

**PORTFOLIO – IM INTERVIEW: CHRISTIAN KIEFER, AQUILA**

## „Sichere Anlagen werfen zu wenig Rendite ab“

Beliebtheit von Infrastrukturinvestments steigt bei institutionellen Investoren – Landwirtschaft verspricht attraktive Erträge

Auf institutionellen Anlegern lastet ein hoher Druck, in der aktuellen Niedrigzinsphase adäquate Renditequellen zu erschließen. Infrastrukturinvestments werden als eine Alternative entdeckt. Im Interview der Börsen-Zeitung beschreibt Christian Kiefer, Managing Director Aquila Capital Institutional, zudem, wie Anleger mit Investments in Landwirtschaft stetige Erträge erzielen können.

Börsen-Zeitung, 7.12.2013

- Herr Kiefer, warum haben Infrastrukturinvestments in den vergangenen Jahren deutlich an Beliebtheit gewonnen, obwohl sie recht illiquide sind?

Gerade institutionelle Investoren stehen ja auch im Umfeld niedriger Zinsen vor der Herausforderung, in möglichst sichere Kapitalanlagen zu investieren. Sichere Anlagen werfen derzeit aber zu wenig Rendite ab. Auf der anderen Seite jedoch sollen sie das Kapital ihrer Kunden möglichst so anlegen, dass nicht nur Garantieverzinsungen, sondern im Idealfall auch noch attraktive Überschüsse erzielt werden. Um diesen Vorgaben gerecht zu werden, sind im momentanen Umfeld zusätzlich zu den risikoarmen auch Investitionen in ertragsstärkere Assets zwingend erforderlich. Hier können Sachwerte wie Infrastrukturinvestments einen Beitrag leisten, denn umsichtig konzipiert, lassen sich damit solide Erträge erwirtschaften. Besonders im Bereich der erneuerbaren Energien sehen wir je nach Art der Energieerzeugung und Standortwahl gute Investmentchancen. Und die Langfristigkeit der Anlage steht ja nicht im Widerspruch zu den Investmentzielen der institutionellen Investoren – gilt es doch, langfristige Forderungen zu erfüllen.

- Welche Strategien, welche Finanzprodukte stehen derzeit im Fokus Ihrer Kunden?

Gefragt sind Strategien, die langfri-

stig planbare Ertragsströme generieren. Erneuerbare-Energien-Investments können je nach Art der Energieerzeugung und des Fördermodells dieser Anforderung entsprechen. Denn in Ländern wie Frankreich und Deutschland sichern fixe, staatlich garantierte Einspeisevergütungen die Planbarkeit für Investoren – über 20 Jahre. Einzelne erneuerbare Energien rechnen sich bereits heute ohne staatliche Förderungen, zum Beispiel Wasserkraft. Es ist unsere Aufgabe bei Aquila Capital, die Länder und Standorte zu identifizieren, an denen unsere Investoren auch zukünftig Investitionsbedingungen antreffen, mit denen sie den Anforderungen der deutschen Aufsicht gerecht werden. Neben Infrastrukturinvestitionen rücken auch Wald- und Agrarinvestitionen zunehmend in den Fokus unserer Investoren.

- Mit welchen Schwierigkeiten sind Investitionen in Infrastrukturprojekte verbunden?

Im Bereich der erneuerbaren Energien ist sicherlich die im Vergleich zu traditionellen Anlagen höhere Komplexität eines Investments eine Hürde für institutionelle Investoren. Nicht jeder Investor kann oder will ein Expertenteam für diese Themen vorhalten. Die Strukturierung, die Ertragsprognosen und nicht zuletzt der Anbieter müssen überzeugen. Aus Sicht des Asset Managers sind zahlreiche wirtschaftliche und rechtliche Parameter entscheidend für den Erfolg eines Investments: Stimmt die Qualität der Komponenten? Überzeugen Standort und Einspeisetarife? Viele Faktoren können während einer Due Diligence dafür sorgen, dass ein Projekt ausscheidet.

- Warum etabliert sich Landwirtschaft bei den Anlegern als eigene Assetklasse?

Das resultiert aus der Natur des Investitionsgegenstandes. Mit Aquila Capital beteiligen sich Investoren an aktiv gemanagten Farmen. Das ermöglicht attraktive Cash-flows aus dem laufenden Betrieb einerseits

und Wertzuwächse aus dem Besitz des Grund und Bodens andererseits. Prinzipiell funktioniert das ähnlich wie eine Immobilienanlage, nur dass die Werttreiber aufgrund der steigenden Nachfrage nach Nahrungsmitteln bei zugleich immer knapper werdenden Agrarflächen deutlich attraktiver sind. An dieser Stelle möchte ich betonen, dass Aquila Capital nicht mit Land spekuliert. Wir investieren unter Einhaltung strenger Nachhaltigkeitskriterien in ausgewählte Farmen, oft gemeinsam mit deren Farmern. Ziel ist es, mit unserer Investition die Produktivität und damit auch den Wert einer Farm zu steigern. Dadurch sorgen wir für eine Erhöhung des Nahrungsmittelangebots.

- Welche Kunden investieren in Landwirtschaft?

Wir haben das Segment Landwirtschaft zunächst für vermögende Privatinvestoren erschlossen. Seit einigen Jahren bieten wir auch institutionellen Investoren einen Zugang zu dieser Assetklasse. Eine besonders große Nachfrage stellen wir bei Family Offices und High Net Worth Individuals fest. Hier geht der Trend verstärkt zu Club Deals. Auch das Interesse von langfristig orientierten Anlegern aus dem Bereich Versicherungen und Pensionskassen aus der ganzen Welt steigt zunehmend.

- In welcher Form machen Sie diese Form investierbar?

Wie gesagt, zum einen sind das Club Deals. Für private Investoren bieten wir Investitionen nach dem sogenannten KG-Modell an, zukünftig wird das als geschlossenes Investmentvermögen bezeichnet. Für institutionelle Investoren eignen sich besonders die Struktur des Luxemburger Spezialfonds sowie Spezialmandate.

- Welchen Zeithorizont sollte ein Investment in die Landwirtschaft mitbringen?

Grundsätzlich kommt das auf die Investmentkriterien der Anleger an. Ein Zyklus dauert rund fünf Jahre,

die sollte man schon investiert bleiben. Investitionen im Agrarbereich eignen sich aber auch für langfristige Strategien von 20 Jahren und mehr. Unsere Fonds haben eine Laufzeit von circa fünf bis sieben ein- halb Jahren.

■ **Woher stammt das Know-how für die Bewirtschaftung einer Milchfarm?**

Unser Farm-Team besteht größtenteils aus Landwirten, die zusammen über mehr als 100 Jahre Erfahrung verfügen. Wir sprechen sowohl die Sprache der Farmer als auch die der Banker, das zeichnet uns aus. Des Weiteren investieren wir oftmals gemeinsam mit dem Farmer. Er erhält von uns das für Investitionen notwendige Kapital und bleibt als Manager in seinem Betrieb.

■ **Mit welchen Renditen kann man dabei rechnen?**

Das kommt darauf an, wo und in welchem Segment investiert wird. Bei den von uns derzeit favorisierten Investments, nämlich Milchfarmen in Neuseeland und Australien, erwarten wir auf Farmebene eine Rendite vor Steuern in einem Korridor von 6 bis 17% p. a. Unseres Erachtens besteht derzeit eine einmalig günstige Konstellation, die uns optimistisch macht, mit den Investitionen der nächsten Monate zweistellige Renditen zu erwirtschaften.

■ **Wo liegen die Risiken für den Investor?**

Die Risiken liegen in erster Linie bei Schwankungen der Rohstoffpreise. Kurzfristig können diese volatil sein,

langfristig gilt jedoch der beschriebene Trend: eine aufgrund der wachsenden Weltbevölkerung steigende Nachfrage bei zugleich knapper werdenden Ressourcen. Auch Ernteauffälle aufgrund von Unwettern sind nicht vorhersehbar. Aber dieses Ausfallrisiko ist beispielsweise in der Milchwirtschaft deutlich reduziert, denn die Kühe werden jeden Tag gemolken, und so wird die „Ernte“ jeden Tag eingebracht. Das hat ein ganz anderes Risikoprofil als zum Beispiel Getreideanbau – da kann Farmern buchstäblich an einem Tag die gesamte Jahresernte verhegelt werden.

■ **Warum sind die Preise für Ackerland und auch Milch in Australien 2008/2009 so kräftig eingebrochen?**

Diese Saison war für australische Milchfarmen in der Tat sehr schwierig. Gleich mehrere Faktoren kamen zusammen: ungünstige Wetterverhältnisse, hohe Futterkosten, ein kontinuierlich starker australischer Dollar und Druck der Banken auf die Finanzierungen. Dies führte zu einem Preisrückgang für australische Milchfarmen zwischen 10 und 30%. Heute bieten sich dadurch aber umso attraktivere Einstiegs- möglichkeiten.

■ **Wie kann ich ausschließen, dass es Konflikte durch „Land Grabbing“ gibt?**

Als „Land Grabbing“ wird die reine Spekulation mit Land bezeichnet. Genau dies tun wir nicht – wir produzieren auf dem von uns erworbenen Land. Dabei gelten strenge ethi-

sche Kriterien. So verpflichten wir uns beispielsweise den Prinzipien des nachhaltigen Investierens der Vereinten Nationen (UN-PRI in Farmland) und haben unseren Nachhaltigkeitsprozess im Agrarsektor durch den führenden europäischen Nachhaltigkeitsanbieter ECPI analysieren lassen.

■ **Sind alternative Investments, wie die Infrastrukturinvestitionen, in den Portfolios bisher ausreichend berücksichtigt? Welchen Anteil schlagen Sie vor?**

Sowohl bei institutionellen als auch bei privaten Investoren in Deutschland ist die Sachwertquote angesichts des aktuellen Anlageumfelds zu gering. Schaut man in die Portfolios angelsächsischer Investoren, stellt man fest, dass diese deutlich mehr in reale Werte investieren. Wie viel Investoren in Sachwerte anlegen, hängt von den individuellen Anlagezielen ab. Ein Fehler ist es jedoch, überhaupt nicht darin investiert zu sein.

■ **Ackerland ist eine wenig fungible Assetklasse. Wie kann der Anleger aus seinem Investment aussteigen, wenn es notwendig ist?**

Ackerland als solches ist jederzeit zu verkaufen – die Fungibilität in den von uns bevorzugten Ländern ist hoch. Ob und wie der Anleger aussteigen kann, hängt also von der Struktur des Vehikels ab und in der Regel von seinem Anteil daran.

.....  
Das Interview führte Armin Schmitz.