Luftlinie des Golfstaats vermutlich eine andere Option. Entsprechend baut der Prospekt des Flight Invest 50 darauf auf. Demnach wird Emirates nach 8,5 Jahren die Mietzeit auf insgesamt 13 Jahre verlängern und so lange auch die anfänglich fest vereinbarte Leasingrate zahlen. Dann wird der Flieger verkauft, es sei denn Emirates verlängert um zwei weitere Jahre.

Sollte sich Emirates entscheiden, das Flugzeug 13 Jahre lang zu fliegen, haben Anleger aus den Mieteinnahmen ihr Kapital zu 124 Prozent zurück. Die weitere Rendite kommt aus dem Verkauf.

Emirates ist verpflichtet, den Airbus im Half-Life-Zustand zurückzugeben (siehe S. 46). Flugzeug und Triebwerke müssen vor dem nächsten Check noch die Hälfte der Starts und Landungen vor sich haben sowie die Hälfte der Betriebsstunden. Ist die Abnutzung höher, muss Emirates einen Ausgleich zahlen. Bei niedrigerer Abnutzung freut sich der Zeichner, selbst

Abstand zahlen muss der Fonds nicht. Drei Gutachten beziffern den Wert eines A380 im Jahr 2025. Die Prognosen reichen von 77 bis 85 Millionen US-Dollar. Der Prospekt rechnet mit dem Durchschnittswert von 81 Millionen. Insgesamt soll sich nach 13 Jahren der Einsatz samt Agio verdoppelt haben. Anfangs werden 7,2 Prozent aus realen Gewinnen ausgeschüttet, parallel dazu das Darlehen zurückgeführt und, wie Andreas Ahlmann besonders betont, in den ersten zehn Jahren auch die für Zweitnutzer wertlose Innenausstattung völlig abgeschrieben.

Das Erstmieter-Risiko, dessen Ausfall alle Flugzeugfonds in Schieflage bringen kann, ist aus heutiger Sicht denkbar ge-

ring. Die 1985 in Dubai gegründete Gesellschaft gehört zur Investment Corporation of Dubai, hinter der das Emirat steht. Seit dem dritten Betriebsjahr, also seit nunmehr 24 Jahren, fliegt Emirates konstant Gewinne ein und ist auch in der letzten Krise nicht ins Minus gerutscht. Die Gesellschaft ist größter A380-Kunde, von aktuell 87 Riesenvögeln fliegen 26 für Emirates, 64 weitere sind bestellt.

Eines davon ist der Fondsfieger, der ab November 2012 die Flotte vergrößert. Der Kaufpreis liegt bei 205 Millionen US-Dollar, die Leasingrate beträgt monatlich 1,81 Millionen Dollar, 0,88 Prozent des Kaufpreises. Hessische Landesbank und Deka reichen 56 Prozent der Gesamtinvestition als Darlehen aus, das sind 127,1 Millionen US-Dollar.

Schnelle Tilgung ist Programm: Nach zehn Jahren sollen 90 Prozent getilgt sein, in toto nach 13 Jahren. Verbleibende Liquidität wird ausgeschüttet. Von einem dicken Liquiditätspolster hält Ahlmann nichts: „Wir verwenden die Einnahmen lieber zur schnellen Tilgung. So ist der Anleger nach Ablauf der Leasingfrist auf der sicheren Seite.“ Drei Millionen Dollar sind für die Vermarktung nach Ablauf des Leasingvertrags einkalkuliert. Den Vermarkter sucht sich Hannover Leasing erst, wenn es so weit ist.

Das Asset Management übernimmt der Initiator Hannover Leasing wie bei allen seinen Fondsflugzeugen selbst. Das Emissionshaus ist seit 1994 im Flugzeugbereich aktiv und hat hier 49 Fonds aufgelegt. 46 reine Leasingfonds sind bereits aufgelöst. Seit 2008 bieten die Münchner unternehmerisch geprägte Flugzeugfonds an. Der Flight Invest 50 ist der vierte Fonds dieser Serie. • Sabine Groth

Fonds in Kürze¹

HANNOVER LEASING FLIGHT INVEST 50

Gesamtinvestition (ohne Agio)	222,32 Mio. US\$
Anteil Fremdkapital (Leverage)	57,17 %
Agio	5,0 %
Mindestbeteiligung	15 000 US\$
Platzierungsgarantie	ja
Laufzeit	2025
Laufende Fondskosten (TER)	0,17 %
Gesamtrückfluss (v./n. Steuer)	202,1 %/191,6 %
Rendite (v./n. St.)	k.A./k.A.
Investitionsquote	90,28 %
Eigenkapital (EK) nach Jahr 10	82,55 %
Berechnungen²	
Weichkosten ³ zu Gesamtinvest	9,64 %
Weichkosten ³ zu EK	21,89 %
Lfd. Fondskosten p.a. bez. auf EK	0,38 %
kumulierte Tilgung nach Jahr 10	91,35 %
High-Case/Low-Case-Rendite (n. St.)	k.A./k.A.

Bewertungen

Chancen/Risiken ²	Verkaufspreis/neuer Typ
systemisches Risiko ²	Luftfahrt, Konsequente
Besonderheiten ²	Sicherheitsarchitektur
Fondstelegramm	intelligentes Konzept
Investitionsart	immer Kapitalsicherung
Internet	www.hannover-leasing.de

FONDS & CO.-NOTE

SEHR GUT

¹ Erklärungen s. S. 5; ² Lt Initiator; ³ inkl. Agio