

## HEH - flybe. Birmingham

### Das Beteiligungsangebot

#### **Initiator:**

HEH Hamburger EmissionsHaus GmbH & Cie. KG (HEH), Hamburg.

#### **Beteiligung:**

Anleger beteiligen sich über den Treuhänder an der HEH Aviation "Birmingham" Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG, Hamburg. Ab 2010 ist eine Umwandlung in eine direkte Kommanditbeteiligung möglich.

#### **Mindesteinlage:**

15.000 Euro plus fünf Prozent Agio.

#### **Investitionsobjekt:**

Der Fonds ist Eigentümer einer Turbo-prop-Maschine des Typs Bombardier Dash 8-Q400. Das Regionalflugzeug hat eine Kapazität von 78 Sitzplätzen und wurde im Januar 2009 vom kanadischen Flugzeughersteller Bombardier abgeliefert.

#### **Leasingnehmer:**

Flybe Limited (Flybe), Exeter/England.

#### **Leasingvertrag:**

Das Flugzeug ist seit der Übernahme für zehn Jahre (plus zwei Jahre Verlängerungsoption) verleast. Die Leasingrate besteht aus einem festen monatlichen Betrag in Euro und einer US-Dollar-Komponente, die exakt dem vereinbarten Kapitaldienst für das - ebenfalls in US-Dollar valutierende - Fremdkapital entspricht. Sollte die Verlängerungsoption nicht von Flybe ausgeübt werden, hat der Leasingnehmer eine Abstandszahlung zu entrichten, die die Rückführung des verbleibenden Fremdkapitals ermöglicht.

#### **Finanzierung:**

Der Fonds hat ein Gesamtvolumen von 15,675 Millionen Euro (inkl. Agio). Die Finanzierung erfolgt aus knapp 52 Prozent Fremdkapital und rund 48 Prozent Eigenkapital/Agio. Das Fremdkapital wurde bereits aufgenommen. Die Zinsen sind für zwölf Jahre festgeschrieben. Innerhalb dieses Zeitraums soll auch die Tilgung des Fremdkapitals erfolgen. Für die Einwerbung des Eigenkapitals bis zum 31. Dezember 2009 besteht eine Platzierungsgarantie der IC Consulting AG, Stephanskirchen/Rosenheim, die auch HEH-Mitgesellschafter ist.

#### **Investition:**

Bezogen auf das Gesamtvolumen inkl. Agio entfallen knapp 89 Prozent auf den Kaufpreis, Erwerbsnebenkosten und die Liquiditätsreserve. Der

Rest wird für fondsbedingte Kosten wie Eigenkapitalplatzierung, Projektierung, Platzierungsgarantie, Finanzierungskosten etc. verwendet.

#### **Laufzeit und Kündigung:**

Die Fondsgesellschaft wurde auf unbestimmte Zeit errichtet. Die Prospektplanung geht davon aus, den Fonds per Ende 2026 aufzulösen. Auch eine Kündigung durch Anleger ist erstmals per Ende 2026 möglich.

#### **Ergebnisprognose:**

Die geplanten Ausschüttungen für die Jahre 2009 (zeitanteilig) bis 2019 betragen jeweils 8,0 Prozent p. a. (bezogen auf die Nominaleinlage). Für 2020 und 2021 sind 10,0 Prozent vorgesehen, für 2022 bis 2026 jeweils 15,0 Prozent p. a. Der Veräußerungserlös des Flugzeugs wird mit knapp 67,6 Prozent der Einlage kalkuliert. Die Vorsteuer-Gesamtrückflüsse (inkl. der Rückführung der Einlage) werden somit bis Ende 2026 mit rund 247 Prozent angesetzt.

#### **Steuerliche Konstellation:**

Anleger erzielen prospektgemäß im wesentlichen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung. Daneben fallen zu einem geringen Teil auch Einkünfte aus Kapitalvermögen an. Die Planung geht davon aus, dass der wesentliche Teil der Ergebnisse bis 2021 - wie auch der Veräußerungserlös - für Privatanleger steuerfrei bleibt.

#### **Sonstiges:**

Der Treuhandkommanditist ist ein Tochterunternehmen des Initiators. Es erfolgt eine Mittelverwendungskontrolle durch eine Gesellschaft der Privatbank Conrad Hinrich Donner.

#### **Zielgruppe:**

Anleger mit langfristigem Anlagehorizont, die sich der unternehmerischen Risiken bewusst sind und zur Diversifikation ihres Beteiligungsportfolios in einen solide konzipierten Flugzeugfonds mit relativ hoher Einnahmesicherheit investieren möchten.

### Der Anbieter:

**HEH Hamburger EmissionsHaus  
GmbH & Cie. KG  
Große Elbstraße 14  
22767 Hamburg  
Telefon: 040 / 30 08 46 - 0  
Telefax: 040 / 30 08 46 - 246  
E-Mail: info@heh-fonds.de  
Internet: www.heh-fonds.de**

### Zusammenfassendes Ergebnis

HEH ist ein junger Hamburger Initiator geschlossener Fonds mit kompetentem Management. Seit 2007 wurden vier Schiffs- und sechs Flugzeugfonds aufgelegt. Im Bereich der Flugzeugfonds hat sich HEH einen guten Namen im Markt gemacht, aussagefähige Leistungsbilanznachweise sind auf Grund der kurzen Emissionshistorie allerdings noch nicht möglich. Der Fonds investiert in ein Turboprop-Flugzeug vom Typ Bombardier Dash 8-Q400. Gutachten bestätigen einen günstigen Kaufpreis. Die Gesamtfinanzierung ist abgesichert. Die Einnahmen sind für zehn bzw. zwölf Jahre durch einen Leasingvertrag mit der bonitätsstarken Fluggesellschaft Flybe unterlegt. Der Fonds ist insgesamt solide konzipiert und die langfristigen Perspektiven für treibstoffeffiziente Maschinen im Regionalverkehr erscheinen - trotz derzeitiger weltweiter Konjunkturschwäche - grundsätzlich durchaus günstig. Der Fonds eignet sich sehr gut als Portfolio-Beimischung.

### Gesamturteil:



#### Erläuterungen zur Bewertung:

Die Bewertung gilt zum angegebenen Zeitpunkt der Erstellung und erfolgt auf Grundlage des Emissionsprospektes sowie weiterer vorliegender Unterlagen und Informationen. Das Gesamturteil ergibt sich aus einer in Abhängigkeit von der Bedeutung für das jeweilige Beteiligungsangebot individuell erfolgenden Betrachtung und Gewichtung aller bekannten relevanten Faktoren. Die Bewertungsstufen reichen von "A" (sehr gut) über "B" (gut), "C" (befriedigend), "D" (bedingt geeignet) bis "E" (mangelhaft). Zur Differenzierung innerhalb einer Bewertungsstufe kann eine Kennzeichnung mit "+" bzw. "-" erfolgen. Initiatoren, die erstmals ein vergleichbares Beteiligungsangebot auflegen, können mangels Erfahrungs- und Erfolgswachweises im Regelfall keine Bewertung mit "A" erhalten.

## Wesentliche Aspekte der Beteiligung im Überblick

**Initiator und Projektpartner:** Junger, aufstrebender Initiator mit markterfahrenem Management und vertriebsstarkem Hintergrund. Bislang vier Schiffs- und sechs Flugzeugfonds aufgelegt und erfolgreich platziert. Negative Abweichungen bei den Schiffsfonds, die Flugzeugfonds verlaufen bislang durchweg plangemäß.

**Investition und Finanzierung:** Externe Gutachten bestätigen günstigen Kaufpreis und Angemessenheit des kalkulierten Veräußerungserlöses. Flugzeug bereits abgenommen (kein Fertigstellungsrisiko). Fremdkapital fest vereinbart und bereits aufgenommen. Langfristige Zinssicherung. Platzierungsgarantie.

**Erfolgsperspektiven:** Leasingvertrag sichert Einnahmen für zehn bzw. zwölf Jahre (und vollständige Darlehensrückführung) ab. Bonitätsstarker Leasingnehmer. Kein Betriebskostenrisiko. Grundsätzlich günstige Perspektiven im Marktsegment. Vorteile durch einen ökonomisch und ökologisch effizienten Flugzeugtyp.

**Sonstiges:** Treuhänder mit Initiator verflochten (enthält sich bei Abstimmungen aber der Stimme, sofern keine Weisung der Anleger). Externe Mittelverwendungskontrolle. Fungibilität eingeschränkt, da Übertragungen nur mit Zustimmung der Geschäftsführung. Günstiges Steuerkonzept.

**Mögliche Risikofaktoren:** Grundsätzliche unternehmerische Chancen und Risiken (insbesondere nach Beendigung des Leasingvertrages mit Flybe). Steuerliche Unwägbarkeiten. Marktrisiken durch unerwartete Ereignisse. Gegebenenfalls Währungsrisiko bzgl. der Einnahmen aus Anschluss-Leasingvertrag/Veräußerungserlös.

### Junger Initiator mit erfahrenem Management:

HEH wurde 2006 gegründet und legt seit 2007 geschlossene Fonds auf. Das Management ist markterfahren und war zuvor für andere führende deutsche Emissionshäuser tätig. Durch den Gesellschafterkreis verfügt HEH über einen sehr platzierungsstarken Hintergrund. Bislang wurden vier Schiffsfonds und sechs Flugzeugfonds mit einem Gesamt-Investitionsvolumen von ca. 130 Millionen Euro (knapp 56 Millionen Euro Kommanditkapital) aufgelegt und plangemäß platziert. Bei den Schiffsfonds ergaben sich aus verschiedenen Gründen negative Ergebnisabweichungen. Nach Kenntnis von Invest-Report beteiligt sich der Initiator aber aktiv und verantwortungsbewusst an Sanierungsmaßnahmen. Die Flugzeugfonds konnten angabegemäß bislang die vorgesehenen Auszahlungen und Tilgungsraten auf das Fremdkapital leisten. Angesichts der kurzen Emissionshistorie ist die Aussagekraft der Ergebnisse noch relativ gering. Dennoch ist HEH - insbesondere im Segment der Flugzeugfonds - als kompetenter Anbieter zu bewerten.

### Bonitätsstarker Leasingnehmer:

Flybe wurde 1978 gegründet, ist die größte Regionalfluglinie Europas und verfügt über eine sehr treibstoffeffiziente Flugzeugflotte. Die Gesellschaft ist zu 70 Prozent im Bereich britischer Inlandsflüge tätig. Das Fachmagazin ATW Air Transport World hat Flybe als beste Regionalfluglinie 2009 aus-

gezeichnet. Die wirtschaftliche Entwicklung ist positiv. Im Jahr 2007 erfolgte zwecks Expansion die Übernahme der Linie BA Connect. Auch angesichts des bestmöglichen Risikoratings von vier Sternen (minimal risk) durch das renommierte Unternehmen Dun & Bradstreet Inc. (D&B) scheint der Leasingnehmer gut gewählt zu sein.

### Abgesicherte Finanzierung:

Die Bereitstellung des Eigenkapitals ist durch die Platzierungsgarantie der IC Consulting AG abgesichert, die gemäß den Prospektangaben seit 2005 bereits mehr als eine Milliarde Euro Anlegerkapital platziert hat. Das Fremdkapital wurde bereits aufgenommen. Die Konditionen sind für zwölf Jahre gesichert. Der Leasingvertrag ermöglicht die vollständige Entschuldung nach spätestens zwölf Jahren. Dies stellt eine erhebliche Sicherheitskomponente für den Fonds dar.

### Günstiger Kaufpreis:

Die Dash Q400 ist das derzeit schnellste und kapazitätsstärkste produzierte Turboprop-Flugzeug. Der ökonomische Vorteil liegt darin, dass das Propellerflugzeug die Höchstgeschwindigkeit eines Regional-Düsenjets erreicht, dabei aber rund 30 Prozent weniger Treibstoff verbraucht. Dadurch ist auch eine geringere Auslastung für einen profitablen Betrieb ausreichend. Die Nachfrage nach dem Flugzeugtyp ist seit mehreren Jahren stetig ansteigend. Bombardier ist erfahren und - nach Airbus und Boeing - der weltweit dritt-

größte Zivilflugzeughersteller. Die Maschine wurde ursprünglich von Flybe bestellt. Der Fonds ist im Januar 2009 in die wesentlichen Rechte und Pflichten eingetreten. Es wurden Bewertungsgutachten von zwei erfahrenen, unabhängigen Gutachter- bzw. Beratungsgesellschaften erstellt. Per Februar 2009 beträgt der Mittelwert der Schätzungen knapp 20 Millionen US-Dollar. Dies liegt um knapp 6,5 Prozent über dem Kaufpreis.

### Realistische Einnahmenkalkulation:

Die geplanten Fondseinnahmen sind durch den zehnjährigen Leasingvertrag unterlegt. Angesichts der Bonität von Flybe besteht somit zunächst eine vergleichsweise hohe Einnahmesicherheit. Es ist zu erwarten, dass Flybe auch die zweijährige Verlängerungsoption ausüben wird, da es unwirtschaftlich erscheint, alternativ die vereinbarte Abstandszahlung zu entrichten. Ansonsten wäre der Fonds bei Vereinnahmung der Abstandszahlung (und Abschluss eines neuen Leasingvertrages mit Dritten) voraussichtlich sogar besser gestellt als bei Ausübung der Verlängerungsoption. Die kalkulierten Einnahmen aus dem Anschluss-Leasingvertrag und der Veräußerungserlös für 2026 wurden auf Basis der gutachterlichen Einschätzungen aus den Bewertungsgutachten kalkuliert. Die Betriebskosten inkl. Wartung und Versicherung gehen zu Lasten des Leasingnehmers, so dass entsprechende Risiken ausgegrenzt sind. Insgesamt wirkt die Fondskalkulation sehr fundiert.

Verantwortlich für den Inhalt dieser Beurteilung:

Invest-Report UBK GmbH

Flottbeker Drift 30

22607 Hamburg

Tel.: 040 / 81 95 66 31

Fax: 040 / 81 95 66 50

E-Mail: [info@invest-report.de](mailto:info@invest-report.de)

Internet: [www.invest-report.de](http://www.invest-report.de)

Anmerkungen zur vorliegenden Beurteilung:

Die Beurteilung basiert auf den im Text genannten und weiteren, teilweise vertraulichen Unterlagen und Angaben des Anbieters und gilt ausschließlich zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Bezüglich der Initiatorenleistung basiert die Bewertung zum Teil auf von der ProCompare GmbH, Berlin zur Verfügung gestellten Daten. Die Beurteilung ist nicht als Anlageempfehlung zu verstehen, sondern stellt lediglich die Einschätzung der Invest-Report UBK GmbH dar. Eine sorgfältige Durchsicht des Emissionsprospektes und die zusätzliche persönliche Beratung durch fachkundige Berater kann nicht durch die vorliegende Beurteilung ersetzt werden. Wir übernehmen keine Haftung für den Eintritt der prospektierten wirtschaftlichen und steuerlichen Ergebnisse. Es gelten die auf der Homepage einsehbaren Allgemeinen Geschäftsbedingungen. Ein Nachdruck der Bewertung ist auch auszugsweise nur mit schriftlicher Genehmigung der Invest-Report UBK GmbH erlaubt.