

3 FRAGEN AN REINHARD LIEBING, ARAT

Risikoorientierte Bewertung von Infrastrukturinvestments

Über Infrastruktur wird derzeit sehr viel in den Medien berichtet. Was aktuell in diesem Marktsegment passiert, fragt **alternative investor information** nach bei Reinhard Liebing von Alceda Real Asset Trust (ARAT).



Reinhard Liebing

ist Geschäftsführer der Alceda Real Asset Trust GmbH. Zuvor war er in seiner Funktion als Principal bei Mercer Investment Consulting mit Alternativen Investments, steuereffizienten Investment- und Portfoliostrukturierungen, Asset Allokationen, Private Equity sowie Managerauswahl betraut. Vor dieser Zeit war er als Geschäftsführer eines renommierten Multi Family Offices und als Head of Wealth Management bei der Tochtergesellschaft einer deutschen Großbank tätig.

Alceda Real Asset Trust (ARAT)

begleitet institutionelle Klienten unabhängig und umfassend in Fragen der In- und Desinvestition von Real Assets. Der Fokus liegt dabei auf den Segmenten Infrastruktur, Erneuerbare Energien, Immobilien sowie Land- und Forstwirtschaft. Die Leistungen umfassen die Identifikation und Bewertung attraktiver Real Assets und ihre Zusammenführung mit Investoren im Rahmen von Einzel- bzw. Club Deal-Transaktionen. Darüber hinaus werden maßgeschneiderte Strukturierungslösungen für Investitionsprojekte unter Beachtung von steuer- und aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten entwickelt. Im Rahmen der Bewertung und Strukturierung kann ARAT auf ein internationales Netzwerk aus externen Spezialisten und Beratern sowie Serviceprovidern zurückgreifen.

altii: Herr Liebing, was sind die aktuellen Trends bei Infrastrukturinvestments?

Reinhard Liebing: *Real Assets wie Infrastruktur sind im Niedrigzinsumfeld ein bedeutender Bestandteil für die strategische Asset Allokation. Der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) hat in den letzten Augusttagen eine aktualisierte Fassung seines Positionspapiers zu Investitionen in Infrastruktur vorgelegt. Die Versicherungswirtschaft, als die mit Abstand größten institutionellen Investoren, will mit Kapitalanlagen in Höhe von circa 1.395 Milliarden Euro in diese Asset-Klasse investieren, sofern wichtige Rahmenbedingungen wie Planungssicherheit, aufsichtsrechtliche Stabilität und ein stabiler ordnungspolitischer Rahmen gegeben sind.*

Nach Zahlen des GDV sind deutsche Versicherer nur zu unter 1 Prozent ihrer Kapitalanlagen in Infrastruktur und Erneuerbare Energien investiert. Wir sehen in der Praxis aktuelle Zielquoten in der strategischen Asset Allokation zwischen 3 und 5 Prozent, international zum Teil sogar bis 15 Prozent. Dies bedeutet für Deutschland ein voraussichtliches Investitionsvolumen in Höhe von rund 28 bis 56 Milliarden Euro allein seitens der deutschen Versicherungswirtschaft. Hinzu kommen noch die Versorgungswerke und Pensionsvermögen der Unternehmen, die nun auch mit ähnlichen Quoten verstärkt den Weg in die Asset-Klasse suchen. Damit wird es nicht leichter, attraktive Assets zu identifizieren.

altii: Welche Rolle spielt das Risikomanagement bei Real Assets?

Liebing: *Der Erfassung, Bewertung und dem Management von Risiken kommt bereits im Auswahlprozess eine entscheidende Rolle zu. Prognostizierte Renditen nach IRR von zum Beispiel 6 bis 10 Prozent pro Jahr für nordeuropäische Turn Key Windpark-Projekte sind nicht ohne Risiken zu erzielen.*

Unsere Risikobewertungs- und -managementprozesse erfassen qualitative und quantitative Elemente, um am Ende das Projekt in einem eigenen Scoringmodell abschließend zu beurteilen. Gerade die qualitativen Bewertungsprozesse setzen einen breiten Erfahrungshintergrund voraus. Hierbei werden insbesondere die Kategorien Bauphase – Baurisiken, Betriebsphase – Operative Risiken, Marktvolumen bzw. Volumenrisiken, Vertragsstruktur und Finanzierungsstruktur betrachtet. Für jede dieser Kategorien gibt es einzelne Bewertungsparameter, um eine adäquate Analyse und Bewertung vorzunehmen.

altii: Sind die hohen Kapitalanforderungen für Beteiligungen in Infrastruktur und Erneuerbare Energien gerechtfertigt?

Liebing: *Nein, Eigenkapitalinvestitionen in Infrastruktur und Erneuerbare Energien sollen nach den aufsichtsrechtlichen Vorgaben von Solvency II unter „sonstige Aktienrisiken“ erfasst und der Quote für nicht notierte Beteiligungen hinzugerechnet werden, unter die auch Investitionen in Hedgefonds und Private Equity erfasst werden.*