

ESSAY | FLUGZEUGINVESTMENTS

Aufwind fürs Portfolio

Flugzeuginvestments sind ein eher ungewöhnliches Objekt für die Geldanlage von Privatanlegern. Die Vermögensklasse bietet vor allem **langfristig orientierten Anlegern** sehr gute Rahmenbedingungen, meint Gastautor Andreas Ahlmann und erklärt, worauf Investoren bei Flugzeugfonds achten müssen

Die Luftfahrtindustrie ist eine der wichtigsten Industrien der Welt. Jährlich werden 2,4 Milliarden Passagiere transportiert. Weltweit schafft die Branche rund 32 Millionen Arbeitsplätze – direkt oder indirekt. Der Luftverkehr bietet Flexibilität, Schnelligkeit sowie eine große Reichweite und ist daher unverzichtbar für die globale Wirtschaft. Er hat maßgeblichen Anteil am Wirtschaftswachstum, insbesondere auch in den dynamisch wachsenden Schwellenländern. Und auch die Zukunftsaussichten sind vielversprechend: Bis zum Jahr 2029 soll sich die globale Flugzeugflotte beinahe verdoppeln.

Weniger bekannt ist, dass Flugzeuge auch eine interessante Investitionsmöglichkeit für Privatanleger sind. Da ein durchschnittlicher Anleger aufgrund des hohen Kaufpreises ein Flugzeug niemals direkt erwerben kann, besteht die Möglichkeit, über Geschlossene Fonds in die Vermögensklasse zu investieren. Dieser erwirbt die Maschine und vermietet sie für einen bestimmten Zeitraum an eine Fluggesellschaft. In den vergangenen Jahren investierten deutsche Privatanleger jährlich zwischen 250 und 700 Millionen Euro in Flugzeugfonds. Allein in den letzten vier Jahren flossen rund zwei Milliarden Euro Eigenkapital in Flugzeuge.

Flugzeuge haben einen liquiden Markt mit vielen Käufern

Die wesentlichen Charakteristika des Investitionsobjekts Flugzeug sind Langlebigkeit, Wertbeständigkeit und hohe Fungibilität. Verkehrsflugzeuge sind langlebige Investitionsgüter. Sie sind darauf ausgerichtet, bei regelmäßiger Wartung 50.000 Flüge absolvieren zu können. Das entspricht vier bis sieben Starts pro Tag in einem Zeitraum von 20 bis 30 Jahren.

Die zweite wichtige Eigenschaft eines Flugzeugs ist seine Wertbeständigkeit. Flugzeuge verlieren langsamer an Wert als andere Mobilien wie etwa Autos. Dabei wird der Wert einer Maschine von mehreren Faktoren wie der Marktlage, dem Zustand des Flugzeugs und dem Flugzeugtyp bestimmt.

Der dritte große Vorteil von Flugzeuginvestments ist die Fungibilität vieler Typen. Das heißt, dass es für die Maschinen einen relativ liquiden Markt mit vielen poten-

ziellen Käufern gibt. Dies gilt in hohem Maß für Maschinen der Familie Airbus A320, aber auch für die größere A330-/A340-Familie. Maschinen dieser Familien sind in vielerlei Hinsicht – etwa bei der Konstruktion oder der Bedienung – nahezu identisch.

Der Passagierverkehr verdoppelt sich etwa alle 15 Jahre

Der Luftverkehrsmarkt ist einer der großen Gewinner der Globalisierung. Der internationale Luftverkehr ist eng an die Entwicklung der Weltwirtschaft gekoppelt und hat sich in den vergangenen 40 Jahren sehr positiv entwickelt. Seit den späten 60er-Jahren wächst er durchschnittlich um fünf Prozent pro Jahr. Der Passagierverkehr hat sich etwa alle 15 Jahre verdoppelt. Ablesbar ist dies an der Entwicklung der Revenue Passenger Kilometer (RPK), einer wesentlichen Kennzahl für den Luftverkehr. Ein RPK bedeutet, dass eine Person einen Kilometer weit geflogen wurde. Wurden im Jahr 1992 beispielsweise weltweit 2,2 Billionen RPK erreicht, so waren es 15 Jahre später, im Jahr 2007, bereits 4,5 Billionen RPK.

Den Aufwärtstrend des Luftverkehrs konnten auch zwischenzeitlich auftretende Krisen nicht stoppen. Zwar kam es immer wieder zu kurzfristigen Nachfrageeinbrüchen, beispielsweise nach den Anschlägen vom 11. September 2001 oder 2002/2003 nach dem Ausbruch der Infektionskrankheit SARS. Langfristig aber setzte sich der Aufwärtstrend fort. Den bislang schwersten Rückgang hatte die Luftfahrt infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 zu

Nur kurze Krisen

Auch wenn die Einbrüche bei den Passagierzahlen im internationalen Luftverkehr durch Krisen wie die Anschläge vom 11. September 2001, die Angst vor dem SARS-Virus aus China 2002/03 oder der jüngsten Wirtschaftskrise relativ stark waren, erholte sich die Branche immer sehr schnell. Durch die zunehmende Globalisierung dürfte sich die Nachfrage bei Passagierflugzeugen weiter erhöhen. Aktuell buhlt Airbus um einen Auftrag über 250 Jets für die US-Linie American Airlines – finanziert auch mithilfe von Fonds.



Andreas Ahlmann
Geschäftsführer der Hannover Leasing

Nach der Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Dresdner Bank und nach dem Studium der Betriebswirtschaftslehre an der European Business School (ebs) in Oestrich-Winkel arbeitete Ahlmann als Diplom-Kaufmann bei der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young. Ende 1995 trat er in die Hannover Leasing ein und baute in verantwortlicher Position den Bereich der internationalen Großmobilen- sowie der Filmfinanzierungen erfolgreich auf. Im Jahr 2005 wurde er in die Geschäftsführung berufen, wo er schwerpunktmäßig die Bereiche Großmobilen, Großanlagen und Alternative Investitionen sowie den Eigenkapitalvertrieb verantwortet.

verkräften. In der ersten Jahreshälfte 2009 ging der Passagierverkehr im Premiumsegment um 25 Prozent zurück, im Economy-Segment sank er um neun Prozent. Der Markt erholte sich jedoch relativ schnell und Mitte 2010 hatten sowohl der Passagier- als auch der Frachtverkehr bereits wieder Vorkrisenniveau erreicht. Dieser Langfristtrend wird sich allen Prognosen zufolge fortsetzen. Die Flugzeughersteller Boeing und Airbus erwarten bis zum Jahre 2029 im Schnitt ein jährliches Wachstum des Passagierverkehrs um 5,3 beziehungsweise 4,8 Prozent.

Nach 13 bis 18 Jahren ist in der Regel ein Totalgewinn erreicht

Bei Flugzeugfonds dominiert heute das sogenannte Operating Leasing. Diese Fonds, die auch als unternehmerische Flugzeugfonds bezeichnet werden, erwerben das Eigentum am Flugzeug. Die Maschine wird für eine bestimmte Grundmietzeit an eine Airline vermietet. In der Regel läuft der erste Leasingvertrag zehn Jahre und sieht oftmals eine oder mehrere Verlängerungsoptionen vor. Verlängert der Leasingnehmer den ersten Vertrag nicht, muss die Fondsgesellschaft einen anderen Mieter finden. Das Weitervermietungsrisiko nach Ablauf der Grundmietzeit liegt also bei der Fondsgesellschaft, spricht den Anlegern. Nach einem Zeitraum von 13 bis 18 Jahren ist aber in der Regel ein Totalgewinn erreicht. Dann kann das Flugzeug verkauft und der Fonds aufgelöst werden.

Der Leasingvertrag überträgt alle laufenden Kosten für Unterhalt und Betrieb des Flugzeugs auf den Leasingnehmer. Hierunter fallen

neben den Gebühren für die Registrierung des Flugzeugs und den Lizenz- und Flughafengebühren vor allem die Kosten für Wartung, Instandhaltung und Instandsetzung des Flugzeugs. Durch diese Vertragsgestaltung bleibt die Fondsgesellschaft vor eventuellen Kostensteigerungen verschont. Steigen beispielsweise die Kerosinpreise, muss die Fondsgesellschaft diese Mehrkosten nicht tragen.

Wie bei allen Investitionsobjekten hat auch bei einem Flugzeug der Kaufpreis entscheidenden Einfluss auf die Rendite der Investition. Flugzeuge haben hohe Anschaffungspreise – je nach Typ sind zwei- bis dreistellige Millionenbeträge notwendig. Kauft eine Fondsgesellschaft ein Flugzeug zu teuer, kann lediglich ein Teil dieser Kosten über eine höhere Anfangsmiete kompensiert werden. Bei der Weitervermietung oder beim Verkauf drückt der nicht amortisierte Teil des hohen Kaufpreises die Rendite der Anleger.

Der richtige Flugzeugtyp ist für den Fondserfolg sehr wichtig

Mit der Beteiligung an einem nachhaltig konzipierten Flugzeugfonds können Privatanleger attraktive Renditen bei vergleichsweise geringem Risiko erzielen. Die Rahmenbedingungen, die die Marktentwicklung der Luftfahrt langfristig beeinflussen, sind positiv. Für den Fondserfolg ist von Bedeutung, dass die Fondsstruktur auf den spezifischen Flugzeugtyp abgestimmt ist. Dabei spielt die Wahl des jeweils passenden Mieters eine wichtige Rolle. Liegen bei einem Flugzeugtyp wenige Erfahrungswerte zur Verwertbarkeit vor – dies ist beispielsweise beim Airbus A380 der Fall – sollte eine lange Bindung an eine bonitätsstarke Airline erreicht werden.

Indem das eingesetzte Kapital während der Grundmietzeit zurückgeführt wird, lässt sich das Risiko für den Anleger minimieren. Bei einem weit verbreiteten Flugzeugtyp, über den bereits Erfahrungswerte zum Wertverlauf und zur Verwertbarkeit vorliegen, spielt die Bonität des Anfangsmieters eine weniger zentrale Rolle, da dieser zur Not kurzfristig ersetzt werden kann. In diesem Fall kommt es mehr auf ein Fondsmanagement an, das über langjährige Erfahrung im Flugzeugbereich verfügt.

Entwicklung des Flugverkehrs weltweit (Passagiere, ohne Fracht)

