

## Fusionen und Übernahmen

# Die Luftfahrt steht vor einer Welle der Konsolidierung

Die Coronakrise hat das Geschäft mit Übernahmen und Fusionen lahmgelegt. Nun erwarten Branchenkenner ein Comeback der Deals. Erste Offerten gibt es schon.



Jens Koenen  
15.12.2021 - 12:26 Uhr



*Easyjet-Flugzeug*

Der britische Billigflieger stand offenbar bereits im Visier des Konkurrenten Wizz Air.

(Foto: Reuters)

**Frankfurt** Peter Smeets ist sich sicher: Die Luftfahrt wird sich in den kommenden Monaten neu sortieren. „Wir führen regelmäßige Gespräche mit Vertretern der Branche“, sagt der Geschäftsführer der Beratungsfirma 360 Aircraft Finance (AF), die sich auf Luftfahrt- und Flugzeugfinanzierung fokussiert. Airline-Manager würden sich derzeit überlegen, welche Konsequenzen sie aus der Krise ziehen. „Einige wollen sich verkleinern, Unternehmensteile verkaufen. Andere suchen Anschluss an andere Unternehmen“, so Smeets.

Wenn Smeets solche Aussagen tätigt, hat das ein gewisses Gewicht. Der Berater hat die Übernahme der Airline Condor durch den Vermögensverwalter Attestor maßgeblich mitgestaltet. Das Team von 360 AF hat nicht nur eine Strategie entwickelt, wie aus der Airline ein führender europäischer Ferienflughanbieter werden kann. Die Experten haben auch noch den dafür notwendigen Investor gesucht und gefunden.

Konzepte zu entwickeln sei das eine, sagt Smeets: „Erst mit einem Deal wie Condor, den wir arrangiert und strukturiert haben, haben wir gezeigt, dass wir auch liefern können.“ Seitdem haben er und seine Firma einen besonders tiefen Einblick in die Branche.

Mit seiner Einschätzung ist Smeets nicht allein. Jens Bischof, Chef des Lufthansa-Ablegers Eurowings, erwartet, dass einige Airlines erst mit der Erholung der Branche von den Folgen der Pandemie ernste Probleme bekommen werden. „Ich gehe davon aus, dass die Konsolidierungswelle eher in beschleunigter Form noch vor uns liegt“, sagte der Manager kürzlich im Mobilitäts-Podcast des „Tagesspiegels“.

Der Grund liege ausgerechnet in den umfangreichen Staatshilfen, die während der Pandemie an Fluggesellschaften geflossen sind. Sie müssen nun mitsamt der Zinsen zurückgezahlt werden – das werde einige Airlines überfordern, sagte Bischof.

Tatsächlich sind seit Beginn der Pandemie Anfang 2020 kaum Fluggesellschaften pleitegegangen. Auch Übernahmen fanden nur wenige statt. Die staatlichen Finanzspritzen haben selbst schon länger angeschlagene Fluggesellschaften vorerst gerettet. Zugleich schreiben die Wettbewerbshüter in vielen Fällen vor, dass Übernahmen untersagt sind, solange die Unternehmen Staatshilfen in Anspruch nehmen.

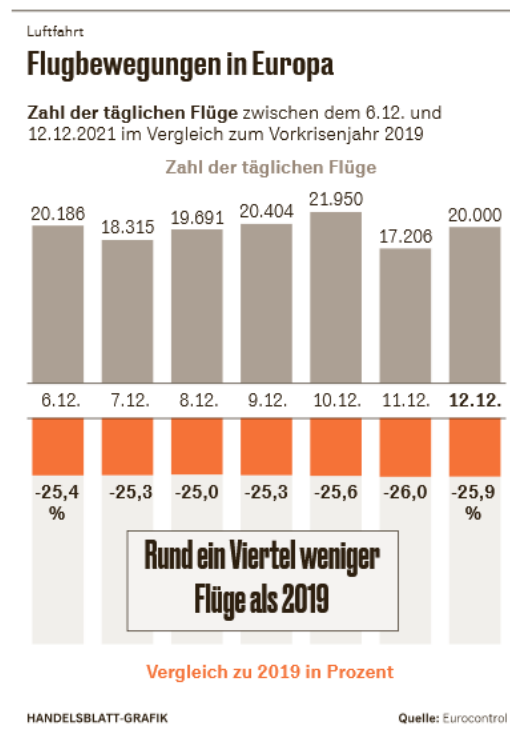
### **Easyjet und Norwegian unter den Kandidaten**

Lufthansa-Chef Carsten Spohr spricht deshalb davon, dass bei der Konsolidierung der Branche derzeit die „Pausentaste“ gedrückt sei. Diese werde aber bald gelöst, ist Berater Smeets überzeugt: „Die Krise hat vielen Airline-Managern vor Augen geführt, dass sie sich bestimmte Dinge einfach nicht mehr leisten können.“

Vorboten einer Konsolidierungswelle gibt es bereits. Im September soll der ungarische Billiganbieter Wizz Air Berichten zufolge die Hand nach Easyjet ausgestreckt haben. Bestätigt wurde das offiziell zwar nicht, aber Easyjet erklärte, man habe eine unfreundliche Offerte eines nicht genannten Investors zurückgewiesen.

Mit der skandinavischen Billigairline Norwegian gibt es zudem einen Dauerkandidaten für eine Übernahme. Die Airline hat sich zwar drastisch verkleinert, gilt aber weiterhin als schwer angeschlagen. Der Alitalia-Nachfolger ITA sucht wiederum einen starken Partner.

Smeets hält sich dagegen bei Namen von potenziellen Investoren oder zum Verkauf stehenden Airlines zurück. Nur so viel deutet er an: „Wir haben Deutschland und Europa im Blick, dabei vor allem Fluggesellschaften. Wir schauen uns auch größere Airlines an.“



André Muschallik, Managing Partner der Vermögensverwaltung und Beratungsfirma EAM Ventures, ergänzt: „Auf Käuferseite kommt das größte Interesse derzeit von Finanzinvestoren.“ Gerade sogenannte Distressed Deals seien für Investoren interessant, auch in der Luftfahrt. Gemeint ist die Übernahme von Unternehmen, die sich in einer Krise befinden.

„Dabei geht es nicht darum, zuallererst mit dem operativen Geschäft Geld zu verdienen. Dieses ist zumeist verlustreich“, sagt Muschallik: „Die Aufgabe liegt vielmehr darin, eine Gesellschaft mit einem komplett oder in Teilen nicht intakten Geschäftsmodell neu ausrichten.“

Condor sei so ein Fall gewesen, sagt Smeets. Gemeinsam mit Christophe Mostert von der Beratungsfirma M2P Consulting hatte Smeets die Übernahme gestaltet. „Condor ist bei der Mechanik solcher Konzepte eine Blaupause“, sagt der Berater. „Aber natürlich ist jeder Fall anders, die Interessenlagen der einzelnen Stakeholder sind individuell.“

Gut möglich, dass das aktuelle Umfeld den Luftfahrtexperten schon bald einen neuen „Fall Condor“ bescheren wird. Die rasche Ausbreitung der Omikron-Variante und die damit verbundene Unsicherheit bremsen die Erholung im Luftverkehr schon wieder aus. So hatte die europäische Flugsicherungsorganisation Eurocontrol für Anfang Dezember damit gerechnet, dass wieder 82 Prozent des Vorkrisenniveaus geflogen werden. Tatsächlich lag der Wert aber acht Prozentpunkte niedriger.

## Druck beim Thema Klima treibt Übernahmen

Auch die Deutsche Flugsicherung (DFS) hat im November einen „deutlichen Knick in der Wachstumskurve“ identifiziert. Während im Oktober noch 208.414 Flüge im deutschen Luftraum stattfanden, sei die Zahl im November um mehr als 33.000 Flüge zurückgegangen.

Die DFS führt das nicht allein auf die normale Abschwächung im Winter zurück. Auch der von allen in der Branche erhoffte Schwung durch die Öffnung der USA für Reisende habe sich nicht wie erwartet eingestellt.



*Eine Boeing 767 von Condor*

Die bekannte Ferienfluggesellschaft wurde 2021 vom Vermögensverwalter Attestor übernommen. Das könnte Vorbild für weitere Übernahmen in der Luftfahrt sein.

*(Foto: Bloomberg)*

Für die Fluggesellschaften ist das ein Problem. Denn gerade erst haben sie für viel Geld ihren Flugbetrieb wieder hochgefahren. Nun könnten die erhofften Erlöse zum Teil ausbleiben. Und das ist nicht der einzige Treiber der Konsolidierung.

Hinzu kommt der wachsende Druck, das Fliegen nachhaltig zu machen. Gerade weil sich die Luftfahrt damit bislang eher schwertut, rückt sie in den Fokus von potenziellen Käufern. „Die Investoren achten zu Recht sehr auf das Thema ESG. Das hält sie aber nicht von der Luftfahrtbranche ab“, sagt Muschallik von EAM Ventures. Es sei immer besser, bei diesem Thema als aktiver Investor selbst positive Entwicklungen bewirken zu können, als nur in der Rolle des passiven Investors zuschauen zu müssen.

„Im Moment dominieren bei den Airlines weiter die Themen Corona und Bewältigung der Krise“, ergänzt Smeets von 360 AF: „Das Thema Klimaneutralität wird viele noch ganz böse erwischen.“