

Flugzeugfinanzierung

Eine Anlagealternative im Aufwind

Immer öfter treten institutionelle Investoren als Fremdkapitalgeber dinglich besicherter Flugzeugfinanzierungen auf.

Als die Deutsche Girozentrale, eines der Vorgängerinstitute der Deka-Gruppe, das erste Flugzeug finanzierte, war der Markt überschaubar und sie war – gemeinsam mit der KfW – Pionier am deutschen Markt. Etliche Jahre später ist die Zahl der interessierten Investoren deutlich angewachsen, berichten Jürgen Hamper, Leiter Transport Finance, und Wigbert Kreß, Leiter Investorenbetreuung Institutionelle in der Abteilung Kreditausplatzierungen bei der Deka. Beide gemeinsam sind mitverantwortlich für das Neugeschäft und die Kreditausplatzierung von Flugzeugfinanzierungen. Dass Investitionen in Infrastruktur derzeit bei institutionellen Anlegern hoch im Kurs stehen, verwundert im extremen Niedrigzinsumfeld nicht. Denn der Druck wächst, stabile und regelmäßige Erträge zu erzielen. Außerdem gibt es angesichts der lockeren Geldpolitik der Notenbanken rund um den Globus reichlich Liquidität, die investiert werden muss. Und Infrastrukturinvestitionen können gut prognostizierbare und regelmäßige Cashflows bei geringer Korrelation zu anderen Assetklassen bieten.

„Wir verzeichnen eine enorme Steigerung speziell bei institutionellen Anlegern wie Versicherungen und Pensionskassen, die

überlegen, Flugzeugfinanzierungen in ihr Portfolio aufzunehmen“, sagt Hamper. Die zunehmende Beliebtheit hat Gründe: Das Produkt ist standardisiert, das Umfeld stark reguliert. „Es gibt einen hohen einheitlichen Standard“, erläutert Kreß. Die Transparenz sei zudem groß: „Das wissen Investoren zu schätzen.“ Hinzu kommt der Vorteil der geringen Korrelation zu anderen Assetklassen und der damit verbundene Diversifikationsbeitrag im Anlageportfolio.

Außerdem zeichnen sich Flugzeugfinanzierungen durch ihr klar begrenztes Risiko aus. Sie bieten gegenüber anderen Fremdkapitalanlagen vergleichbarer Rentabilität niedrigere Ausfallwahrscheinlichkeiten bei gleichzeitig hoher Wiedereinbringungsquote. Das liegt vor allem an den erstrangigen Flugzeughypotheken als so genannten dinglichen Sicherheiten, die sich im Falle einer Insolvenz des Betreibers im Zweitmarkt zumeist gut platzieren lassen.

Praktische Erfahrung als wichtiger Erfolgsfaktor

Investoren, die sich in diesem Markt engagieren wollen, sollten jedoch die hohe Komplexität in diesem illiquiden Anlagesegment

nicht unterschätzen. Die Flugzeugfinanzierungen müssen sorgfältig ausgewählt werden. Zudem muss die Auswahl der richtigen Instrumente auf den Bedarf des jeweiligen Investors abgestimmt sein. In diesem komplexen Geschäftsfeld ist langjährige Erfahrung entscheidend. Die Deka-Gruppe engagiert sich seit über 30 Jahren in der Finanzierung von Flugzeugen: Zusammen mit der KfW war sie die erste Bank in Deutschland, die im Bereich Flugzeugfinanzierung investiert hat. Außerdem hat die Deka als einer der ersten Anbieter in Deutschland auch institutionellen Anlegern professionellen Zugang zu dieser Assetklasse ermöglicht.

Vor einem Investment müssen Investoren grundsätzliche Überlegungen anstellen: Welches Risiko wollen sie eingehen? In welche Flugzeugtypen wollen sie investieren? Wie lange soll die Laufzeit der Investition sein? Die Deka-Experten wissen aus Erfahrung, wie wichtig die sorgfältige Auswahl von geeigneten Projekten ist. „Wir strukturieren die Finanzierungen gezielt mit festen oder variablen Kupons und auf Kundenwunsch mit maßgeschneiderten Laufzeiten“, erläutert Hamper. Die Höhe der zu erwartenden Renditen hängt davon ab, ob der Anleger auf der Eigenkapital- oder auf der Fremdkapitalseite einsteigt. Beides ist



Links: Auch ein Airbus A380 von Emirates Airlines ist Bestandteil des Flugzeugportfolios der Deko.
Rechts: Kraftpaket beim Sicherheitscheck. Die Turbine des Airbus A380 in der Montagehalle.

möglich und bietet ein unterschiedliches Chancen-Risiko-Profil.

Die Laufzeiten sind zwar flexibel zu gestalten. In der Regel liegen sie bei Flugzeugfinanzierungen aber bei bis zu zwölf Jahren. Wegen der Tilgungsstruktur beträgt die durchschnittliche Laufzeit jedoch tatsächlich sechs bis sieben Jahre. Die gängigen Transaktionsgrößen bewegen sich in einer Bandbreite von 50–100 Mio. Euro.

Qualität vor Rentabilität

Dass die Deko-Gruppe großes Augenmerk auf höchste Kreditsicherheits- und Qualitätsstandards legt, steht außer Frage. „Qualität steht bei uns vor Rentabilität“,

betont Krefß. Das wissen und schätzen die Kunden des Wertpapierhauses der Sparkassen. In welcher Form die Investition letztlich erfolgt, hängt maßgeblich von den Anforderungen des Investors ab. Für den individuellen Bedarf bietet die Deko ein breites Spektrum an unterschiedlichen Umsetzungswegen und Investitionsinstrumenten an. Je nach regulatorischer Anforderung können Investoren dann das passende Investitionsvehikel auswählen.

„Wir bieten verschiedene Flugzeugklassen und Risikoklassen an“, sagt Krefß. Die Marktgängigkeit ist dabei ein wichtiges Kriterium. Vor diesem Hintergrund werden die Maschinen der beiden großen Hersteller, Boeing und Airbus, bei Finanzierungen

bevorzugt. Schließlich dominieren sie den Flugzeugmarkt und sind bei den Investoren grundsätzlich beliebt.

Aktuell hat die Deko rund 250 Flugzeuge im Portfolio. „Wir kennen den Markt genau und verfügen über rechtliches Know-how, ein großes internationales Netzwerk und viele Kontakte im Markt“, fasst Hamper zusammen.

Zu diesem Netzwerk zählen neben den Fluggesellschaften und Herstellern auch Leasinggeber, Banken und andere Investoren. „So eine Finanzierung ist komplex. Unsere Verlässlichkeit ist deshalb sicher ein großer Pluspunkt“, so Hamper.

Flugzeugfinanzierung

Globale Vernetzung macht mobil

Vorteile für Investoren

- Dingliche Sicherheiten
- Große Transparenz im Reporting
- Geringe Korrelation zu anderen Assetklassen
- Klar begrenztes Risiko

Ausgestaltungsmöglichkeiten

- Feste oder variable Kupons mit auf Kundenwunsch maßgeschneiderten Laufzeiten
- Einstiegsmöglichkeiten auf der Eigen- oder Fremdkapitalseite
- Unterschiedliche Chancen-Risiko-Profile möglich
- Individuell investierbar, portionierbar und fungibel



+ 30 Jahre

Umsetzungserfahrung im Bereich der Flugzeugfinanzierung

rd. 250

Flugzeuge im Portfolio

2 Global Player

Deko fokussiert sich auf die Finanzierung von Flugzeugen der beiden weltweiten Marktführer Airbus und Boeing

Mehr Sicherheit durch Partaker-Ansatz

Ein weiterer Trumpf ist der so genannte Partaker-Ansatz. Das bedeutet konkret, dass die Dekas mit einem substanziellen Anteil bis zum Laufzeitende der Finanzierung mit investiert bleibt. Das gewährleistet ähnlich gelagerte Interessen von Kunde und Bank. Insgesamt sorgt diese Praxis dafür, dass die Dekas-Gruppe mindestens 25 bis 50 Prozent eines Kredites im eigenen Buch hält. „Auswahl und Akquisition der Kredite erfolgen nach den Vorgaben der eigenen Kreditrisikostategie. Dadurch bekommt die Partnerschaft natürlich eine ganz andere Qualität“, erläutert Dekas-Experte Kreß.

Die praktische Umsetzung sieht wie folgt aus: Für Kredite, die die Dekas-Gruppe nach Prüfung anhand der eigenen strengen Kriterien in die Bankbücher nehmen kann, werden gezielt institutionelle Co-Investoren gesucht. Dekas und Kunde investieren also gemeinsam. „Mit der Kombination aus Partaker und Investorenbetreuung haben wir uns vom Markt ab“, so Kreß. Damit nicht genug: Während der Laufzeit gibt es ein ganzes Paket an Service und Informationen für die Investoren. „Wir betreuen unsere Kunden über den gesamten Kreditzyklus hinweg“, betont Kreß. Kundenorientierung und -service stehen dabei stets im Mittelpunkt.

In welcher juristischen Form die Investition in Flugzeugkredite erfolgt, hängt maßgeblich von den spezifischen, insbesondere regulatorischen Anforderungen des jeweiligen Investors ab. „Die Entwicklung des geeigneten Flugzeugfinanzierungsportfolios ist ein sehr kundenindividueller Prozess. Es gibt keine Standardlösung“, sagt Hamper. Dazu seien viele Gespräche mit dem Investor erforderlich, in denen aufsichtsrechtliche Vorgaben, Kredit- und Kapitalmarktparameter zusammengebracht werden.

Große Finanzierungspalette

Für institutionelle Investoren steht ein breites Spektrum an Finanzierungsinstrumenten zur Verfügung – zum Beispiel als Einzeltransaktionen oder ganze Portfolios. Direktinvestments in Flugzeugfinanzierungen sind insbesondere für Anleger interessant, die nicht der Anlageverordnung

unterliegen. Hier können sich Direktbeteiligungen in Form von Vertragsübernahme, Abtretung und Unterbeteiligung mit Liquidität anbieten. Auch Kreditbeimischungen in Spezialfonds sind möglich. Dazu wählt der Investor Kredite aus dem Neukreditgeschäft oder dem Darlehensbestand seines Partners aus. Bei Luxemburger Verbriefungslösungen über einen speziell für einzelne Anleger oder eine Anlegergruppe aufgelegten Kreditfonds der Dekas kann zusätzlich die Managementstrategie selbst festgelegt werden.

Daneben machen es Flugzeugkreditfonds möglich, dass Investoren einfach und schnell Anteile an einem hochwertigen und gemanagten Portfolio für Flugzeugfinanzierungen erwerben können. Damit werden internationale Flugzeugfinanzierungen individuell investierbar, portionierbar und fungibel.

Bislang dominierten im Bereich Flugzeugfinanzierung eigenkapitalbasierte Anlagen bei den Investoren. Diese Assets lassen sich direkt auf die Bilanz nehmen, was Transparenz schafft, etwa im Reporting gegenüber

den eigenen Gremien. Allerdings schmilzt wegen der Liquiditätsflut aktuell der Renditeabstand zwischen Eigen- und Fremdkapitalinvestments zusehends. Darüber hinaus lässt zunehmender Margenverfall im Bereich der Infrastruktur, wie zum Beispiel bei alternativen Energien, insbesondere jedoch im Segment öffentliche PPP-Infrastruktur, den Blick von bereits in Kerninfrastruktur diversifizierte investierten Investoren auf neue Assetklassen fallen.

Sowohl Eigen- als auch Fremdkapitalanlagen sind für Investoren als Investition in Infrastruktur attraktiv: Die risikoreicheren Eigenkapitalanlagen können als Renditetreiber für das Portfolio dienen. Für risikosensible Investoren bieten sich wegen ihres deutlich geringeren Risikos Fremdkapitalanlagen in Form von Flugzeugfinanzierungen an. Für welche Anlageform sich der Investor entscheidet, hängt von seinen Anforderungen, insbesondere in regulatorischer Hinsicht, ab. Dabei ist die Frage entscheidend, ob für dieses Anlagensegment spezielle Kompetenzen aufgebaut werden sollen – oder von Beginn an auf einen starken Partner wie die Dekas gesetzt wird. ■

Im Überblick

Wachstumsmarkt Luftfahrt

Nach Angaben des Branchenverbandes International Air Transport Association (IATA) wurden 2016 rund 1.700 neue Flugzeuge weltweit an die Fluggesellschaften ausgeliefert. Für dieses Jahr ist laut IATA mit einer weiteren Zunahme um 3,6 Prozent zu rechnen. Der Flugzeughersteller Airbus prognostiziert, dass sich die weltweite Flotte kommerzieller Passagier- und Frachtmaschinen in den kommenden 20 Jahren auf rund 39.800 Flugzeuge verdoppeln wird. Konkurrent Boeing geht sogar von einer Zunahme auf rund 45.200 Flugzeuge bis 2035 aus.

Kriterien für ein Flugzeugfinanzierungs-Investmentprofil

Kapitalmarktparameter

- Zinsmanagement (fix vs. variabel)
- Währungen
- Laufzeit
- Optionen

Kreditparameter

- Eigen- vs. Fremdkapital
- Airline- oder Operating-Lessoren
- Dingliche Besicherung
- Regionen und Länderrisiken
- Kreditstruktur