

# Geschlossene Flugzeugfonds Auch Emirates schickt A380 in den Ruhestand

Scope  
Analysis

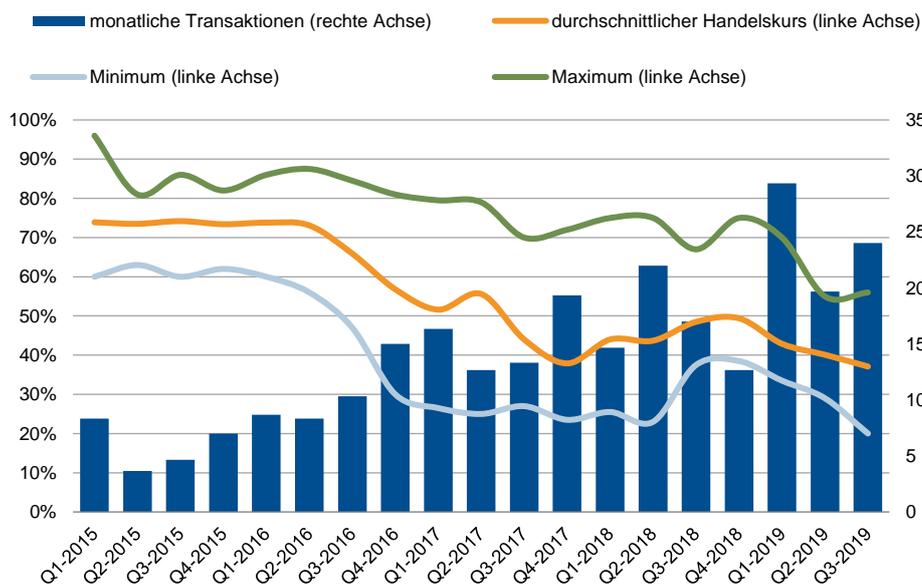
**Nach Singapore Airlines und Air France beginnt nun auch Emirates, ihre A380-Flotte in den Ruhestand zu verabschieden. Emirates betreibt fast die Hälfte aller weltweit operierenden A380.**

Laut Emirates-Präsident Tim Clark wird die Fluggesellschaft in Kürze damit beginnen, ihre A380-800 nach und nach in den Ruhestand zu schicken. Die ersten beiden Flugzeuge seien bereits aus dem Verkehr gezogen und würden einem Part-Out-Prozess unterworfen. Emirates betreibt derzeit einhundertzwölf A380-800, fast die Hälfte aller weltweit operierenden Einheiten des Typs.

Die beiden konkreten Modelle wurden in den Ruhestand geschickt, weil bei Emirates eine umfassende Überholung der Bestandsflotte ansteht und es ökonomisch sinnvoller sein kann, ältere Modelle aus dem Betrieb zu nehmen. Ersatzteile wie z. B. das Fahrwerk können für andere Bestandsflugzeuge wiederverwendet werden. (Dieses Vorgehen ist in der Regel günstiger, als ein neues Hauptfahrwerk für z. B. 25 Mio. US-Dollar zu kaufen.)

Zum Hintergrund: Anfang 2019 kündigte Emirates an, ihren Auftrag für die A380 von insgesamt 162 auf 123 Einheiten zu reduzieren. Dies führte dazu, dass Airbus das Ende der Produktion des Typs im Jahr 2021 bekannt gab.

**Abbildung 1: Anzahl Zweitmarkttransaktionen und Handelskurse A380-Fonds**



Quelle: Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG; Darstellung: Scope Analysis; Stand: 30.09.2019

## Zum Hintergrund

Deutsche Anleger haben über geschlossene Fonds rund 1,6 Mrd. Euro in insgesamt 21 Airbus A380 investiert. Die Leasingnehmer dieser Flugzeuge sind Singapore Airlines, Air France und Emirates.

### Analyst

Frank Netscher  
+49 30 27891 138  
[f.netscher@scopeanalysis.com](mailto:f.netscher@scopeanalysis.com)

### Head of Alternative Investments

Sonja Knorr  
+49 30 27891 144  
[s.knorr@scopeanalysis.com](mailto:s.knorr@scopeanalysis.com)

### Redaktion / Presse

André Fischer  
+49 30 27891 147  
[a.fischer@scopegroup.com](mailto:a.fischer@scopegroup.com)

### Weitere Veröffentlichungen

A380 Flugzeugfonds – Air France plant Rückgabe von fünf A380

Februar 2019

Aviation Finance Outlook 2019

Dezember 2018

A380 Flugzeugfonds – „Part-Out“ als letzte Option

Juli 2018

### Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5  
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0  
Fax +49 30 27891 100  
Service +49 30 27891 300

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)  
[www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com)

Bloomberg: SCOP

#### Zweitmarkt: Bodenbildung bei Kursen noch nicht erreicht

Abbildung 1 zeigt eine Übersicht über die Entwicklung der Zweitmarktkurse für geschlossene A380-Fonds über die vergangenen Jahre. Ferner soll erläutert werden, welche Marktgeschehnisse ursächlich für die Kursentwicklung waren:

##### Vor Q2 2016

Vor dem zweiten Quartal 2016 herrschte praktisch „Normalzustand“ am Zweitmarkt. Die Handelskurse lagen zwischen 60% und 90% des Nominalwerts. Abschlüsse von bis zu 20% sind auf dem Zweitmarkt für geschlossene Fondsanteile durchaus die Regel – auch für Fonds, die prospektgemäß laufen.

##### Q3-2016 - Q1-2017

Im September 2016 erklärte Singapore Airlines, auf die Verlängerungsoption des ersten Leasingvertrags zu verzichten. Die Auswirkungen auf den Zweitmarkt waren deutlich: Die Durchschnittskurse fielen kontinuierlich bis auf 50% da Käufer begannen, die Zukunfts-trächtigkeit des Modells in Frage zu stellen.

##### Q1-2017 - Q2-2017

Im ersten Halbjahr 2017 gab es nur wenig Handel der „kritischen“ Fonds, da auf Käuferseite starke Zurückhaltung herrschte. Die Anzahl der monatlichen Transaktionen sank um 20% im Vergleich zum Vorquartal. Der Durchschnittskurs hingegen stieg zumindest kurzfristig an, da nur vermeintlich sicherere A380-Fonds mit noch länger laufenden Leasingverträgen gehandelt wurden. Alles in allem ein kurzes Auf mit einer Gegenbewegung beim Durchschnitt von 50% auf 55%.

##### Q2-2017 - Q4-2017

Der Gutachter Ascend hatte zu Jahresbeginn 2017 seine Erwartungen bezüglich der Marktwerte bei Gebrauchtmaschinen sowie die Höhe der im Zweitmarkt voraussichtlich erzielbaren Leasingraten nach unten angepasst. Im Herbst 2017 wurde zudem der allererste A380 von Singapore Airlines an seinen Besitzer zurückgegeben.

Singapore hatte bereits im Frühsommer angekündigt, bis Ende März 2018 insgesamt vier A380 an die Leasinggeber zurückzugeben, so dass erstmalig gebrauchte A380 verfügbar werden. Die Auswirkungen auf dem Zweitmarkt für geschlossene Fondsanteile waren eindeutig: Die Kurse sanken erneut und zwar deutlich. Im Durchschnitt ging es von 55% hinunter bis auf knapp unter 40%.

##### Q4-2017 - Q4-2018:

Kurssprung: Anfang November 2017 bestätigten Airbus und Emirates, sich in fortgeschrittenen Verhandlungen für eine weitere A380-Order zu befinden. Bei dieser Gelegenheit äußerte sich Airbus-Chef Thomas Enders positiv zu den Zukunftsaussichten des Superjumbos: „Ich bin überzeugt, dass wir auch in zehn Jahren noch Maschinen vom Typ A380 bauen werden.“

Zusätzlichen Schub für die Zweitmarktkurse lieferte das beschlossene Part-Out Konzept der ersten beiden A380-Fonds. Diese gesteigerte Planungssicherheit sorgte dafür, dass der Durchschnittskurs wieder von knapp unter 40% auf 50% stieg.

##### Q4-2018 - Q3-2019:

Im Februar 2019 dann verlagert Emirates einen großen Teil der noch bestehenden A380-Bestellungen auf den A350. Aufgrund dieser Entscheidung seines mit großem Abstand wichtigsten A380-Kunden verkündet Airbus daraufhin, die Produktion des Modells 2021 einzustellen. Der Zweitmarkt reagierte erwartungsgemäß. Die Kurse fielen erneut – im Durchschnitt von 50% auf nunmehr rund 37%.

### Ausblick – „Part-Out“-Konzepte schaffen Sicherheit

Solange für die kurz- bis mittelfristig auslaufenden Leasingverträge der A380-Fonds keine Planungssicherheit besteht, ist mit einem weiteren graduellen Verfall der Handelskurse zu rechnen. Entlastung könnten weitere Part-Out Konzepte bringen, da durch die damit einhergehende erhöhte Planungssicherheit die Kurse stabilisiert werden könnten.

Die Zukunftsaussichten für die Anleger in den A380-Fonds haben sich durch die jüngsten Entwicklungen nicht grundlegend geändert. Nach wie vor geht Scope davon aus, dass Anleger keine Verluste erleiden werden – siehe dazu Scopes Report „[Airbus A380 – Part-Out als letzte Option](#)“. Die ursprünglich prospektierten Renditen werden jedoch nicht erreicht, sondern werden eher im unteren einstelligen Bereich liegen.

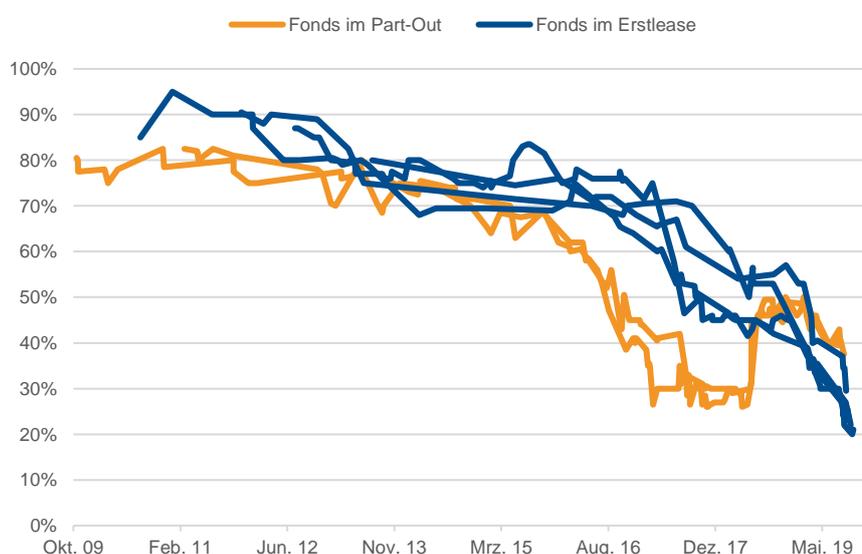
Interessant: Fonds, deren A380 sich bereits im Part-Out befinden, werden sogar zu leicht höheren Kursen gehandelt – siehe Abbildung 2. Dies erklärt sich hauptsächlich durch die bereits oben erwähnte erhöhte Planungssicherheit. Für die beiden sich aktuell im Part-Out befindlichen Fonds existiert ein Zeithorizont bis zum Verkauf der letzten Flugzeug-Komponenten. Des Weiteren lassen die letzten Informationen auf einen recht planmäßigen Ablauf des bisherigen Part-Out-Prozesses schließen.

Gemäß einem Anlegerschreiben aus dem August 2019 wurde die Demontage der beiden Flugzeuge zwischenzeitlich abgeschlossen. Die bislang noch nicht veräußerten Komponenten wurden eingelagert. Es wird weiter an dem Verkauf der Flugzeugteile gearbeitet und der gesamte Verkaufsprozess soll wie geplant rund zwei Jahre andauern.

Die beiden betroffenen Fondsgesellschaften haben bis jetzt Verkaufserlöse von jeweils rund 19 Mio. US-Dollar erzielt. Damit konnten im Juli 2019 die Bankdarlehen vollständig zurückgeführt werden. Die beiden Fonds DS 129 und DS 130 sind somit schuldenfrei gegenüber den ursprünglich finanzierenden Banken. Noch in diesem Jahr soll eine Auszahlung von 5% an die Anleger erfolgen. Die nächste daran anschließende Auszahlung ist für Frühjahr 2020 geplant.

Die Zweitmarktkäufer scheinen hier an die Umsetzung des Part-Out-Konzeptes zu glauben und honorieren dies mit entsprechend höheren Kaufkursen als für die Fonds, bei denen die Flugzeuge stillgelegt sind oder sich der Erstleasing-Vertrag dem Ende nähert.

**Abbildung 2: Kursentwicklung einzelner A380-Fonds**



Quelle: Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG; Darstellung: Scope Analysis; Stand: 30.09.2019



## Geschlossene Flugzeugfonds

Auch Emirates schickt A380 in den Ruhestand

Scope Analysis GmbH

### Headquarters Berlin

Lennéstraße 5  
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

### Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68  
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 66 77 389 0

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)

[www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com)

## Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2019 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Analysis GmbH, Scope Investor Services GmbH, Scope Risk Solutions GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scopes Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scopes Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scopes Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scopes Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.