

INVESTMENTANALYSE



DCM - Deutscher Containerfonds Madeira 3

| | |
|---------------------|------------------------------------|
| Emissionshaus | DCM Deutsche Capital Management AG |
| Segment / Zielmarkt | Leasing / Container |

| | | |
|-------------------|-------------|----------------------|
| Investment-Rating | BBB+ | überdurchschnittlich |
|-------------------|-------------|----------------------|

Fondsstruktur

| | |
|----------------------------|-------------------------------------|
| Fondsvolumen | 60.767 TEUR |
| Eigenkapital | 23.503 TEUR |
| Laufzeit | 7 Jahre |
| Mindestanlage / Stückelung | 10.000 EUR / 1.000 EUR |
| Einkunftsart | Freistellungsmethode nach DBA |
| Beteiligungsart | Treugeber |
| Platzierungsart | Public |
| Emissionsstart / -ende | 16.02.2009 / 31.07.2009 |
| Einzahlungsmodalitäten | 100% zzgl. Agio 7 Tage nach Annahme |
| Einzahlung | einmalig |
| Agio | 3% |

Investition

| | |
|------------------------------|--|
| Kaufpreis | 75,74 Mio. USD |
| Bereits erworben | 100% |
| Anzahl Container | 27.508 |
| Anzahl CEU | 39.058 |
| Anteil Standardcontainer | 100% |
| Portfoliozusammensetzung | 27,3% 20`Standard 69,3% 40`Standard 3,4% 45`Standard |
| Durchschnittsalter Container | ca. 1,47 Jahre |
| Kaufpreis | 1.939 USD je CEU (brutto) 1.865 USD je CEU (netto) |

Betriebsphase

| | |
|------------------------------|---|
| Laufzeit | ca. 7 Jahre |
| Anteil gesicherter Einnahmen | ca. 57% |
| Auslastungsgrad der Flotte | 100% (kalkuliert) |
| Anschlussnettomietrate | 0,624 USD/CEU/Tag |
| Anschlussnettomietrate | Einkaufspreis 11,75% |
| Darlehensstilgung | über 7 Jahre (ca. 70% während der Laufzeit) |
| Tilgungsraten | annähernd gleichmäßig |

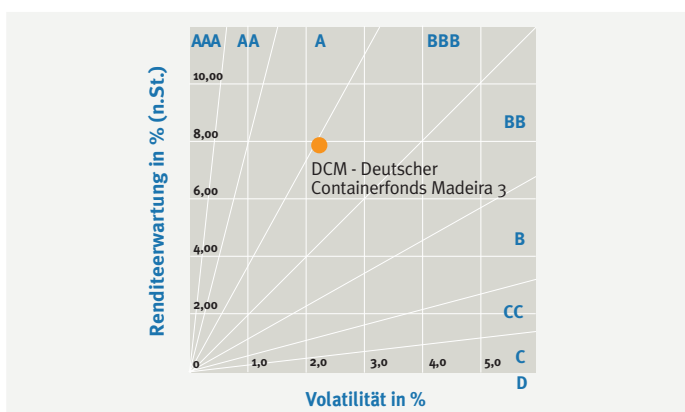
Desinvestition

| | |
|------------------------------------|---------------|
| Verkaufszeitpunkt | Ende 2015 |
| Verkaufsoptionen | keine |
| Containeralter Laufzeitende | ca. 8,5 Jahre |
| Verkaufspreis Laufzeitende | 1.160 USD/CEU |
| Verkaufspreis / Anschaffungskosten | ca. 60% |

Beschreibung

Das Containerportfolio ist bereits vollständig erworben. Die Container sind prospektgemäß zu 100% vermietet und weisen eine durchschnittliche Vermietungsrestlaufzeit von 3,79 Jahren auf. Alle Container sind im Rahmen langfristiger Mietverträge beschäftigt. Wichtigster Containermanager für das Portfolio ist die Dong Fang International Investment Ltd. Die Container sind maximal 2,5 Jahre alt, wobei rund 38% der Container jünger als ein Jahr und zwei Drittel der Container jünger als zwei Jahre sind. Die Anschlussmieten wurden vom Initiator mit einem 10%-igen Abschlag kalkuliert. Die Container sind prospektgemäß branchenüblich versichert.

Rendite-Volatilität-Relation



Stärken

- Investition vollständig erfolgt
- sämtliche Container in Langfristmietverträgen
- Platzierungsgarantie
- hoher Anteil gesicherter Einnahmen
- gesellschaftsvertragliche Kontraktfairness sehr hoch
- hoher Grad an Portfoliodiversifizierung

Schwächen

- höhere Nettomietrenditen bei Anschlussvermietung realisierbar
- mögliche Zunahme der Leasingquote bei Reedereien bzw. Sales & Lease Back-Transaktionen
- langfristig konservative Wechselkursannahmen bei EUR-Ausschüttungen
- höhere Fremdkapitalquote oder Kommanditanteile beim Währungs-umtausch der EK-Vorfinanzierung möglich
- niedrigerer Auslastungsgrad der Flotte bei Anschlussvermietung möglich
- negative Auswirkungen durch weltweite Rezession bei Anschlussvermietung möglich

Chancen

- höhere Nettomietrenditen bei Anschlussvermietung realisierbar
- mögliche Zunahme der Leasingquote bei Reedereien bzw. Sales & Lease Back-Transaktionen
- langfristig konservative Wechselkursannahmen bei EUR-Ausschüttungen

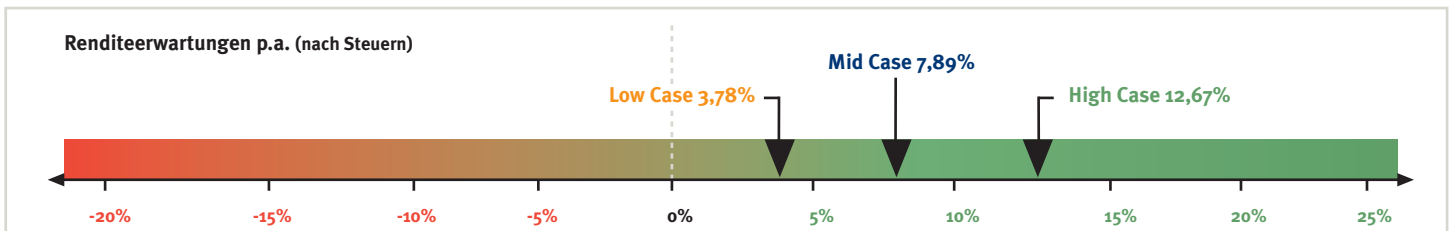
Risiken

- höhere Nettomietrenditen bei Anschlussvermietung realisierbar
- mögliche Zunahme der Leasingquote bei Reedereien bzw. Sales & Lease Back-Transaktionen
- langfristig konservative Wechselkursannahmen bei EUR-Ausschüttungen

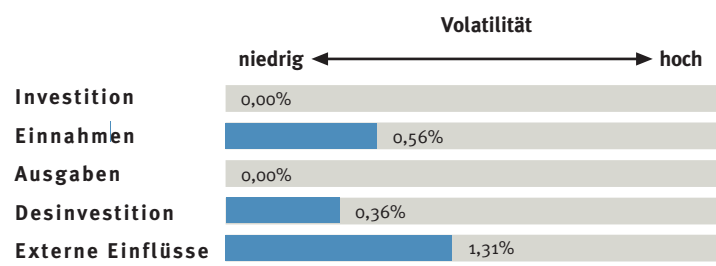
Fazit der Analyse

Das Beteiligungsangebot an einem bereits vollständig übernommenen Containerportfolio ist vorwiegend renditeorientiert. Der Initiator ist ein erfahrener Anbieter Geschlossener Fonds, wemgleich die vorliegende Produktlinie relativ jung am Markt ist und aussagekräftige Ergebnisse noch nicht vorliegen. Die Anleger werden daher einen entsprechenden Vertrauensvorschuss gewähren müssen. Die beteiligten Partner sind erfahrene Marktteilnehmer mit hohem Branchen-Know-how. Stärken sind die vollständige Langfristvermietung und der hohe Anteil gesicherter Einnahmen. Chancen bestehen im Bereich höherer Nettomietrenditen bei Anschlussvermietung. Dem steht möglicherweise eine sinkende Auslastung des Containerportfolios gegenüber. Risiken liegen im Bereich der Wechselkurse,

sofern die Ausschüttungen in EUR gewählt werden. Die Resterlöse erscheinen realistisch angesetzt. Den Gefahren eines sich verschlechternden weltwirtschaftlichen Umfeldes stehen möglicherweise positive Entwicklungen im Leasinggeschäft mit den Reedereien gegenüber. Das rechtliche Risikopotential ist für Anleger bei Containerfonds, die bereits die Investitionen getätigt haben, im Vergleich zu anderen Fondssegmenten regelmäßig gering. Das konzeptionelle steuerliche Risikopotential ist bei Fonds, deren Einkünfte von den Regelungen eines Doppelbesteuerungsabkommens erfasst werden, im Wesentlichen gering, die Anwendung der Anrechnungsmethode durch die deutsche Finanzverwaltung ist nicht wahrscheinlich, kann jedoch nicht sicher ausgeschlossen werden.



Aufteilung der Volatilität



Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse wird die Leistung des Managements auf die Performance der einzelnen Variablen berücksichtigt. Kalkuliert wird mit einer Beeinflussung der Volatilität in Höhe des ausgewiesenen Managementfaktors.

INVESTITION KEIN EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die Investition ist zum Zeitpunkt der Analyse vollständig erfolgt. Insofern bestehen keine Blind-Pool-Risiken. 100% des Containerbestandes sind in langfristigen Mietverträgen gebunden. Die Zinsen im Bereich der Eigenkapitalzwischenfinanzierung erscheinen vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklung ausreichend konservativ gewählt. Im Rahmen der Investition bestehen keine Wechselkursrisiken, da der realisierte durchschnittliche Umtauschkurs mit der Anpassung des Platzierungskapitals korrespondiert.

EINNAHMEN 25,00% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Unter Berücksichtigung der bestehenden Portfoliostruktur sind etwa 57% der geplanten Mieterlöse abgesichert. Die Container sind zu durchschnittlich 3,8 Jahren an 14 verschiedene Reedereien vermietet. Das durchschnittliche Dynamar-Rating liegt bei vergleichsweise guten 3,4. Die Bonität der Mehrzahl der Mieter kann dabei als vergleichsweise gut gewertet werden. 75% des Gesamtportfolios entfallen

auf die Top 20 der Welt nach verwalteten Stellplätzen. Das durchschnittliche Dynamar-Rating beträgt hier 2,56. Die Ausfallwahrscheinlichkeit von Mietern mit einem Dynamar-Rating von 6 oder 7 muss jedoch als relativ hoch angesehen werden. Aufgrund der insgesamt geringen Anteile dieser Mieter am Gesamtportfolio erscheint das Risiko überschaubar. Damit weist das Portfolio einen hohen Grad an Diversifizierung auf. Das Containermanagement wird laut Prospekt überwiegend durch die Dong Fang International Investment Ltd. durchgeführt, die zu den weltweit größten Containermanagern zählt. Das branchenspezifische Know-how ist demnach nicht zu bezweifeln. Die Mieterlöse zum Zeitpunkt der Anschlussvermietung hängen vom Mietniveau und der Anzahl der vermieteten Container beziehungsweise dem Auslastungsgrad der Containerflotte ab. Beides ist zyklischen Veränderungen des Marktes unterworfen. Hier besteht auch eine teilweise Abhängigkeit der Anschlussleasingraten von der Stahlpreis-/Containerkaufpreisentwicklung, die global von der Nachfrageentwicklung in China bestimmt wird. Die Initiatorannahmen bezüglich der Mietrendite sind konservativ gewählt, wenn-

Erwartungswerte Sensitivität

| | |
|---|--------|
| Volatilität (Schwankungsbreite) | 2,23% |
| Sharpe Ratio (Performance-Risiko-Relation) | 2,78 |
| Alpha (Rendite aus dem Management resultierend) | -0,07% |
| Beta (Rendite aus dem Investitionsprojekt resultierend) | 7,96% |
| Leverage (Fremdkapitalhebel) | 0,22% |
| Break-Even-Wahrscheinlichkeit (Null-Verlust-Wahrscheinlichkeit) | >99% |
| Value at Risk (Riskiertes Kapital in 99% aller Fälle; gesamte Laufzeit) | 0,00% |

gleich tendenziell mit sinkenden Auslastungsraten der Containerflotte zu rechnen ist. Insgesamt erscheinen die Mieterlöse realistisch angesetzt. Durch teils massive Chartereinbrüche an den Schiffsmärkten sind deutlich fallende Mieten für die Container sowie sinkende Auslastungszahlen nicht ausgeschlossen. Chancen bestehen im Hinblick auf verstärkte Leasingaktivitäten seitens bonitätsstärkerer Reedereien sowie zunehmende Sales & Lease Back-Transaktionen.

AUSGABEN KEIN EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die Managementkosten sind vertraglich fixiert. Die Tilgung ist während der Betriebsphase mit annähernd konstanten Raten prospektiert. Das Darlehen wird zu circa 30% zum Prognoseende getilgt. Scope weist auf das prinzipielle Risiko hin, das sich aus der Tilgung per Abschlusszahlung ergibt. Die Zinsen für das Langfristdarlehen sind über die gesamte Laufzeit gesichert.

DESINVESTITION 16,10% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die vom Initiator angenommenen Rest-erlöse sind unter Berücksichtigung der

langfristigen Durchschnittspreise sowie der zu erwartenden Aufschläge im Rahmen der laufenden Bewirtschaftung ausreichend gewählt. Aufgrund der circa 30%-igen Tilgung des Darlehens zum Zeitpunkt der Veräußerung bestehen kaum Risiken für die Schlussauszahlung.

EXTERNE EINFLÜSSE 58,90% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die Währungsströme innerhalb des Fonds erfolgen in USD und sind weitestgehend währungskongruent. Der Anleger kann sowohl zu Beginn als auch während der Betriebsphase wählen, ob er die Ausschüttungen in EUR oder USD erhält. Wechselkursrisiken bestehen für den Fall der Ausschüttung in EUR bei einer Abweichung zu dem im Rahmen der Investition realisierten Referenzwechsellkurs. Die prospektierten Wechselkursannahmen des Initiators sind dabei ausreichend konservativ und bieten Spielraum für Verbesserungen des Betriebsergebnisses. Die Fremdkapitalquote liegt mit circa 61% (ohne Agio) im Bereich des Branchendurchschnitts bei Containerfonds. Die Risiken für die prospektierte Rendite (Hebeleffekte) sind dadurch im Branchenvergleich durchschnittlich.

Grundzüge der Analyse

Die Investmentanalyse basiert auf einer Analyse der Scope Analysis GmbH. Im Mittelpunkt dieser Analyse steht das Verhältnis von Renditeerwartung (Mid-Case) nach Steuern und deren Schwankungsbreite (Volatilität). Hierfür werden im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse (auch Monte Carlo Analyse) qualitative Faktoren in ein quantitatives Analysemodell überführt und damit die erforderliche Vergleichbarkeit zu anderen Kapitalanlagen hergestellt. Zur Berechnung der Werte bestimmen die Analysten, welche Faktoren auf die Rendite und das Risiko des Fonds einwirken und wie diese in der Zukunft schwanken können. Die Anzahl der Variablen liegt zwischen 5 und 20 - je nach Komplexität des Fonds. Der Einfluss des Managements auf die Performance des Investments wird mit Hilfe des sogenannten Managementfaktors (alpha) einbezogen. Es wird unterstellt, dass das Management sowohl die Rendite als auch das Risiko einer Beteiligung positiv oder negativ beeinflussen kann. Anschließend wird die Fondsrendite 10.000-mal unter Annahme der verschiedensten Szenarien berechnet. Bei der Berechnung werden die Variablen entsprechend ihrer vorgegebenen Schwankungsbreite und Wahrscheinlichkeitsverteilung variiert. Im Ergebnis steht die Ermittlung von verschiedenen Kennzahlen, die eine genaue Beurteilung des Investments erlauben. Das Investment-Rating ergibt sich aus dem modifizierten Sharpe-Ratio, dem Quotienten aus der erwarteten Rendite und der Volatilität. Dies bedeutet, dass diejenigen Fonds am besten abschneiden, bei denen Rendite und Risiko in besonders günstigem Verhältnis stehen. Daneben wird eine SWOT-Analyse (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats) erstellt. Dabei

umfassen die Stärken und Schwächen die internen Einflussfaktoren der Kapitalanlage. Chancen und Risiken entstehen hingegen durch externe Marktfaktoren, welche die Renditeentwicklung beeinflussen können. Auf www.scope.de erhalten Sie unter "Erläuterung der Ratings" eine detaillierte Erklärung der Rating-Methodik. **Scope-Group** Die Ratingagentur analysiert systematisch alle marktrelevanten Neuemissionen im Segment Geschlossene Fonds nach einem einheitlichen Verfahren. Weitere Informationen erhalten Sie unter www.scope-group.com oder über die Hotline 01801-278910. **Haftungsausschluss** Grundlage für die Beteiligung an dem Fonds bzw. dem Angebot ist allein der vollständige Emissionsprospekt inkl. der darin enthaltenen Risikohinweise. Die Scope Analysis GmbH haftet nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Analysen und dazugehörigen Informationen. Sie empfiehlt keine Fonds und übernimmt keinerlei Beratungshaftung. Die Investment Analyse kann ein Beratungsgespräch mit dem Anlageberater nicht ersetzen. **Herausgeber** Scope Analysis GmbH Rosenthaler Straße 63-64 10119 Berlin