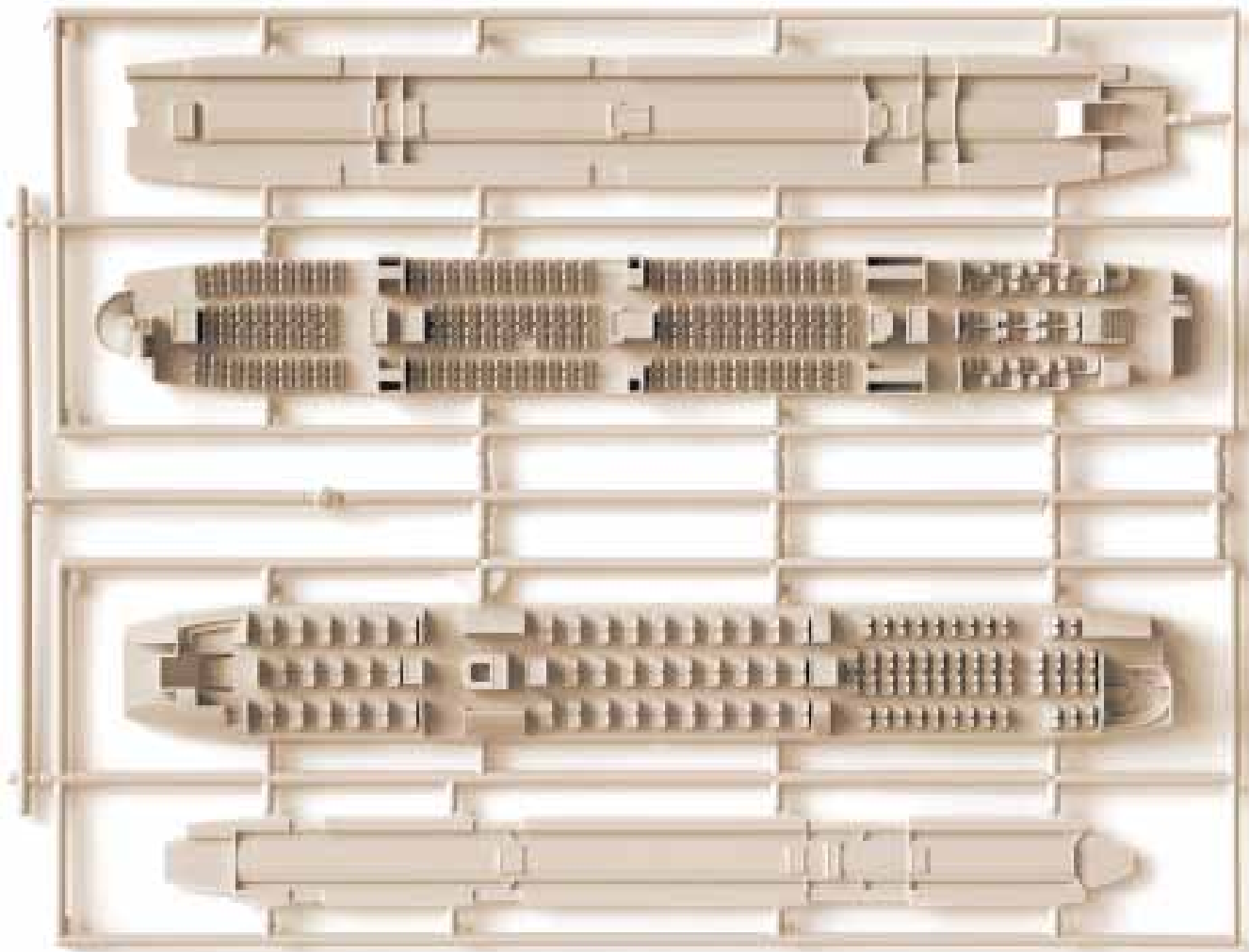


Trotz vieler Bauteile den Überblick behalten

In jedem A380 sind **6772 586 Einzelteile** verbaut. Schnell lässt sich erkennen, welche Mammutaufgabe es ist, **jede Baugruppe zu dokumentieren**. Flugzeug-Manager müssen noch mehr können.



Nicht jeder findet Spaß daran, aus Hunderten von kleinen Plastikteilen ein Modellflugzeug zusammenzusetzen. Das ist eine ganz andere Aufgabe, als stolz das fertig bemalte Wunderwerk zu präsentieren. Bei Flugzeugfonds gibt es eine vergleichbare Arbeitsteilung. Damit die wunderschönen Glanzbilder in den Prospekten auch in glanzvolle Ergebnisse für die Zeichner übergehen, müssen versierte Asset-Manager viel Kleinarbeit in die Maschinen stecken. Und in speziellen Fällen auch schnell und behertzt große Probleme lösen.

Ein Beispiel: Oktober 2010 – Hamburg International meldet Insolvenz an und bringt so mehrere Fonds in Schwierigkeiten. Der Lloyd-Fonds Air Portfolio II etwa hat zwei Airbus A319 langfristig an den Charterflieger verleast. Die Einnahmen brechen abrupt ab, aber der Initiator hat Glück im Unglück: Mit Doric Asset Finance hat er einen erfahrenen Problemlöser zur Hand, der sofort agiert.

Bevor sich die Doric-Experten jedoch auf die Suche nach einem neuen Leasingnehmer machen, müssen sie die Maschinen sichern. Zum Glück stehen diese zugriffsbereit in Düsseldorf und Saarbrücken. „Unsere Leute sind durch die Hangars gelaufen und haben fehlende Ausrüstungsteile zusammengesucht“, erinnert sich Peter E. Hein, der von New York aus das Asset-Management bei Doric leitet. „Dann galt es, die Maschine schnell zu einem günstigeren Parkplatz zu fliegen, bevor die Lizenz erlischt.“

Ziel war also ein deutscher Provinzflughafen. Später geht es zum C-Check nach Tschechien, dann zur Neulackierung nach Frankreich. Im Februar 2011 wird die erste Maschine dem neuen Nutzer, der Berliner Fluggesellschaft Germania, übergeben. Ein Happy End – fast. Denn Germania zahlt weniger als Hamburg International, daher geht die Fondskalkulation nicht mehr richtig auf. Direkte Gefahr besteht jedoch nicht, die Rate reicht für Zins und Tilgung.

Ähnliche Notfall-Operationen während des Erstleasings kommen auf die Asset-Manager von A380-Fonds wohl nicht zu. Denn die Leasingnehmer der Riesenvögel sind durchweg Premium-Gesellschaften: Singapore Airline, Emirates und Air

France. Doch auch ohne unvorhergesehene Zwischenfälle wird ein Asset-Manager gebraucht, also jemand der sich um das Asset, in diesem Fall das Flugzeug, kümmert und es verwaltet.

Im Vergleich zum Schiff oder zur Immobilie braucht ein Flugzeug sehr viel Aufmerksamkeit. Sicherheit wird hier besonders großgeschrieben. Ständig stehen kleinere Überprüfungen, Wartungen und auch umfangreiche Checks an, sonst

kommt, wann es wo gewartet oder ausgetauscht wurde. Vor 15 Jahren wurden einmal Secondhand-Schrauben verbaut. Das hat die Flugzeugwerte böse reduziert.

Die Airline als Leasingnehmer ist verpflichtet, all diese Daten zu erfassen und dem Eigentümer zur Verfügung zu stellen. Die Überprüfung dieser Dokumentationen gehört zur zentralen Aufgabe eines Asset-Managers. Jedoch hält Philipp Prior den Aufwand bei neuen Flugzeugen mit

DOKUMENTATION IST ALLES

Ein Flugzeug ist nichts als ein Haufen Metall.

Sind die Papiere nicht okay, ist es nichts mehr wert.

darf ein Flugzeug gar nicht starten. Jedoch gehen diese Aufgaben bei Flugzeugfonds – anders als bei Schiffs- und Immobilienfonds – vollständig auf den Leasingnehmer über. Er hat dafür zu sorgen, dass die Maschine in einwandfreiem Zustand ist.

Auch nach einem Unfall muss sich die Flug-, nicht die Fondsgesellschaft um die Folgen kümmern. „Hier ist aber genau zu beobachten, was der Leasingnehmer macht und ob das später mit den vereinbarten Rückgabebedingungen passt“, rät Jürgen Salamon. „Flugzeuge sind ständig im Gebrauch, da bleibt es nicht aus, dass sie ’mal anecken, wie eine unserer Air-France-Maschine in New York.“ Der Schaden war schnell behoben und mit Original-Airbus-Teilen wurde ganz einfach die ganze Flügelspitze neu gemacht.

Reparatur und Wartung müssen nicht nur erfolgen, sondern auch dokumentiert werden. „Ein Flugzeug ist nichts als ein Haufen Metall, wenn die Papiere nicht in Ordnung sind“, sagt Aircraft-Manager Hein drastisch. „Und dann auch nicht viel mehr wert.“ Ohne Dokumente bleibt nicht einmal der Besitz problemlos. „Wer die Eigentümer-Übertragungs-Urkunden nicht von der Auslieferung bis zum aktuellen Zeitpunkt nachweisen kann, hat erhebliche Schwierigkeiten bei der Eintragung beim Luftfahrt-Bundesamt in Braunschweig“, erklärt er.

Zudem muss für jedes einzelne Teil – und ein A380 besteht aus exakt 6772586 Einzelteilen – festgehalten sein, woher es

Premium-Partnern für ziemlich gering: „Leasingnehmer wie Singapore Airlines arbeiten äußerst professionell. Da gibt es für uns nicht so viel zu tun.“ Prior verantwortet den Bereich Alternative Investitionen bei Hannover Leasing. Die Münchner haben im Frühjahr einen Airbus-A380-Fonds mit der asiatischen Gesellschaft als Leasingnehmer platziert.

Es war das erste Großraumflugzeug für Hannover Leasing – dem weitere folgen sollen. In den 90er-Jahren hatte Hannover Leasing über 40 Flieger mit deutlich anderer Finance-Lease-Struktur platziert, überwiegend kleinere Airbus-Jets aus der A320-Familie. Die Münchner steuern ihr Asset-Management vom eigenen Hause aus und beauftragen wechselnde Dienstleistungsunternehmen. So prüft und pflegt ein externer Berater die regelmäßig von Singapore Airlines eingehenden Nutzungs- und Wartungsdaten.

Eigene Flugzeug-Techniker haben für Prior einen Nachteil: „Ein Spezialist kann nicht alle Flugzeug-Typen optimal betreuen. Wir beauftragen deshalb lieber den jeweils besten Externen.“ Die Kosten werden aus den laufenden Verwaltungsgebühren bestritten. Prior: „Im Gegensatz zu anderen Anbietern von A380-Fonds erheben wir keine zusätzlichen laufenden Gebühren für das Asset-Management.“

Der A380-Pionier Jürgen Salamon hatte bei seinem ersten Dr. Peters-Flugzeugfonds noch mit Doric als externem Asset-Manager gearbeitet. Mittlerweile hat sich »

» der Mittelständler abgenabelt und 2009 Christian Maily von der HSH Nordbank ins Haus geholt. Dieser brachte zwölf Jahre Erfahrung in der Flugzeugfinanzierung und -verwaltung mit und ist Geschäftsführer der DS-Aviation. Sie soll das Luftfahrt-Gegenstück zu DS-Schifffahrt werden. Aktuell befinden sich in seinem Portfolio vier große Maschinen: eine Boeing 777 und drei Airbus A380. Im Frühjahr 2012 kommt der nächste A380 dazu (siehe Seite 36). Für einen eigenen Techniker ist das Portfolio noch zu klein, sagt Maily. „Aber spätestens, wenn die Leasingverträge der großen Flieger auslaufen, werden wir ihn im Haus haben.“

Vorerst ist dieser technische Bereich an Charles Taylor Aviation (CTA) ausgelagert. Die Briten sind sogar auf den Check von Flugzeugen bei Leasingnehmer-Wechseln spezialisiert. Für Dr. Peters prüfen die Techniker die Reports und unterziehen alle Flugzeuge im Jahrestakt einer visuellen Prüfung. Alle 24 Monate ist eine größere Inspektion fällig. Der wichtigste Punkt ist aber ein anderer. „Wir verhandeln nicht über den Leasingvertrag, ohne dass ein CTA-Spezialist mit am Tisch sitzt“, erläutert Jürgen Salomon. „Je genauer jedes technische Details in der Maintenance und in den Rückgabe-Konditionen festgelegt ist, umso problemloser

geht später einmal die Rückgabe vonstatten. Es gibt dann keine strittigen Punkte oder unterschiedliche Auslegungen.“

Ganz in fremde Hände gelegt hat der Hamburger Initiator Lloyd Fonds das Asset-Management beim aktuellen A380-Fonds (siehe Seite 34). Das war bei den bisherigen drei Flugzeugfonds nicht anders, allerdings kommt diesmal East Merchant Capital zum Zug. Die Leipziger gehören zur East Merchant Gruppe mit Erfahrung im Financial Lease von (kleineren) Flugzeugen. Die heutigen Geschäftsführer Baldur H. Vander und Patrick Giese sind seit Ende der 90er dabei.

Allesamt Individualisten: Die aktuellen A380-Fonds im Detail

Initiator	Doric / Hansa Treuhand	Dr. Peters	Lloyd Fonds
Fondsname	Sky Cloud IV	DS Nr. 139 Flugzeugfonds XIII	A380 Singapore Airlines
INVESTITIONSOBJEKT	Airbus A380-800	Airbus A380-800 (MSN 67)	Airbus A380
Kaufpreis	210 Mio. US-\$ ¹	152,86 Mio. € (214 Mio. US-\$)	185,00 Mio. US-\$ ²
Kurs US-Dollar/Euro bei Ablieferung	1,33 US-\$/€ ³	1,40 US-\$/€ ³	Angebot in US-\$
Anteil Fremdkapital	109 Mio. € / 57 %	98,57 Mio. € / 58,77 %	111,00 Mio. US-\$ / 60 %
Prognostizierte Laufzeit des Fonds	bis 2027	bis 2028	bis 2026
Gesamtrückfluss laut Prospekt	259 %	220,16 %	210,13 %
davon Verkaufserlös	75 %	76,82 %	83,25 %
IRR nach Prognose für Beitritt 2011	8,9 %	k.a.	6,8 %
LEASINGKONDITIONEN			
Leasingnehmer	Emirates	Air France ⁴	Singapore Airlines
Personenkilometerleistung der Airline 2009	146,134 Mrd.	202,455 Mrd. ⁴	84,8 Mrd.
Umsatz Airline 2009	ca. 14,8 Milliarden US-\$	20,999 Mrd. € ⁴	14,525 Mrd. SG-\$
Gewinn Airline 2009	ca. 1,5 Milliarden US-\$	0,6 Mrd. €	1,149 Mrd. SG-\$
Anfangsleasing	1631842 €/Monat	1411483 € / Monat	1578050 US-\$ / Monat
Kaufpreis im Verhältnis zum Anfangsleasing	1,0335 %	0,9234 %	0,853 %
Fremdkapital nach Auslaufen des Erstleasing	0	21,43 Mio. € (30 Mio. US-\$)	18,36 Mio. US-\$
Monatliche Leasingrate Jahr 1 – 10	1565000 US-\$ + 454774 € ³	1411483 € (1976076 US-\$) ³	1578050 US-\$
Monatliche Leasingrate Jahr 11 – 12	525000 US-\$ + 479173 € ³	1411483 € (1976076 US-\$) ³	1281000 US-\$
Monatliche Leasingrate Jahr 13 – 15	570000 US-\$ + 818797 € ³	859310 € (1246000 \$) - ab Y14 ⁶	980000 US-\$
Unkündbare Leasingvertragslaufzeit	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre
Verlängerungsoptionen in Jahren	2 plus 3	1 x 3 plus 2 x 2	3 +1+1 od. 2 + 1+1+1 od. 5
Strafzahlungen bei Nichtverlängerung	Ja, 24 Monatslease abdiskont.	Nein	Darlehen über 36 Monatsraten
Return Conditions	Y10/full life; Y12/full life oder half life + 12 Mio. \$/Y15 half life	full life condition	half life condition ⁸
Asset-Manager	Doric Asset Finance	DS Aviation GmbH & Co. KG	East Merchant Capital GmbH
Verkaufs-Manager	Doric Asset Finance	DS Aviation GmbH & Co. KG	East Merchant Capital GmbH
Management-Fee	ab 2013 – 300 000 € p.a.	80 000 € p.a. (116 000 US-\$)	80 000 US-\$ p.a.
Verkaufsprovision	4 % des Veräußerungserlöses	erfolgsabhängig ⁵	3% des Veräußerungserlöses
KENNZAHLEN FÜR DIE ... JAHRE 1 – 10			
Einnahmen	287,89 Mio. US-\$	169,38 Mio. € (245,6 Mio. US-\$)	189,37 Mio. US-\$
Kaufpreis dividiert durch Einnahmen	0,73	0,90	0,98
Stand Fremdkapital nach 10 Jahren	0	21,43 Mio. € (30 Mio. US-\$)	18,36 Mio. US-\$
Stand Liquidität nach dieser Periode	3,57 Mio. €	6,79 Mio. € (9,85 Mio. US-\$)	4,93 Mio. US-\$
... JAHRE 11 – 12			
Einnahmen	27,89 Mio. US-\$	33,87 Mio. € (47,4 Mio. US-\$)	30,74 Mio. US-\$
Stand Fremdkapital nach dieser Periode	0	7,59 Mio. € (11,01 Mio. US-\$)	0
Stand Liquidität nach dieser Periode	10,14 Mio. €	12,2 Mio. € (17,69 Mio. US-\$)	3,59 Mio. US-\$
... JAHRE 13 – 15			
Einnahmen	59,7 Mio. US-\$	37,56 Mio. € (53,6 Mio. US-\$)	38,89 Mio. US-\$
Stand Fremdkapital nach dieser Periode	0	0 - ab Y14	0
Stand Liquidität nach dieser Periode	18,96 Mio. €	16,8 Mio. € (24,36 Mio. US-\$)	801787 US-\$
EINNAHMEN JAHRE 1-15 IN RELATION ZUM KAUFPREIS	1,79 ⁷	1,58	1,40 ⁹

¹netto nach Leasing-Sonderzahlung 24 Mio. US-\$, ²ohne Innenausstattung, ³endgültige Festlegung bei Auslieferung, ⁴Zahlen: Air France KLM per 31.03.2011, da abweichendes Geschäftsjahr, ⁵gestaffelt: 5,0 % bzw. 10,0 % des Mehrerlöses, wenn bestimmte Verkaufswerte überschritten werden, ⁶Jahr 14 bis Ende Fondslaufzeit: 1246 000 US-\$/Monat, ⁷Vertraglich gesicherter Nettoüberschuss 125 %, ⁸inklusive Innenausstattung, ⁹Einnahmegarantie durch Singapore Airline bis Jahr 13: 95 % der Einlage und 100 % des Darlehens zurückgeführt; Quelle: Doric, Dr. Peters, Lloyd Fonds



Der Airbus A380 hat sich bereits als Nachfolger der Boeing 747 etabliert. Wichtigste Rolle im laufenden Asset-Management spielt die Dokumentation der unzähligen Bauteile. Beim Verkauf oder der Übergabe an einen neuen Leasingnehmer sorgt die nachgewiesene lückenlose Kontrolle für bessere Preise.

Diesmal umfasste die Auslagerung auf Externe bei Lloyd Fonds aber nicht nur den technisch-operativen Bereich. East Merchant hat auch die Verhandlungen im Sale-and-Lease-Back-Verfahren geführt. Die Leipziger hatten wie Hannover Leasing, Dr. Peters und Doric Asset Finance am Ausschreibungsverfahren von Singapore Airlines teilgenommen.

Die Asiaten hatten dieses Mal aber die Muskeln spielen lassen und die Konkurrenz der Initiatoren für sich arbeiten lassen. So gaben schon in der Ausschreibung etliche Vorgaben Singapore Airline bessere Karten in die Hand als vorangegangenen Deals – etwa was die Flexibilität bei Nutzungsdauer und Interieur betrifft.

Im Bieterverfahren ließen dann Doric und Dr. Peters die geforderte Flexibilität vermissen. Dann schied über den Preis auch Hannover Leasing aus, und die Leipziger konnten das Projekt Lloyd Fonds vorschlagen und zusammen mit dem Hamburger Emissionshaus ein möglichst attraktives Konzept zu den eingegangenen Prämissen erarbeiten.

Auf operativer Seite deckt East Merchant das Asset-Management bis zum Verkauf der Maschine ab. „Wir sind das Bindeglied zwischen KG und Airline“, sagt Vander. Zurzeit ist die A380 von Lloyd Fonds jedoch das einzige Flugzeug, für das die Leipziger diese Aufgabe übernommen haben. „Die kaufmännischen Aufgaben machen wir selbst, für den technischen Part arbeiten wir mit AMS zusammen“, entschärft Vander mögliche Kritik. Die Briten von Aircraft Manage-

ment Solutions inspizieren mindestens alle zwei Jahre den Flieger. East Merchant berichtet halbjährlich an Lloyd Fonds.

Alles intern gemanagt wird dagegen bei Doric Asset Finance. Die 2005 gegründete Firma ist einer der größten privaten A380-Manager und deckt auch den technischen Bereich locker ab. „Unsere eigenen Techniker kann ich jederzeit losschicken“, erklärt Hein. „Und: Für sie bin ich nicht nur ein Kunde unter vielen.“ Sein Unternehmen betreut aktuell ein Portfolio von 25 Jets. Darunter sind zehn A380, das Dutzend wird in Kürze voll. Ende September flogen erst 57 dieser Bolliden – bei diesem Maschinentyp kann also keiner Doric etwas vormachen.

Externe Hilfe nutzt das Unternehmen nur im Vertrieb der Riesenflieger: Nach den ersten selbst platzierten Flugzeugfonds ist der Offenbacher Initiator zusammen mit Hansa Treuhand im Markt. Gerade ist der vierte A380-Fonds der Sky-Cloud-Reihe herausgekommen.

Im Asset-Management macht Doric keine Kompromisse. „Bei der Dokumentation der Daten ist es egal, ob man eine Cessna oder eine A380 betreut“, erklärt Hein. „Ein A380 hat nur deutlich mehr Teile. Daher ist die Dokumentation wesentlich umfangreicher und komplexer.“ Die Doric-Experten verlassen sich nicht auf die Vorarbeit einer Airline, selbst nicht auf renommierte Top-Player. Hein hat in seiner langjährigen Karriere erfahren, dass auch bei solchen Gesellschaften wertmindernde Fehler vorgekommen sind.

Zudem haben Airlines andere Prioritäten als ein Flugzeugeigner. Fluggesellschaften wollen die Maschine jederzeit fliegen können, Doric will sie jederzeit verkaufen können. „Wir führen eine Art Schattenbuchhaltung. Wir sammeln die Daten, bereiten sie auf und halten sie nach. Wir wissen tagtäglich, wo unser Flieger gerade ist und in welchem Zustand sich jedes Teil befindet“, sagt der Doric-Experte.

Endet der Leasingvertrag, schlägt die Stunde der Wahrheit. Bei Neuvermarktung oder Verkauf trägt die Fleißarbeit von vorher Früchte, wenn auch sonst genügend Liquidität bereitsteht, um das Flugzeug an die Erwartungen des neuen Nutzers anzupassen. Bei Riesenjets sind das schon einige Millionen einzuplanen, um auf der sicheren Seite zu sein. Genaue Zahlen gibt es beim A380, der bisher dafür zu neu ist, noch nicht.

Daher legen sich weder die A380-Fonds-Initiatoren noch deren Asset-Manager im Voraus auf eine fixe Strategie zur Vermarktung fest. „Man beauftragt ja auch noch keinen Makler, wenn man in zehn Jahren ein Gebäude verkaufen will“, sagt Hannover-Leasing-Experte Philipp Prior. Externe Spezialisten dafür gibt es noch nicht. Wer diese Aufgabe nicht intern organisieren kann oder will, wird sich dann rechtzeitig die Hilfe des Best-Qualifizierten sichern. Guter Marktzugang und -vernetzung ist in beiden Fällen ein Muss. Denn auch hier müssen in Kleinarbeit persönliche und Unternehmenskontakte zusammengespuzzelt werden ● Sabine Groth und Ludwig Riepl