

Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Sonderdruck aus der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 17. Oktober 2012

Jumbo-Finanzierung

Die hohen Anschaffungskosten von Megalinern wie dem A380 stellen Airlines vor Herausforderungen. Das Interesse an Leasing als Alternative zum Direkterwerb ist dementsprechend hoch.

Von Andreas Ahlmann

„Superjumbos“ wie der Airbus 380 haben in den vergangenen Jahren sowohl in der Fachwelt als auch in der Öffentlichkeit für viel Aufsehen gesorgt – nicht zuletzt wegen ihrer Größe und der Ingenieursleistung, die sie verkörpern: 73 Meter Länge, 24 Meter Höhe und bis zu 569 Tonnen Gewicht sind beeindruckende Eckdaten, und mit diesen Dimensionen ist der A380-800 das größte Passagierflugzeug der Welt. Doch auch wenn der Erwerb und der Betrieb dieser Maschinen zweifellos für eine gewisse Aufmerksamkeit sorgen, ist das für die Fluggesellschaften keineswegs nur eine Frage des Prestiges. Für die Nutzung der „Superjumbos“ sprechen vielmehr handfeste ökonomische Notwendigkeiten. Sie können so viele Passagiere transportieren wie kein Flugzeug zuvor, was angesichts des langfristig wachsenden Passagieraufkommens bei gleichzeitig begrenzten Start- und Landekapazitäten auf vielen Flughäfen immer wichtiger wird. Hinzu kommt, dass sich beim Einsatz großer Flugzeuge nicht nur die Zahl der erforderlichen Flüge reduziert, sondern vor allem auch der Anteil der auf jeden Passagier entfallenden Flughafengebühren, Personal- und Treibstoffkosten.

Alternativen zum Direkterwerb

Vor diesem Hintergrund stellt die Verfügbarkeit von Großraummaschinen wie dem A380 für die Airlines einen immer wichtiger werdenden Erfolgsfaktor dar. Wer sich im Wettbewerb behaupten will, muss in den Märkten mit wachsendem Passagieraufkommen präsent sein und über entsprechende Kapazitäten verfügen. Dass der weltweite Luftverkehrsmarkt weiter wächst, steht außer Zweifel. In den kommenden 15 Jahren soll sich das globale Luftverkehrsaufkommen nach Schätzungen des Branchenverbands International Air Transport Association (IATA) verdoppeln. Selbst in einem vergleichsweise konjunkturschwachen Jahr wie 2012 rechnen die Experten mit einem Wachstum von 4,2 Prozent. Auch die kürzlich veröffentlichten Gewinnprognosen der IATA für das Jahr

2012 belegen, dass sich der Luftverkehrsmarkt selbst in schwächeren Konjunkturphasen als relativ robust erweist. So erhöhten die IATA-Experten ihre Prognose für die Gewinne der Airlines im Jahr 2012 Anfang Oktober um immerhin 36 Prozent auf nunmehr 4,1 Milliarden Dollar. Grund dafür sind die Passagierzahlen, die ungeachtet der Euro-Krise und der hohen Ölpreise über den Erwartungen liegen. Dies gilt weiterhin insbesondere für den asiatischen Raum – vom Nahen Osten bis in die Wachstumsmärkte wie Indien oder China. Jede Airline, die in diesen Märkten aktiv ist und ihre Kapazitäten nicht rechtzeitig erweitert, muss damit rechnen, Marktanteile zu verlieren.

Eine gewisse Herausforderung stellen jedoch die hohen Anschaffungskosten der Megaliner dar. Zudem gibt es für den A380 faktisch noch keinen Zweitmarkt, so dass bisher auch noch keine Erfahrungen hinsichtlich des Wiederverwertungsrisikos vorliegen. Deshalb sind die Fluggesellschaften bei dieser Flugzeugkategorie besonders daran interessiert, die Maschinen auf Basis von Leasingverträgen als Alternative zum Direkterwerb nutzen zu können. Doch auch der Leasinganbieter steht vor der Notwendigkeit, eine tragfähige Finanzierungslösung für das relativ hohe Investitionsvolumen zu entwickeln.

Vorausschauende Fondskonzeption

Da sich Flugzeuge als Investitionsgüter generell durch Langlebigkeit, Wertbeständigkeit und eine hohe Fungibilität auszeichnen, eignen sie sich auch in besonderem Maße für eine Eigenkapitalfinanzierung durch Privatanleger im Rahmen eines geschlossenen Fonds. Bei Maschinen wie dem A380 spielt für viele Anleger neben den wirtschaftlichen Eckdaten, die grundsätzlich im Vordergrund stehen sollten, auch die Faszination für die Technik dieses „Flugzeugs der Superlative“ eine große Rolle.

Die fehlenden Erfahrungen mit dem Flugzeugtyp, insbesondere in Bezug auf die Wertentwicklung und den bei einem Exit

erzielbaren Veräußerungserlös, erfordern jedoch eine entsprechende Berücksichtigung in der Fondskonzeption. Es gilt dabei, die in vielen Punkten komplementären Interessen der Fluggesellschaft und der Investoren so miteinander in Einklang zu bringen, dass eine ausgewogene Partizipation der Beteiligten an Chancen und Risiken erreicht wird.

Im Unterschied zu schon länger auf dem Markt befindlichen Flugzeugtypen sollte das Konzept eines A380-Fonds daher auch in schwächeren Marktphasen die Rückführung des eingesetzten Fremd- sowie Eigenkapitals ohne Berücksichtigung eines Veräußerungserlöses vorsehen. Da bei Flugzeugfonds die Mietrate während der Fondslaufzeit in der Regel einer Marktanpassung unterliegt, empfiehlt sich die Vereinbarung einer Mindestmiete. Da jedoch nicht von vornherein feststeht, ob der Erstmietler das Flugzeug über die gesamte prognostizierte Fondslaufzeit nutzt, muss ein solches Mindestmietkonzept auch bei einer Anschlussvermietung an einen Dritten, der eventuell nicht so bonitätsstark wie der Erstmietler ist, greifen. Ein vorausschauendes Fondskonzept muss allerdings auch Brücken bauen, um nicht nur sicherheitsorientiert die Rückführung von Eigen- und Fremdkapital, sondern andererseits chancenorientiert eine erfolgreiche Zweitverwertung zur Erzielung einer angemessenen Rentabilität zu ermöglichen. Wenn auf diese Weise die Risiken der flugzeugfinanzierenden Privatinvestoren begrenzt werden, dürfte sich dieser Weg auch auf lange Sicht für die Finanzierung von Megalinern mit hohen Investitionsvolumina etablieren.

Andreas Ahlmann ist Geschäftsführer der Hannover Leasing GmbH & Co. KG.

© Alle Rechte vorbehalten. Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH, Frankfurt. Zur Verfügung gestellt vom Frankfurter Allgemeine Archiv. www.faz-rechte.de/sonderdrucke.htm.