

Daniel S. Aegerter verdiente in Amerika Millionen und ist von seinem Investment in eine Billigairline überzeugt

«Gut ausgelastete Airlines bieten hohe Margen»



Venture-Kapitalgeber Daniel S. Aegerter will im Aufbau eines Unternehmens Schwierigkeiten vermeiden. Das sei einfacher als im Nachhinein Probleme zu lösen.

BILD: MARC WETLI

Die Texas Pacific Group investierte mit Erfolg in Ryanair. Der Milliardär George Soros verhalf der amerikanischen Jetblue Airways zu einem erfolgreichen Start. Für ihn hat sich das Investment gelohnt. Im letzten November verkaufte er einen Teil seiner Jetblue-Aktien mit Gewinn. Der Schweizer Unternehmer Daniel S. Aegerter stellte der neuen Fluggesellschaft Helvetic 8 Mio. Fr. zur Verfügung. Er ist sich des Risikos eines solchen Investments bewusst. Helvetic ist ein klassisches Start-up-Unternehmen. Die junge Fluggesellschaft verfolgt indes keine Wachstumsstrategie wie Ryanair und Easyjet (vgl. Seite 35). Mit sieben Flugzeugen, Fixpreisen pro Sitzplatz und ausgesuchten Destinationen soll 2005 die Gewinnschwelle erreicht werden. Auf Grund der Geschichte der Swiss und der Swissair ist es schwer zu glauben, dass eine Schweizer Airline Erfolg haben könnte. Venture-Kapitalgeber Aegerter sieht das anders.

— Herr Aegerter, lassen sich die Risiken eines Venture-Investments wie im Fall der Fluggesellschaft Helvetic abschätzen?

In Bezug auf die Zahlen ist das Airlinegeschäft kein kompliziertes Geschäft. Wie in allen Venture-Investments richte ich ein besonderes Augenmerk auf das Management und das Team. Im Fall der Helvetic bin ich in dieser Beziehung sehr zufrieden. Die Kunden merken, dass die Leute mit Freude und Elan hinter dem Produkt stehen.

— Sie haben Helvetic 8 Mio. Fr. zur Verfügung gestellt. Würden Sie die gleiche Summe auch in die Swiss investieren?

Ich bin ein Venture-Investor und interessiere mich für Start-up-Unternehmen. Die Aufgabe in einem solchen Projekt ist es, Probleme zu vermeiden, die grosse Unternehmen nur schwer lösen können. So gesehen wäre ich in der Swiss am falschen Ort.

— Was meinen Sie mit: Probleme vermeiden?

Für Neuverhandlungen der Lieferantenverträge oder eine Neuausrichtung der Flotte habe ich kein besseres Rezept als

die Spezialisten der Swiss. Ich bin aber überzeugt, dass es im Aufbau eines Unternehmens einfacher ist, eben solche Schwierigkeiten zu vermeiden, als sie im Nachhinein zu lösen.

— Die Swiss wurde aber auch als Start-up verkauft.

Die Fluggesellschaft konnte im Herbst 2001 nicht auf der grünen Wiese konzipiert werden. Damals mussten aus politischen und wirtschaftlichen Überlegungen Kompromisse eingegangen werden, die nur noch schwer zu korrigieren sind.

— Was war für Sie der Beweggrund, in Helvetic zu investieren?

Das Projekt wurde mir von meinem Kollegen Peter Blum unterbreitet. In einer ersten Reaktion dachte ich damals, in eine Airline wolle ich grundsätzlich nie investieren. Ich begann dann, die Entwicklung in der Branche etwas genauer zu analysieren. Ich realisierte, dass im Flugverkehr eine interessante Ablösung im Gang ist, ähnlich dem Prozess, den ich in der Informatik mit dem Wandel der Mainframes hin zum PC erlebt habe. Die Airlinebranche steckt mitten in grossen Veränderungen. Das Internet bringt zum Beispiel im Vertrieb Kosteneinsparungen um 20%.

— Haben Sie das Investment mit den traditionellen Vorgaben eines Venture-Engagements geprüft?

Es gibt schon einige Unterschiede. Ein Venture-Projekt basiert im Normalfall auf einer Idee. Diese Idee hat aber nur dann einen Wert, wenn gewisse Ziele erreicht werden. Die entsprechenden Vorgaben müssen deshalb in einem komplizierten Vertragswerk definiert werden. Im Fall der Helvetic war die Situation anders. Da haben vier Partner Geld in ein Projekt investiert, somit genügten einige wenige Abmachungen.

— Sie erwähnten, dass sich die Luftverkehrsindustrie in einem Ablösungsprozess befinde. Welche Chancen ergeben sich

für eine junge Fluggesellschaft in dieser Situation?

Die Erfolgsrechnung von Ryanair, Jetblue und Easyjet zeigt es deutlich. Zwischen der Profitabilität dieser Airlines und einer Delta oder British Airways liegen Welten. Die Cash-flow-Margen, die von einer gut ausgelasteten Airline generiert werden, liegen schon fast im Bereich der Renditen im Softwaregeschäft.

— Easyjet und Ryanair kämpfen gegen sinkende Margen. Ist die Zeit der grossen Billigflieger nicht bald vorbei?

Diese Schwierigkeiten sind zu relativieren. Wenn die Cash-flow-Margen in einem Quartal von 25 auf 20% sinken, sprechen die Analysten schon von Problemen. Ich sehe das anders.

— Mit dem richtigen Produkt kann also selbst in dieser Industrie Geld verdient werden?

Davon bin ich überzeugt.

— Obwohl in den letzten dreissig Jahren insgesamt hohe Verluste eingeflogen worden sind?

In den letzten drei Jahren haben die neuen Anbieter in dieser Industrie Geld verdient. Die traditionellen Carrier mit hohen Fixkosten bekunden dagegen grosse Mühe, auf die schnell fortschreitenden Veränderungen in der Branche zu reagieren.

— Gibt es in dieser Industrie immer nur Zeitfenster, in denen Geld verdient werden kann?

Diese Zeitspanne kann kürzer oder länger sein. Grundsätzlich geht nichts ewig in eine Richtung. Jeder Trend kehrt irgendwann.

— Ist die Grösse einer Airline ein Erfolgsfaktor?

Das ist sicher so. Wir haben unsere einstigen Businessvorgaben geprüft. Auf Grund der Opportunitätskosten, zum Beispiel der Frage, wie lange es dauert, bis

eine Strecke profitabel ist, haben wir unsere Flottenplanung von elf auf sieben Flugzeuge reduziert.

— Helvetic soll also nicht weiter wachsen?

Es ist das erklärte Ziel, die Operation mit sieben Flugzeugen aufzubauen und im nächsten Jahr profitabel zu sein.

— Das Projekt Premium Air möchte aus der Schweiz Langstreckendestinationen anfliegen. Würden Sie auch in eine solche Airline investieren?

Dazu kann ich nichts sagen. Ich kenne das Projekt nicht.

— Helvetic verfolgte aber in einem früheren Stadium eine ähnliche Idee.

Ein auf den Businessverkehr ausgerichtetes Angebot kann ich mir vorstellen. Das Problem sind aber die Transferpassagiere, die weiter fliegen wollen als Dallas oder Chicago.

— Aus Schweizer Sicht würden sich Helvetic und Premium Air gut ergänzen.

Von der grundsätzlichen Idee her, Lang- und Kurzstreckenverkehr miteinander zu verbinden, ist das offensichtlich. Ich habe aber noch nie mit jemandem von Premium Air gesprochen, ob eine Kooperation Sinn machen würde.

— Wie sehen Sie die Konkurrenz zur Swiss?

Viele Destinationen wie etwa Malaga und Neapel werden von der Swiss nicht angefliegen. Wir können zudem ganz anders

Die Cash-flow-Margen einer gut ausgelasteten Airline liegen fast im Bereich der Renditen im Softwaregeschäft.

planen. Mit einer Auslastung von 50% erreichen wir die Gewinnschwelle. Die Swiss hat eine wesentlich höhere Messlatte.

— Wien wird von beiden Airlines bedient. Wird Helvetic die Swiss noch auf anderen lukrativen Strecken konkurrenzieren?

Das ist nicht das primäre Ziel.

— Worauf muss ein Investor vor einem Engagement in der Airline-Industrie achten?

Egal, ob Software oder eine Fluggesellschaft: Es geht um die Marktchancen, um Timing, Management, Kostenstruktur, die Qualität des Produkts. Helvetic zum Beispiel bietet einen attraktiven Mix dieser Faktoren.

— Wird es in Zukunft eine Möglichkeit geben, in Helvetic zu investieren? Ist ein Börsengang geplant?

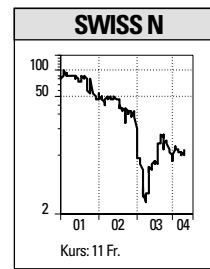
Die Wahrscheinlichkeit für ein IPO sehe ich als äusserst gering – das ist mehr ein theoretischer Exit.

— Was ist für Sie ein Exit-Szenario?

Zum Beispiel eine Kombination mit einer anderen Airline, die den Schweizer Markt als interessant einstuft.

Interview: Beat D. Hebeisen

Emotionen an Swiss-GV Harsche Töne



Die Generalversammlung der Swiss ging am Donnerstag nicht ohne Nebengeräusche über die Bühne. Der zur Wahl vorgeschlagene Verwaltungsrat

Rolf Jetzer, Partner der Zürcher Anwaltskanzlei Niederer Kraft & Frey, vermochte mit seinem ersten Auftritt nicht zu überzeugen und löste harsche Reaktionen aus. Ferner verweigerten etliche Kleinaktionäre dem bisherigen Verwaltungsrat die Décharge. Nur dank den Stimmen der Grossinvestoren wurden die Organe entlastet. Der grösste Aktionär, der Bund (20,4%), sicherte der Swiss schon letzte Woche die Unterstützung zu. In der gleichen Pressemitteilung äusserte sich der Bundesrat auch zur Rolle von Peter Siegenthaler. Wegleitend seien für ihn in erster Linie die generellen Pflichten eines Verwaltungsrats. In Anbetracht des hohen Einsatzes an öffentlichen Geldern und der nicht unbedeutlichen Risiken dieses Engagements (Wortlaut der Mitteilung) informiere Siegenthaler den Regierungsausschuss regelmässig.

Die Swiss legte am Tag der GV, zwei Wochen früher als angekündigt, die Zahlen für die ersten drei Monate des laufenden Jahres vor. Der Umsatz sank gegenüber dem vorangegangenen Quartal um 10% auf 819 (909) Mio. Fr. Der Rückgang ist auf den im November realisierten Flottenabbau zurückzuführen. Relevant ist die Verbesserung des Mittelabflusses von 197 auf 5 Mio. Fr. Für die beiden letzten Quartale weist die Swiss exakt den gleichen Verlust von 78 Mio. Fr. aus. Der Grund dafür liegt in den gesunkenen Personalkosten des vierten Quartals. Diese sind durch die Aktivierung nicht mehr benötigter Personalvorsorgeverpflichtungen um 23 Mio. Fr. tiefer ausgefallen.

Swiss weist per Ende März 2004 liquide Mittel von 419 (503) Mio. Fr. aus. Die Luftfahrtgesellschaft ist zuversichtlich, dass die Liquidität am tiefsten Punkt im zweiten Quartal 2004 die Marke von 250 Mio. Fr. nicht unterschreitet. Die Situation bleibt für die Swiss aber kritisch. Die Verbesserung des Sitzladefaktors um 3,7 Prozentpunkte auf 71,6% ist dem Effekt des Flottenabbaus zuzuschreiben. Der neue Konzernleiter Christoph Franz wird nicht darum herumkommen, die Kosten weiter zu senken. Dank eines höheren Cash-flows in den Monaten Juli bis Oktober könnten Mittel frei gemacht werden, um eine weitere Anpassung im Streckennetz zu finanzieren.

Keine Fortschritte gibt es in den Allianzgesprächen mit British Airways. Für den Fall, dass diese scheitern, signalisiert Lufthansachef Wolfgang Mayrhuber in einem Interview mit dem «Handelsblatt» Gesprächsbereitschaft. Er weist aber auch darauf hin, dass in einem solchen Fall das frühere Angebot neu verhandelt werden müsste. Aus Sicht des Investors hat sich wenig verändert. Swiss hat die Krise noch nicht überwunden. Eine Besserung ist erst ansatzweise in Sicht. Die Risiken eines Engagements sind sehr hoch. **DH**

KENNZAHLEN

in Mio. Fr.	1. Quar. 2003	4. Quar. 2003	1. Quar. 2004
Umsatz	1044	909	819
– Linienverkehr	880	755	688
– Charter	22	25	12
– Fracht	130	118	109
Personalkosten	270	167	202
Cash-flow	– 197	– 41	– 5
Betriebsergebnis	– 199	– 90	– 69
Verlust	200	78	78
Verlust je Namenaktie	– 3.81	– 1.48	– 1.48

	31.12.03	31.03.04
Bilanz	31.12.03	31.03.04
Bilanzsumme	3874	3742
Anlagevermögen	2727	2692
– Flugzeuge	2247	2217
Umlaufvermögen	1147	1050
– liquide Mittel	503	414
Fremdkapital	2846	2799
Eigenkapital	1022	937
– in % der Bilanzsumme	26,4	25,0

¹ Zahlen sind errechnet aus Differenz zum Vorquartal

Helvetic als Partner von Premium Air ist denkbar Informatik ist der Erfolgsfaktor

Der Erfolg der Fluggesellschaft Helvetic Airways sei auf das grosse Informatik-Know-how des Unternehmens zurückzuführen, ist Geschäftsleiter Peter Pfister überzeugt. Das verwundert nicht weiter, kommen doch drei der Investoren von Helvetic aus dieser Branche. VR-Präsident Peter Blum hatte einst die Microsoft-Tochtergesellschaften in der Schweiz und Deutschland aufgebaut. Geschäftsleiter Peter Pfister ist Gründer und Inhaber des IT-Unternehmens Simultan mit rund 200 Angestellten. Simultan ist in der neuen Airline auch für die Bereiche Informatik und Buchhaltung zuständig. Daniel S. Aegerter entwi-

ckelte eine Software für einen virtuellen Marktplatz.

Das Konzept von Helvetic unterscheidet sich in wesentlichen Punkten von dem ähnlich gelagerter Gesellschaften wie Easyjet und Ryanair. Die Flugtickets werden zu einem Einheitspreis von 99 € angeboten, und sie müssen per Internet bestellt werden. Die Fluggesellschaft will maximal sieben Flugzeuge operieren. Aus der Sicht von Pfister wäre eine Unternehmensgrösse mit 150 bis 200 Beschäftigten ideal. Helvetic war zuerst als Business-Airline im Langstreckengeschäft geplant. Die damaligen Pläne stimmen auffällig mit

dem Konzept der Premium Air (vgl. FuW Nr. 30 vom 17. April) überein. Eine Verbindung zwischen den Projekten besteht indes nicht. Eine Zusammenarbeit wird von den involvierten Kreisen nicht ausgeschlossen.

Eine Partnerschaft besteht bereits mit Kuoni. Über die Wochenenden ist ein grosser Teil der Kapazitäten an den Schweizer Reiseveranstalter ausgemietet. Ein Börsengang von Helvetic ist nicht geplant, könnte sich aber aufdrängen, wenn die Kapazitäten der Fokker-100 nicht mehr reichen und die Flotte zum Teil oder ganz durch grössere Flugzeuge ersetzt werden müsste. **DH**

Zur Person

Daniel S. Aegerter ist Softwarespezialist. Sein Unternehmen Tradex Technologies entwickelte in den Neunzigerjahren einen virtuellen Marktplatz. Über die Internet-Plattform konnten sich Käufer und Verkäufer wie auf einer Messe begegnen. Aegerter verkaufte Tradex exakt auf dem Höhepunkt des Internet-Booms, im März 2000, an Ariba. Die Tradex-Aktionäre erhielten insgesamt 15% an der kombinierten Gesellschaft. Die Börse bewertete Ariba damals mit bis zu 50 Mrd. \$. Zurzeit sind es noch 567 Mio. \$. Aegerter verkaufte seine Beteiligung rechtzeitig und verfügt heute nach eigenen Angaben über ein Vermögen von «einigen hundert Millionen Franken». Sein Geld ist in der Armada Venture Group investiert. Der Vater von zwei Kindern widmet sich in der Freizeit der Verbesserung des Golf-Handicaps. Er ist zudem begeisterter Taucher und Wasserskifahrer. **DH**

Anzeige

«Wir bieten weltweit führende Medizintechnik zur Behandlung von Inkontinenz und erektiler Dysfunktion an.»

Doug Kohrs
CEO American Medical Systems

MicroValue investiert in Wachstumsgesellschaften der Mikrotechnologie.

Valor 729 154
www.microvalue.ch

Micro Value