

MANAGEMENTRATING



Doric Asset Finance & Verwaltungs GmbH

Adresse	Berliner Str. 114 63065 Offenbach am Main
Management Qualität im Segment	Flugzeugfonds
Management Qualität im Segment	Immobilienfonds

Struktur

Das 2005 gegründete Emissionshaus Doric Asset Finance & Verwaltungs GmbH ("Doric Asset Finance") befindet sich mehrheitlich im Besitz der geschäftsführenden Gesellschafter, die über langjährige Erfahrung in der Strukturierung und Finanzierung von Assets sowie der Emission von Geschlossenen Fonds verfügen. Doric Asset Finance ist durch Fondsemis-sionen in den Segmenten Luftfahrt, Immobilien, Schifffahrt und Erneuerbare Energien breit aufgestellt. Der Kernkompetenzbereich des Unternehmens liegt im Segment Flugzeug-fonds. Das Emissionshaus verfolgt eine konsequente Strategie des "hands-on"-Managements. Mit der Anerkennung als Finanzdienst-leistungsinstitut Ende 2008 unterliegt das Emissionshaus erhöhten auf-sichtsrechtlichen Erfordernissen. Die

damit verbundenen Anforderungen an die Aufbau- und Ablauforganisa-tion sowie an das Risikomanagement wurden im vergangenen Jahr einge-leitet und sollen im laufenden Jahr 2010 vollständig umgesetzt werden. Die finanzielle Ausstattung der Doric Asset Finance gilt als stabil und mittlerweile als unabhängig vom Neugeschäft der Doric Gruppe. Langfristige und stetige Einnahmen werden insbesondere aus dem Geschäftsfeld Asset Management generiert, das insbesondere im Seg-ment Luftfahrt auch für Drittparteien durchgeführt wird, und einen Stabi-litätsfaktor für die Ertragslage des Unternehmens darstellt. Den Erfolg des Vertriebs dokumentiert der Anstieg der Anzahl der Beteiligungen im Jahr 2009 gegenüber dem Vor-jahr um rund 25 Prozent.

Kompetenz

Im Segment Flugzeugfonds liegt der Kernkompetenzbereich des Unter-nehmens. Die Unternehmensleitung dokumentiert diesbezüglich über-durchschnittliche Branchenerfahrung. Darüber hinaus besteht ein ausge-bautes Asset Management, in dem die gesamte Investitionstätigkeit in einem strukturierten Prozess selb-ständig durchgeführt beziehungs-weise in Ergänzung zu externen Dienstleistungen angeboten wird. Hervorzuheben sind die Asset

Management - Leistungen für Dritt-parteien sowie insbesondere das innovative Potenzial, das sich in der Finanzierung der ersten fünf Airbus A 380 niederschlägt. Auch das Seg-ment Immobilienfonds wird mit seinen Leistungsbereichen kompe-tenant sowohl auf der Leitungs- als auch auf der operativen Ebene abgedeckt. Die Systeme der Risiko-kontrolle sind für alle Segmente im Branchenvergleich überdurchschnitt-lich ausgebaut.

Performance

Die Ausschüttungsperformance aller in Bewirtschaftung befindlichen Flugzeug- und Immobilienfonds verläuft kumulativ betrachtet plan-mäßig. Alle in Bewirtschaftung befindlichen Flugzeugfonds sind langfristig vermietet, so dass Ver-änderungen in der Ertragsentwicklung über die nächsten Jahre nicht erwartet werden. Für die Immobilienfonds wird mittelfristig die weitere Performance von den Anschlussvermietungen und den tatsächlich erzielten "Rent

Reviews" abhängen. Die vertraglich vorgesehenen und kalkulierten Mieterhöhungen in den Jahren 2009 und 2010 konnten marktbedingt nicht durchgesetzt werden. Dem-nach erwartet das Emissionshaus bis zum Zeitpunkt der nächsten vorgesehenen Mietanpassungen im Jahr 2015 Mindereinnahmen gegen-über der Prognose mit der Folge potentiell reduzierter Liquiditäts-überschüsse und damit reduzierter jährliche Ausschüttungen.

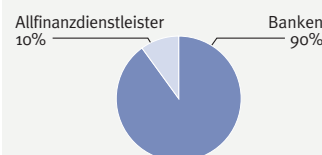
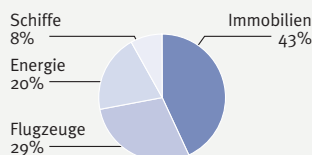
Gesamt-Rating

AA

Sehr hohe Qualität

Vertriebsstruktur

Produktstruktur



Stärken

- Langjährige Erfahrung in der Strukturierung von Assets und der Konzeption Geschlossener Fonds
- Ausgewiesene Branchenexpertise, insbesondere in den Segmenten Luftfahrt und Immobilien
- "Hands-on"-Management durch das eigene Asset Management
- Hohe Asset Management Qualität im Segment Luftfahrt
- Internationale Präsenz sichert direkten Kontakt zu den Märkten und Vertragspartnern

Schwächen

- Relativ kurze Emissionshistorie in der Verantwortung der Doric Asset Finance
- Gestaffelte Zinslastvereinbarungen für die Immobilienfonds führen vor dem Hintergrund nicht durchgesetzter "Rent Reviews" voraussichtlich zur Reduzierung der jährlichen Ausschüttungen

Chancen

- Geringe Korrelation der Investitions-segmente untereinander
- Gesunkene Einkaufspreise für Immo-bilien und Erneuerbare Energien

Risiken

- Allgemeine Marktrisiken, insbeson-dere in Bezug auf den Immobilien-markt London

Fazit

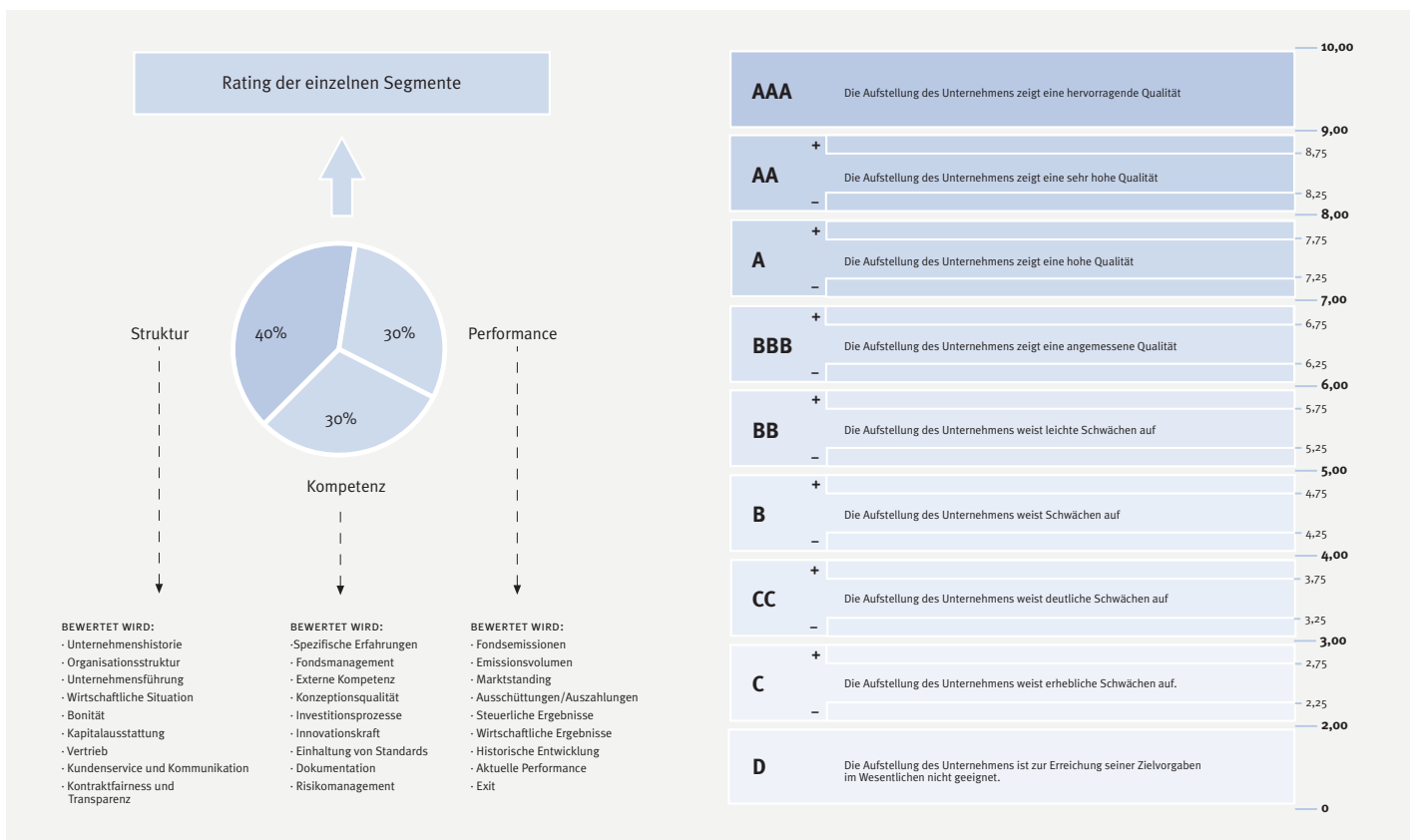
Das 2005 gegründete Emissionshaus Doric Asset Finance befindet sich mehr-heitlich im Besitz der geschäftsfüh-renden Gesellschafter, die über nach-gewiesene, langjährige Erfahrung in der Strukturierung und Finanzierung von Assets sowie der Emission von Ge-schlossenen Fonds verfügen. Doric Asset Finance ist durch Fondsemis-sionen in den Segmenten Luftfahrt, Im-mobilien, Schifffahrt und Erneuerbare Energien breit aufgestellt. Der Kern-kompetenzbereich des Unternehmens liegt im Segment Flugzeugfonds. Die finanzielle Ausstattung der Doric Asset Finance gilt als stabil und mittlerweile als unabhängig vom Neugeschäft der Doric Gruppe. Eigenkapital konnte im vergangenen Geschäftsjahr 2009 nicht in dem gleichen Maße wie in den ver-gangenen Jahren platziert werden. Dennoch konnte das Emissionshaus eine Steigerung des Jahresüberschus-ses um 38 Prozent erzielen. Einen Stabi-litätsfaktor für die Ertragslage des Unternehmens stellt das Geschäftsfeld Asset Management (auch für Drittpar-

teien) dar, das gegenüber dem Vorjahr 2008 einen signifikanten Anstieg ver-zeichnen konnte. Das Management des Emissionshauses wird durch kompetentes Fachpersonal ergänzt. Die Systeme der Risikosteuerung und -kontrolle sind im Branchenvergleich überdurchschnittlich ausgebaut. Die Leistungsbilanzdaten zeigen im Bereich der Flugzeugfonds und im Segment Immobilien für das Geschäftsjahr 2009 planmäßige Auszahlungen an die An-leger, die auch für 2010 prognostiziert werden. Angabegemäß erwartet das Emissionshaus zukünftig Abweichungen in Bezug auf die Ausschüttungen für die Immobilienfonds, da die ver-traglichen Mieterhöhungen in den Jahren 2009 und 2010 marktbedingt nicht durchgesetzt werden konnten. Gestaffelte Zinszahlungen ab Januar 2010 für die erste Tranche der lang-fristigen Darlehen dieser Immo-bilienfonds werden voraussichtlich die Liquiditätsreserven reduzieren und somit zu geringeren jährlichen Aus-schüttungen führen.

Gesamt-Rating	AA	Sehr hohe Qualität
Management Qualität im Segment Flugzeugfonds	AA	Sehr hohe Qualität
Management Qualität im Segment Immobilienfonds	AA-	Sehr hohe Qualität

Herleitung Rating

Panels	Gewichtung	Unterkriterien	Gewichtung	Wertung	
Panel I Struktur	40%	1. Organisation	30%	8,5	
		2. Finanzstruktur	40%	7,6	
		3. Investor Relation	30%	8,1	
Panelergebnis				8,02	
				Flugzeuge	Immobilien
Panel II Kompetenz	30%	1. Management	30%	9,7	9,0
		2. Fachkompetenz	50%	9,2	8,4
		3. Risikokontrolle	20%	9,0	9,0
Panelergebnis				9,31	8,70
Panel III Performance	30%	1. Emissionshistorie	20%	7,2	6,3
		2. Soll- / Ist-Vergleich	50%	10,0	9,7
		3. Nachhaltigkeit	30%	6,7	6,4
Panelergebnis				8,45	8,03
Segment-Ergebnis				8,45	8,23
Segment-Rating				AA	AA-
Gesamtergebnis				8,41	
Gesamt-Rating				AA	



Haftungsausschluss

Scope Analysis übernimmt keine wie auch immer geartete Gewähr – weder explizit noch implizit – für die Genauigkeit, rechtzeitige Verfügbarkeit, Vollständigkeit, Brauchbarkeit oder Eignung einer solchen Beurteilung oder sonstigen Meinung oder Information für einen bestimmten Zweck. Jede Beurteilung oder sonstige Meinung darf nur als ein Faktor von vielen in eine Anlageentscheidung einfließen, die seitens oder im Auftrag irgendeines Nutzers der hierin enthaltenen Informationen getroffen wird.

Herausgeber

Scope Analysis GmbH
Rosenthaler Straße 63-64
10119 Berlin

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.scope-group.com oder über die Hotline +49 (0)30 27891-300.

