

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Flugzeuge

Flight Invest 51

Hannover Leasing

## ÜBERBLICK

Das Anlageobjekt der Fondsgesellschaft HL Flight Invest 51 GmbH & Co. geschlossene Investment-KG stellt ein Langstreckenflugzeug vom Typ A380-800 des Herstellers Airbus mit vier speziell für den Flugzeugtyp A380 entwickelten Triebwerken (Engine Alliance GP7270) dar. Ein Kaufvertrag mit Airbus sowie ein Mietvertrag mit der Fluggesellschaft Emirates über das Flugzeug wurden bereits abgeschlossen. Die Grundlaufzeit des Mietvertrages beträgt zehn Jahre. Die Mietvertragslaufzeit kann von Emirates auf 12 oder 15 Jahre verlängert werden. Der Mietzins über die Grundlaufzeit ist fest vereinbart. Die Anschaffungskosten betragen 230 Mio. USD. Die Finanzierung der Investition erfolgt laut Mittelherkunftsprognose zu rd. 53% aus Fremdkapital. Die Laufzeit der Investmentgesellschaft beträgt grundsätzlich 15 Jahre (31.12.2029), kann durch Beschluss auf 18 oder 19 Betriebsjahre verlängert werden.

## FONDSÜBERBLICK

FONDSECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	2014	Flugzeugtyp	Langstreckenflugzeug
Fondswährung	USD		Airbus A380-800
Emissionskapital	USD 108.930.000	Triebwerke	4xEngine Alliance GP7270
Ausgabeaufschlag	USD 5.446.500	Passagierkapazität	519 Sitzplätze
Fremdkapital	USD 136.200.000	Konfiguration	Drei-Klassen
Gesamtvolumen (ohne Ausgabeaufschlag)	USD 245.146.000	Erstauslieferung	22.08.2014
		Kaufpreis (netto)	USD 230.000.000

BETEILIGUNGSECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Zeichnungswährung	USD	Leasingnehmerin	Emirates
Mindestzeichnungssumme	EUR 20.000	Übernahme Leasingvertrag	zum 22.08.2014
Stückelung	USD 1.000	Ablauf Grundmietzeit zum	22.08.2024
Haftungssumme	1% der Pflichteinlage	Verlängerungslaufzeit	bis 2026 oder 2029
Beteiligungsdauer	ca. 15,5 Jahre	Mietrate Grundmietzeit	1.980.401 USD/Monat
Gesamtauszahlung (Prognose)	217,16%	Mindestmietrate der 2. Verlängerungsoption	1.150.500 USD/Monat

## SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none"><li>Bonitätsstarker Vertragspartner</li><li>Konkurrenzfähiges Flugzeugmodell</li><li>Keine Währungsrisiken</li><li>Komplette Entschuldung zum Ablauf der Grundleasingzeit</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Keine Diversifizierung (Objekt und Leasingnehmer)</li><li>Grundleasingvertrag ist kürzer als die Fondslaufzeit</li></ul>
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none"><li>Vertragsverlängerung durch Emirates</li><li>Steigende Nachfrage durch low-cost airlines nach gebrauchten Langstreckenflugzeugen kann Verkaufsaussichten positiv beeinflussen</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Einhaltung der im Leasing-Vertrag getroffenen Vereinbarungen</li><li>Globale Konjunkturrisiken und politische Risiken</li><li>Leasingkonditionen der Anschlussvermietung ab 2024</li><li>Risiken in Verbindung mit der geplanten Veräußerung</li></ul>

## FAZIT

Bei dem Anlageobjekt handelt es sich um ein Verkehrsflugzeug vom Typ A380 des Herstellers Airbus. Der Kauf wurde 2014 realisiert, die Anschaffungskosten betragen 230 Mio. USD. Die Anschaffungskosten bewerten wir auf Grundlage unabhängiger Gutachten als angemessen. Der Mietvertrag mit der bonitätsstarken Fluggesellschaft Emirates sieht eine Grundlaufzeit bis 2024 vor. Zudem hat Emirates das Recht, den Mietvertrag auf 12 oder 15 Jahre zu verlängern. Auch mit den finanzierenden Banken wurden ebenfalls die Konditionen für die langfristige Fremdfinanzierung vereinbart. Die Investition und Darlehensaufnahme erfolgen in USD. Spezifische Risiken der Betriebsphase sind die Einhaltung der im Leasing-Vertrag getroffenen Vereinbarungen. Weitere wichtige Risikofaktoren sind u.E. vor allem die Leasingkonditionen der Periode 2024-2029 und der Veräußerungserlös 2029. Sicherheitserhöhend wirkt dagegen die angestrebte vollständige Entschuldung bereits während der Grundleasingzeit und die für Emirates nicht unattraktive Verlängerungs- und Kaufoption.

Der globale Markt für Verkehrsflugzeuge besitzt aus heutiger Sicht u.E. ausreichend Potential. Insgesamt sind die Annahmen der Anbieterin u.E. plausibel. Der Emissionsprospekt entspricht nach unserer Auffassung den allgemeinen Anforderungen an Vollständigkeit, Richtigkeit und Plausibilität.



## INVESTITIONSPHASE

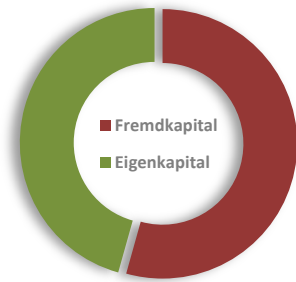
Bei dem Anlageobjekt handelt es sich um ein Verkehrsflugzeug des Typs A380-800 des Herstellers Airbus S.A.S. Das Flugzeug ist mit vier GP7270-Triebwerken ausgestattet. Es wurde im Rahmen eines Sale and lease back Vertrages im August 2014 erworben. Der Kaufpreis des Anlageobjekts berücksichtigt auch die Emirates-spezifische Kabinenausstattung i.H.v. etwa 30 Mio. USD und beträgt insgesamt 230 Mio.US-Dollar. Die Anschaffungskosten bewerten wir als angemessen.

Der Investitions- und Finanzierungsplan basiert auf Prognosen der Anbieterin. Die Substanzquote auf Fondsebene von rd. 92% inkl. Ausgabeaufschlag liegt über dem Marktdurchschnitt. Auf Ebene des Kommanditkapitals ist die Substanzquote mit rd. 82% durchschnittlich. Die weichen Kosten auf der Kommanditkapitalebene bewerten wir als angemessen.

Die Investition wird mit Fremdkapital finanziert. Die Fremdkapitalquote beträgt 54,35% des Fondsvolumens (inkl. Ausgabeaufschlag) und ist demnach als angemessen zu bewerten. Bezogen auf die Anschaffungskosten beträgt die Fremdkapitalquote 59,2%. Die vereinbarten festen Konditionen der Fremdfinanzierung erscheinen marktüblich. Gemäß Prognose erfolgt die letzte Tilgung im Jahr 2024.

### In % v. Gesamtzeichnungsvolumen inkl. Ausgabeaufschlag

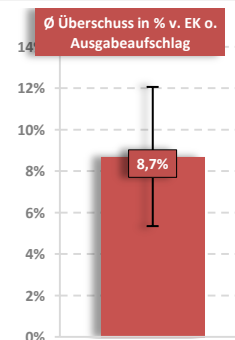
Fremdkapital	54,35%
Eigenkapital	45,65%



## BETRIEBSPHASE

Die Ertragsgrundlage der Investmentgesellschaft bilden die mit der bonitätsstarken Mieterin Emirates vertraglich vereinbarten Mietraten. Der Mietzins beträgt monatlich 1.980.401 USD. Die Höhe der Mietraten der Grundmietzeit von zehn Jahren lässt sich anhand eines Gutachtens als über dem aktuellen Marktniveau liegend bewerten. Emirates hat zwei Optionen die Laufzeit des Mietvertrages zu verlängern. Der Mietzins während der 1. Verlängerungsoption entspricht dem Mietzins der Grundmietzeit. Die für die 2. Verlängerungsoption fest vereinbarte Mindestmiete inkl. der Kosten der Emirates-spezifischen Kabinenausstattung i.H.v. 1.358.833 USD liegt unter dem niedrigsten der von vier Gutachtern ermittelten Prognosewerte bzgl. der Mietrate im Jahr 2024. Vor diesem Hintergrund erscheint uns die Annahme plausibel, dass Emirates die 2. Verlängerungsoption ausüben könnte. Zumal Emirates sich gegenüber der Investmentgesellschaft verpflichtet hat, im Falle des Nichtausübens der 2. Option, die Mindestmiete über die Dauer dieser Option zu sichern.

Alle mit dem Betrieb des Flugzeugs verbundenen Kosten inkl. der Kosten der Rekonfiguration trägt die Mieterin. Das Risiko der Vertragserfüllung durch Emirates stellt u.E. das wesentliche Risiko der Betriebsphase dar. Die Höhe der laufenden Ausgaben (ohne Schuldendienst) ist u.E. als angemessen zu bewerten. Insgesamt sind die Annahmen der Emittentin bzgl. der Betriebsphase angemessen und plausibel



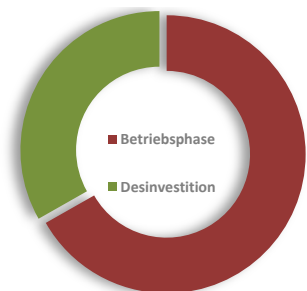
## DESINVESTITIONSPHASE

Die Laufzeit der Investmentgesellschaft ist derzeit bis zum 31.12.2029 befristet und kann durch Beschluss verlängert werden. Nach Ablauf des Mietvertrags oder im Falle einer vorzeitigen Vertragsbeendigung hat Emirates das Flugzeug im vertraglich vereinbarten Zustand an die Investmentgesellschaft zu übergeben. Darüber hinaus hat Emirates das Flugzeug in einer sogenannten Half-Life Condition zurückzugeben.

Für das Jahr 2029 wird die Veräußerung des Anlageobjektes zu dem dann erwarteten Marktpreis unterstellt sowie die Liquidation der Investmentgesellschaft. Die getroffene Annahme bzgl. des Verkaufserlöses ist auf Basis einer Marktpreisberechnung durch Abzinsung der unterstellten zukünftigen Zahlungsströme nachvollziehbar und plausibel. Insgesamt sind die Annahmen der Anbieterin bzgl. der Desinvestition u.E. plausibel.

### Kumulierte Auszahlungen in % v. Kommanditkapital (excl. Ausgabeaufschlag)

Betriebsphase	139,60%
Desinvestition	69,45%



# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

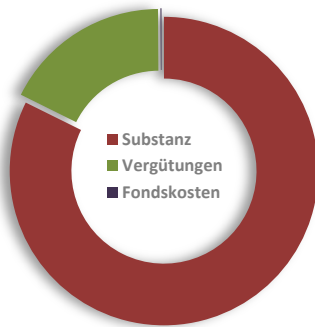
Asset Based Investments

Flugzeuge

## EXTERNE EINFLÜSSE

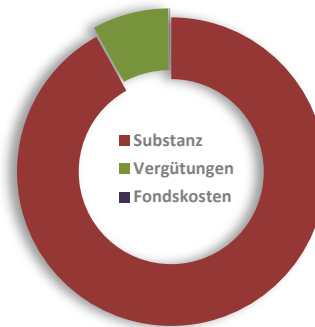
Die Einheitlichkeit der Investitions- und Beteiligungswährung schließt auf Ebene der AIF-Gesellschaft Währungsrisiken aus. Sofern Anleger ihre Kapitaleinlage durch einen Umtausch von Euro in US-Dollar leisten oder ihre Auszahlungen in Euro zu erhalten wünschen, besteht für den Anleger ein Wechselkursrisiko. Die Entwicklung vergleichbarer Flugzeuge, Marktwachstum des Personenluftverkehrs, technologische Innovationen, steigende Nachfrage durch low cost Airlines nach Langstreckenflugzeugen beeinflussen den potentiellen Verkaufserlös sowie die Leasingraten. Ferner beeinflussen globale Konjunkturrisiken sowie politische Risiken (Krieg oder auch Terrorismus) die Entwicklung der Investmentgesellschaft.

## MITTELVERWENDUNG



**Mittelverwendung auf Kommanditkapitalebene inkl. Ausgabeaufschlag**

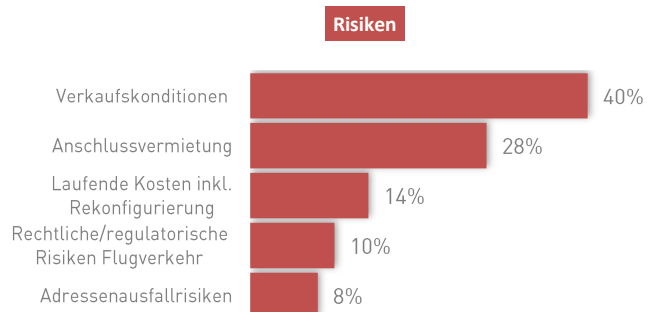
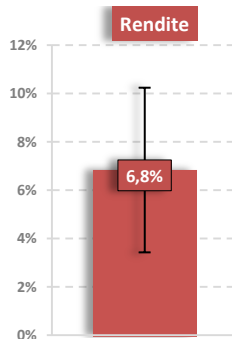
Substanz	82,33%
Vergütungen	17,56%
Fondskosten	0,11%



**Mittelverwendung auf Fondsebene inkl. Ausgabeaufschlag**

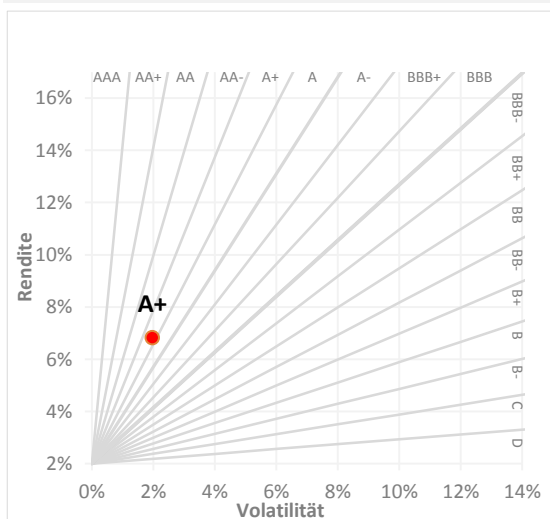
Substanz	91,93%
Vergütungen	8,02%
Fondskosten	0,05%

## RENDITE & RISIKEN



Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer Monte Carlo-Simulation dar und sind unabhängig von der Prognoserechnung der Anbieterin.


## RATING





## RISIKOEINSTUFUNG


### Qualitative Faktoren

#### Konzeptionelle Rahmenbedingungen

- 


Nachvollziehbarkeit	Die Nachvollziehbarkeit des Zahlenwerkes, der rechtlichen und steuerlichen Aspekte des Fondskonzepts ist gegeben.
---------------------	---
- 

Richtigkeit	Es wurden keine inhaltlichen und/oder formalen Fehler festgestellt.
-------------	---
- 


Schlüssigkeit	Die Darstellung des Angebots weist keine logischen Fehler auf.
---------------	--
- 

Angemessenheit	Die rechtlichen und wirtschaftlichen Konditionen des Beteiligungsangebotes erscheinen konservativ.
----------------	--

#### Laufendes Risikomanagement


-  Laufendes Risikomanagement ist vorgesehen. Das Risikomanagementsystem ist angemessen und geeignet. Die Wirksamkeit der Risikomanagementmaßnahmen kann bestätigt werden.

#### Leistungsbilanz/Erfahrung des Initiators

-  Der Leasing Performance-Bericht 2012 ist von den Rechtsberatern der Initiatorin geprüft worden und liegt vor. Über 50 Flugzeugfonds realisierte Hannover Leasing GmbH & Co. KG in den vergangenen rd. 30 Jahren und weist damit eine hohe Präsenz in diesem Marktsegment auf. Die Marktkompetenz des Initiators wird durch die gute Leistungsbilanz einschließlich zahlreicher bereits realisierter Fondsaufösungen belegt.

### Quantitative Faktoren


#### Renditevolatilität/Prognoserisiko

-  Wachstumsorientierter Konzeptionsansatz. Die Renditevolatilität liegt auf dem Niveau der Marktvolatilität.

#### Kapitalverlustwahrscheinlichkeit

-  Das Fondskonzept weist eine niedrigere oder vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 auf.

#### Totalverlustwahrscheinlichkeit

-  Das Fondskonzept weist eine niedrigere oder vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Totalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 3 auf.

**ERGEBNIS:**

RK 1

RK 2

RK 3

**RK 4**

RK 5

## Haftungsausschluss

In der vorliegenden DEXTRO Stabilitäts-Analyse© werden die Prospektangaben des Initiators / Emissionshauses genutzt, um bestimmte Auswertungen vornehmen zu können. Es gibt keinerlei Garantie oder Gewähr dafür, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse auch in der Zukunft eintreten. Es liegt nicht in der Absicht von DEXTRO Group, aktuelle oder vergangene Ergebnisse als Indikatoren für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu erklären.

**Die Inhalte dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für oder gegen eine Investition des hier behandelten Investitionsobjektes dar. Geschlossene Fonds bergen grundsätzlich auch das Risiko des Totalverlustes der Einlage. Insbesondere durch eventuelle steuerliche Implikationen sind im Einzelfall auch Vermögensschäden über den Verlust der Einlage hinaus möglich. Eine Garantie für das Erreichen bestimmter Ergebnisse existiert nicht. Eine ausführliche Darstellung der Risiken des analysierten Fonds enthält der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht genehmigte Verkaufsprospekt.**

Sofern für diese DEXTRO Stabilitäts-Analyse© externe Quellen genutzt wurden gelten diese allgemein als glaubwürdig und zuverlässig. DEXTRO Group übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen.

Alle in dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© genannten und ggfls. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichnungsrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer.

Allein aus der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Marken- und Warenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind. Das Urheberrecht für veröffentlichte, von DEXTRO Group selbst erstellte Objekte verbleibt allein bei DEXTRO Group.

Haftungsansprüche gegen DEXTRO Group, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens DEXTRO Group kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung von DEXTRO Group nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

## Angaben zu Interessenkonflikten:

DEXTRO Stabilitäts-Analysen werden ohne vorherigen Auftrag des Anbieters oder Emittentin erstellt. Nach Abschluss der Analyse bietet die DEXTRO Group dem Anbieter oder dem Emittenten einfache Nutzungsrechte an den Analyse an.

Darmstadt, Juli 2014



Technologie und Innovationszentrum  
Robert-Bosch-Straße 7, 64293 Darmstadt

Tel: +49 (0)6151 39 76 77-0  
Fax: +49 (0)6151 39 76 77-1

Analyse Portal: [www.dextroratings.de](http://www.dextroratings.de)  
Internet: [www.dextrogroup.de](http://www.dextrogroup.de)  
E-Mail: [info@dextrogroup.de](mailto:info@dextrogroup.de)

Handelsregister-Nr.: HRB 85097, Registergericht Darmstadt  
Umsatzsteueridentifikations-Nr.: DE 248 205 406

Sitz der Gesellschaft: Darmstadt  
Geschäftsführer: Georgi Kodinov