



» Ein neuer Hype hat die Börsen erreicht: Diesmal steigen alle Werte mit Etiketten wie „öko“, „nachhaltig“, „regenerativ“ oder „nachwachsend“. Der Internet-Hype um die Jahrtausendwende lässt grüßen. Im Windschatten des „Nachhaltigkeits-Hypes“ sind auch Agrarrohstoffe in den Fokus der Anleger gerückt und Investoren können jetzt sogar noch einen Schritt weiter gehen und ein „echtes“ Basisinvestment tätigen: Kaufen Sie doch einfach den Acker, auf dem Weizen, Mais und Zuckerrohr wachsen! «



Armer, reicher Bauer

Zukunftsbranche Landwirtschaft

Jürgen Raeke, Berenberg Private Capital GmbH

Fragen Sie *Hank Chambers*. Er ist Farmer im US-Bundesstaat Mississippi, in der sogenannten Delta-Region und erklärt im breiten Südstaaten-Slang: „Also, kaufen Sie Farmland, engagieren Sie einen Farm-Manager und verdoppeln Sie Ihr Kapital in fünf Jahren.“ Zugegeben: Ganz so einfach ist es nicht. Aber wer eine stabile, sichere Kapitalanlage sucht, sollte über eine Investition in Ackerland nachdenken. Denn es gibt viele gute Gründe, in Grund und Boden, speziell Ackerland, zu investieren. Für ein Farminvestment sprechen insbesondere vier Argumente:

100% Gewinn in fünf Jahren

1. Die zunehmende Weltbevölkerung benötigt mehr Getreide.
2. Die landwirtschaftlichen Flächen nehmen weltweit ab.
3. Die Bewässerung der Flächen wird zunehmend zum Problem.
4. Biokraftstoffe stehen in Konkurrenz zu Nahrungs- und Futtermitteln und treiben zusätzlich die Nachfrage nach Anbauflächen nach oben.

Zwar sind diese Trends nicht neu. Doch aufgrund der Entdeckung der Agrarrohstoffe – vor allem aufgrund des „Lebens-Wandels“ auf der Erde, speziell in den aufstrebenden Volkswirtschaften, aber auch wegen der verstärkten Nutzung für die Herstellung von Kraftstoffen – ist eine neue Bewertung des landwirtschaftlichen Umfelds und der Investitionsmöglichkeiten nötig.

Neubewertung der Landwirtschaft

Die wichtigste Erkenntnis dabei lautet:

In der Landwirtschaft steckt viel mehr Renditepotenzial, als bisher angenommen. Denn Investoren profitieren künftig nicht nur von steigenden Bodenpreisen, sondern auch von Preissteigerungen bei den Agrarrohstoffen. Und die könnten sich als stark und dauerhaft erweisen.



Agrarrohstoffe: Für den Tank oder den Bauch?

Die veränderte Einschätzung der Agrarbranche ist auf mehrere Ursachen zurückzuführen. Diese sind aber keine kurzfristig auftretenden Phänomene, sondern strukturelle Veränderungen, die auf nachhaltigen und dauerhaften Trends beruhen.

*Langfristig neue
Perspektiven*

Allein das Bevölkerungswachstum sorgt für steigende Nachfrage. Die derzeitige jährliche Wachstumsrate der Weltbevölkerung beträgt 1,3% p .a. Leben heute 6,5 Milliarden Menschen auf der Erde, werden es bis 2050 mehr als neun Milliarden sein. Und all diese Münder wollen essen.

Die zahlenmäßig wachsende Bevölkerung verlangt aber nicht nur nach quantitativ mehr, sondern auch nach qualitativ hochwertigeren Nahrungsmitteln. Wie enorm die Auswirkungen sind, zeigt das Beispiel Indien. Das Land, selbst zweitgrößter Weizenanbauer der Welt, musste im letzten Jahr Weizen einführen, um die eigene Nachfrage zu decken. Ähnlich verhält es sich in China und anderen asiatischen und auch lateinamerikanischen Wachstumsländern.

*Neue Ansprüche rund
um die Welt*

Hinzu kommt, dass sich die Ansprüche verändern. Die Asiaten beginnen, mehr Fleisch zu konsumieren. Zum Vergleich: In den USA essen die Menschen durchschnittlich 127 kg Fleisch pro Jahr, in China 49 kg, in Indien 5 kg. Selbst wenn nur diese Länder ihren Fleischkonsum verdoppeln, so liegen sie noch weit unter dem Wert der Amerikaner. Allerdings wird das nicht folgenlos für die Fleischpreise sein. Zudem wird eine Kettenreaktion in Gang gesetzt, die bisher nur wenige auf ihrer Rechnung haben. Denn wenn die Nachfrage nach Fleisch steigt, klettern auch die Getreidepreise. Für die Produktion von 1 Kilogramm Rindfleisch, werden über 8 Kilogramm Getreide als Futter benötigt – und über 1.000 Liter Wasser.

1 kg Fleisch	kg Getreide
Rind	8,3
Schwein	3,1
Geflügel	2,0
Fisch	1,5

Quelle: Goldman Sachs Commodity Research

Anbaufläche fehlt

Dieser enorm steigende Bedarf kann aber nicht über eine Vergrößerung der Anbauflächen gedeckt werden. Im Gegenteil: Die landwirtschaftlichen Flächen werden knapper. Durch Erosion, zunehmende Urbanisierung, Ausbau der Infrastruktur und Versalzung verringert sich die nutzbare Anbaufläche massiv und dauerhaft. Laut UNO und der



Food and Agriculture Organisation (FAO) reduziert sich die Fläche um rund 7 Millionen Hektar pro Jahr. Es wird gefolgert, dass wir in den nächsten 100 Jahren fast 50% der landwirtschaftlichen Nutzfläche verlieren werden. Damit steht der wachsenden Bevölkerung immer weniger Anbaufläche zur Verfügung. Während im Jahr 1950 im Durchschnitt noch 0,51 Hektar Ackerland pro Kopf verfügbar waren, verblieben im Jahr 2000 lediglich noch 0,27 Hektar. Und im Jahr 2020 werden es voraussichtlich nur noch 0,18 Hektar sein.

Dieser Schwund lässt sich nur in Teilen durch Produktivitätsgewinne ausgleichen. Wie gravierend die Lage ist, zeigt eine Hochrechnung: Bei Erhaltung der derzeitigen Ernährungsstandards müssten sich die Hektar-Erträge bis ins Jahr 2100 mindestens vervierfachen. Da der Ausdehnung der landwirtschaftlichen Nutzflächen Grenzen gesetzt sind, müssen die vorhandenen intensiver genutzt werden. Die Gentechnik hilft, kann aber das Problem nicht lösen.

Die Anbaufläche geht langfristig zurück

Schlüssel Wasser

Beschleunigt wird der Verlust der Anbauflächen durch die immer schwieriger und unsicherer werdende Wasserversorgung. Denn die Menge und auch die Qualität der angebauten Agrarrohstoffe ist sehr stark vom Wasservorkommen der jeweiligen Region abhängig.

Zu wenig Wasser auf die Mühlen

Bedingt durch die zunehmende globale Erwärmung und niedrige und ungleich verteilte Regenmengen werden viele potenzielle Anbaugelände enorme Einbußen hinnehmen müssen. Besonders negativ könnte davon Australien betroffen sein. Das ist besonders gravierend, denn aktuell entwickelt sich Down Under zur Kornkammer Asiens.

Seit Jahren kann ein fallender Grundwasserspiegel sowie der Mangel an Süßwasser für die Versorgung von Menschen, Tieren und Pflanzen beobachtet werden. Nur 3% bis 4% der Erdwasservorkommen entfallen auf Süßwasser, sind also für die Landwirtschaft und als Trinkwasser nutzbar. Davon sind 65% an den Erdpolen gebunden. Die Bewässerung der weltweiten Agrarflächen beansprucht aber in etwa 70% des Süßwassers – Tendenz steigend.

Nachfrage explodiert

Während also die Angebotsseite unter Druck kommt und die Zahl der hungrigen Mäuler größer wird, verschärft der Trend, Treibstoff auf nachwachsenden Rohstoffen herzustellen, die Knappheit noch.

Mehr hungrige Mäuler zu stopfen



*Biokraftstoffe treiben
Nahrungsmittelpreise*

Im Rahmen des Kyoto-Protokolls hat sich unter anderem auch die EU verpflichtet, die Treibhausgasemissionen von 2008 bis 2012 deutlich zu vermindern. Nur der Einsatz erneuerbarer Energien macht das überhaupt möglich. Die EU und neuerdings auch die USA planen zusätzlich eine kontinuierliche Erhöhung der Anteile von Biodiesel beziehungsweise Bioethanol in Kraftstoffen. Deren Anteil soll zum Jahr 2020 bereits 20% betragen und zu einer Reduzierung der CO₂-Emissionen beitragen.

Und wenn der für das Transportwesen wichtigste fossile Brennstoff, das Öl, seinen Förderungszenit (peak-oil) tatsächlich bereits überschritten hat, müssen Alternativen um jeden Preis her. Die Lösung heißt Biokraftstoff aus Zucker, Raps oder Mais.

Blühende Landschaften – Ölfelder der Zukunft

Biokraftstoffe werden aus Energiepflanzen wie Zuckerrohr, Raps oder Mais gewonnen und stehen damit in direkter Konkurrenz zu anderen Nutzpflanzen. Diese Entwicklung muss zwangsläufig einen Anstieg der Preise für landwirtschaftliche Produkte sowie für Flächen und Betriebe auslösen. Zudem werden die erhöhten Getreide- und Futtermittelpreise auch Fleisch- und Milchprodukte sowie Backwaren verteuern. Die zeitweise Erhöhung der Milchpreise um 50% im vergangenen Sommer zeigte die ganze Brisanz und wie schnell sich solche Entwicklungen am Markt manifestieren.

*Inflation geht am Acker
vorbei*

Der perfekte Inflationsschutz

So weit zu Angebot und Nachfrage. Ein weiterer dicker Pluspunkt von Farmlandinvestments ist der integrierte Inflationsschutz. Seit Jahren zeigt sich: Steigen die Verbraucherpreise, so wirkt sich dies positiv auf die Performance von Farminvestments aus.

In den USA ist der Durchschnittspreis für Farmland in den letzten 50 Jahren um 6,5% p. a. gestiegen. Ein Acre (=0,4 Hektar) Farmland im Korngürtel (Corn Belt, Iowa), welches 1973 für etwa 500 US-\$ pro Acre erworben wurde, hat heute einen Wert von über 4.500 US-\$ pro Acre. In diesem Zeitabschnitt betrug die durchschnittliche Inflationsrate 4,1% p. a.

*Gute Renditechancen
bei geringem Risiko*

Für Farminvestments gibt es nur eine eher geringe Menge an ausgezeichneten Daten bezüglich Rendite und Risiko. Als Benchmark der Branche kann der NCREIF Farmland Index (NFI) herangezogen werden, welcher seit Ende 1991 erhoben wird. Vierteljährlich werden Bodenwerte und Erträge von professionell gemanagten Liegenschaf-

ten ermittelt. Nachfolgend ein Vergleich in US-\$ mit dem Weltaktienindex MSCI und dem S&P 500.

	Rendite	Volatilität
Farmland	10,87	6,95
S&P 500	10,76	14,66
MSCI World	9,50	14,73

Zu beachten ist, dass sich durch die 3-monatige Berechnungsmethode die Volatilität verringert und die Risiken unterzeichnet werden.

Erfolgsfaktoren für ein Farminvestment

Einer der wichtigsten Erfolgsfaktoren für ein Farminvestment ist: Mangel – und der wird beständig größer. Die gesamte Erdoberfläche beträgt etwa 51 Mrd. ha, davon sind 71% mit Meeren bedeckt und 13% sind Eis, Wüsten und unfruchtbares Land. Weniger als 9 Mrd. ha sind Landflächen, die als landwirtschaftliche Nutzfläche zu gebrauchen ist. Diese teilen sich auf in 3,6 Mrd. ha Wald, 3,5 Mrd. ha Weideland, 1,5 Mrd. ha Ackerland und 0,2 Mrd. ha bebautes Land.

Mangel treibt Preise global

Auch regional sind die landwirtschaftlich nutzbaren Flächen längst nicht gleich verteilt. Und es gibt auch nicht unbedingt dort das größte Angebot, wo die künftige Nachfrage am größten ist oder derzeit am stärksten wächst. Die USA verfügen über 176 Mio. ha, Deutschland über 12 Mio. ha Ackerland. Auf die nicht genannten „restlichen“ Länder entfallen insgesamt 30,9% der Weltackerfläche, also 463 Mio. ha. Als Investitionsstandorte mit guten Böden kommen grundsätzlich Mitteleuropa, Osteuropa, USA, Kanada, Südamerika und Australien in Frage.

Anbauflächen ungleich verteilt

Bevor sich Anleger ein Stück Acker kaufen, sollten sie einige Kriterien überprüfen. Die wichtigsten sind:

Erfolgskriterien

1. Absolute Sicherheit des Eigentums, gesicherte politische Lage, wenig Korruption
2. Ausreichende Wasserversorgung
3. Gemäßigtes Klima mit ausreichender biologischer Wachstumsperiode
4. Gute Infrastruktur
5. Bodenpreise, die eine auskömmliche Rendite erwarten lassen



Wie ist das Eigentum geschützt?

Es ist für Investoren von großer Bedeutung, dass ein Eigentumsschutz gewährleistet ist. In Ländern wie Südamerika oder Afrika stellt das häufig noch ein erhebliches Problem dar. Die Standortvorteile osteuropäischer Staaten wie niedriges Lohnniveau, niedrige Kauf- und Pachtpreise, wenige Auflagen, exzellente Ackerbaustandorte stehen ebenso dem geringeren Eigentümerschutz gegenüber und lassen ein Farm-Investment in diesen Ländern noch zu riskant erscheinen.

Klima, Boden und Industrie treiben Rendite

Die Rendite liegt in der Größe

Die Kombination aus klimatischen Verhältnissen und Bodenqualität stellt einen der bedeutendsten Einflussfaktoren für die Ertragspotenziale eines Standortes dar. Weite Teile Australiens und Afrikas sind aufgrund mangelnder Wasserversorgung nicht mehr konkurrenzfähig. Kanada fällt hier spürbar zurück, da die Anbauperioden aufgrund der nördlichen Lage recht kurz sind.

Nicht in China investieren

Noch wichtiger aber ist der Einsatz moderner Maschinen. Denn der trägt auch in der Landwirtschaft wesentlich zur Erhöhung der Produktionspotenziale bei. Da dafür hohe Einstiegsinvestitionen notwendig sind, ist es für Kleinbetriebe oft schwierig, von der zunehmenden Mechanisierung zu profitieren. Hier ist China zu nennen, wo 78% des gesamten Ackerlandes von Betrieben mit einer durchschnittlichen Betriebsgröße zwischen 0,2 ha und 0,8 ha bewirtschaftet werden. Bei einer groben Hochrechnung kommt man zu dem Ergebnis, dass dort ca. 250 Arbeitskräfte pro 100ha beschäftigt sind, bei staatlichen Betrieben hingegen nur 70 Arbeitskräfte pro 100 ha. Die Zahl der dort eingesetzten Arbeitskräfte zeigt, dass man bei staatlichen Betrieben einen gewissen Mechanisierungsgrad vermuten kann, Klein- und Kleinstbetriebe hingegen nicht mechanisiert sind.

Daraus lässt sich schlussfolgern, dass viele der chinesischen Bauern lediglich für den Eigenbedarf produzieren. An solchen Standorten lohnt ein Investment meist nicht, da sich kein gutes Verhältnis von Arbeitskräfte-, Kapitaleinsatz und Rendite erreichen lässt. Denn auch in der Landwirtschaft lässt sich auf großen Flächen und mit einem hohen Mechanisierungsgrad eine bessere Rendite erwirtschaften als mit kleinteiliger Handarbeit.

Der Gewinn liegt im Einkauf

Auch der Kaufpreis für den Boden sollte in einem vertretbaren Verhältnis zu den erzeugten Produkten stehen. Beispielsweise sind einige



landwirtschaftliche Gebiete in Westeuropa für Investoren nicht von Interesse, da die dortigen hohen Bodenpreise den Return on Investment stark reduzieren. Billig-Produkte mit Mini-Margen auf teurem Boden? Da wird nichts draus.

Für erfolgreiche Investments müssen Betriebe zu Flächen von insgesamt 700-1.000 ha arrondiert werden. Hier fangen die Schwierigkeiten an. Verschärfter Wettbewerb und oftmals die Abneigung gegen institutionelle Käufer sind hohe Hindernisse beim Landerwerb. Gelingt der Kauf zu akzeptablen Preisen, kann ein professionelles Management ein EBIT von mehr als 400 Euro pro Hektar erwirtschaften. Optimale Fruchtfolge, Bodenbearbeitung und Düngung tragen dazu bei. Und wenn die Getreidepreise das Niveau vom Sommer 2007 halten können, ist selbst eine Verdoppelung der Hektarerträge realistisch.

Große Flächen sind wichtig

USA setzen auf Ethanol

In den USA werden aktuell 42% der gesamten Fläche als Farmland genutzt. Davon wiederum machen 46% Ackerbau aus, welches für die traditionellen Farminvestments in Frage kommt. Der Anteil an der Gesamtfläche von Farmland hat in den letzten Jahren stark abgenommen, da immer mehr Gebiete der Städteplanung und der Ausdehnung der Städte zum Opfer fallen. Zwischen 1982 und 2002 betrug der Rückgang 12%.

Die USA im Blick der Investition

Die landwirtschaftlich bedeutendsten Gebiete finden sich im Mittleren Westen, wo hauptsächlich Mais angebaut wird, entlang des Mississippi, wo man sich auf den Anbau von Reis, Baumwolle, Sojabohnen und Weizen spezialisiert hat und natürlich in Kalifornien mit Wein, Zitrusfrüchten und Mandelanbau.

Dass die Amerikaner mit ihren großen Flächen erfolgreich sind, zeigt der Weltmarkt. Der US-Anteil am globalen Agrarmarkt macht mittlerweile mehr als 20% aus. Die USA planen, sich in Zukunft auch verstärkt dem Ethanolmarkt zu widmen, welchem als umweltfreundliches Substitutionsprodukt zu fossilen Treibstoffen enorme Wachstumspotenziale vorausgesagt werden.

Wie Privatanleger in US-Farmland investieren können

Farmland-Investitionen in den genannten amerikanischen Regionen sind ein reizvolles Investment, da sie sich durch eine konstante, sichere Rendite bei minimalem Risiko auszeichnen. Denn hier kom-

How to do - wie macht man 's?



Unisetzen auf Ackerland in den USA

men alle wesentlichen Voraussetzungen für ein lohnendes Investment zusammen. Optimale Boden-, Wasserversorgungs-, Infrastruktur-, Technologie- und Klimaverhältnisse sprechen für die Vereinigten Staaten. Das Pächter-Manager-System in den USA ist schon seit mehr als hundert Jahre fest etabliert.

Davon machen zunehmend auch Stiftungen der renommierten Universitäten Yale und Harvard Gebrauch und halten bereits bis zu 10% an Farminvestments. Berichten zufolge konnten sie eine jährliche Durchschnittrendite von deutlich über 10% erwirtschaften.

Deutschland setzt auf Qualität

In Deutschland ist das Bild etwas anders: Die deutsche Agrarwirtschaft z. B. kann weltweit auf den Märkten für Lebensmittel zwar durch hohe Qualität und regionale Vielfalt ihrer Erzeugnisse überzeugen und sich so im Wettbewerb der internationalen Agrarmärkte durchaus behaupten. Die Größe der Betriebe ist aber meist zu gering. Zwar werden insgesamt 53,5% der deutschen Fläche landwirtschaftlich genutzt. Und die Anzahl der landwirtschaftlichen Betriebe verringerte sich von 1960 bis 2006 um mehr als 2/3 auf 353.000 Betriebe. Diese werden zu 94% als Einzelunternehmen geführt, in denen in der Regel der Betriebsinhaber sowie Familienangehörige einen großen Teil der Arbeitsleistung erbringen.

Konsolidierung in Deutschland

In letzter Konsequenz eignen sich die Betriebe der deutschen Landwirtschaft damit vor allem aufgrund der Größe der einzelnen Unternehmen und ihrer bewirtschafteten Flächen nicht sonderlich gut für ein Farm-Investment. Das könnte sich aber ändern, wenn die Konsolidierung in der Branche weiter voran schreitet und damit die Zahl der Betriebe ab- und die bewirtschaftete Fläche zunimmt.

Ohne Infrastruktur geht's nicht

Ebenso wichtig wie die richtigen klimatischen Bedingungen, die richtige Größe der Farm und ein guter Einkaufspreis ist eine gute Infrastruktur. Sie ermöglicht nicht nur eine geregelte Produktion sondern auch den Zugang zu Absatzmärkten im In- und Ausland. Die Anbindung an wichtige Verkehrswege oder die Nähe zu diesen ist dafür entscheidend und trägt dazu bei, Transportkostenvorteile zu nutzen und sich so einen Wettbewerbsvorteil zu verschaffen. Osteuropa, Afrika und China haben hier ein gewaltiges Nachholpotential, das diese Standorte nicht unbedingt zu den lukrativsten macht. Ganz anders Amerika, wo



es ein gut verzweigtes und ausgedehntes Straßennetz und die übliche Infrastruktur gibt.

Farmland-Fonds kaufen

Die optimale Investitionsmethode für private Investoren bieten Farmland-Fonds. Es handelt sich dabei um einen Pool von mehreren Farmen. Der Durchschnittspreis einer Farm liegt bei 500.000 US-\$. Der Anleger beteiligt sich in der Regel an einer Limited Partnership (vergleichbar KG). Die Geschäfte vor Ort werden von einer spezialisierten Farm-Managementgesellschaft geführt, die auch die Pächter kontrolliert.

Viele Farmen auf einen Streich im Depot

Für Investoren sind die speziellen Rahmenbedingungen in den USA nahezu ideal. Sie investieren fast zu 100% in Grund und Boden, nicht in aufwendige Häuser, Stallungen und Technik. Der Maschinenpark wird vom Pächter gestellt, der hierfür das volle Risiko trägt. Der Pächter bewirtschaftet die Farm und zahlt an den Fonds eine vorher vereinbarte Cashrent (Pacht), die aktuell zu einer Ausschüttung von etwa 5% p. a. führt.

Schnell von steigenden Preisen profitieren

Die Verträge sind mit 1-2 Jahren gewöhnlich für nur kurze Zeiträume geschlossen, doch meist bleiben viele Pächter mehr als 10 Jahre auf der gleichen Farm. Für den Fonds haben auch sonst die kurzen Verträge keinen Nachteil. Im Gegenteil, so können die erwarteten höheren Getreidepreise etwas schneller zu höheren Cash-Rent-Vereinbarungen führen. Die Pächter wollen tendenziell größere Flächen bewirtschaften, um ihren Maschinenpark optimal zu nutzen, so dass eine permanente Nachfrage zur Bewirtschaftung von neuen Flächen besteht.

Ein Vorteil ist auch, dass es sich um ein bewährtes Investment handelt, das seine Ertragskraft bereits bewiesen hat. Nun ist der anfängliche Cash-flow von 5% p. a. nicht überdurchschnittlich hoch. Der Gewinn sollte hauptsächlich durch den Verkauf erzielt werden, wenn steigende Agrarrohstoffpreise zu einer Neubewertung des Bodenpreises geführt haben.

- ➔ **Fazit:** Farm-Investments machen Sinn, wenn Sie ihr Portfolio langfristig stärker diversifizieren, dauerhaft an steigenden Agrarrohstoffpreisen teilhaben und sich gegen die Inflation absichern wollen. Vorteil ist, dass diese Investmentform bereits in der Vergangenheit bewiesen hat, dass sie funktioniert und langfristig Renditen abwirft. Sollten die Prognosen hinsichtlich der Preisbildung bei Agrarrohstoffen eintreffen, besteht hier ein hohes Gewinnpotential.

Mit Farm-Investments Kapital ackern lassen