



Wachstum über den Wolken

AIRLINES

Das Luftfahrtgeschäft wächst wieder in Europa. Die Fluglinien profitieren von reiselustigen Verbrauchern, niedrigen Ölpreisen und stabilem Frachtgeschäft. Auch die Folgen des Zollstreits sind überschaubar

von Oliver Ristau

Von Krise keine Spur: Über Deutschlands Flugsteige klappern die Koffer derzeit im Stakkatotakt. Die Sommerferien locken die deutschen Urlauber in Scharen in den Süden. Sorgen um die Konjunktur? Zweitrangig! Steigende Reisepreise? Geschenkt!

So rechnet der Flughafen Düsseldorf für die Periode der Sommerferien mit einem Plus beim Fluggastaufkommen von 3,4 Prozent gegenüber Vorjahr. Der Münchener Airport sieht bis Mitte September einen Zuwachs bei Starts und Landungen von mehr als sechs Prozent. Auch Zielländer wie Spanien boomen. Die iberischen Flughäfen fertigten von Januar bis Juli sechs Prozent mehr Gäste ab als 2024. Die Zuwächse, so das Tourismusministerium in Madrid, stammen vor allem aus Großbritannien und Italien.

Nach Auskunft des Flughafenverbandes ADV stiegen die gesamten deutschen Passagierzahlen im Juni um 3,2 Prozent und bis Mitte Juli um 2,0 Prozent. Das sei zwar nicht der erhoffte große Sommer-Run, moniert der Verband, der das letzte Rekordjahr 2019 vor Ausbruch

der Corona-Krise vor Augen hat. Doch auch wenn laut einer Prognose des Deutschen Luft- und Raumfahrtzentrums der deutsche Sommerflugverkehr 2025 um 18 Prozent niedriger ausfallen wird als in jenem Jahr: Mit einem Plus von drei Prozent gegenüber dem Vorjahr wäre es der höchste Wert seitdem. Die Reiselust läge zudem deutlich jenseits sonstiger Konsumaktivitäten.

Premiumplätze gefragt

Bisher hatten vor allem Billigairlines wie Ryanair oder Wizz Air die preissensitiven Gäste anlocken können. Doch viele Verbraucher sind bereit, für das Reisen auch mehr Geld auszugeben. Nach Auskunft der internationalen Flugorganisation IATA steigt die Nachfrage nach marginärstärkeren Premiumplätzen überproportional. Das spüren die traditionellen Netzwerk-Fluggesellschaften in den Kassen – wie die International Airlines Group (IAG), die Muttergesellschaft von British Airways und Iberia. „Wir profitieren vom Trend einer strukturellen Verschie-

bung der Verbraucherausgaben in Richtung Reisen“, sagte IAG-Vorstandschef Luis Gallego, nachdem das Unternehmen im zweiten Quartal überraschend gut abgeschnitten hatte. Hauptgrund: eine robuste Nachfrage nach den Transatlantikstrecken.

In den ersten Monaten war der transatlantische Flugverkehr noch stark von Unsicherheiten geprägt, ausgelöst durch die Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump. Betroffen: vor allem der weltweit größte Flugverkehrsmarkt USA selbst, wo im Februar und März an dortigen Airports die Passagierzahlen einbrachen. Doch seit dem Frühsommer verbreitet sich Optimismus. Zur Entspannung trägt bei, dass sich die Kontrahenten EU und USA Ende Juli auf eine Zollpause für die jeweils andere Flugzeugindustrie einigten. Gut für Airlines und Passagiere: Die Gebühren würden am Ende auch auf die Ticketpreise durchschlagen.

Der US-Präsident sorgte sich dabei wohl vor allem um die eigene

„Wir profitieren vom Trend, dass Verbraucher ihre Ausgaben in Richtung Reisen verschieben.“



Luis Gallego,
CEO von IAG

Industrie. So hat Flugzeugbauer Boeing in den letzten Jahren kontinuierlich an Boden gegenüber Konkurrent Airbus verloren, unter anderem wegen Produktionsproblemen beim Topseller 737. Doch diese lassen sich durch Zölle nicht lösen. Im Gegenteil. Insbesondere für die US-amerikanischen Fluglinien wären sie Gift, denn neben Boeing ist Airbus der einzige große Produzent von Passagiermaschinen. Für die Flieger aus Europa müssten sie wesentlich tiefer in die Tasche greifen. Entsprechend hatten Fluglinien wie Delta signalisiert, Käufe bei dem europäischen Gemeinschaftsunternehmen zurückzustellen.

Dabei klagen die Airlines ohnehin unter Lieferengpässen bei Flugzeugen, Triebwerken und Flugzeugkomponenten. Deshalb können sie ihre Kapazitäten nicht wie geplant ausbauen. Statt neuer und spritspender Maschinen müssen die Gesellschaften Teile der Flotte weiterbetreiben, die eigentlich verschrottet werden sollten. Dies bremst das

Angebot an Flugverbindungen und Passagierplätzen. Und es produziert Kosten für Instandhaltung und Ersatzteile. Produktiver wäre eigentlich der Kapitaleinsatz für neue Investitionen.

Abgeschriebene Maschinen

Doch die längst abgeschriebenen Maschinen spielen offenbar Erträge ein. Unter dem Strich, so die Lufthansa in ihrem Bericht zum Q2 2025, wirkten sich die Kapazitätsengpässe „stabilisierend auf die Entwicklung der Durchschnittserlöse aus“. Sprich, anstatt dass ein stark steigendes Angebot die Ticketpreise fallen lässt, ist es umgekehrt. Das wird von vielen Fluggästen offenbar achselzuckend akzeptiert. Dazu passt eine Meldung der US-Fluglinie American Airlines, sie habe flächendeckend im Juli höhere Ticketpreise durchsetzen können.

Gut für die Margen der Gesellschaften ist auch der erheblich günstigere Flugkraftstoff. So kostete eine Tonne Kerosin nach Auskunft der Lufthansa im ersten

Grüner fliegen in Europa

Die Fluggesellschaften in der EU müssen seit diesem Jahr klimafreundliche Flugkraftstoffe einsetzen, um den CO₂-Ausstoß zu mindern. Die Quote steigt bis 2030 auf fünf Prozent. 2050 soll sie 70 Prozent betragen. Luftfahrtexperte Daniel Eisenhuth, Partner der Beratungsgesellschaft EY, über die Auswirkungen auf Europas Airlines.

Euro am Sonntag: Acht Monate sind seit Inkrafttreten der Ölkraftstoffpflicht vergangen. Schaffen es die Airlines, 2025 zwei Prozent Sustainable Aviation Fuels (SAF) beizumischen?

Daniel Eisenhuth: Die Quote wird sicherlich erfüllt. Auch weil bereits vor 2025 die nötige Menge SAF in der EU produziert wurde. Ökonomisch herausfordernd ist jedoch der weitere Ausbau der Produktionsmengen. Hier muss SAF in Zukunft sein Nischensein verlassen. Trotzdem lässt sich erkennen, dass die Regulierung in der EU den Gesamtmarkt in Bewegung bringt.

Woher kommen die neuen Treibstoffe?

Aktuell stammen die meisten SAF aus biogenen Rest- und Abfallstoffen. Diese machen nahezu die gesamte heutige Produktion aus. Neste stellt die Kraftstoffe zum Beispiel aus Abfällen in Finnland und in den Niederlanden her. Und Totalenergies und Eni haben ehemalige Ölraffinerien auf Biotreibstoffe umgerüstet.

Künftig werden auch synthetische Flugkraftstoffe (e-SAF) vorgeschrieben sein. Welche Kosten kommen auf die Airlines zu?

Momentan liegt der Preis für SAF etwa beim 2,5-Fachen von fossilem Kerosin. Betrachtet man die Beimischung von zwei Prozent, sprechen wir derzeit aber nicht einmal über fünf Prozent höhere Treibstoffkosten. Herausfordernd wird jedoch die Erhöhung der Quoten und die Beschaffung von künftig vorgeschriebenem e-SAF. Wenn sich die Kosten für die alternativen Flugkraftstoffe in Zukunft nicht reduzieren, werden die Treibstoffkosten

„Die Pflicht zur Beimischung von Biotreibstoffen hat die Branche in Bewegung gebracht.“



Luftfahrtexperte Daniel Eisenhuth

mittelfristig im zweistelligen Prozentsatz steigen. Positiv „gegenrechnen“ können die Airlines die „Emissionsgutschriften“ aus dem EU-Emissionshandel. Das fällt jedoch bei den aktuellen Preisen im Vergleich zu den SAF-Mehrkosten kaum ins Gewicht.

Können Europas Fluggesellschaften davon profitieren, dass die Europäische Union der erste große Luftraum ist, der alternative Kraftstoffe vorschreibt?

Ja, wenn der Rest der Welt ebenso konsequent den Einsatz von nachhaltigen Kraftstoffen durchsetzt und die Anforderungen an die Kraftstoffe vergleichbar sind. Dann hätten die Airlines Vorteile aufgrund von Know-how-Vorsprung und bestehenden Partnerschaften mit den Lieferanten. Aktuell überwiegt jedoch die Gefahr, dass die europäischen Airlines aufgrund der drohenden Mehrkosten ins Hintertreffen gelangen könnten.



Abflug Richtung Absatzplus: Europas Fluglinien verkaufen wieder mehr Flüge und Plätze

Halbjahr dieses Jahres im Schnitt gut 700 Dollar. Ein Jahr zuvor hatte der Vergleichswert knapp 850 Dollar betragen – ein Minus von 16 Prozent, das den höheren Verbrauch alter Maschinen ökonomisch verkraftbar macht. Auf der Ökoseite fallen erst ab 2026 für einen Teil des Kraftstoffbedarfs bei innereuropäischen Flügen Kosten für CO₂-Zertifikate an. Erste Verpflichtungen zur Beimischung von Biokerosin sind bisher verkraftbar, wie Luftfahrtexperte Daniel Eisenhuth im Interview sagt.

Für Europas Fluglinien eher positiv ist der schwache Dollar, der Kosten und Verbindlichkeiten reduziert, denn die Branche rechnet in der US-Währung ab. Und für Unternehmen wie Lufthansa ist auf der Einnahmeseite der EU-Raum entscheidend. Die Linie mit dem Kranich setzt 70 Prozent der Flugtickets in Europa ab und freute sich über zweistellige Fremdwährungsgewinne.

Ein weiterer Lichtblick für die Netzwerkgesellschaften ist das internationale Frachtgeschäft, das in den ersten fünf Monaten 2025 global um drei und in Europa um zwei Prozent zulegte. Grund sind laut der Lufthansa neben dem weiterhin boomenden Onlinehandel auch Kapazitätsengpässe in der weltweiten Seeschifffahrt. Gut für die Europäer, sie bleiben von den Handels-einbrüchen im Luftfrachtverkehr zwischen Nordamerika und Asien weitgehend unberührt.

Analysten positiv

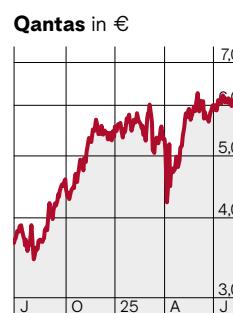
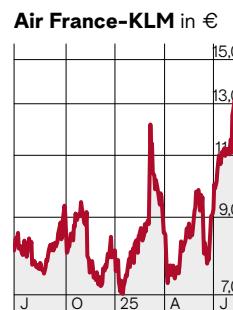
Es wundert daher nicht, wenn Analysten für die Qualitäts-Airlines zuletzt reihenweise die Daumen

hoben. So hat Barclays die drei großen Europäer nach guten Q2-Zahlen alle auf „Equal Weight“ hochgestuft. Ähnlich die Schweizer UBS, die ihre Zurückhaltung aufgab und das Kursziel etwa bei Air France-KLM knapp verdoppelte.

Und weil die großen Fluglinien in den letzten Jahren zum einen reichlich Cash eingeflogen haben und zum anderen anders kaum wachsen können, strecken sie die Flügel nach Übernahmezielen aus. So plant Air France-KLM, den skandinavischen Qualitätscarrier SAS mehrheitlich zu übernehmen. Lufthansa hatte zuletzt grünes Licht für einen Einstieg bei Baltic Air erhalten, die Bemühungen um die spanische Air Europa aber aufgegeben, die nun Turkish Airlines intensiviert. Auf Sicht könnte die Konsolidierung in Europa die Kosten bei den Airlines sinken lassen.

Damit könnten sie mittelfristig auch verstärkt in Richtung Osten schauen, dem weltweit dynamischsten Flugverkehrsmarkt Asien-Pazifik. Jeder dritte Flug auf der Erde startet oder landet in dieser Region. Das anhaltende Wirtschaftswachstum in der Region wird auch den Flugverkehr weiter abheben lassen. Allerdings sind die Margen für die Fluglinien laut IATA dort geringer als in Europa und insbesondere Nordamerika.

Europas Airlines sind gut aufgestellt, um vom ungebrochenen Reisetrend und dem wachsenden Luxussegment zu profitieren. Herausforderungen bleiben der Zollkonflikt mit den USA und die anhaltenden Lieferprobleme bei neuen Maschinen. ▶



INVESTORS-INFO

AKTIEN

Kranich mit Vorwärtsdrang

Die Deutsche Lufthansa ist mit der Übernahme der italienischen ITA und dem Einstieg bei Baltic Air in Europa auf Wachstumskurs. Hohe Kosten belasten noch die Marge.

Name Lufthansa

WKN	823212	Kurs	8,27 €
KGV	26e 6,3	Div.-Rendite	3,6 %
Börsenwert			9,92 Mrd. €

Kurs/Buch

Premiumflieger

Die französisch-niederländische Fluglinie profitiert vom Trend nach Premiumsitzen. Viel Cash für Übernahmen wie SAS, aber auch hohe Schulden in den Büchern.

Name Air France-KLM

WKN	A3EJGH	Kurs	14,61 €
KGV	26e 3,7	Div.-Rendite	0,0 %
Börsenwert			37,75 Mrd. €

Kurs/Buch

Auf Kurs

Mit starken Halbjahreszahlen hat die spanisch-britische IAG überrascht. Einbruch über dem Nordatlantik geringer als erwartet, starkes Plus in Asien und Lateinamerika.

Name IAG

WKN	A1H6AJ	Kurs	4,48 €
KGV	6,3	Div.-Rendite	2,2 %
Börsenwert			21,75 Mrd. €

Kurs/Buch

Abflug Asien

Australiens Qantas profitiert von Expansion im Asien-Pazifik-Raum. Rekorde bei der Low-Cost-Marke Jetstar trotz Millionenstrafe wegen gesetzwidriger Kündigungen während Corona.

Name Qantas

WKN	896435	Kurs	6,37 €
KGV	9,2	Div.-Rendite	3,1 %
Börsenwert			9,59 Mrd. €

Kurs/Buch