

ASSET RESEARCH

FondsPortrait  
DCM Flugzeugfonds 3

---

## Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis .....	2
Allgemeine Hinweise .....	3
Emissionshaus DCM Deutsche Capital Management AG .....	4
Grundlagen des DCM Flugzeugfonds 3 .....	5
Marktumfeld und Beschäftigungskonzept .....	7
Investition und Finanzierung .....	10
Ertragskonzept .....	13
Anlegerprognose .....	14
Fazit .....	15

## Allgemeine Hinweise

Im Mittelpunkt dieser Untersuchung steht als Informationsquelle der Beteiligungsprospekt zum Beteiligungsangebot DCM GmbH & Co. Flugzeugfonds 5 KG mit Stand 19. Juni 2009. Es werden weitere externe Informationsquellen herangezogen, die durch Quellenangaben identifiziert werden können.

Für Vergangenheitswerte gilt, dass es keinerlei Garantie oder Gewähr dafür gibt, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse auch in der Zukunft eintreten. Es liegt daher nicht in der Absicht von FondsMedia, vergangene Ergebnisse als Indikator für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu deklarieren.

Die für die Analysen genutzten Quellen werden allgemein für glaubwürdig und zuverlässig befunden. FondsMedia übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen FondsMedia, 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.

Die Inhalte der Analysen und Studien von FondsMedia dienen lediglich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für eine Investition dar.

Alle in den Analysen und Studien genannten und ggf. 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 FondsMedia selbst erstellte Objekte verbleibt allein bei FondsMedia. Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser Publikation in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Einwilligung von FondsMedia nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

Der Vermögenszuwachs errechnet sich aus der Summe aller Mittelrückflüsse nach Steuern, von denen die Beteiligung plus Agio abgezogen wird. Der verbleibende Überschuss wird dann durch die Beteiligung und die Laufzeit geteilt. Der Vermögenszuwachs ist im Gegensatz zur Methode des internen Zinsfußes mit den Ergebnissen anderer Anlageklassen problemlos vergleichbar.

Hamburg, im August 2009

## Emissionshaus DCM Deutsche Capital Management AG

Die DCM Deutsche Capital Management AG („DCM AG“) ist seit 1986 am Markt geschlossener Fonds präsent und damit ein sehr erfahrenes Emissionshaus. Die Geschäftsfelder der DCM AG fokussieren sich auf die Assetklassen Immobilie, Transport, Energie und Dachfonds (Vorsorge-Portfolios). Die Vorsorge-Portfolios ermöglichen eine übergreifende Investition in mehrere Assetklassen.

Das realisierte Investitionsvolumen der DCM AG beträgt insgesamt rd. EUR 4,5 Mrd. Die DCM AG betreut insgesamt ca. 87.000 Beteiligungen (Quelle: dcm-ag.de, August 2009). Im Jahre 2008 erweiterte die DCM mit dem Erwerb von fünf Frachtflugzeugen des Typs Boeing 777F die Assetklasse Transport. Der vom Fondskonzept mit dem DCM Flugzeugfonds 3 vergleichbare DCM Flugzeugfonds 1 wurde Mitte des Jahres 2008 emittiert. Das Flugzeug wurde im Mai 2009 ausgeliefert. Die DCM Flugzeugfonds weisen eine junge Historie auf, so dass derzeit noch keine langfristigen Ergebnisse für Analysen vorliegen können.

Die Konzeptionsqualität der DCM AG lässt sich an dem bisherigen Schwerpunkt der Emissionsaktivitäten im Bereich Immobilien indikativ ablesen. Gemessen am Investitionsvolumen bildet das Anlagensegment Immobilien einen Portfolio-Anteil an den laufenden Fondsgesellschaften von ca. 88% ab (Stand 31.12.2007, Quelle: DCM AG, Leistungsbilanz Berichtsjahr 2007, 2008). Die nachfolgenden Aussagen basieren auf der aktuellen Leistungsbilanzanalyse des Immobilienportfolios der DCM AG von FondsMedia. Für methodische Einzelheiten u.ä. wird an dieser Stelle auf diese Leistungsbilanzanalyse verwiesen, die kostenfrei unter [www.fondsmedia.com](http://www.fondsmedia.com) erhältlich ist. Ausgewertet wurden zwanzig laufende Immobilienfonds mit einem Investitionsvolumen von ca. EUR 1,8 Mrd. Die nach Investitionsanteilen gewogene Laufzeit des Immobilienportfolios der DCM AG liegt bei 6,7 Jahren.

Gemessen am Portfolio-Anteil entfallen 81,1% der realisierten Immobilien-Investitionen der DCM AG auf Fonds mit Platzierung ab dem Jahr 2000. Hierzu ist die nachfolgende Unternehmensentwicklung der DCM AG von Bedeutung: Im Jahr 1999 ging die im Jahr 1986 gegründete Deinböck KG in die DCM Deinböck Capital Management AG auf. Ab dem Jahr 2000 wurde die zuvor inhabergeführte DCM AG in ein managementgeführtes Unternehmen umstrukturiert. Das neue Management ist ab dem „Renditefonds 13“ für die Fondskonzeption verantwortlich. Im Jahr 2003 fand dann die Umfirmierung zur heutigen DCM Deutsche Capital Management AG statt.

Die Einnahmen für das Gesamtportfolio wurden mit rd. 88,4% wie geplant realisiert. Die modernen Immobilienfonds liegen mit 98,0% Zielerreichung praktisch auf Niveau der Ursprungserwartungen. Auf der Ausgabenseite zeigen weder das Gesamtportfolio oder die moderne Immobilienfonds nennenswerte Abweichungen zu den Prospektplanungen. Hinsichtlich der geplanten Tilgungen liegt das Gesamtportfolio bei 110,5% der Prospektplanungen, die modernen Immobilienfonds bei 108,2%. Der wesentliche Unterschied zwischen der Gesamtpformance und den modernen Immobilienfonds – die einen Portfolio-Anteil von vier Fünftel der Immobilieninvestitionen ausmachen – liegt in den Auszahlungen. Das Gesamtportfolio verzeichnet mit rd. 83,5% der Ursprungserwartungen einen relativ stabilen Cash Flow auf Anlegerebene, während die modernen Immobilienfonds der DCM AG die Ursprungserwartungen mit ca. 101,6% Zielerreichung leicht übererfüllen konnten.

Der Return on Equity ergibt sich aus den kumulierten Tilgungen, Auszahlungen und bilanziellen Liquiditätsreserven bezogen auf das geplante bzw. emittierte Eigenkapital der Fondsgesellschaften. Für das gesamte Immobilienportfolio der DCM AG liegt der geplante Return on Equity bei 8,8% p.a. bezogen auf das geplante Eigenkapital. Für die Berechnung wurde die gewogene Laufzeit von 6,7 Jahren herangezogen. Der realisierte Return on Equity beläuft sich auf 7,5% p.a. Damit liegt die Zielerreichung zur Zeit bei rd. 85,2% der Ursprungserwartungen.

Für die modernen Immobilienfonds der DCM AG ab Emission des „Renditefonds 13“ wurde ein Return on Equity von 8,5% p.a. prognostiziert. Der realisierte Return on Equity liegt mit 8,1% p.a. auf Basis einer gewogenen Laufzeit von 5,1 Jahren minimal unterhalb der Prospektprognosen.

Der realisierte Return on Equity aus Tilgungen, Auszahlungen und Liquiditätsreserven von ca. 7,5% p.a. für das Gesamtportfolio bzw. 8,1% p.a. für die modernen Immobilienfonds entspricht den typischen Erwartungen an deutsche Immobilienfonds. Der DCM Flugzeugfonds 3 wird damit durch ein erfahrenes Emissionshaus initiiert und betreut, das für das Kernsegment Immobilien eine solide Performance vorweisen kann.

## Grundlagen des DCM Flugzeugfonds 3

Anleger des DCM Flugzeugfonds 3 investieren über die DCM GmbH & Co. Flugzeugfonds 5 KG in ein Frachtflugzeug des Typs Boeing 777-200LRF mit planmäßiger Übergabe im Dezember 2009 durch die Deucalion Capital VII Limited (Deucalion). Die Zeichnungsfrist endet planmäßig am 31.12.2009 und könnte um maximal zwei Jahre bis zum 31.12.2011 verlängert werden. Die Wirtschaftlichkeitsprognose sieht einen Verkauf des Flugzeuges Ende des Jahres 2019 vor. Hieraus ergibt sich eine Planlaufzeit bei Beitritt im September 2009 von rd. 10,3 Jahren. Eine ordentliche Kündigung ist analog zur geplanten Fondslaufzeit erstmals zum 31.12.2019 möglich.

Die Boeing 777-200LRF ist ein modernes Langstreckenfrachtflugzeug innerhalb der 777-Modellreihe von Boeing. Im Zeitraum 2008 bis Juli 2009 wurden insgesamt 61 Bestellungen für die Boeing 777-Baureihe abgegeben und 105 Maschinen abgeliefert (Quelle: boeing.com, 2009). Mit Stand März 2009 waren insgesamt 531 Flugzeuge der Boeing-777-Serie im Einsatz (Quelle: Air Fleet Management, aktuelle Ausgabe März/April 2009).

Die Boeing 777-200LRF wurde technisch dahingehend optimiert, hohe Nutzlasten auf Langstrecken ohne Zwischenstops realisieren zu können. Das Flugzeug kann bis zu ca. 104 Tonnen Ladung über eine Distanz von ca. 9.000 Kilometern transportieren.

Die Maschine wird von zwei triebstoff-effizienten Großtriebwerken angetrieben. Im Vergleich zu vierstrahligen Maschinen fällt der Treibstoffverbrauch um ca. 20% niedriger aus (Quelle: Boeing, April 2009). Für den Flugzeugnutzer ergeben sich neben den Ersparnissen an Treibstoffkosten weitere Kostenersparnisse. Weniger Zwischenlandungen reduzieren die Start- und Landengebühren und verkürzen die Frachtlieferzeiten. Das Verhältnis von produktiver Flugtransportleistung und Bodenzeiten wird optimiert. Im Endergebnis fallen die Kosten für den Frachttransport für den Flugzeugbetreiber damit günstiger aus.

Bei dem DCM Flugzeugfonds 3 handelt es sich um einen US\$-Fonds, wobei Einzahlungen wahlweise auch im Euro möglich sind. Die prospektkonforme Mittelverwendung während der Investitionsphase wird formal durch einen unabhängigen Mittelverwendungskontrolleur überwacht. Die Mindestbeteiligung beläuft sich auf US\$ 10.000 zzgl. 5% Agio.

Bei einer Beteiligung an dem DCM Flugzeugfonds 3 handelt es sich um einen Kommanditanteil. Der Kommanditist haftet maximal mit seiner geleisteten, nicht durch Entnahmen zurückgezahlten Einlage. Eine gesetzliche oder gesellschaftsvertragliche Nachschusspflicht besteht nicht. Die in das Handelsregister einzutragende Haftsumme beträgt 1 EUR pro volle 100 US\$ der Zeichnungssumme ohne Agio.

Die DCM AG garantiert der Fondsgesellschaft des DCM Flugzeugfonds 3 die Platzierung der geplanten Zeichnungssumme von US\$ 91,5 Mio. zum 31.12.2009, im Falle der Verlängerung des Platzierungszeitraums um ein Jahr spätestens zum 31.12.2010 bzw. bei Verlängerung um längstens 2 Jahre spätestens zum 31.12.2011.

Sofern zum Zeitpunkt des Abschlusses der Platzierung ein geringeres Volumen als das Zeichnungsvolumen vermittelt werden konnte, ist die DCM AG verpflichtet, die nicht vermittelte Zeichnungssumme (ohne Agio) als Kommandit- oder als Treugebereinlage zu übernehmen und einzuzahlen oder einen Dritten zu benennen, der das ausstehende Beteiligungskapital (ohne Agio) als Kommanditist oder als Treugeber übernimmt und einzahlt. Die DCM AG ist alternativ dazu berechtigt, der Fondsgesellschaft das nicht vermittelte Zeichnungskapital in Form eines Darlehens zur Verfügung zu stellen oder die Gewährung eines Darlehens durch einen Dritten zu vermitteln. Die Zinsen für das Darlehen dürfen die Höhe der geplanten Auszahlungen nicht übersteigen und würden sich insofern mit Blick auf den geplanten liquiden Betriebsüberschuss erfolgsneutral verhalten.

Konzeptgemäß erzielt die Fondsgesellschaft Einkünfte aus Gewerbebetrieb, überschreitet aber dabei nicht den Rahmen einer privaten Vermögensverwaltung. Während der Betriebsphase bis Ende 2019 ergeben sich lt. Wirtschaftlichkeitsprognose aufgrund von Abschreibungen und Verlustvorträgen keine positiven steuerlichen Ergebnisse, so dass entsprechend keine Steuerzahlungen auf Anlegerebene ausgelöst werden sollen. Im Rahmen der Verkaufsplanung wird eine Steuerzahlung in Höhe von ca. 24,0% bezogen auf das Nominaleinlage kalkuliert (Steuersatz 42% zzgl. 5,5% Solidaritätszuschlag). Planungsgemäß können von dem geplanten Mittelrückfluss vor Steuern in Höhe von ca. 167,5% der Nominaleinlage ca. 85,7% netto nach Steuern vereinnahmt werden (geplanter Mittelrückfluss nach Steuern: 143,4%).

Die Fondsgesellschaft des DCM Flugzeugfonds 3 hat mit der Amentum Capital Ltd. (Amentum) einen Flugzeugverwaltungsvertrag abgeschlossen. Amentum wurde im Jahr 2005 als Joint Venture der HSH Nordbank AG mit der Deutsche Anlagen-Leasing GmbH & Co. KG gegründet. Amentum verwaltet derzeit 23 Flugzeuge, neun weitere Maschinen werden im laufenden Jahr folgen. Der Wert des verwalteten Flugzeugportfolios von Amentum beläuft sich dann auf ca. US\$ 2,45 Mrd. Die Leistungen gegenüber der Fondsgesellschaft beinhalten alle Teilaufgaben für die laufende Verwaltung bzw. Überwachung des Leasingvertrages (inkl. Wartung) mit der AeroLogic GmbH (AeroLogic) und der Vorbereitung des geplanten Verkaufs des Frachtflugzeugs (neun Monate vor Auslaufen des Leasingvertrages).

Für die Aufwendungen von Amentum zur Einrichtung des Leasingvertragsmanagements entstehen der Fondsgesellschaft einmalige Kosten in Höhe von TUS\$ 20. Für die Übernahmeinspektion bei Auslieferung des Frachtflugzeuges wird eine gesonderte Vergütung in Höhe von TUS\$ 65 kalkuliert. Amentum Capital Ltd. erhält für das fortlaufende Lease-Management und für technische Dienstleistungen ab Mietbeginn eine jährliche Vergütung von TUS\$ 73,4, die ab 2010 mit 2,0% p.a. indexiert wird. Im Falle einer Anschlussvermietung ab dem Jahr 2020 würde sich die Indexierung auf 3,5% p.a. erhöhen.

Für die Vermittlung eines Käufers bei Beendigung der Vermietungstätigkeit erhält Amentum eine einmalige Vergütung in Höhe von 1,1% bezogen auf den erzielten Bruttoverkaufspreis. Amentum erhält ferner nachgewiesene und angemessene Handlungs- und Reisekosten von der Fondsgesellschaft erstattet, was marktüblichen Gepflogenheiten entspricht. Die kalkulierte Asset Management-Gebühr für die Dienstleistungen von Amentum beläuft sich auf ca. 1,5% der geplanten Leasingeinnahmen (gewogenes Mittel) und fällt damit moderat aus.

## Marktumfeld und Beschäftigungskonzept

Im Jahr 2008 hat der internationale Flugfrachtverkehr ca. 170 Milliarden Tonnenkilometer realisiert (Revenue tonne-kilometers, RTK). Gegenüber dem Vorjahr, in dem die höchste Marktleistung seit 1987 erzielt wurde, ist ein Rückgang von ca. 6% zu verzeichnen (Quelle: Boeing, Current Market Outlook 2009-2028, 2009).

Im Januar 2009 wurde beim weltweiten Luftfrachtaufkommen im Vergleich zum Vorjahresmonat ein Rückgang von 23,2% verzeichnet. Auf deutschen Flughäfen wurden im Januar 2009 13,3% weniger Luftfracht umgeschlagen als im vergleichbaren Vorjahresmonat. US-Luftfrachtunternehmen wurden mit Verlusten in Höhe von US\$ 5 Mrd. am härtesten getroffen. Asiatische Luftfrachtunternehmen verzeichneten einen Geschäftsrückgang von 6% bis 7%. Für 2009 sehen die Prognosen für den Luftfrachtverkehr weiterhin verhalten aus (Quelle: Board of Airliner Representatives in Germany (BARIG), März 2009).

Ab dem Jahr 2010 dürften die Transportvolumina im Zuge der erwarteten Erholung der Weltwirtschaft ansteigen. Für den Zeitraum 2009 bis 2028 wird gemessen an den RTK eine durchschnittliche Wachstumsrate von 5,4% p.a. erwartet. Ausgangspunkt hierfür bildet ein langfristiges Durchschnittswachstum der Weltwirtschaft von 3,1% p.a., was realistisch erscheint (Quelle: Boeing, Current Market Outlook 2009-2028, 2009).

Typische Luftfrachtgüter sind eilige Güter (z.B. Elektronik, Medikamente), leicht verderbliche Güter (Obst, Blumen, Bakterienkulturen), hochwertige Güter (Edelsteine u.ä.) sowie empfindliche Güter (z.B. Kunstgegenstände) (Quelle: Technische Universität Dortmund, 2002). Für Luftfrachtgüter gibt es keine Alternative zur Luftfrachtbeförderung, da das Flugzeug das schnellste Transportmedium darstellt. Bestimmte logistische Schnittstellen der globalen Weltwirtschaft basieren auf einen zeitnahen und zuverlässigen Lufttransport. Das bislang langfristig nachhaltige Wachstum – im Zeitraum 1993 bis 2008 hat sich das Transportvolumen (RTK) mehr als verdoppelt – begünstigt kosteneffiziente, moderne Großfrachtflugzeuge (Quelle: Boeing, a.a.O., 2009).

Die Boeing 777-200LR des DCM Flugzeugfonds 3 entspricht aufgrund ihrer überdurchschnittlichen Transportleistung, basierend auf den Faktoren Transportkapazität, Reichweite und Treibstoffverbrauch, langfristig den aktuellen Marktanforderungen. Kosteneffiziente Großfrachtflugzeuge sind insbesondere für den Flugfrachtverkehr nach Asien von hoher Bedeutung. Um das erwartete Marktwachstum abzudecken, werden bis zum Jahr 2028 ca. 570 neue Großfrachtflugzeuge benötigt, was einem Flottenzuwachs von insgesamt rd. 114% entspricht (Quelle: Boeing, a.a.O., 2009).

Der Leasingnehmer der Boeing 777-200LRF des DCM Flugzeugfonds 3, AeroLogic, ist ein gemeinsames Unternehmen der Deutsche Post Beteiligungen Holding GmbH und der Lufthansa Cargo AG (Lufthansa Cargo), an dem beide Gesellschaften zu je 50% beteiligt sind. Die im September 2007 gegründete Gesellschaft ist aus dem seit 2004 bestehenden Joint Venture beider Partner hervorgegangen. DHL als Tochterunternehmen der Deutsche Post Unternehmensgruppe und Lufthansa Cargo beabsichtigen mit der Flotte insbesondere am wachsenden Frachttransportvolumen zwischen Asien und Europa zu partizipieren. Angeflogen werden beispielsweise Singapur, Shanghai, Bangkok, Hongkong und Seoul. Diese Strategie wird von unabhängigen Marktdaten bestätigt, die eine langfristige Wachstumsrate des Flugfrachtaufkommens nach China und den innerasiatischen Regionen von 9,9% p.a. bzw. 8,1% p.a. erwarten (Prognose für den 2008 bis 2027, Quelle: Boeing, World Air Cargo Forecast 2008-2009, Oktober 2008).

AeroLogic agiert ausgehend vom Flughafen Leipzig/Halle. AeroLogic hat mit der Fondsgesellschaft des DCM Flugzeugfonds 3 einen zehnjährigen Leasingvertrag, planmäßig beginnend ab Dezember 2009, für die Boeing 777- 200LRF abgeschlossen. Mit dem Leasingvertrag handelt es sich um einen sog. Operating Leasingvertrag, so dass der Leasingnehmer zusätzlich zur Leasingrate sämtliche Betriebskosten und Betriebsrisiken (Ausfallzeiten) trägt.

Im Rahmen von Flight Service Agreements haben sich die DHL, eine 100%ige Tochter der Deutsche Post Beteiligungen Holding GmbH, und Lufthansa Cargo die Kapazität der Frachtmaschine über eine Laufzeit von zehn Jahren von AeroLogic gesichert. Im Rahmen von Luftfrachtbeförderungsverträgen (Flight Service Agreements, FSA ) verpflichtet sich AeroLogic, die Boeing 777-200LRF des DCM Flugzeugfonds 3 für mindestens zehn Jahre in den Netzwerk der Joint Venture Partner einzusetzen.

Sollte AeroLogic den unkündbaren 10-jährigen Leasingvertrag mit der Fondsgesellschaft nicht erfüllen können mit dem Ergebnis, dass eine vorzeitige Vertragsbeendigung eintritt, haben sich DHL und Lufthansa Cargo durch einen Vertrag mit der Fondsgesellschaft den unmittelbaren Zugriff auf die Kapazität der Frachtmaschine gesichert und sich im Gegenzug verpflichtet, für eine ununterbrochene Leasingratenzahlung Sorge zu tragen. Die DHL International GmbH und Lufthansa Cargo haben danach die Möglichkeit, unter Beibehaltung der Flight Service Agreements den ursprünglichen Leasingvertrag jeweils durch einen neuen Vertrag zu gleichen Konditionen, jedoch mit einem anderen für die Fondsgesellschaft akzeptablen Leasingnehmer, zu ersetzen. Alternativ haben die Joint Venture Partner die Möglichkeit, selbst als Leasingnehmer einen Leasingvertrag zu gleichen Konditionen mit der Fondsgesellschaft abzuschließen.

Aus einem zusätzlichen FSA Direct Agreement zwischen DHL und Lufthansa Cargo mit der Fondsgesellschaft des DCM Flugzeugfonds 3 ergibt sich für den Fall einer vorzeitigen Beendigung der Flight Service Agreements die Verpflichtung, die Fondsgesellschaft als Leasinggeber für die aus der vorzeitigen Vertragsbeendigung resultierenden Kosten und Verluste zu entschädigen. Weiterhin ist eine anrechenbare Abschlagszahlung zu leisten. Diese Abschlagszahlung entspricht dem zum Zeitpunkt der vorzeitigen Vertragsbeendigung verbliebenen Tilgungsdarlehen zzgl. dem niedrigeren Betrag aus 36 Monatsmieten oder dem Betrag der bis zum regulären Vertragsverlauf noch ausstehenden Monatsmieten. Für den DCM Flugzeugfonds 3 ist damit im Endergebnis eine ausgesprochen differenzierte Absicherung der Leasingeinnahmen festzustellen.

DHL ist nach eigenen Angaben weltweiter Marktführer für den internationalen Expressversand und Überlandtransport sowie die internationale Luftfrachtbeförderung. Außerdem ist das Unternehmen weltweit Marktführer im Bereich Seefracht und Kontraktlogistik/Supply Chain Management. Mit dem Geschäftsfeld DHL Express deckt das Unternehmen den weltweiten Versand von Paket- und Express-Sendungen ab. Das interkontinentale Netzwerk von DHL Express basiert auf rd. 124.000 Mitarbeitern die in insgesamt 220 Ländern aktiv sind. Weltweit werden ca. eine Million Kunden über ein Servicenetz mit 4.700 Stützpunkten bedient (Quelle: dhl.de, 2009).

DHL ist eine Marke im Konzern Deutsche Post World Net. Der Konzern erwirtschaftete im Jahr 2008 einen Umsatz von EUR 57,2 Mrd. Das Konzernjahresergebnis im Jahr 2008 beläuft sich auf rd. EUR -1,9 Mrd. nach Steuern (Quelle: Deutsche Post World Net, Jahresbericht 2008, 2009). Im ersten Halbjahr 2009 erzielte Deutsche Post World Net einen Umsatz von EUR 22,6 Mrd. und einen Konzernüberschuss von EUR 1,4 Mrd. Das Eigenkapital beträgt derzeit EUR 8,6 Mrd. (Quelle: Deutsche Post World Net, Halbjahresbericht 2009, 2009). Ohne jeden Zweifel handelt es sich mit Deutsche Post World Net bzw. DHL als Leasingpartner des DCM Flugzeugfonds 3 um einen erstklassigen Partner mit exzellenter Marktpositionierung und weit überdurchschnittlicher Finanzkraft.

Lufthansa Cargo zählt mit 12,58 Milliarden geflogenen Frachttonnenkilometern im Jahr 2008 zu einem der weltweit größten Unternehmen im Transport von Luftfracht. Das Unternehmen beschäftigt derzeit weltweit rd. 4.500 Mitarbeiter. Der Schwerpunkt von Lufthansa Cargo liegt im Airport-Airport-Geschäft. Das Streckennetz umfasst rund 300 Zielorte, wobei sowohl Frachtflugzeuge als auch die Frachtkapazitäten der Lufthansa Passagiermaschinen genutzt werden. Im Jahr 2008 hat Lufthansa Cargo Umsatzerlöse in Höhe von rd. EUR 3,0 Mrd. und ein operatives Ergebnis in Höhe von ca. EUR 163,9 Mio. erzielt (Quelle: lufthansa-cargo.de). Auf Konzernebene wurde im ersten Halbjahr 2009 ein Umsatz in Höhe von EUR 10,2 Mrd. realisiert, das operative Ergebnis beläuft sich auf EUR -216,0 Mio. (Quelle: Lufthansa AG, Zwischenbericht erstes Halbjahr 2009, 2009). Damit konnte die Lufthansa den deutlichen Marktabschwung insgesamt gut auffangen. Das Eigenkapital beläuft sich derzeit auf EUR 6,0 Mrd.

Im Endergebnis ist dem DCM Flugzeugfonds 3 hinsichtlich der Leasingnehmer bzw. Flugzeugnutzer eine erstklassige Partnerqualität zu bescheinigen.

## Investition und Finanzierung

### Kaufpreis

Der DCM Flugzeugfonds 3 erwirbt die Boeing 777-200LRF für einen Basiskaufpreis in Höhe von US\$ 166,0 Mio., der seitens AeroLogic geordnete Sonderausstattungen oder Spezialausführungen im Gesamtbetrag von rd. US\$ 2,3 Mio. und etwaige weitere aufpreispflichtige Modifikationen der Flugzeugspezifikationen bis zu einem Gesamtbetrag von TUS\$ 250 beinhaltet. Für Preisvergleiche ist der Anschaffungspreis exklusive Sonderausstattungen in Höhe von US\$ 163,45 Mio. anzusetzen.

Der verbleibende Kaufpreis enthält zum Teil Vorfinanzierungszinsen, so dass die direkten Anschaffungskosten de facto niedriger ausfallen. Weiterhin hat der Leasingnehmer AeroLogic Zusatzausstattungen mit einem Volumen von US\$ 1,5 Mio. geordert, die direkt von AeroLogic bezahlt werden und sich insofern nicht auf den Kaufpreis auf Ebene der Fondsgesellschaft auswirken. Die Zusatzausstattungen verbleiben bei Rückgabe des Flugzeugs im Eigentum der Fondsgesellschaft. Die werterhöhenden Effekte aus den Zusatzausstattungen werden in den nachfolgenden Preisanalysen nicht berücksichtigt, um eine konservative Grundlage der Hochrechnungen zu gewährleisten.

Airline Fleet & Network Management, aktuelle Ausgabe März/April 2009, gibt für Passagierflugzeuge des Typs Boeing 777-LR einen Current Market Value von rd. US\$ 140 Mio. an. Die Boeing 777-Frachtflugzeuge basieren auf der Passagiermaschine 777-200LR. Die Listenpreise für die 777-Frachtflugzeuge liegen je nach Ausstattung im Schnitt ca. 14,8% oberhalb der Listenpreise für eine vergleichbare Passagiermaschine (Quelle: www.boeing.com, Preise in US\$ Mio., Stand 2008). Der ca. 16,75% oberhalb des genannten Current Market Values für Passagierflugzeuge liegende Anschaffungspreis verhält sich damit marktkonform. Es ist positiv anzumerken, dass die vertraglich gesicherten Leasingeinnahmen für den DCM Flugzeugfonds 3 in Höhe von insgesamt ca. US\$ 155,0 Mio. mit erstklassigen Leasingnehmern keine erkennbaren Preiserhöhungen mit sich bringt.

Die kalkulierte monatliche Leasingrate für die Boeing 777-200LRF des DCM Flugzeugfonds 3 in Höhe von ca. US\$ 1,29 Mio. liegt ca. 24,0% oberhalb der aktuellen Leasingraten (Quelle: Airline Fleet & Network Management, a.a.O., 2009). Innerhalb der zehnjährigen Leasinglaufzeit ergibt sich ein Mehrertrag gegenüber den derzeitigen Leasingraten für Passagiermaschinen von insgesamt rd. US\$ 30,0 Mio. Für die zehnjährige Leasinglaufzeit ergibt sich insofern im Vergleich zur aktuellen Marktrentabilität von Passagierflugzeugen ein nennenswerter Ertragsvorteil für den DCM Flugzeugfonds 3.

Gutachterlich werden Verkaufserlöse für das Flugzeug des DCM Flugzeugfonds 3 nach ca. zehn Einsatzjahren zwischen US\$ 124,5 Mio. bis US\$ 134,2 Mio. geschätzt. Dabei wurde berücksichtigt, dass die Boeing 777-200LRF des DCM Flugzeugfonds 3 im Zustand „Full Life Condition“ zurückzugeben ist. Wesentliche Bauteile, worunter insbesondere die Triebwerke und die Fahrwerke fallen, sind mit einer Betriebsstundenanzahl von Null, also in grundüberholter Form zurückzugeben. Alternativ könnte AeroLogic für die im Rückgabezeitpunkt verbrauchte Nutzung dieser Bauteile einen finanziellen Ausgleich an die Fondsgesellschaft leisten.

Gegenüber der Prospektplanung wäre ein um ca. US\$ 63,6 Mio. reduzierter Nettoverkaufserlös von US\$ 32,0 Mio. ausreichend, um bei ansonsten unveränderten Annahmen eine Rückführung des Anlegerkapitals zzgl. Agio sicherzustellen. Für die Triebwerke der Boeing 777-200ER geben Marktquellen bei Full life Condition einen aktuellen Marktwert von ca. US\$ 36,0 Mio. an (Quelle: Airline Fleet & Network Management, a.a.O., 2009). Mit den szenarisch hochgerechneten Verkaufspreis, der unterhalb der momentanen Marktpreise für vergleichbare, neuwertige Triebwerke liegt, handelt es sich insofern um einen konservativen Stresstest.

### Finanzierungsstruktur

Das geplante Beteiligungskapital liegt bei US\$ 91,5 Mio. zzgl. 5% Agio. Die Gesamtfinanzierung des Flugzeuges wird weiterhin durch die geplante Aufnahme von zwei gewährten Darlehen mit einem Gesamtbetrag von US\$ 92,5 Mio. sichergestellt. Die erste Darlehenstranche in Höhe von US\$ 60,5 Mio. ist über die Zinsfestschreibungsdauer von zehn Jahren voll ständig zu tilgen. Die zweite Darlehenstranche in Höhe von US\$ 32,0 Mio. ist über die vereinbarte Laufzeit von zehn Jahren tilgungsfrei und soll konzeptgemäß mit der Veräußerung des Frachtflugzeuges vollständig getilgt werden. Die Fondsgesellschaft beansprucht keine Zwischenfinanzierung. Sofern wider Erwarten eine Zwischenfinanzierung erforderlich sein, würde sich das nur dann negativ auswirken, wenn die Kapitalkosten die geplanten Auszahlungen in Höhe von 7,0% für das Jahr 2010 übersteigen würden.

Das Gesamtinvestitionsvolumen beträgt US\$ 184,0 Mio. (exkl. Agio). Die Fremdmittelquote beläuft sich auf 50,3% und fällt damit angesichts der zehnjährigen Einnahmensicherung moderat aus. Die durchschnittliche Tilgungsleistung im Zeitraum 2010 bis 2019 belaufen sich auf ca. 6,5% p.a. der gesamten Fremdmittel. Während der zehnjährigen Leasingperiode werden rd. 65,3% der gesamten Fremdmittel getilgt.

### Zinskonzept

Der Prognoserechnung liegt die Annahme zugrunde, dass der Leasingnehmer von seinen Optionsrechten zur Wahl eines variablen US\$-Zinses keinen Gebrauch macht. Es wurde daher eine Zinsfestschreibung auf US\$-Basis für eine Laufzeit von zehn Jahren unterstellt. Die Finanzierung wird zwei Tage vor Auslieferung des Flugzeuges eingedeckt mit der Folge, dass der endgültige Zinsaufwand erst zu diesem Zeitpunkt berechnet werden kann. Der Prognoserechnung liegt entsprechend des kalkulatorisch angesetzten Basiszinssatzes von 4,0% p.a. (10-Jahres-USDSwapsatz) ein kalkulatorischer Zinssatz für das Tilgungsdarlehen von 4,375% p.a. und für das endfällige Darlehen ein kalkulatorischer Zinssatz von 5,5% p.a. zugrunde.

Die Anpassung der Leasingrate an den endgültigen Darlehenszins ist bezogen auf das Verhältnis zwischen Eigen- und Fremdkapital der Fondsgesellschaft überkompensierend, so dass ein niedriger Fremdkapitalzins zu einer Leasingrate führt, die eine niedrigere Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals zur Folge hat. Das Risiko der Fondsgesellschaft liegt demnach in einem bis zum Zeitpunkt der Eindeckung der Fremdmittel sinkenden US\$-Zinsniveau. Die kalkulierten Leasingraten beruhen auf einem unterstellten 10-Jahres-US\$-Swapsatz von 4,0% p.a. Eine Sensitivitätsanalyse mit einem Zinssatz zu 3,0% p.a. ergibt bei ansonsten unveränderten Prämissen keine nennenswerten Veränderungen für die Anlegerprognose. Im Dezember 2008 hat die amerikanische Notenbank den Leitzins auf 0,25% abgesenkt. Es handelt sich um den niedrigsten Leitzins seit 1971, als der Zinssatz erstmals für Tagesgeld festgelegt wurde (Quelle: stern.de, USA senken Leitzins auf Rekordtief, 17. Dezember 2008). Das Risiko eines fallenden Zinsniveaus erscheint damit eher unbedeutend.

### Fondsnebenkosten

Als Fondsnebenkosten werden in dieser Untersuchung alle Kostenpositionen definiert, die dem Emissionshaus zuzurechnen sind und von dem Emissionshaus der Höhe nach festgelegt werden. Hinzu kommen fondsspezifische Gebühren, wie etwa die Mittelverwendungskontrolle. Auf dieser Basis sind folgende Positionen in der Berechnung zu berücksichtigen: Eigenkapitalvermittlung (inkl. Agio), Prospekt & Marketing, Platzierungsgarantie, Fremdkapitalvermittlung, Konzeption und Vermittlungsgebühr, Fondsgeschäftsführungskosten und Haftungsvergütungen (während der Platzierungsphase), Fondsverwaltung (Initial), Mittelverwendungskontrolle und sonstige Kosten.

Die geplanten anfänglichen Fondsnebenkosten betragen insgesamt rd. US\$ 15,8 Mio. Die anfängliche Fondsnebenkostenquote beläuft sich damit auf 17,2% bezogen auf das Anlegerkapital. Es handelt sich um eine maßvolle anfängliche Fondsnebenkostenquote am unteren Rand der marktüblichen Kostenquote geschlossener Flugzeugfonds. Die kalkulierten laufenden Fondsnebenkosten belaufen sich in Summe auf ca. 0,3% des Anlegerkapitals (kalkulierte Laufzeit 10,3 Jahre) und fallen äußerst moderat aus. Im Endergebnis ist dem DCM Flugzeugfonds eine für alle Beteiligten faire Kostenstruktur zu bescheinigen.

Die Anschaffungsnebenkosten ergeben sich aus einer Vermittlungsprovision in Höhe von rund 0,8% des Flugzeugkaufpreises zzgl. der gesetzlichen Umsatzsteuer für das Flugzeug nebst Leasingvertrag, verschiedenen Bankgebühren, Rechtsberatungskosten sowie der initialen Flugzeugverwaltungsgebühr für den Asset Manager. Die Anschaffungsnebenkosten liegen bei insgesamt ca. US\$ 3 Mio. und entsprechen 1,8% des Anschaffungspreises. Die Anschaffungsnebenkosten fallen damit überschaubar aus.

Die geplante anfängliche Liquiditätsreserve beträgt US\$ 3,475 Mio. und entspricht damit rd. 3,8% des geplanten Eigenkapitals. Die Liquiditätsreserve wird für den Zeitraum 2010 bis 2013 kalkulatorisch genutzt, um runde Auszahlungen von 7% p.a. darstellen zu können. Da ca. 90% der geplanten Auszahlungen aus dem operativen Ergebnis erwirtschaftet werden, ist diese Umstand für die Anlegerprognose als unkritisch zu beurteilen.

### Versicherungen

Die abzuschließende Haftpflichtversicherung für durch den Betrieb des Flugzeugs verursachte Personen- und Sachschäden hat grundsätzlich alle versicherbaren Schadensereignisse abzudecken und muss eine Deckung für das Einzelereignis von mind. US\$ 800 Mio. aufweisen. Der Selbstbehalt in der Kaskoversicherung für den Flugzeugumpf darf US\$ 1 Mio. nicht überschreiten.

## Ertragskonzept

### Leasingvertrag

AeroLogic mit Sitz in Leipzig hat mit der Fondsgesellschaft des DCM Flugzeugfonds 3 einen zehnjährigen, unkündbaren Leasingvertrag über die Boeing 777-200LRF abgeschlossen. Die vereinbarte Leasingdauer entspricht zeitlich der Prospektplanung, die einen Verkauf des Flugzeuges nach Ablauf des zehnjährigen Leasingvertrages vorsieht.

Bei dem Leasingvertrag handelt es sich um einen sog. Operating Leasingvertrag. Aus diesem Grund liegen u.a. keinerlei Andienungsrechte bzw. Erwerbsoptionen vor. Der Leasingnehmer ist grundsätzlich verpflichtet, feste und gleich hohe monatliche Leasingraten zu zahlen. Die endgültige Leasingrate wird zwei Banktage vor Auslieferung des Flugzeugs nach Maßgabe des dann gültigen US\$-10-Jahres-Swapsatzes ermittelt und fixiert. Die kalkulierte monatliche Leasingrate für den DCM Flugzeugfonds beträgt ca. US\$ 1,29 Mio.

### Zinseinnahmen

Die kalkulierten Guthabenzinsen belaufen sich auf ca. 2,6% der geplanten laufenden Auszahlungen exkl. Verkaufserlös und stellen damit eine nachgeordnete wirtschaftliche Größe dar (geometrisches Mittel).

### Betriebskosten

Der Leasingnehmer ist verpflichtet, sämtliche direkten und indirekten Kosten zu tragen, die durch den Betrieb des Flugzeugs anfallen. Der Leasingnehmer hat insbesondere auf eigene Rechnung sämtliche Wartungen und Reparaturen des Flugzeugs zu veranlassen und den vertragsgemäßen Versicherungsschutz des Flugzeugs herzustellen und ununterbrochen aufrecht zu erhalten.

Die der Fondsgesellschaft zustehenden Gewährleistungsansprüche gegenüber dem Hersteller Boeing werden vom Leasingnehmer als Vertreter der Fondsgesellschaft wahrgenommen. Die wirtschaftlichen Folgen des Totalverlustes des Flugzeugs nach erfolgter Übergabe trägt der Leasingnehmer. Der Leasinggeber bzw. der eingebundene Asset Manager ist zu regelmäßigen Inspektionen des Flugzeugs und zur Überprüfung der Wartungsnachweise befugt.

Aufgrund der Kostenübernahme durch den Leasingnehmer kombiniert der DCM Flugzeugfonds 3 feste Leasingeinnahmen für einen Zeitraum von zehn Jahren in Verbund mit dem vollständigen Ausschluss operativen Kostenrisiken. Aufgrund dieser Kombination ist dem DCM Flugzeugfonds 3 eine überdurchschnittliche Prognosesicherheit auf Anlegerebene zu bescheinigen.

### Geplanter Verkaufserlös

Zur Einschätzung der Restwertentwicklung wurden vom Prospektherausgeber des DCM Flugzeugfonds 3 drei Bewertungsgutachten namhafter Gutachter eingeholt (Avitas, IBA, Aviation Specialists Group). Die Bewertungsgutachten gehen von einer realistisch erscheinenden durchschnittlichen Inflationsrate in Höhe von 2,5% p.a. aus. Weiterhin wird gutachterlich berücksichtigt, dass das Flugzeug in „Full Life Condition“ zurückzugeben ist.

Der niedrigste Gutachtenwert per Ende 2019 liegt bei US\$ 124,5 Mio., der mittlere Schätzwert bei US\$ 129,3 Mio. und der höchste Schätzwert bei US\$ 134,2 Mio. Für die Prognoserechnung wird der durchschnittliche Gutachtenwert in Höhe von ca. US\$ 129,0 Mio. angesetzt.

Von dem geschätzten Verkaufserlös wird die pauschale Vermittlungsprovision in Höhe von 1,1% bezogen auf den Verkaufserlös abgezogen, welche der Asset Manager Amentum erhalten würde. Ferner werden von dem Veräußerungserlös die fixe Komplementärvergütung in Höhe von TUS\$ 200,0 abgezogen, die für die Leistungen in Zusammenhang mit der Veräußerung des Frachtflugzeugs anfallen. Weiterhin wird die Vergütung in Höhe von TUS\$ 150,0 zugunsten der DCM Service GmbH für ihre Leistungen im Zusammenhang mit der Liquidation der Fondsgesellschaft in Abzug gebracht. Zusätzlich wird von dem geschätzten Veräußerungserlös ein IHK-Beitrag i.H.v. rd. TUS\$ 155,0 abgezogen.

Eine Sensitivitätsanalyse auf Basis des niedrigsten gutachtlichen Schätzwertes für den Verkaufserlös ergibt bei ansonsten unveränderten Annahmen keine nennenswerten Auswirkungen auf den Anlegererfolg.

## Anlegerprognose

Die prognostizierten Auszahlungen für Anleger des DCM Flugzeugfonds 3 belaufen sich ab dem Jahr 2010 bis zum Jahr 2019 konstant auf 7,0% bezogen auf das Kommanditkapital. Es handelt sich also mit dem DCM Flugzeugfonds 3 was die prognostizierten Auszahlungen anbelangt konzeptgemäß um einen stabilen „Siebenprozenter“. Der geplante Verkaufserlös soll ca. 97,5% des Anlegerkapitals vor Steuern zurückführen. Das steuerliche Konzept führt zu einer überschaubaren Steuerbelastung. Die Planung sieht vor, dass ca. 86% der Mittelrückflüsse netto durch den Anleger vereinnahmt werden können.

Im Endergebnis beträgt der geplante Vermögenszuwachs nach Steuern für höchstbesteute Anleger des DCM Flugzeugfonds 3 ca. 3,7% p.a. bezogen auf die der Nominaleinlage (Steuersatz 42% zzgl. 5,5% Solidaritätszuschlag, kalkulierte Laufzeit 10,3 Jahre). Eine Kapitalanlage, die vollständig der Abgeltungssteuer unterliegt, müsste einen Vermögenszuwachs vor Steuern von ca. 5,0% p.a. generieren, um nach Steuern gleichzuziehen. Für Anleger mit einem Steuersatz von 30% zzgl. 5,5% Solidaritätszuschlag liegt der prognostizierte Vermögenszuwachs bei 4,6% p.a. nach Steuern bezogen auf die Nominalbeteiligung. Eine Kapitalanlage, die vollständig der Abgeltungssteuer unterliegt, müsste in diesem Fall einen Vermögenszuwachs vor Steuern von ca. 6,25% p.a. generieren, um nach Steuern gleichzuziehen.

## Fazit

Der DCM Flugzeugfonds 3 investiert in eine Boeing 777-200LRF und damit in das weltweit effizienteste Großfrachtflugzeug. Die Entwicklung neuer Großfrachtflugzeuge mit nochmals optimierten Eigenschaften ist kompliziert, sehr kostenintensiv und äußerst langwierig. Damit bietet die Boeing 777-200LRF über Dekaden diverse Alleinstellungsmerkmale für den Flugzeugnutzer.

Die derzeitige Weltwirtschaftskrise zeitigt nicht nur negative Auswirkungen. Aufgrund der kurzfristig verminderten Marktrentabilität setzt eine Marktbereinigung ein. Die Neubestellungen von Flugzeugen bzw. Stornierungen von Bestellungen haben drastisch zugenommen. Der Wert eines verfügbaren, neuen Großfrachtflugzeuges wird dadurch faktisch erhöht. Für die Leasingnehmer des DCM Flugzeugfonds 3 ergeben sich aus der Marktkrise Chancen, die Wettbewerbsposition auszubauen. Solche Zyklen können nur bonitätsstarke Partner nutzen. Langfristig besteht kein Zweifel an einem nachhaltigen Marktwachstum für den Flugfrachtverkehr.

Der DCM Flugzeugfonds 3 verzeichnet mit AeroLogic bzw. DHL und Lufthansa Cargo als Leasingnehmer eine erstklassige Partnerqualität. Da der Leasingpartner sämtliche operativen Kosten übernimmt, ergibt sich eine weit überdurchschnittliche Prognosesicherheit auf Anlegerebene. Wann auch immer die Markterholung einsetzen wird, Anleger des DCM Flugzeugfonds 3 investieren in einen von etwaigen Krisenzeiten über zehn Jahre faktisch abgeschirmtes Fondskonzept. Der prognostizierte Vermögenszuwachs nach Steuern von ca. 4% bis 5% pro Jahr basiert auf insgesamt überdurchschnittlich sicheren Grundlagen. Ein nachhaltiger Kapitalverlust ist nach menschlichem Ermessen äußerst unwahrscheinlich.

Im Vergleich zu einem Passagierflugzeug entfallen bei einem Frachtflugzeug Investitionen, Wartungen bzw. Modernisierungen hinsichtlich des Flugzeug-Interieurs. Hinsichtlich der Wiederverwendbarkeit und Modernisierungskosten spielen Komfort, Unterhaltungselektronik u.ä., wie bei Passagierflugzeugen stark relevant, bei Frachtflugzeugen keine Rolle. Die Abnahmemodalitäten bei Rückgabe des Flugzeuges wurden nach dem markt gängigen Terminus „Full Life Condition“ vereinbart.

Ob die Fondsgesellschaft des DCM Flugzeugfonds 3 tatsächlich in zehn Jahren beschließt, das Flugzeug zu verkaufen, hängt davon ab, ob der Verkaufserlös zu weitgehend prospektkonformen Endergebnissen führt. Eine Anschlussvermietung bei einer ersten Adressen wäre ohne großen finanziellen Aufwand grundsätzlich möglich. Die Anleger haben daher die Wahl, einem angemessenen Verkaufserlös zuzustimmen oder alternativ eine Anschlussvermietung zu bevorzugen. Dabei ist positiv anzumerken, dass das Chancenpotenzial vollständig auf Anlegerebene verbleibt, da keinerlei Kaufoptionen, Gewinnbeteiligungen o.ä. eine Rolle spielen.

Der DCM Flugzeugfonds 3 zielt konzeptgemäß auf ein sehr hohes Maß an Investitionssicherheit auf Anlegerebene ab. Unternehmerische Anleger, die einen Teil des Gesamtvermögens in ein auf Stabilität abzielendes Sachwert-Investment investieren möchten, finden hier eine qualitativ hochwertige Beteiligungsofferte.



FMG FondsMedia GmbH  
Wichmannstrasse 4  
Haus 1 West  
22607 Hamburg  
Phone: ++49 (40) 854 076 - 0  
Fax: ++49 (40) 854 076 - 40  
[info@fonds-media.de](mailto:info@fonds-media.de)  
[www.fondsmedia.com](http://www.fondsmedia.com)