

Eidgenössische Finanzverwaltung EFV
Serge Gaillard
Bundesgasse 3
3003 Bern

16.04.2020

Antwort auf Ihr Schreiben vom 15. April 2020

Sehr geehrter Herr Gaillard, sehr geehrte Damen und Herren

Gerne bestätigen wir Ihnen den Eingang Ihres Schreibens vom 15. April 2020 und erläutern nachfolgend, weshalb eine Überbrückungsfinanzierung der SWISS und Edelweiss ohne Unterstützung des Bundes im derzeitigen Umfeld objektiv unmöglich ist.

Einleitung: Systemrelevanz von SWISS und Edelweiss

Airlines – so u.a. auch SWISS und Edelweiss – betreiben die zentrale, horizontale Wertschöpfungskette „Passagierreise“, in den die gesamte Luftfahrtindustrie zuliefert. Von den Flugzeugherstellern (z.B. Boeing, Airbus), den Flughäfen (z.B. ZRH, GVA), den Cateringbetrieben (z.B. GateGourmet), den Passagierabfertigungsgesellschaften (z.B. Swissport) bis hin zu den Frachtlogistikern (z.B. Cargologic) leben alle von einem Funktionieren dieser zentralen Wertschöpfungskette.

SWISS und Edelweiss als solide, vom Lufthansa Konzern finanzierte Airlines haben grosse Teile ihrer Flugzeuge unbelastet auf der Bilanz. Diese Flugzeuge stellen die wesentlichen Betriebsmittel dar. Sie sind gewissermassen die Fabrik, in der produziert wird. Der hohe Grad an unbelasteten Flugzeugen unterscheidet die solide finanzierten Lufthansa Gruppen-Airlines wesentlich von den meisten anderen Airlines, die überwiegend geleaste Flugzeuge betreiben und nicht Eigentümer ihrer Flugzeuge sind. Wegen der existentiellen Corona-Krise haben viele Airlines inzwischen ihre Zahlungen an ihre jeweiligen Leasinggesellschaften ausgesetzt bzw. eingestellt. Als Folge ist der «normale» Markt für Flugzeugfinanzierungen und «Sale & Lease Back» Transaktionen weitestgehend tot.

Liquidität als Herausforderung

Wie Sie aus unseren eingereichten Finanzunterlagen ersehen können, ist SWISS eine gesunde Gesellschaft – aber derzeit mit einer massiven Herausforderung auf Seiten der Liquidität, weil die Einnahmen in kürzester Zeit gänzlich weggebrochen sind. Dementsprechend haben wir umgehend reagiert, indem wir zuerst die Produktion resp. unser Streckenportfolio raschmöglichst heruntergefahren haben und sehr kurzfristig unser Projektportfolio drastisch reduziert haben. Als weitere Massnahmen folgten Lohnverzichte der Kader, Lohnaufschübe bei Bodenpersonal/Kabine, ein Einstellungsstopp für Cockpit/Kabine, die Verschiebung von variablen Lohnbestandteilen, und weitere Sparmassnahmen bei den Routinekosten. Von unserer Muttergesellschaft Lufthansa haben wir ein Darlehen über [REDACTED] als «Sauerstoff» erhalten, um im April nicht unter die Mindestliquidität zu fallen. Überdies werden wir einen Verzicht für die Dividenden 2019 von SWISS und Edelweiss erhalten [REDACTED]. Damit sind unsere, wie auch die Möglichkeiten der Lufthansa, ausgeschöpft. Lufthansa befindet sich zur Lösung der Liquiditätsklemme für sich selbst und die gesamte Lufthansa Gruppe in Gesprächen mit der deutschen Regierung. Parallel laufen die Diskussionen mit den Regierungen in der Schweiz, in Belgien und in Österreich.

Grundsätzlicher Finanzierungsbedarf

SWISS hat einen Bedarf zur Überbrückungsfinanzierung von bis zu [REDACTED] (siehe oben). Für uns wichtig ist insbesondere eine unmittelbare Liquiditätsspritze des Bundes von [REDACTED] für den Liquiditätsbedarf der folgenden Wochen. Die Herleitung des Bedarfs haben wir in den bereits geführten Gesprächen erläutert und ist in den eingereichten Unterlagen bei Ihnen dokumentiert.

Finanzierungen am Schweizer Markt

SWISS hat angesichts ihres grossen Finanzierungsbedarfs wie Ihnen bekannt auch mit den Schweizer Grossbanken gesprochen, mit folgendem summarischen Ergebnis:

- [REDACTED] würde sich nur dann an einer Finanzierung beteiligen, wenn eine voll durchfinanzierte Lösung über [REDACTED] vorliegt und der Bund als Garantiegeber wirkt. Eine Finanzierung ohne den Bund als Garantiegeber schliesst [REDACTED] aus, weil keine ausreichenden alternativen Sicherheiten bestehen. In diesem Kontext werden unsere Flugzeuge nicht als ausreichende Sicherheit beurteilt, weil diese ohne eine funktionierende Airline keinen rasch realisierbaren Marktwert darstellen. Auch eine kurzfristige Überbrückungsfinanzierung in einem geringeren Betrag wird ausgeschlossen, sofern keine Bundesgarantie gegeben wird.
- [REDACTED] ist zwar bereit, selbst ein gewisses Risiko zu übernehmen, aber eine Finanzierungslösung ohne Bund ist nicht möglich. Das gilt auch für eine kurzfristige Überbrückungsfinanzierung, ob ganz oder teilweise, sofern nicht eine Bundesgarantie gegeben wird.

Eine gangbare Finanzierungsmöglichkeit sehen wir insbesondere in der Ausgabe von Anleihen, welche durch den Bund garantiert werden. Beide Schweizer Grossbanken haben sich bereit erklärt, im Rahmen einer solchen Gesamtlösung unter Einbezug des Bundes einen Beitrag an die Finanzierung zu leisten.

Derzeitige Herausforderung des Lufthansa Konzerns am Finanzmarkt

Der Kapitalmarkt bepreist ganz generell Finanzierungen für Unternehmen mit der Summe aus «risikolosem» Marktzins (in der Regel AAA Staatsanleihen) und dem firmenindividuellen sogenannten Credit Default Swap (CDS). Dieser CDS drückt die vom Markt bepreiste und gehandelte Ausfallwahrscheinlichkeit eines Unternehmens im Sinne einer «Versicherungsprämie» für die Laufzeit der Finanzierung aus.

Für SWISS als nicht kotiertes Unternehmen ist das CDS-Level der Lufthansa als börsennotiertes Unternehmen relevant. Der Lufthansa CDS hat sich für eine fünfjährige Finanzierung von einem Niveau von [REDACTED] am 19. Februar 2020 durch die Corona-Krise auf ein Niveau von [REDACTED] in der Spitze am 12. März 2020 binnen eines Monats fast verachtfacht. Dies zeigt sehr deutlich, welche «Versicherungsprämie» der Kapitalmarkt inzwischen selbst für die solidesten Airlines verlangt. Zum Vergleich liegt der CDS von weniger soliden Airlines wie British Airways um [REDACTED] höher, derjenige von Air France sogar um [REDACTED] höher als der von Lufthansa. Per 15. April 2020 lag der Lufthansa CDS bei [REDACTED] was die erratische Volatilität des Marktes zeigt, der wie schon angeführt für die Lufthansa aufgrund der angespannten Lage aber ohnehin geschlossen bleibt.

Selbst auf diesen Preisniveaus sind konkrete Finanzierungen am Banken- und Kapitalmarkt ohne Staatsgarantie derzeit kaum möglich.

Finanzierungsmöglichkeiten am Flugzeugmarkt

Die Experten für die Finanzierung von Flugzeugen sind im Lufthansa Konzern, SWISS ist über ein lokales Team eingebunden. Dieses Expertenteam hat sich intensiv um die Finanzierung der SWISS- wie der Konzernflotte durch Dritte bemüht. Sie fassen uns diese Bemühungen wie folgt zusammen:

- sämtliche Möglichkeiten, neue unbesicherte Finanzierungen abzuschliessen, sind für die Lufthansa Gruppe erschöpft;
- insbesondere steht ihr der Markt für Unternehmensanleihen, Hybrid und Equity-Linked-Anleihen momentan nicht zur Verfügung;
- sogar der in schwierigen Zeiten eigentlich bewährte Schuldscheinmarkt kann zur Zeit nicht genutzt werden;
- Last but not least haben sich zahlreiche Banken aus dem Geschäft für besicherte Finanzierungen zurückgezogen. Zahlreiche Flugzeuge sind auch kaum marktfähig, da die Banken sich aktuell auf State-of-the-Art Modelle neueren Baujahrs (A320neo/A321neo, A350, B787) konzentrieren. Der Marktwert aller Flugzeuge ist im gegenwärtigen Marktumfeld ohnehin stark gesunken und zudem sind die erzielbaren Loan-to-Values (LTV) sehr niedrig.

Als Fazit kann festgehalten werden, dass aktuell nicht von weiteren Flugzeugfinanzierungen für die Lufthansa Group auszugehen ist. Dennoch wird der Markt weiter beobachtet. Die Erfolgsaussichten sind gering.

Die SWISS ist Eigentümerin von knapp [REDACTED]. Diese Flugzeuge repräsentierten vor der Corona-Krise einen Marktwert von [REDACTED] der allerdings nur bei einem zeitlich gestreckten Verkauf bzw. bei einer zeitlich gestreckten Finanzierung in dieser Höhe realisierbar gewesen wäre. Dies vorausgeschickt, wäre es vor der Corona-Krise evtl. möglich gewesen, diese Flugzeuge zeitlich gestreckt mit einem durchschnittlichen LTV-Ratio von [REDACTED] zu beleihen und damit letztlich [REDACTED] aufzunehmen. Schon vor der Corona-Krise wäre ein gleichzeitiger Verkauf bzw. eine gleichzeitige Finanzierung dieser Flugzeuge nur mit erheblichen Preisabschlägen und einem geringeren LTV realisierbar gewesen. Aus diesem Grund wäre es SWISS bereits zu diesem Zeitpunkt kaum möglich gewesen, [REDACTED] «en bloc» mittels Flugzeugfinanzierungen aufzunehmen. Vor dem Hintergrund der derzeitigen Corona-Krise ist dies erst recht ausgeschlossen resp. objektiv unmöglich.

Denkbar wäre theoretisch auch die Variante der Einbringung einzelner Flugzeuge bzw. einzelner Teilflotten in Finanzierungen. Die B777-Flotte der SWISS gehörte aber schon vor der Corona-Krise nicht zu den bevorzugten resp. liquiden Flugzeugtypen (siehe oben). Dies galt auch für die A220-Flotte, die aufgrund der noch geringen Anzahl an Betreibern schon vor der Corona-Krise eher gemieden wurde. Auch hier bleibt als Fazit: Finanzierungen derzeit objektiv unmöglich.

Weiter hat sich SWISS intensiv mit anderen Finanzierungsmöglichkeiten beschäftigt, welche allerdings wenig erfolgsversprechend sind bzw. SWISS mittelfristig derart belasten würden, dass ein erfolgreicher Weiterbetrieb fraglich ist. Eine Finanzierung über den «Gebrauch» der eigenen Flotte («Sale & Lease Back») brächte momentan unmöglich die notwendige Liquidität und würde den weiteren Betrieb der SWISS massiv belasten. Die Lufthansa Gruppe hat Angebote eingeholt, um eine Machbarkeit (wenigstens teilweise) zu prüfen. Das Ergebnis würde zu einer regelrechten Wertvernichtung bei SWISS führen. Illustrativ dafür die angefragte Finanzierung eines A330 von Edelweiss mit folgendem Ergebnis: Buchwert [REDACTED], Marktwert vor Corona ca. [REDACTED]. Angebot zu Beginn der Corona-Krise [REDACTED] (ca. [REDACTED] des Vor-Corona-Marktwerts). Inzwischen haben sich die Konditionen weiter massiv verschlechtert (siehe oben).

Fazit

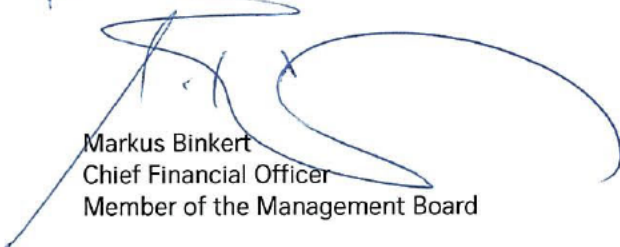
Seien Sie versichert, wir haben sämtliche Finanzierungsmöglichkeiten geprüft. Aber eine Marktlösung zur Überbrückungsfinanzierung für SWISS und Edelweiss ist in der derzeitigen Corona-Krise objektiv unmöglich. Ohne Garantien des Bundes sind Finanzierungen ausgeschlossen. Und ohne diese Finanzierungen ist der Weiterbetrieb von SWISS und Edelweiss absehbar nicht möglich.

Sollten wir auf Ihre Anfrage nicht zu Ihrer Zufriedenheit eingegangen sein, stehen wir für Rückfragen wie immer gerne zur Verfügung. Selbstverständlich können wir jederzeit auch klärende Gespräche unter den Beratern und Experten organisieren.

Abschliessend weisen wir nochmals höflich auf die Dringlichkeit unserer Anfrage hin. Ohne verbindliche Zusage des Bundes werden uns die liquiden Mittel spätestens [REDACTED] ausgehen.

Freundliche Grüsse

Swiss International Air Lines Ltd.

A large, stylized handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke.
Markus Binkert
Chief Financial Officer
Member of the Management Board

