

FINANZMÄRKTE

Heisse Luft entweicht nach Bernanke-Aussagen
Börsen-Radar, Seite 22

WETTER-DERIVATE

Suche Sonne, biete Franken
Portfolio, Seite 22

REISEPORTALE

Wie man die perfekten Ferien im Internet findet
Private Finanzen, Seite 23

Swiss-Market-Index	7421.06	▼	-2.81%
10-jähriger Eidgenosse	0.92	▲	0.06
1 Euro in Franken	1.227	▼	-0.22%
Goldpreis (\$/Unze)	1289.50	▲	0.26%

WOCHENÄNDERUNG
STAND: 21.06.13

So erntet man die grössten Kartoffeln

Investitionen in Agrarland sind nur in der Ferne möglich – Illiquidität beeinträchtigt Renditechancen

Der Kauf von Ackerland wird von vielen Strategen als ultimative Sicherheit gepriesen – auch gegen Inflation. Die praktische Umsetzung ist jedoch schwierig.

Werner Grundlehner

Jeremy Grantham ist der eifrigste Verfechter einer verbreiteten These. Der legendäre britische Investor antwortet auf die Frage, wie man Geld für seine Enkel investieren soll: Kauft einen Bauernhof mit fruchtbarem Ackerland und lernt, wie man den Ernteertrag optimieren kann. Die Entwicklung der globalen Bevölkerung und die Menge an produzierten Nahrungsmitteln geben Grantham recht. Die Erdbevölkerung wird in 30 Jahren von über 7 Mrd. auf über 9 Mrd. Menschen zunehmen. Weil die Anbaufläche beschränkt ist und sogar abnimmt, reduziert sich die kultivierbare Fläche je Kopf stetig. Die Uno schätzt, dass die Produktivität in der Landwirtschaft um 70% gesteigert werden muss, um die Weltbevölkerung zu ernähren.

Tiefer Selbstversorgungsgrad

Grosse, bis vor kurzem ländlich geprägte Staaten wie Ägypten und Nigeria sind nicht mehr in der Lage, die schnell wachsende eigene Bevölkerung mit ausreichend Nahrung zu versorgen. Das Land am Nil weist einen Selbstversorgungsgrad von gut 50% aus, und Nigeria produziert nur an drei Monaten im Jahr genügend Reis, um den eigenen Bedarf zu decken. Das hat auch damit zu tun, dass sich mit steigendem Wohlstand die Ernährungsgewohnheiten ändern. Der Speiseplan wird proteinreicher. Das erfordert jedoch grössere Anbauflächen: Um 1 Kilogramm Fleisch zu erzeugen, sind 7 bis 10 Kilogramm Getreide notwendig. Zudem hat der Boom von Biotreibstoffen die Nachfrage nach Mais und Zuckerrüben verstärkt. Diese Entwicklungen treiben sowohl die Preise für die Agrarrohstoffe als auch für die «Produktionsstätten» – also die Anbaugebiete – in die Höhe.

Obwohl die landwirtschaftliche Produktion einen Viertel der Wertschöpfung des Agrarsektors ausmacht, beträgt die Marktkapitalisierung von «Farming» lediglich 3% des gesamten Bereichs. Diese eklatante Unterkapitalisierung deutet an, dass sich Investitionen in Agrarland über die nächsten Jahre auszahlen werden. Zudem stehen reale Werte, die sich nicht replizieren lassen, bei Anlegern hoch im Kurs. Sie bieten langfristig den besten Schutz gegen Geldentwertung, die angesichts der Liquiditätsschwemme der Zentralbanken seit einigen Jahren grassiert. Im Gegensatz zu Gold wirft Agrarland eine jährliche Rendite ab. Weil diese vom Klima abhängt, korreliert das Kulturland kaum mit anderen Anlagen.

Doch Landwirtschaftsland für Investitionszwecke zu kaufen, ist einfacher gesagt als getan. In der Schweiz ist die Landwirtschaft beispielsweise stark re-



Landwirtschaftliche Nutzfläche wirft eine jährliche, nachwachsende Dividende ab.

ILLUSTRATION ROBERT HANSON

glementiert: Wer ein landwirtschaftliches Grundstück, das grösser als 25 Aren – bei Rebland grösser als 15 Aren – ist, kaufen möchte, braucht eine Bewilligung durch die Dienststelle Landwirtschaft und Wald und muss das Land selbst bewirtschaften.

Dürftige Auswahl an der Börse

Der Blick des Investors muss deshalb in die Ferne schweifen. Die Auswahl an der Börse ist jedoch dürftig. Da gibt es beispielsweise das schwedische Unternehmen Black Earth Farming, das im südwestlichen Russland «schwarze Erde» kauft und nach neusten Erkenntnissen bewirtschaftet. Die Schweden verfügen über 400 000 Hektaren Land. Die kanadische Bonfield Financial kauft für Investoren Farmland und verpachtet dieses an Farmer.

Für Börsen-Engagements sieht Eric Bonvin vom BZ Fine Agro Fonds zahlreiche Hindernisse. So seien nur relativ kleine Firmen kotiert, zudem seien diese von wenigen Hauptaktionären kontrolliert und wiesen eine niedrige Liquidität auf. In vielen Ländern – Bonvin führt die Beispiele Malaysia und Brasilien an – bestünden Umweltschutzprobleme, und es komme im Zusammenhang mit Landverkäufen oft zu Korruption und politischen Unruhen.

BZ Agro investiert mit der These, dass die Landwirtschaft künftig trotz begrenzten natürlichen Ressourcen dank technischem Fortschritt deutlich höhere Ernteerträge erzielen wird. Um heute pro Kopf die gleichen Erträge zu erhalten, brauchte es mit der Technologie der sechziger Jahre die Anbaufläche der

USA zusätzlich. In den kommenden 40 Jahren müsse sich die Produktivität um 70% erhöhen, erklärt Bonvin. Deshalb setzt sein Fonds auf Gesellschaften, die verbessertes Saatgut (z. B. Monsanto, DuPont), Pflanzenschutzmittel (Syngenta), Ernte-Technologie (Agco, John Deere) sowie Düngemittel (Yara, CF Industries) herstellen.

Einen Direktinvestitionsansatz verfolgt dagegen EBG Capital aus Zürich. Das Unternehmen berät Banken und Family Offices bei Agrarinvestitionen. Seine Firma investiere nur in Ländern, in denen Rechtssicherheit bestehe und die kostengünstig ohne Subventionen produzierten. Deshalb falle Europa gleich weg, erklärt Bernd Schanzbächer von EBG. Für EBG kommen Länder wie Neuseeland, Australien, Chile und Kanada infrage. Kotierte Agrarunternehmen sind für Schanzbächer kein Thema, denn ihre Titel bewegten sich grösstenteils mit dem allgemeinen Börsenstrom.

Vereinfachtes Private Equity

Derzeit bereite sein Unternehmen für eine Bank eine Investition von rund 10 Mio. Fr. in eine Farm in Neuseeland mit 650 Kühen vor. Die Mindestanlage beträgt 500 000 Fr. und die minimale Haltedauer zehn Jahre. Wegen der hohen Transaktionskosten (Grundbuchamt usw.) sei eine kürzere Laufzeit nicht sinnvoll. Die Kosten solcher Investitionen, die nur für qualifizierte Anleger zugelassen sind, beliefen sich auf 5% und mehr. Eigentlich sei dies eine vereinfachte Form einer Private-Equity-Anlage. Die Farm werde durch eine neuseeländische Gesellschaft geführt, die ein Farmportefeuille von über 500 Mio. Fr. verwalte. Der Kauf müsse zwar von der Regierung bewilligt werden, bis jetzt habe es aber nie Probleme gegeben. Als jüngst ein chinesischer Investor gleich zehn Farmen für 150 Mio. Fr. kaufen wollte, sei es zu einem Rechtsstreit gekommen.

Der direkte Kauf von Agrarland sei ideal, aber zu illiquid und zu langfristig, sagt dagegen Alexander Karpov von Gaia Capital Advisors in Genf. Weil auch die etablierten Agro-Indizes zu weit gefasst seien und auch auf Landmaschinen, Saatguthersteller usw. setz-

ten, hat Karpov den Gaia-Farming-20-Index lanciert, der nur Unternehmen umfasst, die landwirtschaftlich nutzbares Land besitzen. Die im Index enthaltenen Gesellschaften hätten im Schnitt einen Bestand an Anbaufläche von 200 000 Hektaren. Der Index vereine eine Diversifikation über mehrere Kontinente als auch über verschiedene Produkte (mehrere Getreide, Zucker, Früchte, Palmöl). Wer eine Landwirtschaftsanlage mit Tagesliquidität sucht und nur kleinere Beträge investieren will, kann dies beispielsweise mit einem Tracker-Zertifikat auf diesen Landwirtschaftsindex machen.

MÄRKTE UND MEINUNGEN

Der Fluch der kleinen Birnen

Christian Gattringer · Am 8. Juli werden Siemens-Aktionäre einen neuen Titel in ihrem Portfolio finden. Der deutsche Industriekonzern trennt sich von seiner Glühbirnen-Sparte Osram – allerdings nicht via einen klassischen Börsengang oder einen Direktverkauf. Stattdessen spaltet Siemens Osram ab, kotiert deren Aktien an der Frankfurter Börse und gibt sie dann an seine Anteilseigner ab. Das ungewöhnliche Vorgehen ist dem schlechten Klima an der Börse im August 2012 geschuldet, desentwegen Siemens die geplante Erstnotiz der Glühbirnen-Tochter absagte und sich auf den Aktientransfer festlegte. Seitdem hat sich das Umfeld zwar stark verbessert, doch das Management hält am Plan fest – der Glaubwürdigkeit halber, vermutet ein Beobachter.

Für Kleinaktionäre ist die Vorgehensweise jedoch wenig erfreulich. Osram ist im Vergleich zum Rest des Siemens-Konzerns klein. Analytiker schätzen den künftigen Marktwert auf etwa 3,8 Mrd. €. Siemens als Ganzes hat eine Marktkapitalisierung von gut 70 Mrd. €. Somit sollten die Aktionäre des Konzerns etwas mehr als 5% ihres Siemens-Investments in Form von Osram-Aktien ins Depot gebucht bekommen – bei einem parallelen Wertverlust der Siemens-Titel in vergleichbarer Höhe. Wer etwa Siemens-Aktien im Wert von 5000 Fr. hält, wird in zwei Wochen Osram-Valoren im Wert von etwa 250 Fr. übertragen bekommen.

Was aber soll er mit diesen anfangen? Dividende will der Glühbirnen-Produzent vorerst keine zahlen. Und ein Verkauf der Titel wird in vielen Fällen teuer. Bei der UBS zahlen Privatkunden Mindestgebühren von 60 Fr. für die entsprechende Online-Transaktion, bei der Credit Suisse sogar 75 Fr. (jedoch maximal 25% des Bruttowerts). Da muss der Kurs der neuen Aktien schon ordentlich zulegen, damit die Abspaltung für den Kleinaktionär ein Geschäft und Osram zum Leuchtfeuer im Portfolio wird. Kleine Birnen spenden eben zumeist nur wenig Licht.

ANZEIGE

CREDIT SUISSE

INVESTMENT FUNDS

Wachstumschancen im widrigen Zinsumfeld.



CS Bond Fund (Lux)
Corporate Short Duration (Euro) B
Valor: 1498940
Performance*: 2,91%

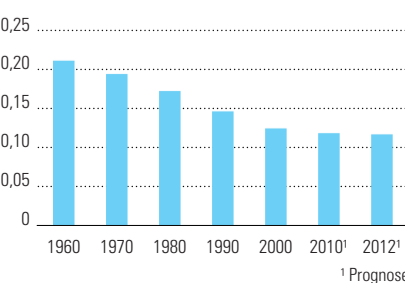
Investieren Sie in Unternehmensanleihen mit reduziertem Zinsrisiko.

credit-suisse.com/funds

Fondsdomizil: Luxemburg; Vertreter: Credit Suisse Funds AG, Zürich; Zahlstelle: Credit Suisse AG, Zürich. Jahres- und Halbjahresbericht, Dokumente nach Art. 13a, 15 Abs. 3 KKV können bei Vertreter/Niederlassungen der Zahlstelle kostenlos bezogen werden. *Jährliche Performance über 5 Jahre, 31.5.2008 – 31.5.2013.

Immer weniger Agrarland pro Kopf

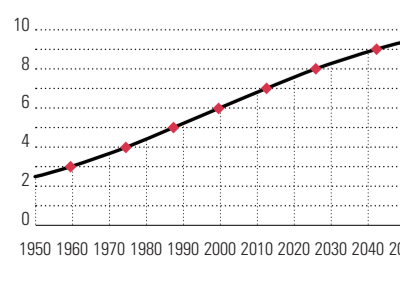
Kultivierbare Landfläche pro Kopf in ha



QUELLE: US-LANDWIRTSCHAFTSMINISTERIUM NZZ-INFOGRAFIK/tef.

Die Weltbevölkerung wächst stetig

Einwohner in Mrd.



QUELLE: US-STATISTIKAMT NZZ-INFOGRAFIK/tef.