

The Alternative Investment Company

Aquila Capital 

Investieren in Neuseeland
1x1 der Agrarinvestments



1. VORWORT

Agrarinvestments, also der Erwerb von Acker- bzw. Weideland und Farmen, erfreuen sich bei institutionellen und privaten Investoren zunehmender Beliebtheit. Anders als bspw. Futures oder ETFs auf Agrarrohstoffe handelt es sich bei Agrarinvestments nicht um spekulative Produkte, sondern um Sachwertanlagen. Die Beteiligung an Grund und Boden sowie Farmen generiert nicht nur Erträge aus der Produktion, sondern bietet durch den Landbesitz zusätzlich Wertsteigerungspotenzial und Inflationsschutz.

Zu den Pionieren im Segment Agrarinvestments zählt Aquila Capital. 2008 legte die Investmentgesellschaft als erster deutscher Anbieter einen geschlossenen Agrarfonds auf. In dieser Broschüre möchten wir unsere Expertise im Bereich

Agrar mit Ihnen teilen. Welche Werttreiber bestimmen den Markt? Was macht eine gute Anlage aus? Um diese Fragen zu beantworten, stellen wir Ihnen zahlreiche Parameter vor. Nur wer die Stellschrauben im Bereich Agrarinvestments kennt, kann Trends und Märkte verstehen und richtig einordnen – und eine fundierte Anlageentscheidung treffen. Überzeugt hat uns der Zielmarkt Neuseeland. Warum wir ausgerechnet dort auf unternehmerische Beteiligungen an Milch- bzw. Schafwirtschaft setzen, lesen Sie in unserem 1x1 der Agrarinvestments.

Entdecken Sie mit uns die Welt der Agrarinvestments – speziell in Neuseeland.

2. HINTERGRUND

2.1. Warum Agrar? Warum Neuseeland?

Agrarrohstoffe, auch Soft Commodities genannt, sind ein Bestandteil der globalen Rohstoffmärkte. Sie boomen aufgrund einer Vielzahl von Faktoren. Entscheidendster Treiber der Nachfrage ist das weltweite Bevölkerungswachstum – bei zeitgleich immer knapper werdenden Anbauflächen durch Urbanisierung und klimatisch bedingte Zerstörung. Auch zunehmender Wohlstand und damit einhergehende veränderte Essgewohnheiten sowie die Einführung von Biokraftstoff lassen die Nachfrage wachsen – ein Peak ist nicht in Sicht.

Investitionen in Agrarrohstoffe sind auf vielfältige Art und Weise möglich. In dieser Broschüre beschäftigen wir uns mit der Beteiligung an landwirtschaftlichen Betrieben. Eigentum an Grund und Boden bietet neben der steigenden Nachfrage nach Agrarprodukten und daraus erzielbaren Cashflows soliden Inflationsschutz. Wer sich an geschlossenen Agrarfonds oder auch einzelnen Farmen beteiligt, wird zum Produzenten von Agrargütern – nicht zum Spekulanten.

Auf der Suche nach vorteilhaften landwirtschaftlichen Voraussetzungen und optimalen Produktionsbedingungen führt der Weg auf die Südhalbkugel. Als Aotearoa, „das Land der langen weißen Wolke“, wurde Neuseeland einst bekannt. Mit Regenwäldern, Gebirgen, Sandstränden, Steilküsten und grünem Farmland ist seine Landschaft vielfältig. So beschaulich der Inselstaat wirkt, so auffällig ist das ökonomische Potenzial. Nach Prognosen des IMF und der Rabobank wird die Wirtschaft Neuseelands beständig wachsen. Wesentlicher Treiber dafür sind Agrarprodukte. 35 % der weltweit gehandelten Milchprodukte wie Butter, Käse und Milchpulver haben ihren Ursprung in Neuseeland. Der Inselstaat ist der siebtgrößte Milchproduzent der Welt. Insgesamt sind über 90 % der neuseeländischen Milchproduktion für den Export bestimmt. Mit einem Exportvolumen von rd. neun Mrd. Neuseeland-Dollar (2010) trägt die Milchwirtschaft wesentlich zur Wirtschaftsleistung des Landes bei und ist somit ein integraler Bestandteil des inländischen Wirtschaftssystems. Von großer Bedeutung ist neben der Milch- auch

die Schafwirtschaft. So ist Neuseeland einer der größten Exporteure von Lammfleisch und Wolle. Aktuelle Zahlen machen dies deutlich: Von Oktober 2009 bis September 2010 wurden insgesamt knapp 75 % der neuseeländischen Lammfleisch-Produktion – ca. 424 000 Tonnen – exportiert.

In Neuseeland finden Investoren eine Vielzahl von Kenngrößen wieder, auf denen ein erfolgreiches Agrarinvestment gründet:

- fruchtbarer Boden
- Zugang zu Wasser
- gute Infrastruktur
- verlässliches Klima
- komparative Kostenvorteile
- effektive Produktionssysteme
- Investorensicherheit
- Nachhaltigkeit
- sozial und politisch stabiles Umfeld





3. INVESTITIONSRAHMEN

3.1. Werttreiber eines Agrarinvestments

Drei Megatrends prägen die weltweite Entwicklung von Agrarrohstoffen:

- a.) Bevölkerungswachstum und Wohlstandsmehrung in Schwellenländern
- b.) Abnehmende Ressource fruchtbarer Boden
- c.) Konkurrenzprodukt Biokraftstoff

a.) Bevölkerungswachstum und Wohlstandsmehrung in Schwellenländern

Wichtigster Makrotrend für die Agrarbranche ist der globale Bevölkerungszuwachs. Nach einer aktuellen Einschätzung der UN wächst die Zahl der Weltbevölkerung von derzeit 6,93 Mrd. Menschen (Stand: Dezember 2010) innerhalb der nächsten 40 Jahre massiv: auf 9,15 Mrd. Hinzu kommt: Die Bevölkerungsexplosion vollzieht sich ungleichmäßig. In Europa und Japan wird die Bevölkerung allmählich vergreisen; vor allem aber wird sie schrumpfen. Das weltweite Wach-

tum spielt sich fast ausschließlich in den Entwicklungs- und Schwellenländern ab. Gleichzeitig bildet sich in China und Indien eine breitere, einkommensstarke Mittelschicht heraus. Das führt zu anderen Essgewohnheiten. Denn eine wachsende Mittelschicht fragt i. d. R. analog zu den Industrieländern des Westens proteinreichere Lebensmittel wie Fleisch und Milchprodukte nach.

Mehr Menschen brauchen mehr Lebensmittel. Aufgrund der erhöhten Nachfrage werden insbesondere Rohstoffe wie Zucker, Weizen und Milch deutliche Wertzuwächse erfahren. Der weltweite Milchverbrauch bspw. legte im vergangenen Jahr um zwölf Mio. Tonnen zu. Zum Vergleich: In den letzten drei Jahren führte Milchexportweltmeister Neuseeland durchschnittlich 1,7 Mio. Tonnen Milchprodukte jährlich aus. Die Tendenz ist deutlich: Agrargüter steigen mit der Nachfrage im Preis.

3. INVESTITIONSRAHMEN

b.) Abnehmende Ressource fruchtbarer Boden

Derzeit werden ca. 4,9 Mrd. Hektar für die Agrarproduktion genutzt; das entspricht 0,71 Hektar pro Person. Etwa ein Drittel davon ist Ackerland, zwei Drittel sind Weideflächen. Jeden Tag kommen 200000 Menschen mehr zur Welt, die ernährt werden wollen. Gleichzeitig gehen jährlich etwa 20 Mio. Hektar landwirtschaftlicher Nutzfläche verloren – durch Urbanisierung, Umweltverschmutzung, Naturkatastrophen, Erosion und Versalzung. Auch die langfristige Betrachtung bekräftigt diesen Trend. Seit 1960 zeigt sich eine Halbierung der Agrarfläche pro Kopf, bis 2020 gehen die Prognosen von einer weiteren Halbierung aus. Die Folge: Die Nachfrage nach Agrarland steigt, es gewinnt zunehmend an Wert.

c.) Konkurrenzprodukt Biokraftstoff

Biokraftstoffe sind nicht unumstritten, gerade aufgrund der potenziellen Konkurrenz zum Nahrungsmittelanbau, schaffen aber bereits jetzt deutlichen zusätzlichen Bedarf an Agrarrohstoffen: Weltweit werden bis 2014 ca. 121 Tonnen Biokraftstoffe produziert. Bis zum Jahr 2030 sollen nach EU-Vorgaben zehn Mrd. Kubikmeter Erdgas durch Biogas ersetzt werden. Eine solche Größenordnung entspricht in etwa 10 % des bundesweiten Erdgasverbrauchs. Dieser Trend zur Energieerzeugung aus Agrarprodukten (hierzu zählen neben Biogas vor allem Biodiesel und Ethanol) setzt sich weltweit durch. China, die USA, Brasilien und Kanada haben ebenfalls die gesetzlichen Grundlagen zur Förderung Erneuerbarer Energien geschaffen und zählen neben Europa zu den größten Herstellern von Bioenergie.

Die beschriebenen Trends bestimmen maßgeblich die künftige Preisentwicklung von Agrarprodukten. Bereits in den letzten zehn Jahren begann ein weltweiter Vorratsabbau mit Auswirkungen auf die Preissituation. Darüber hinaus beeinflussen auch kurzfristige Effekte wie Überschwemmungen oder extreme Dürreperioden die Ausbringungsmenge und führen damit zu einer erhöhten Preisvolatilität sowie zu Preisspannungen.

Am langfristigen Trend einer stabilen Nachfrage bei gleichzeitiger Verknappung des Angebotes dürfte sich auch künftig nichts ändern – im Gegenteil! Ob Energie alleine, Rohstoffe insgesamt oder Agrar im Besonderen: Die Ressourcen werden immer knapper.



3. INVESTITIONSRAHMEN

3.2. Verschiedene Investmentmöglichkeiten

Investoren stehen vielfältige Möglichkeiten offen, um von der Entwicklung im Bereich Agrarrohstoffe zu profitieren. Offene Rohstofffonds nehmen wir von der Analyse hier aus, da sie teilweise auch in periphere Unternehmen wie Düngemittel- oder Maschinenhersteller investieren. Wir konzentrieren uns auf fünf typische Ansätze, die den Anlage-schwerpunkt Agrargüter bzw. Farmen haben:

- a.) Agrarinvestitionen in Form von Futures, ETFs etc.
- b.) Sogenanntes „Land-Banking“
- c.) Farmkauf mit anschließender Verpachtung
- d.) Investitionen in ein an der Börse gelistetes oder nicht gelistetes Landwirtschaftsunternehmen auf Pachtland
- e.) Investitionen in ein an der Börse gelistetes oder nicht gelistetes Landwirtschaftsunternehmen, das Farmland kauft und bewirtschaftet – entweder in einem einzigen Rohstoffsektor oder in mehreren Sektoren

a.) **Agrarinvestitionen** sind über eine Reihe von unterschiedlichen Vehikeln möglich, z.B. in Form von ETFs oder Futures. Im Vergleich stellen sich alle als kostengünstig, transparent und liquide dar. Nachteile eines solchen Investments sind die hohe Volatilität der Märkte, eine deutliche Korrelation zu Aktien und Anleihen sowie der geringe Inflationsschutz.

b.) Sogenanntes „Land-Banking“ bedeutet eine Investition in Farmland, um von dessen langfristiger Wertsteigerung zu profitieren. Es handelt sich hierbei um ein passives Investment. Der Vorteil: Investoren müssen sich keine Gedanken über die Fähigkeiten des Farm-Managements machen. Der Nachteil: keine Realisierung von Gewinnen, die durch das Bewirtschaften einer Farm entstehen.

c.) **Auch beim Kauf einer Farm und deren anschließender Verpachtung** spielt gutes Farm-Management kaum eine Rolle. Ein solches Investment birgt für Investoren jedoch Risiken, da Rendite wie Wertsteigerung von der Zahlungsfähigkeit und den Fähig-

keiten des Pächters abhängig sind. Gleichzeitig lassen sich Kapitalgewinne schwerer realisieren, da sich die geschlossenen Pachtverträge meist über einen längeren Zeitraum erstrecken und oft auch bei Verkauf der Farm weiter bestehen bleiben.



3. INVESTITIONSRAHMEN

d.) Der Erwerb von Anteilen an der Börse gelisteter Landwirtschaftsunternehmen, die ihrerseits Farmen leasen, bietet Investoren einen gewissen Spielraum an Liquidität. Hierbei handelt es sich um eine Aktieninvestition. Die Volatilität eines solchen Investments resultiert aus zwei verschiedenen Parametern: zum einen aus der Volatilität der Aktienmärkte und zum anderen aus der Preisvolatilität der auf den Farmen produzierten Rohstoffe. Auch eine solche Investition bietet einen gewissen Inflationsschutz. Dieser beschränkt sich jedoch auf den potenziellen, aber zeitlich begrenzten und oft nur schwierig durchsetzbaren Gewinn bei Anpassung der Leasingraten – ein Manko, da sich die Preise für die Herstellung von Rohstoffen entsprechend der Inflation entwickeln.

Ähnlich verhält es sich, wenn man in ein Landwirtschaftsunternehmen investiert, das nicht an der Börse gelistet ist. Der einzige Unterschied hierbei: Das investierte Kapital ist über einen gewissen Zeitraum fest gebunden. Der Vorteil: Investoren sind unabhängig von volatilen Aktienmärkten.

e.) In ein Unternehmen zu investieren, welches selbst Farmland besitzt und dieses bewirtschaftet, bietet Investoren den deutlichsten Vorteil. Die Volatilität nimmt im Vergleich zur vorab vorgestellten Anlageform deutlich ab, da ein wesentlich geringerer Anteil der Gesamtinvestition unmittelbar der Produktion von Agrarrohstoffen dient; vielmehr handelt es sich hier vor allem um eine Immobilieninvestition, und zwar in eine Immobilie, deren Angebot auch bei steigender Nachfrage kaum auszuweiten ist. Darüber hinaus bietet ein solches Investment umfangreichen Inflationsschutz, aktiv erwirtschaftete Cashflows sowie die potenziellen Gewinne beim Wiederverkauf. Entscheiden sich Investoren für ein Farminvestment, steigern sie die Diversifikation und senken somit auch das Marktrisiko.

Aus Sicht von Aquila Capital ist Variante e.) die attraktivste für Investoren. Aus diesem Grund haben wir uns dafür entschieden, genau diese Form der unternehmerischen Beteiligung in der AgrarINVEST-Reihe anzubieten. Was im Segment Agrarinvestments für Neuseeland spricht, erfahren Sie im nächsten Abschnitt.





4. AGRARWIRTSCHAFT IN OZEANIEN

4.1. Produktionssysteme & Klima

Auch Agrarmärkte sind volatil, denn sowohl Rohstoff- als auch Bodenpreise schwanken. Der effektivste Weg zur Risikominimierung ist eine Auswahl an Zielregionen und Farmsystemen, die auch in negativen Marktphasen positive Erträge erwirtschaften. Investoren sollten dabei Produktionssysteme bevorzugen, die mit möglichst wenig Technik und geringer Kapitalintensität auskommen. So eine Form der Bewirtschaftung ist im Bereich Viehzucht die Weidewirtschaft. Sie erzielt nachhaltig bessere Ergebnisse – insbesondere, wenn sie wie in Neuseeland über das gesamte Jahr betrieben werden kann – als Laufstallhaltungen mit hoher Zufütterung.

Hauptvorteil dieses Modells ist die Möglichkeit, eine hohe Anzahl an Tieren mit entsprechendem Output zu managen.

Die Vorteile der Weidewirtschaft sieht man in Neuseeland. Durch das milde Klima stehen die Kühe ganzjährig auf der Weide und erhalten geringe Mengen an Zusatzfutter. Aus diesem Grund liegen die Kosten der Milchproduktion in Neuseeland deutlich unter denen der EU. Eine Kombination aus maximaler Nutzung der Weideflächen in Verbindung mit einer relativ kurzen Laktationsperiode bedingt zwar eine geringere Milchleistung pro Kuh als in den nördlichen Ländern mit intensivem Laufstallsystem. Für den Betriebserfolg sind jedoch vor allem die Kosten entscheidend, nicht allein die Produktionsmenge pro Kuh. Wesentlich ist im ganzjährigen Weidewirtschaftssystem vor allem die Milchproduktion pro Hektar Grasfläche und davon abhängig die Kosten je produziertem Liter Milch.

4. AGRARWIRTSCHAFT IN OZEANIEN

4.2. Preisentwicklung von Farmland

Ein wichtiger Werttreiber eines Agrarinvestments ist die Wertentwicklung des Farmlandes. Neuseeland bietet hier ideale Voraussetzungen: In den letzten 50 Jahren lag dort die Wertentwicklung von Land stets über der Inflationsrate. Ein Beispiel ist die Region Canterbury, Neuseeland. Im Betrachtungszeitraum von 1955 bis 2009 betrug die Wertentwicklung durchschnittlich rd. 8 % p.a. Damit schlägt sie die Inflationsrate um rd. 3 % p.a. Auch in Teilen Australiens ist die Entwicklung der Landpreise ähnlich verlaufen wie in Neuseeland. Im Gebiet South Gippsland (Victoria) wurden Wertsteigerungen bei Milchfarmland von durchschnittlich über 6 % p.a. seit 1980 erreicht.

4.3. Bewässerung

In der Landwirtschaft spielt Wasser eine herausragende Rolle. Sowohl die Bewässerung der Ackerfläche, die Tränken der Tiere, die Weiterverarbeitung von Rohstoffen als auch die letztendliche Reinigung von Gerätschaften erfordern den Einsatz von Wasser. Die Qualität der Weideflächen ist von der Fruchtbarkeit des Bodens, dem Bewässerungsangebot und dem eingesetzten Düngemittel abhängig. Bei der Betrachtung der örtlichen Infrastruktur sollte das Thema Wasservorkommen und entsprechende Nutzungsrechte eine maßgebliche Rolle spielen. Weltweit ist das eine entscheidende Größe, die auch in Neuseeland bei der Analyse produktiver Farmen zum Tragen kommt. Speziell im Süden ist das Klima gemäßigt und zeichnet sich durch regelmäßige Niederschläge aus. In Kombination mit dem fruchtbaren Boden, der zum größten Teil vulkanischen Ursprungs ist, bieten sich hier ideale Voraussetzungen u. a. für Weidewirtschaft.



4. AGRARWIRTSCHAFT IN OZEANIEN

4.4. Arbeitsmarkt

Eine wettbewerbsfähige Wirtschaft und ein funktionierender Arbeitsmarkt sind Voraussetzungen für ein gelungenes Agrarinvestment. Neuseeland profitiert von einem flexiblen Arbeitsmarkt und gut ausgebildeten Arbeitskräften. Ein Ergebnis ist die geringe Arbeitslosenrate des Landes. Diese lag in den letzten Jahren bei weniger als 5%. Das neuseeländische Wirtschaftssystem ruht dabei insbesondere auf der Milchwirtschaft. Mit einem Exportvolumen von rd. neun Mrd. Neuseeland-Dollar (2010) haben Milch und Milchprodukte den größten Anteil an exportierten Rohstoffen in Neuseeland. Die neuseeländischen Milchbauern produzieren 35% der international gehandelten Milchprodukte und zählen zu den Besten ihrer Branche. Darüber hinaus sind Farmer in Neuseeland weltweit anerkannt als die führenden Experten für die kostengünstige Umwandlung von Nährstoffen, CO₂ und Wasser zu Gras, Forst, Obst und Wein – und von Gras wiederum zu Fleisch, Wolle und insbesondere Milch.



4.5. Politische Einflussnahme & Förderung

Im Gegensatz zur EU setzt Neuseeland auf einen deutlich marktliberaleren Weg und hat erfolgreich Subventionen abgebaut. Für Investoren bedeutet das mehr Sicherheit. Denn Subventionen eines Wirtschaftssektors gestalten sich stets schwierig und führen mitunter zu Fehlentwicklungen auf diesen Märkten. Zudem bleibt immer ein Unsicherheitsfaktor: Wie lange können die Zahlungen aufrechterhalten werden bzw. in welcher Höhe? 1984 strich die damalige Regierung annähernd 30 verschiedene Exportstützen und Subventionen. Die heimischen Höfe reduzierten in der Folge die Kosten deutlich und konzentrieren sich seitdem auf Produkte mit hoher Wertschöpfung. Zudem wurden effizientere Herstellungsmethoden eingeführt, um auf dem Weltmarkt bestehen zu können.

4. AGRARWIRTSCHAFT IN OZEANIEN

4.6. Exportmarkt

Begünstigt durch seine optimale Lage weist Neuseeland einen hohen Exportanteil an Agrarrohstoffen insbesondere nach Asien auf – Tendenz weiter stark steigend. Erfolgten 1960 noch 87 % der Ausfuhren Neuseelands in die sogenannte „Alte Welt“, ist es heute nur noch etwa ein Drittel. Im Gegensatz dazu stieg der Anteil der Exporte nach Australien und in die asiatischen Länder seit 1960 von 5 % auf 55 %. Neben der geografisch günstigen Lage des Landes begünstigen zahlreiche Freihandelsabkommen diese Entwicklung. Ein solches Abkommen wurde bspw. mit dem Verband Südostasiatischer Staaten (ASEAN) geschlossen und trat am 1. Januar 2010 in Kraft. Es sieht einen schrittweisen Abbau der Zollsätze bis spätestens 2025 vor. Bereits zwei Jahre zuvor wurde eine nahezu identische Übereinkunft zwischen China und dem Inselstaat ratifiziert. Auch hier stand der Abbau von Zollsätzen im Mittelpunkt. Die geschlossenen Verträge erleichtern den Zugang zu den asiatischen Märkten erheblich. Neuseeland ist deshalb logistisch für die Versorgung

Asiens optimal positioniert. Prognosen gehen davon aus, dass sich die Milchnachfrage in China pro Kopf von 2008 bis 2020 verdoppeln wird. Im Ergebnis führt dies neben dem weltweiten Bevölkerungswachstum zu einer enormen Steigerung der Gesamtnachfrage. Parallel entwickeln sich effizientere Vertriebswege für Milchprodukte innerhalb Chinas. Wurden bspw. 1998 nur 29 % der Milchprodukte über Supermärkte verkauft, belief sich dieser Anteil 2005 bereits auf 58 %. Bis zum Ende der Dekade erwarten Experten, dass zwei Drittel der Milchprodukte über diesen Vertriebsweg in China verkauft werden. Daneben nimmt jedoch auch der Export von Lammfleisch in den asiatischen Regionen spürbar zu. Gegenüber dem Jahr 2009 stieg der Exportanteil nach China im Jahr 2010 um 6 % auf knapp 42 000 Tonnen. Nach Hong Kong wurden 11 745 Tonnen und nach Taiwan insgesamt 3 776 Tonnen exportiert – Tendenz deutlich steigend.





4. AGRARWIRTSCHAFT IN OZEANIEN

4.7. Risiken

Landwirtschaft ist bestimmten Produktionsrisiken ausgesetzt. Hierzu zählen Pflanzenschädlinge, Tierkrankheiten und immer unberechenbarere klimatische Bedingungen. Infolge des Klimawandels treten Wetterkapriolen deutlich ausgeprägter auf und belasten die Erträge. Davon weitestgehend unberührt bleiben insbesondere Länder, die in der gemäßigten Zone liegen. Zu ihnen gehört Neuseeland.

Das neuseeländische Klima ermöglicht einem Großteil der Bevölkerung, von der Landwirtschaft zu leben. Da extreme Wetterlagen ausbleiben, kommt es zu keinen großen Temperaturunterschieden, die sonst häufig im kontinentalen Klima anzutreffen sind. Gleichzeitig profitiert das Land von hohen Niederschlägen, die eine ganzjährige

Weidehaltung möglich machen. Neuseeland ist darüber hinaus frei von vielen Schädlingen, Pflanzen- und Tierkrankheiten. Mehr als 5 Mio. Milchkühe, rd. 4,5 Mio. Fleischrinder und ca. 33 Mio. Schafe gibt es auf dem Inselstaat. Verfüttert wird generell kein Fleisch- und Knochenmehl. Seit dem 1. Januar 2000 ist bspw. ein Gesetz in Kraft, das die Verfütterung von Wiederkäuer-Proteinen an andere Wiederkäuer verbietet. Nicht zuletzt deshalb ist in Neuseeland bis dato noch kein einziger Fall von BSE (Bovine Spongiforme Enzephalopathie) aufgetreten.

Die Insellage in Verbindung mit einer rigorosen Einfuhrkontrolle hat i.Ü. dazu geführt, dass auch die Maul- und Klauenseuche bislang nie aufgetreten ist.

5. MARKTENTWICKLUNG

5.1. Ausgangspunkt

5.1.1. Milch

Milch wird weltweit in verschiedener Form gehandelt: von Frischmilch über Milchpulver bis hin zu Butter, Joghurt und Käse. Global wird rd. ein Drittel der Milchproduktion in Form von Frischmilch konsumiert. Käse macht rd. die Hälfte der verarbeiteten Milch aus. Gegenüber 2009 stieg 2010 laut FAO (Food and Agriculture Organization) der weltweite Pro-Kopf-Verbrauch von Milch um 0,6 % auf 244,3 Kilogramm. Mitverantwortlich für diese Entwicklung sind vor allem die Schwellenländer, hier insbesondere China.

Global wurden 2005 etwa 630, im vergangenen Jahr bereits 698,8 Mio. Tonnen Rohmilch erzeugt – 4,6 Mio. Tonnen mehr als noch 2009; das entspricht ebenfalls einem Plus von rd. 0,6 %. Die Europäische Union ist der größte Milchproduzent weltweit mit einer jährlichen Milchproduktion von 134 Mio. Tonnen (Stand: 2010),

gefolgt von den USA (86 Mio. Tonnen) und Indien (47,7 Mio. Tonnen). In Neuseeland wurden 2010 16,7 Mio. Tonnen Milch produziert. Angesichts der geringen Einwohnerzahl ein deutlicher Überschuss: 2010 wurden dort z. B. lediglich 0,3 Mio. Tonnen Frischmilch konsumiert. In den letzten drei Jahren hat Neuseeland durchschnittlich 1,7 Mio. Tonnen Milchprodukte exportiert und ist damit Milchexportweltmeister. Zum Vergleich: Die EU-27 haben im gleichen Zeitraum 1,4 Mio. Tonnen Milchprodukte ausgeführt, gefolgt von den USA und Australien mit je 500000 Tonnen.

Zu den größten Abnehmern neuseeländischer Milchprodukte zählt China: Von 2005 bis 2009 stiegen die Milchexporte nach China jährlich um 34 % an. Wurden 2005 noch 6 % der neuseeländischen Milchprodukte nach China ausgeführt, waren es 2009 doppelt so viel, nämlich 12 %.



5. MARKTENTWICKLUNG

5.1.2. Fleisch

In der Vergangenheit hat eine Reihe von Krisen im Fleischmarkt zur allgemeinen Verunsicherung der Verbraucher geführt. Auf Handels- und Konsumentenseite stehen daher stärker denn je Sicherheit und Qualität im Mittelpunkt des Interesses und beeinflussen die Kaufentscheidung. Neuseeland als weltgrößter Lammfleisch-Produzent genügt seit Jahren den höchsten Sicherheitsansprüchen verschiedenster Länder. Insgesamt gibt es in Neuseeland

ca. 13 000 kommerzielle Schaf- und Rinderfarmen mit insgesamt rd. 33 Mio. Schafen. Diese werden so artgerecht wie möglich gehalten, um eine maximale Produktivität zu erreichen. Das Qualitätssicherungsprogramm beginnt somit bereits auf der Weide. Zusätzlich wird auf Antibiotika und Wachstumshormone verzichtet. Aufgrund der hohen Abhängigkeit vom internationalen Markt sichern Neuseelands Erzeuger mit umfassenden

Qualitäts- und Sicherheitskontrollen den hohen Standard der Fleischprodukte. Nicht zuletzt deshalb zählt der Inselstaat zu den größten Fleischexporteuren der Welt.

Laut US-Agrarministerium erzeugen die wichtigsten Fleischproduzenten weltweit rd. 238 Mio. Tonnen Rind-, Schweine- und Geflügelfleisch, eine Steigerung um 9 % seit 2005. Weltweit wird die Produktion bis 2018 auf

328 Mio. Tonnen zunehmen. Der Fleischkonsum steigt dabei jedes Jahr um ca. 2 % kontinuierlich an. Mit insgesamt 600 000 Tonnen im Jahr ist Neuseeland weltweit der größte Exporteur von Lammfleisch und einer der größten Exporteure von Rindfleisch. Hauptmärkte sind die EU, die USA und immer stärker auch der asiatische Raum.

5. MARKTENTWICKLUNG

5.2. Ausblick

Noch kann die Produktion dem steigenden Bedarf gerecht werden, aber die Märkte reagieren bereits sehr empfindlich auf schwankende Ernteentwicklungen. Das Marktumfeld der Agrarbranche ist dabei von globalen Trends geprägt. Für die kommenden Jahre erwarten Experten eine steigende Nachfrage nach landwirtschaftlichen Nahrungsmitteln bei einer sich weiter verknappenden Angebotsituation. Mit der subventionierten Herstellung von Biokraftstoffen kam in den letzten Jahren ein weiterer Konkurrent um die knappe Ressource Land hinzu. Durch den beständigen Rückgang an bewirtschaftbaren Flächen lässt sich eine Verschärfung des Nachfrageüberhangs für die nächsten Jahrzehnte ableiten. Es ist anzunehmen, dass dieser sowohl zu einer Verteuerung der Agrarprodukte sowie der Anbauflächen führt.

Auch die sich wandelnden Essgewohnheiten – hin zu deutlich proteinreicherer Nahrung – stärken die Nachfrage. Davon profitieren insbesondere Fleisch- und Milchprodukte. Zu diesem Ergebnis kommt eine aktuelle Studie der OECD (Organisation für wirtschaftliche Zusammen-

arbeit und Entwicklung) und der FAO. Der Studie folgend wird die weltweite Milchproduktion im Jahr 2019 um 170 Mio. Tonnen höher liegen als im Durchschnitt der Jahre 2007 bis 2009. Daraus ergibt sich eine jährliche Wachstumsrate von 2,1 %. Gleichzeitig schreitet die Verlagerung der Milchproduktion – von Norden nach Süden, von Europa und Nordamerika nach Asien, Lateinamerika und insbesondere Ozeanien – weiter voran. Der Welthandel für Milchprodukte nimmt zwischen jährlich 6 % bis 7 % zu. Neuseeland bleibt nach wie vor der größte Exporteur mit einem weltweiten Marktanteil von 35 %. Auf Grundlage des geringen Eigenkonsums exportiert Neuseeland knapp 90 % der produzierten Milch. Ähnlich verhält es sich mit der Schafwirtschaft: Neuseeland exportiert knapp 75 % Lammfleisch und zählt somit zu den größten Anbietern auf dem Weltmarkt. Hauptabnehmer ist mit 50 % die EU. Immer mehr an Bedeutung gewinnen jedoch auch der asiatische Raum und der Export in islamische Länder. Allein der Export an Lammfleisch in das Königreich Saudi-Arabien erreichte 2010 einen Wert von rd. 100 Mio. US-Dollar.



6. RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

6.1. Politische Bedingungen

Investitions- und Wachstumsraten eines Landes hängen maßgeblich mit der politischen Stabilität zusammen. Ökonometrische Analysen bestätigen, dass zwischen der politischen Glaubwürdigkeit und dem Pro-Kopf-Wachstum ein signifikant positiver Zusammenhang besteht. Wechselnde Gesetzeslagen und Regierungen, fehlende Regelungen von Streiks und Enteignung sowie Handelsembargos können den Kapitaltransfer für den Investor einschränken oder gänzlich behindern. Agrarrohstoffe werden üblicherweise nicht nur im Binnenmarkt vertrieben, sondern erfordern i. d. R. internationale Logistik- und Handelsabkommen. Politische Stabilität gehört daher zu den Schlüsselstellen für die geografische Positionierung des Investments.

Solide funktionierende öffentliche Institutionen, stabile Regierungen sowie eine niedrige Korruptionsrate sind Wegweiser für eine gelungene Wahl der Zielregion. Anhaltspunkte liefert z. B. der Corruption Perceptions Index (CPI), der internationale Korruptionsraten von 180 Ländern

erhebt. Drei Viertel der 178 untersuchten Länder erzielten 2010 auf einer Skala von null (als sehr korrupt wahrgenommen) bis zehn (als wenig korrupt wahrgenommen) weniger als fünf Punkte. Schlusslichter sind aktuell Regionen im Irak, Afghanistan, Myanmar und Somalia. Den ersten Platz teilen sich Dänemark, Neuseeland und Singapur. Alle erhielten jeweils 9,3 Punkte. Deutschland verlor einen Platz und liegt nur noch auf Rang 15.

Im- und Export von Agrarrohstoffen bedürfen politischer Stabilität auf beiden Seiten der Handelspartner. Neuseeland etwa pflegt enge Beziehungen zu Australien und Ländern des Südpazifiks. So sichert das Closer Economic Relations (CER) Agreement den freien bilateralen Handel aller Güter und Dienstleistungen zwischen den Partnern. Auch bewährte wirtschaftspolitische Kooperationen, wie z. B. die Asia-Pacific Economic Cooperation (APEC) oder das Bilateral Free Trade Agreement (FTA), sind Indikatoren für politische Verzahnungen, die einen stabilen Handel mit Rohstoffen erwarten lassen.

6.2. Investorensicherheit

Eine stabile, freie Wirtschaft mit niedrigen Inflationsraten und einem dauerhaften Wirtschaftswachstum gibt Investitionen jeglicher Couleur einen ersten Sicherheitsrahmen. Unternehmensfreundliche Gesetzgebungen bieten darüber hinaus ideale Grundvoraussetzungen. Auch hier punktet der Inselstaat Neuseeland. Er wurde vom Institute for Economics & Peace im Rahmen des Global Peace Index 2010 mit Platz eins zum friedfertigsten Land der Erde gekürt. So untersucht der Index 23 innen- und außenpolitische Indikatoren. Zum Vergleich: Deutschland rangiert hier auf Platz 16.

Darüber hinaus sollten Zielregionen von Agrarfonds Mitgliedschaften in internationalen Wirtschaftsverbänden vorweisen können. Organisationen wie die OECD, WTO, der IWF und die Weltbank fördern ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum und liefern einen Beitrag zur Sicherung des Lebensstandards sowie zur finanziellen Stabilität des Landes.



6. RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

6.3. Landbesitz

Gelungene Agrarinvestments generieren neben regelmäßigen Cashflows eine Wertsteigerung der eingekauften Farmen. Zugleich bietet die Investition in Grund und Boden einen Schutz vor Inflation. Eigentums- oder Nutzungsrechte an Grundstücken, die meist eine gleichmäßige und damit gerechtere Verteilung des Landbesitzes zum Ziel haben, variieren jedoch von Land zu Land. Investoren sollten daher die regionalen Verordnungen der Zielregion beobachten und auf ortsansässige Partner setzen, die das Reglement kennen und bewerten können.

Rechtliche Rahmenbedingungen für ausländische Direktinvestitionen in Neuseeland regelt seit 1995 bspw. die Overseas Investment-Verordnung. Sie wurde von der Overseas Investment Commission, heute Overseas Investment Office (OIO), erarbeitet. Das Gremium vergibt das Recht, eine Immobilie bzw. Land zu erwerben. Die Zuweisung von sensiblen Flächen, Vermögenswerten und Ressourcen ist damit für Investoren transparent kalkulierbar.

Auch die regulatorischen Abläufe und Fristen sind abhängig von den kulturellen Standards der Zielregion. Im Schnitt sollte eine sauber vorbereitete Bewerbung für Landbesitz innerhalb von 50 Werktagen durch die Institution bearbeitet sein.

6.4. Kapitalfluss

Ein freier Kapitalfluss ist unerlässlich für die reibungslose Abwicklung eines Agrarinvestments. Überweisungen vom und zum Zielland der Beteiligung sollten ohne Devisenkontrolle zeitnah abgewickelt werden. Währungsrisiken sind nicht generell zu umgehen. Für Rohstoffanleger ist neben der Entwicklung der Rohstoffmärkte auch das politische Geschehen von Bedeutung. Selbst bei einem in Euro notierenden Fonds spielt der Wechselkurs eine Rolle, denn Rohstoffpreise notieren i. d. R. in US-Dollar.



6.5. Fremdfinanzierung

Wenn möglich, sollten Fremdfinanzierungen von Sachwertinvestitionen vermieden werden. Nicht zuletzt die weltweite Wirtschaftskrise hat gezeigt, dass der Fremdfinanzierungsbedarf unter Umständen nicht im geplanten Umfang gedeckt werden kann, bspw. aufgrund mangelnder Bereitschaft von Banken, Kreditmittel zur Verfügung zu stellen. Die entlang der Prognoserechnung vorgesehenen Konditionen wären damit hinfällig.

6.6. Besteuerung

Ein breit angelegtes Steuersystem mit niedrigen Steuersätzen und flexiblen Wechselkursen dient als Grundlage für die Auswahl der Zielregion. Auch Handelszollraten müssen dabei durch den Fondsanbieter einkalkuliert werden. Sowohl die eingekauften Farmen als auch die Fondsgesellschaft sind i. d. R. im Vertragsland für ertragsteuerliche und umsatzsteuerliche Zwecke registrierungspflichtig.

In Deutschland unterliegen unbeschränkt Steuerpflichtige mit sämtlichen von ihnen erzielten Einkünften der Besteuerung. Liegt die Zielregion des Agrarinvestments nicht innerhalb der Bundesrepublik, sollte ein Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung zwischen den Ländern vorliegen. Zwischen Neuseeland und Deutschland besteht ein solches Abkommen bereits seit dem 20. Oktober 1978. Das Besteuerungsrecht für die Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen steht dem Inselstaat zu. Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen umfassen auch die Einkünfte aus land- und forstwirtschaftlichen Betrieben. Deutschland hingegen wird das Besteuerungsrecht an den Zinseinkünften eingeräumt.

7. WAS ZEICHNET GUTE INVESTMENTS AUS?

7.1. Erfahrenes Management

Als Farm Manager eines Agrarfonds sollten regionsansässige Managementpartner agieren, die sowohl die Märkte im Großen als auch die Bewirtschaftung eines Landwirtschaftsbetriebes im Detail kennen. Dazu gehört Erfahrung sowohl im Erwerb und der Bewirtschaftung von Agrargütern als auch in der Wiederveräußerung. Der Ankauf von Farmen erfolgt nach einer sorgfältigen Due Diligence. Erfolgreiche Manager können eine Maximierung der Effizienz und Produktivität bereits bewirtschafteter Betriebe nachweisen.

Eine Etablierung standardisierter Systeme und effektives Weide- und Herdenmanagement können ganz exakt für jedes potenzielle Zielinvestment vorgestellt werden.

Qualitativ hochwertige Farmen sollten durch den Managementpartner nach Möglichkeit bereits evaluiert und vorselektiert sein. Fonds-Controlling sowie die strategische und operative Überwachung der Farmen für die Fondsgesellschaft erfolgen im besten Fall aus einer Hand.

7.2. Auswahl der Farmen

Produktionsmengen können durch veränderte Managementparameter innerhalb der Farmen maßgeblich beeinflusst werden. Bei der Prüfung einzelner Agrargüter stehen daher alle Betriebsabläufe zur Disposition, um eine Wertsteigerung der Flächen zu bewirken.

Eine genaue Due Diligence, z.T. mit externen Experten, eine erste Aufstellung des Entwicklungsbudgets zur Verbesserung sowie die Auswahl des Farm Managers gehören zu den ersten Schritten einer Farmprüfung. Daraufhin erfolgt die Erstellung eines ausführlichen Businessplans mit den nächsten Maßnahmen inkl. einer Kartografie des Betriebes.

Zu den Parametern, die das Management berücksichtigt, zählt bspw. eine Synchronisierung der Abkalbe- und Düngeterminen. Professionell gestaltete Abläufe steigern die Produktionsleistung nachhaltig. Eine verbesserte Infrastruktur, speziell im Bereich der Bewässerung, führt ebenfalls zu schnellen Erfolgen.

Effiziente Beregnungsanlagen, sogenannte Pivots, und die langfristige Sicherung von Wasserrechten leisten einen entscheidenden Beitrag zur Produktionssteigerung – genau wie der Einsatz von Wasserspeichern und technisch aktuellen Gerätschaften.

Synergieeffekte, z.B. durch die taktische Zusammenlegung von Betrieben und eine gemeinsame Infrastruktur, können zudem zur Wertsteigerung einer Farm beitragen. So senkt bspw. die ganzjährige Nutzung von Weidefläche, die vormals nur als Winterweide verwendet wurde, durch diese Umfunktionierung die Produktionskosten.

Qualitativ hochwertige Neusaaten steigern das Ertragspotenzial und die Futterqualität von Weiden. Auch der Aufbau eines Drainagesystems fördert die Qualität der Flächen. Neue Drainagesysteme beschleunigen den Abfluss von großen Mengen Regenwasser deutlich. Stark saure Flächen können mit Kalk behandelt werden, um ein besseres Graswachstum zu erreichen.

7. WAS ZEICHNET GUTE INVESTMENTS AUS?

Wie veränderte Parameter dabei helfen, die Produktivität einer Farm zu steigern, veranschaulichen folgende Beispiele aus dem Aquila-Portfolio: Browns Farm in der Region Southland, auf der Südinse Neuseelands.

Auf einer Gesamtfläche von rd. 366 Hektar finden hier im Moment 630 Kühe Platz. Durch Hinzukauf benachbarter Flächen wird die bereits voll funktionsfähige Milchfarm Browns weiter vergrößert, wodurch ein signifikanter Ausbau der Herde möglich ist. Das reduziert die Fixkosten pro Liter Milch und ermöglicht eine nachhaltige Steigerung der Milchleistung.

Seit Übernahme durch Aquila Capital im Juni 2009 fanden auf der Milchfarm Poplar umfangreiche Maßnahmen zur nachhaltigen Optimierung der Erträge statt. Eine neue Bewässerungsanlage, ein sogenanntes Pivot, und ein

neues Melkkarussell wurden installiert, die Zäune neu gesetzt und die Infrastruktur des Farmhauses verbessert. Mit der Errichtung eines Wasserspeichers erweiterte der Farmbetreiber die bisherige Form der Bewässerung, mit der eine zusätzliche und regelmäßige Bewässerung der Weide gewährleistet ist. Das Wasser dafür stammt aus dem in dieser Region liegenden „Mayfield-Hines“-Bewässerungssystem, zu dem ein anliegender Stausee gehört. Die Rechte zur Wasserentnahme hatte der Fonds zusammen mit der Milchfarm erworben.

Die Optimierungsmaßnahmen zeigten schnell Erfolg: Nach Fertigstellung des Wasserspeichers, in Verbindung mit dem dann typischen Wetterverlauf, konnte die Farm das budgetierte Produktionsvolumen für die Saison 2009/2010 von 263 825 kgMS (MS = Milk Solids) mit 271 270 kgMS um fast 3 % übertreffen.

7.3. Management-Fokus

Erfahrene Agrar Manager verlassen sich nicht nur auf die Cashflows durch Nahrungsmittelproduktion und -verkäufe, um Gewinne zu erzeugen. Vielmehr erhöhen sie nachhaltig den zugrunde liegenden Wert des Ackerlandes. Dieser Wertzuwachs muss aktiv herbeigeführt werden.

Entscheidungen des Tagesgeschäfts werden von den jeweiligen Farm Managern vor Ort getroffen. Dazu zählen etwa Lieferung und Kauf von Materialien und Farmbedarf. Ein erfolgreicher Track Record und entsprechende Erfahrung mit der Materie müssen daher nachweislich vorhanden sein. Über die gesamte Dauer des Investments übernehmen die Farm Manager eine aktive Rolle. Fähigkeiten, Erfahrung, aber auch eigene Ideen zur Verbesserung der Betriebe sollten im Vorfeld thematisiert worden sein.



8. RESÜMEE

Sie kennen jetzt viele Details aus der Welt der Agrarwirtschaft. Dafür wollen wir Sie begeistern, denn wir sind überzeugt, dass nachhaltig und effizient gemanagte Farmen Investoren das bieten, was ein gutes Investment ausmacht: stabile Erträge und eine krisenresistente Wertsteigerung.

Bei den Fonds aus der AgrarINVEST-Reihe berücksichtigen wir alle auf den vorhergegangenen Seiten vorgestellten Parameter und bieten Investoren überzeugende, attraktive Agrarinvestments. Aquila Capital reagiert damit auf die hier gezeigte wachsende Nachfrage nach Agrargütern besonders im ozeanisch-asiatischen Wirtschaftsraum. Neuseeland bietet aus unserer Sicht optimale Bedingungen. Eine überproportionale Wertschöpfung ergibt sich aus der Rekapitalisierung und Vitalisierung profitabler Betriebe, die mit hohen Abschlägen auf ihren inneren Wert gekauft werden. Laufende Erträge aus der Produktion und der Verkauf der Farmen bilden die Ausschüttungsgrundlage für die Fonds. Die hohen Erträge in der kurzen Fondslaufzeit sind zudem auf die im weltweiten Vergleich besonders kostengünstigen Produktionsbedingungen Neuseelands zurückzuführen.

Wir würden uns freuen, wenn wir Ihr Interesse an Agrarinvestments, speziell in Neuseeland, geweckt hätten.

Mehr Informationen finden Sie auch unter: www.agrar-investments.de.





UNEP Finance Initiative
Innovative financing for sustainability



Aquila Capital Green Assets GmbH ist ein Mitglied der UNEP-Finance-Initiative-Arbeitsgruppe, dem Umweltprogramm der Vereinten Nationen. UNEP = United Nations Environment Programme.

Aquila Capital Green Assets GmbH
Ferdinandstraße 25–27
20095 Hamburg
Deutschland

Tel.: +49 (0)40 411 619-180
Fax: +49 (0)40 411 619-129
info@aquila-capital.de
www.aquila-capital.de

