



Flugzeugfinanzierung wird in der Krise zum Kunststück

Zahl der aktiven Banken ist drastisch geschrumpft – Für DVB

Bank ist die Bewertung der Flieger das entscheidende Kriterium

Von Lisa Schmelzer, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 10.7.2009

Für Fluggesellschaften wird es zunehmend schwieriger, Finanziere für Flugzeuge zu finden. Denn die Zahl der in der Flugzeugfinanzierung aktiven Banken hat sich drastisch reduziert, zwischen 2007 und Juni 2009 nach Schätzung der DVB Bank von mehr als 50 Instituten auf nur noch 9 bis 10. Zudem ist der Zugang zum Kapitalmarkt, den zum Beispiel Leasingunternehmen wie die AIG-Tochter ILFC zur Finanzierung ihrer Flugzeugkäufe nutzen, verstopft.

Doch dem einen oder anderen aus der angeschlagenen Airline-Branche gelingt das „Kunststück“ Finanzierung auch in Zeiten wirtschaftlicher Turbulenzen. So hat etwa Aerologic, ein Joint Venture von Lufthansa Cargo und DHL Express, zusammen mit der DVB Bank, einem Spezialisten für Schiffs- und Flugzeugfinanzierungen, ein Paket geschnürt, um die acht Boeing-777-Frachter der Aerologic zu finanzieren. In diesem speziellen Fall ist die DVB über ihre Fonds als Käufer der Maschinen aufgetreten, hat mit dem Hersteller Boeing einen Kaufvertrag abgeschlossen und die Flieger dann für zehn Jahre an Aerologic vermietet. Die DVB Bank hat über von ihr gemanagte Fonds das Eigenkapital zur Verfügung gestellt, etwa 20 bis 30% des gesamten Kaufpreises. Den Rest finanziert ein Bankenkonsortium, an dem die DZBank-Tochter allerdings nicht beteiligt ist. Laut Listenpreis hat die Bestellung ein Volumen von gut 2 Mrd. Dollar, allerdings wird derzeit deutlich weniger bezahlt. Experten schätzen den tatsächlichen Kaufpreis auf unter 1,5 Mrd. Dollar.

Der Deal mit den Boeing-777-Frachtern passt in das „Beuteschema“ der Bank. Der Fokus liegt auf der Finanzierung vergleichsweise neuer Flugzeuge, rund die Hälfte des Flieger-Portfolios der DVB Bank stammt aus den Baujahren 2003 bis 2008. Das Durchschnittsalter der DVB-Flieger liegt bei rund 6,8 Jahren, weltweit hat die fliegende Flotte durchschnittlich zwölf Jahre auf dem Buckel.

Keine Chance für den A380

Die 777-Frachtversion ging im Frühjahr 2005 an den Start, ist also gerade einmal vier Jahre alt. Bei solchen Maschinen liegt der Second-Hand-Wert vergleichsweise hoch, wenn denn ein Flugzeug mal weiterverkauft werden soll. Ein paar Jahre sollte ein Flugzeugmodell allerdings schon im Einsatz sein, denn erst dann lässt sich ein Wiederverkaufswert überhaupt einschätzen. „Einen Airbus A380 würden wir derzeit nicht finanzieren, weil es für diesen Flugzeugtyp noch keinen Second-Hand-Markt gibt“, betont der Vorstandsvorsitzende der DVB Bank, Wolfgang F. Driese, vor Journalisten in Frankfurt.

Das Hauptaugenmerk der Finanziere liegt zwar auf dem Flugzeugtyp und dessen Wertentwicklung. „Die Flugzeugbewertung steuert unseren Appetit, denn die Wertverläufe eines bestimmten Flugzeugs sind viel einfacher einzuschätzen als die Überlebenschancen einzelner Airlines“, erklärt Driese. Doch erleichtert es der Bank die Entscheidung, wenn hinter dem Flugzeugkauf eine finanziell solide Airline steht. „Wir sind keine Mainstream-Bank, sondern Cherry Picker“, betont der DVB-Chef, und um solche „Cherries“ dürfte es sich bei den Aerologic-Müttern Lufthansa Cargo und DHL Express mit Deutscher Post und Deutscher Lufthansa im Hintergrund durchaus handeln. Allerdings schließt Cherry Picking von Fall zu Fall auch die Zusammenarbeit mit so maroden Unternehmen wie Alitalia nicht aus, wenn die Bedingungen und das Flugzeugportfolio stimmen.

Die Fluggesellschaften haben nach der letzten Branchenkrise Anfang des Jahrtausends kräftig Flugzeuge bestellt, denn damals waren die Preise günstig. Die Flieger werden nun nach und nach ausgeliefert, allein 2009 und 2010 mehr als 2000 Maschinen. Driese hat Zweifel daran, dass der Markt die zusätzlichen Kapazitäten tatsächlich aufnehmen kann, und noch größer sind seine Bedenken hinsichtlich der Finanzierung. Allein im Jahr 2010 steht laut DVB Bank ein zu finanzierendes Volumen von fast 64 Mrd. Dollar an, das auf Airlines, Leasingfirmen, Ban-

ken, Exportkreditgeber und die Hersteller (über Herstellerkredite) zu kommt. Davon wären schätzungsweise 15 bis 20 Mrd. Dollar von den wenigen verbliebenen Banken zu stemmen – „das wird schwer zu schaffen sein“, glaubt Driese. Bei solchen Summen fällt kaum ins Gewicht, dass bei den Schätzungen gut 5 Mrd. Dollar auf die Boeing 787 entfallen, für die der Hersteller Boeing kürzlich den Erstflug auf unbestimmte Zeit verschoben hat.

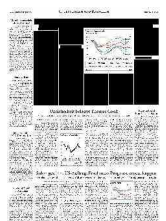
Driese rechnet damit, dass vor allem finanziell schwächere Fluggesellschaften Probleme haben werden, sich die notwendigen Mittel zu beschaffen. „Fluggesellschaften, die noch über vergleichsweise gute Ratings und größere Cash-Positionen verfügen, können sich den Zugang zum Funding erhalten“, sagt der DVB-Chef. Allerdings sind gerade hinsichtlich des Ratings viele Unternehmen schlecht aufgestellt, lediglich die Fracht-Airlines UPS und Fedex sowie der US-Billigflieger Southwest und die Deutsche Lufthansa haben von Standard & Poor's ein Investment-Grade-Rating erhalten.

Suche nach Partnern

Damit nicht zu viele Bestellungen abgesagt werden – mit schwerwiegenden Folgen für die Hersteller –, haben Exportkreditagenturen angekündigt, ihr Engagement ausweiten zu wollen. Weiterhin guten Zugang zu Finanzierungsquellen attestiert Driese den Airlines aus China und dem Mittleren Osten. Zudem wollen Boeing und Airbus ihre Herstellerfi-

nanzierung ausweiten. Noch schwieriger als die Finanzierung neuer Flugzeuge dürfte es indes sein, Mittel für Transaktionen im Sekundärmarkt aufzutreiben, zum Beispiel für Verkäufe von Gebrauchtflyern.

Die Situation ist allerdings nicht nur für Fluggesellschaften schwierig, sondern durchaus auch für die finanzierenden Banken. Denn nach-

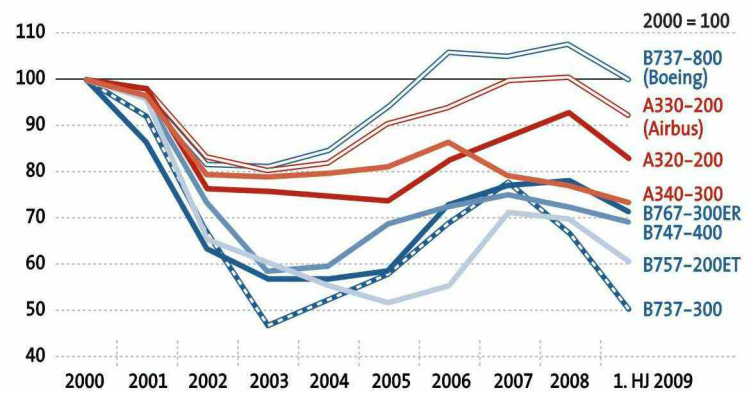




dem sich etwa die deutschen Landesbanken weitgehend aus dem Flugzeugfinanzierungsgeschäft zurückgezogen haben, ist es schwierig, Partner zur Bildung von Konsortien zu finden. Zudem versucht anscheinend manch einer, sich aus bestehenden Bündnissen zu verabschieden.

Sinkende Flugzeugwerte

Marktsituation 2009



B737-800 (3 Jahre)	A330-200 (3 Jahre)	A320-200 (11 Jahre)	A340-300 (6 Jahre)
B767-300ER (11 Jahre)	B747-400 (11 Jahre)	B757-200ET (11 Jahre)	B737-300 (16 Jahre)