

Fondszeitung

ALTERNATIVE INVESTMENTS



FLUGZEUGINVESTITIONEN 2016

Stellenwert des Asset Managements

Maurick Groeneveld und Tobias Bisch

In den letzten Jahren haben Flugzeuge als Investitionsgegenstand bei institutionellen und privaten Investoren einen immer größeren Stellenwert gewonnen. Sachwertinvestitionen in Flugzeuge werden typischerweise als geschlossene Finanzierung gestaltet, bei der der Investor mittelbar als Leasinggeber fungiert. Der Leasinggeber ist dabei Eigentümer des oder der Flugzeuge und vermietet diese langfristig an eine Fluggesellschaft oder mehrere. Die vertraglichen Regelungen sehen vor, dass der Flugzeugbetreiber für den Betrieb und den Unterhalt des Flugzeuges allein verantwortlich ist und sämtliche Verluste während der Laufzeit des Mietvertrages trägt. Am Ende des Mietvertrages hat der Flugzeugbetreiber das Flugzeug in dem vertraglich vereinbarten Zustand zurückzugeben.

Die Flugzeuge werden von internationalen Fluggesellschaften betrieben. Der Flugbetrieb und die Flugzeugwartung werden dabei eng durch nationale und supranationale Luftfahrtbehörden überwacht. Die Hersteller sind einige wenige weltweit agierende Großkonzerne mit jahrzehntelanger Erfahrung im Flugzeugbau. Die Wartung erfolgt entweder durch die Fluggesellschaften selbst oder durch unabhängige Wartungsunternehmen, die strenger Lizenzierung unterliegen. Warum ist vor diesem Hintergrund überhaupt die Einschaltung eines qualifizierten Asset Managers für den Flugzeuginvestor sinnvoll? Welchen Beitrag leistet der Asset Manager? Welche Qualifikationen sollte der Asset Manager aufweisen?

Der Erfolg der Sachwertinvestition liegt zunächst in dem Flugzeug selbst begründet. Als langlebiges Wirtschaftsgut sind für die dauerhafte Werthaltigkeit der Investition die Wartung und technische Betreuung des Flugzeuges von ausschlaggebender Bedeutung. Nach Ablauf des ersten langfristigen Mietvertrages wird der weitere Wert der Investition von der

erfolgreichen Neupositionierung des Flugzeuges im Zweitmarkt bestimmt. Hier ist eine gute Marktkennntnis, insbesondere hinsichtlich der Anforderungen der Fluggesellschaften an Ausstattung und Typen sowie der Flottenplanung, wichtig. Aber nicht das Flugzeug allein hat Einfluss auf den Investitionserfolg. Flugzeugmietverträge haben Laufzeiten von 10 Jahren und mehr. Die Einhaltung komplexer vertraglicher Regelungen ist fortlaufend zu überwachen und sicherzustellen.

Zu Beginn der kommerziellen Luftfahrt war das Fliegen auch unter Materialgesichtspunkten ein Abenteuer. Trauriges Beispiel ist die „De Havilland Comet“, die als erstes in Serie gebautes Düsenflugzeug der Welt im Jahr 1952 erstmals zum Einsatz kam. Nach anfänglich großen Erfolgen und Beliebtheit bei den Passagieren – sogar die Königin von England, mit der Königinmutter und Prinzessin Margaret flogen mit der Maschine – kam es 1953 und 1954 zu einer Serie von Abstürzen. Nach langwierigen Untersuchungen konnten die Abstürze insbesondere auf unentdeckte Materialermüdung, verursacht durch die laufenden Starts und Landungen, zurückgeführt werden. Die Geschichte dieses Düsenflugzeuges führte zu einem Lernprozess in der zivilen Luftfahrt. Trotz weltweit steigender jährlich zurückgelegter Passagierkilometer ist die Zahl der Unfälle in der zivilen Luftfahrt beständig gesunken. Die Weltluftfahrtorganisation IATA ist für das Jahr 2014 von nur einem Flugzeugverlust je 2,25 Millionen Flüge ausgegangen.

Diese positive Entwicklung der Unfallstatistik ist insbesondere den gestiegenen Wartungsstandards und Anforderungen an die Überwachung und Dokumentation der Flugzeugwartung geschuldet. Der Erhalt der Lufttüchtigkeit eines Flugzeuges setzt die Befolgung detaillierter Wartungsprogramme voraus. Der Mindestumfang dieser Programme ba-

sirt auf Herstellervorgaben. Jede Fluggesellschaft erarbeitet auf dieser Basis ihr eigenes Wartungsprogramm und legt dieses der zuständigen Luftfahrtbehörde zur Genehmigung vor. Die Wartungsarbeiten sind im Detail nachzuweisen. Nur eine vollständige Dokumentation seit Auslieferung sichert den Flugbetrieb und die Lufttüchtigkeit des Flugzeuges. Ein Flugzeug mit unvollständigen Papieren oder gar ohne Papiere ist nahezu wertlos und kann erst nach Durchführung umfangreicher Überprüfungsarbeiten, im Rahmen derer Teil für Teil einer dokumentarischen und technischen Prüfung unterzogen wird, wieder Lufttüchtigkeit erlangen. Standzeiten zu Lasten von Investoren als Flugzeugeigentümer sind oft die Folge unvollständiger Dokumentation.

Ein Airbus A320 besteht aus mehr als drei Millionen Einzelteilen. Jedes seiner Triebwerke wiederum besteht aus zehntausenden Einzelteilen, von denen einige Teile sogenannte „Life Limited Parts“ (LLP) darstellen. Jedes dieser LLP hat eine bestimmte nur diesem Teil zugewiesene zulässige Höchstnutzungsdauer, die einzeln zu verfolgen und nachzuhalten ist. Entsprechendes gilt für das Fahrwerk und die Hilfsturbine, die im Heck des Flugzeuges untergebracht ist. Das Wartungsprogramm des Airbus A320 und die damit verbundenen Regelungen umfassen rund 600 Seiten.

Die Flugzeugwartung wird in Wartungsintervallen vorgenommen. Die Intervalle werden je nach Flugzeugtyp und der gesammelten Betriebserfahrung regelmäßig angepasst. Das Checkintervall richtet sich nach dem Umfang der durchzuführenden Aufgaben und reicht von Daily Checks, die täglich durchgeführt werden, bis hin zum 12-Jahres-Check. Der Letztgenannte umfasst praktisch die Generalüberholung des Flugzeuges, einschließlich kompletter Neulackierung. Daneben unterliegen insbesondere die Triebwerke eigenen detaillierten Wartungsprogrammen.

Zu beachten sind weiterhin Direktiven der Luftfahrtbehörden, so genannte „Airworthiness Directives“ (AD). Diese ADs sind von den Flugzeugbetreibern umzusetzen. Für den Airbus A320 sind seit seiner Einführung im Jahre 1988 bis heute rund 400 ADs ergangen, die eine

technische Umsetzung für alle betroffenen Flugzeuge des Typs in der einen oder anderen Form erforderten. Diese Arbeiten gilt es, wie auch die regulären Wartungsarbeiten, zu überwachen und zu dokumentieren.

Schließlich wünschen Betreiber immer wieder Änderungen am Flugzeug, die durch neue Kundenanforderungen bedingt sind. Heute werden beispielsweise mehr und mehr in Betrieb befindliche Flugzeuge mit Internetanschluss versehen. Zum Einbau der Sender und Empfänger sind Eingriffe in die strukturelle Integrität der Außenhülle erforderlich. Entsprechende Arbeiten dürfen regelmäßig nicht ohne Zustimmung des Investors als Eigentümer des Flugzeuges durchgeführt werden. Der Eigentümer muss hier in der Lage sein zu entscheiden, inwieweit entsprechende Änderungen den Wert des Investitionsgegenstandes Flugzeug im weiteren Leben erhöhen oder mindern. Wer sind die möglichen nächsten Nutzer des Flugzeuges nach Rückgabe durch den ersten Nutzer? Wie schätzen diese die Änderung ein? Wie sieht die übrige Flotte dieser potenziellen Zweitnutzer aus? Besteht hier Kompatibilität, oder wird das Flugzeug durch die Modifikation zu einem Außenseiter? Es versteht sich vor dem beschriebenen Hintergrund von selbst, dass die Sachwertinvestition Flugzeug nur durch einen technisch wie auch kaufmännisch versierten Asset Manager fachgerecht begleitet werden kann. Ohne tiefes technisches Verständnis ist es weder möglich die durchgeführten Arbeiten zu überwachen, noch zu beurteilen, ob alle notwendigen Arbeiten auch tatsächlich durchgeführt wurden. Sachgerechte Entscheidungen zur Nützlichkeit vorgeschlagener Veränderungen zu treffen, ist ohne das notwendige technische Wissen kaum möglich.

Flugzeugtechniker und Ingenieure sowie umfangreiche Marktkenntnis und Erfahrung in der Vermarktung von Flugzeugen sind deshalb notwendige Voraussetzungen, um die Investition kompetent betreuen zu können. Diese Kenntnis und Erfahrung inhouse vorzuhalten, ist der Schlüssel zum Investitionserfolg. Die Positionierung des Flugzeuges für die Zeit nach Ablauf des ersten Mietvertrages erfordert langfristige Vorberei-

Erfolgsfaktoren I

tung. Entscheidungen, die wesentlichen Einfluss auf die Einsatzfähigkeit und den Marktwert des Flugzeuges haben, müssen lange vor Ablauf des ersten Mietvertrages getroffen werden. Welche Kabinenkonfiguration ist gefragt, sind Änderungen erforderlich? Flugzeugsitze haben oft 2-jährige Lieferzeiten. Gibt die Fluggesellschaft als Erstnutzer das Flugzeug beispielsweise nach 10 Jahren zurück, muss der Eigentümer gerüstet sein. Sind Piloten verfügbar, ist die Lackierwerkstatt für eine Neulackierung reserviert oder sind günstige übergangsweise Parkmöglichkeiten gesichert?

Die technische Betreuung sollte Hand in Hand mit der kaufmännischen Betreuung gehen. Wie entwickeln sich Zahlungsfähigkeit und Bonität des derzeitigen Betreibers, wie sind zukünftige Betreiber zu beurteilen? Welche finanziellen Risiken kann ein geschlossener Fonds als Investor tragen? Welche Cashflow- oder Fremdfinanzierungsrestriktionen sind zu beachten, die die Flexibilität der Vermarktung einschränken?

Für einen interessierten Investor stellt das Flugzeug einen langfristig wertbeständigen Investitionsgegenstand dar. Da es sich jedoch um einen komplexen Sachwert handelt, ist die Betreuung durch einen sowohl technisch wie kaufmännisch im Umgang mit Flugzeugen erfahrenen Asset Manager ein wichtiger Schlüssel zum Investitionserfolg. ■



Maurick Groeneveld
Doric GmbH



Tobias Bisch
Doric GmbH

Doric arrangiert, strukturiert und verwaltet Investitionen aus den Bereichen Transport, Immobilien und Energie. Der Schwerpunkt liegt dabei in der Akquisition und dem Management von Sachwerten für institutionelle und private Anleger. Doric verwaltet ein Asset-Management-Portfolio mit einem Investitionsvolumen von mehr als 8 Milliarden USD.

Jetzt im Vertrieb ILG FONDS NR. 41

Monatliche
Ausschüttung

- Investition in das Einkaufszentrum Forum Gummersbach
- Strategische Handelsimmobilie mit dominanter Marktstellung im Einzugsgebiet
- 15.000 m² Verkaufsfläche, über 70 Mietverträge, 1.456 Stellplätze
- Plan-Ausschüttung 5,75 % p.a.
- Monatliche Ausschüttung
- Investmentvermögen nach KAGB
- ILG als führender Handelsimmobilieninvestor und -manager

Besuchen Sie uns unter
www.ilg-gruppe.de

