

Autor: Marc Dellmann

Mediengattung: Online News

Ressort: Analysen

Weblink: <https://www.private-banking-magazin.de/infrastruktur-erneuerbare-energien-family-offices-real-assets/>

Rechtsformen, Laufzeiten, Hindernisse

Was Family Offices bei Infrastruktur und Erneuerbaren beachten müssen

Institutionelle Investoren finanzieren Projekte wie Offshore-Windparks, den 5G-Netz-Ausbau oder Verkehrswege – teilweise mit Milliardensummen. Auch für Family Offices sind entsprechende Anlagen prinzipiell interessant. Was sie dabei allerdings beachten müssen, erklärt Marc Dellmann von Nio Partners.

Die Anlageklasse Infrastruktur hat institutionellen Investoren und damit auch Family Offices einiges zu bieten. In der Allokation der „Real Assets“ kann Infrastruktur als langfristig angelegtes Investment zur Diversifikation und zum Schutz vor Inflation in einem Portfolio beitragen. Vielleicht aber am wichtigsten: Das Thema Infrastruktur erfährt aktuell massive Unterstützung, weil umfangreiche Investitionen insbesondere im Energiesektor politisch und gesellschaftlich gewollt sind – und faktisch nötig.

Das wird vor allem am Beispiel des Energiesektors deutlich: Zum einen müssen erneuerbare Energien sowie die Versorgungsinfrastruktur wie Leitungsnetze ausgebaut werden. Zum anderen gehören hierher ebenso Investitionen in die Versorgungssicherheit dazu, um sich weniger von Energielieferungen aus dem Ausland abhängig zu machen – das haben uns die Ereignisse im Krieg um die Ukraine mehr als deutlich gemacht. Aber nicht nur neue Infrastruktur wie etwa [Offshore-Windparks](#) muss gebaut werden, darüber hinaus bleibt die Erneuerung und Ausbesserung vorhandener, jedoch veralteter Infrastruktur ein wichtiges Thema.

Aufgrund der Entwicklungen der letzten Jahre befindet sich der Energiesektor im Umbruch:

- Erneuerbare Energien sind preislich kompetitiv und inzwischen meistens billiger als die herkömmliche Energieerzeugung mit fossilen Brennstoffen
- Klimazusagen nationaler Regierungen und der Privatwirtschaft haben einen Rekord-Umfang erreicht
- Energiesicherheit ist heute für viele

Länder ein Thema von nationaler Bedeutung – mit entsprechenden Investitionsvolumina.

- Power-to-X (Technologien zur Speicherung oder anderweitigen Nutzung von Stromüberschüssen) und Elektrifizierung steigern die Nachfrage nach erneuerbaren Energien zusätzlich
- Die Preise für fossile Energie sind aktuell auf einem historisch hohen Niveau.

Um die Erderwärmung auf maximal 1,5 Grad Celsius zu begrenzen, sind hohe Investitionen in den Energiesektor nötig. Die Marktanalysten von Spherical Insights & Consulting etwa schätzten 2021 den weltweiten Markt für erneuerbare Energien auf gut 880 Milliarden US-Dollar und gehen von einem Wachstum auf voraussichtlich 1,9 Billionen US-Dollar bis 2030 aus – das entspricht einem jährlichen Zuwachs von rund 8,5 Prozent zwischen 2021 und 2030.

Warum Illiquidität, Laufzeiten und Ticketgrößen Family Offices abschrecken können

In Tiefzinsphasen kann Infrastruktur mit stabilen [Cashflows](#), Inflationsschutz und Langfristigkeit im Portfolio viele Eigenschaften von Fixed Income teilweise übernehmen. Aufgrund der Tatsache, dass Infrastruktur oft wesentliche und unverzichtbare Aufgaben in jeder Volkswirtschaft übernimmt, ist hier von relativ tiefer Korrelation zu anderen Anlageklassen auszugehen. In Zeiten steigender Zinsen kann es sich auszahlen, dass Infrastruktur weniger zinsabhängig ist als Fixed Income, jedoch oft mit Preisanpassungsklauseln (cost plus)

bei steigender Inflation Schutz bietet.

Aber: Als Anlageklasse, die typischerweise in Großprojekte investiert, wurde Infrastruktur von großen institutionellen Investoren entdeckt und entsprechend war und ist auch heute der Zugang in der Regel über nur über größere Investitionen gegeben. Was bedeutet das für Anleger mit kleineren Ticketgrößen? Infrastruktur-Anlagen erscheinen tatsächlich aus Sicht vieler kleiner und mittelgroßer Family Offices bisher aus verschiedenen Gründen eingeschränkt:

- Illiquide Anlagen: Da die meisten Anteile von institutionellen Anlegern bis zum Ende der Mindestanlagedauer gehalten werden, ist es schwer, Anteile vor der Frist zu veräußern
- Fondslaufzeiten: Die meisten Fonds haben Laufzeiten von deutlich mehr als zehn Jahren. Das erscheint für manche Family Offices sehr lang, gleichzeitig ist dies jedoch in Hinblick auf Kapitalerhalt und die folgenden Generationen eine nahezu ideale Beimischung zu traditionellen Portfolios
- Ticketgröße: Hohe Mindestanlage-summen ab 10 bis 15 Millionen Euro erschweren Privatanlegern bisher den Zugang zu diesen Fonds. Große „Flagship“-Infrastrukturfonds erfordern oft noch deutlich höhere Minimalinvestment

Gezielte Investments in Infrastruktur setzen deshalb – ähnlich wie bei anderen Public- und Privat-Equity-Anlagen – Überlegungen voraus, in welchen Sektoren ein Engagement infrage kommt. Aktuell erscheinen aufgrund der politisch forcierten Bemühungen um Klima-

neutralität und Versorgungssicherheit insbesondere Projekte im Bereich erneuerbare Energien und Versorgungsnetze attraktiv. Daneben hat der breite Digitalisierungsschub während der Coronapandemie den Sektoren digitale Infrastruktur und Telekommunikation neuen Rückenwind gegeben. Beide Entwicklungen sollten noch eine Weile anhalten, denn Infrastrukturprojekte sind aufwändig und setzen neben Kapital vor allem einen langen Planungshorizont voraus. Klimaneutralität darf hier durchaus als eine langfristige Entwicklung angesehen werden, die auch für Investoren eine immer größere Bedeutung erhält.

Strukturen für geringere Anlagevolumina in Erneuerbare und Infrastruktur

Weitere Aspekte, die berücksichtigt werden sollten, sind die Langfristigkeit des Engagements sowie die Diversifikation innerhalb des bestehenden Portfolios ebenso wie innerhalb des Infrastruktur-Investments selbst. Da der Zugang zur Anlageklasse typischerweise nur mit großen Tickets in Millionenhöhe möglich ist, kann eine mangelhafte Diversifikation innerhalb der Anlageklasse Auswirkungen auf das ganze Portfolio entfalten.

Deswegen gibt es für Investoren mit kleineren Anlagesummen prinzipiell zwei Möglichkeiten, um in der Anlageklasse zu investieren: Einerseits Angebote über Feeder-Fonds, die ein Engagement schon bei geringerer Anlagesumme ermöglichen – je nach Jurisdiktion ab 100.000 bis 200.000 Euro. Andererseits Dachfonds, die den Vorteil eines breit diversifizierten Portfolios bieten, da sie meistens global sowie in unterschiedliche Infrastruktur-Sektoren investieren und somit eine Vielzahl von Projekten zusammenfassen können. Die Unterschiede der beiden Strukturen im Überblick:

Typische Vehikel für ein direktes Engagement sind zum Beispiel die luxemburgische Société en Commandite Spéciale (Spezialkommanditgesellschaft, kurz SCSp) und die an eine luxemburgische Société d'Investissement en Capital à Risque angelehnte Reserved Alternative Investment Funds, auch bekannt unter der Abkürzung Sicar-Raif. Beiden gemeinsam ist, dass sie typischerweise während ihrer definierten Laufzeit nicht liquide sind.

Die Vehikel für Anlagen in Erneuerbare und Infrastruktur

- SCSPs bieten als flexible Governance- und Managementvereinbarungen Steuertransparenz und die Möglichkeit der Besteuerung der Investoren (Limited Partners). Damit eignen sie sich zum Vermögensschutz, zur Diversifizierung und zur Kosteneffizienz. Die Betonung liegt hier auf Privatsphäre und Vertraulichkeit.
- Sicavs bieten mit ihrer offenen, regulierten Struktur einen guten Anlegererschutz. Das Vehikel ist in der EU anerkannt und lässt sich gut auf die jeweiligen Strategien anpassen, etwa als Umbrella-Fonds oder in Form mehrerer Teilfonds mit unterschiedlichen Anlagestrategien und Assets.
- Sicars sind geschlossene Fonds und für Private-Equity- und Risikokapitalinvestitionen konzipiert. Ihr niedriger Regulierungsgrad steigert die Flexibilität bei den Anlagestrategien. Sie bieten ein Potenzial für höhere Renditen im Bereich des privaten Beteiligungskapitals.
- Raifs können als Sicavs oder Sicars strukturiert werden und bieten im Vergleich zu traditionellen Fonds einen effizienteren und schnelleren Gründungsprozess, wodurch sie Zeit und Kosten sparen können. Ihre Vermarktung an professionelle Anleger ist ohne direkte behördliche Genehmigung möglich.

Sie bieten Flexibilität bei der Verfolgung alternativer Anlagestrategien.

In der Schweiz wird mit der neuen Struktur Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) eine Alternative zum Luxemburger Raif geschaffen. Der L-QIF unterliegt keiner Bewilligungspflicht durch die Finma und wird von dieser auch nicht beaufsichtigt. Der L-QIF steht ausschließlich qualifizierten Anlegern offen und kann als vertraglicher Fonds, als Sicav oder als Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KmGK) aufgelegt werden.

Eine abschließende Sicht auf die Anlageklasse Infrastruktur legt nahe, dass sich auch ein vergleichender Blick ins Ausland lohnen kann, insbesondere in Richtung Norden. Die skandinavischen Länder verfügen über einen hochprofessionellen und entwickelten Markt für Privatmarktanlagen im Allgemeinen und für private Infrastrukturanlagen im Besonderen. Aufgrund der Affinität zu „Clean Energy“ aber auch der geografischen Lage gab es hier schon früh Pioniere im Bereich Windenergie – sowohl Onshore als auch Offshore – und mittlerweile auch in nachgelagerten Lösungen wie Power to X und Energietransmission.

Über den Gastautor:

Marc Dellmann führt als Vertriebschef & Leiter der Dach-Region für Nio Nordic Investment Opportunities von Zürich aus den globalen Vertrieb und spezifisch im deutschsprachigen Raum. In früheren Positionen war er unter anderem bei Munich Private Equity, UBS Asset Management, Allianz Risk Transfer und Apax Partners tätig. Dellmann verfügt über mehr als 25 Jahre Erfahrung im Bereich Private Markets, davon 10 Jahre bei UBS Asset Management, wo er das globale Private Equity- und Infrastrukturgeschäft leitete.



Marc Dellmann leitet das Geschäft von Nio Partners in der Dach-Region: „Da der Zugang zur Anlageklasse typischerweise nur mit großen Tickets in Millionenhöhe möglich ist, kann eine mangelhafte Diversifikation innerhalb der Anlageklasse Auswirkungen auf das ganze Portfolio entfalten.“ , Nio Partners

Wörter: 928

© 2023 PMG Presse-Monitor GmbH & Co. KG