



Agri Terra Citrus Basket I

Mit dem vorliegenden Angebot betritt augenscheinlich ein Neuling den deutschen Markt für geschlossene Publikumsfonds. Tatsächlich aber ist die hauseigene Expertise hoch, die Leistungshistorie überzeugt. Das Fondskonzept stellt eine echte Investmentperle dar für Anleger, die ein langfristiges Basisinvestment in USD suchen.



Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei
Mensa International

Der Initiator

Die Agri Terra KG, Grasbrunn bei München, wurde im Dezember 2012 in Bielefeld gegründet und zog 2017 nach Grasbrunn um. Hinter der Anbieterin stehen die Gebrüder Pfau mit einer Unternehmensgruppe, die nach eigener Aussage aktuell 40 Unternehmen in verschiedenen Teilen der Welt umfaßt. Carsten und Michael Pfau entstammen einer Unternehmerfamilie, bereits der Vater begann mit Investitionen in Paraguay. Die Brüder investieren seit rund 25 Jahren in Rinder und Immobilien in Paraguay. Heute zählt die Familie Pfau zu den 1% der größten Rinderzüchter in Paraguay. Seit rund 7 Jahren investieren die Brüder Pfau auch in den Orangenanbau im Südosten Paraguays. Nach 2 abgeschlossenen und in Betrieb befindlichen Orangenplantagen wurde aktuell die dritte Plantage komplett bepflanzt. Insgesamt betreut die Firma nun über 250.000 Zitrusbäume. Auf dem gleichen Stück Land wurden auch Gewächshäuser für eine weitreichende Gemüseproduktion errichtet (die Agri-Terra-Gruppe ist aktuell größter Produzent von Paprika im Land). Gemeinsam mit der Familie Pfau können seit Ende 2015 auch externe Investoren über einen Parzellenkauf direkt in den Anbau von Orangen und Zitrusfrüchten sowie den Gemüseanbau in Gewächshäusern investieren. Zudem hat Agri Terra erste eigene Bio-Supermärkte errichtet, die die Plantagenprodukte täglich frisch anbieten.

Plantagenbetrieb sowie Investorenbetreuung erfolgen durch Tochterunternehmen der Pfau-Gruppe. Stand heute wurde

über die Agri Terra ein Volumen von USD 50 Mio. in Paraguay zugunsten von über 1.000 Investoren umgesetzt. Dabei kommen die meisten Anleger aus Deutschland, den USA und Asien. Aber auch Investoren aus der Schweiz, Österreich, Kanada und Mittelamerika haben sich an Projekten der Agri Terra beteiligt. Für mögliche Zweitmarkttransaktionen über den eigenen virtuellen

Marktplatz liegen ausschließlich Kaufgesuche vor, da sich niemand von seinen Investitionen trennen will.

Das vorliegende Angebot stellt den ersten geschlossenen Fonds für den deutschsprachigen Raum dar. Dank zahlreicher bestehender Vertriebskontakte und der sehr positiven Leistungshistorie sollte die Platzierung des vorliegenden Erstlingswerks (als Publikumsfonds im deutschsprachigen Bereich) problemlos möglich sein. Ein geplantes Volumen von USD 35 Mio. stellt für eine Erstemission ein realistisches Volumen dar.

Die Brüder Pfau sind stets substantiell an allen Konzepten selbst beteiligt. Dies ist nachvollziehbar, da die Landentwicklung vorfinanziert werden muß und die laufende Bewirtschaftung ein exzellentes Renditepotential aufweist.

Wie stets, beweist sich erst in Krisenzeiten die Qualität eines Geschäftsmodells. Auch in Paraguay wurden strenge Anti-Covid-19-Maßnahmen erlassen. Als Folge brach die Wirtschaft (wie überall weltweit) auf



Gewächshausanlage auf Nueva Italia I – bereits 8 in Betrieb.



breiter Front ein, zahlreiche Menschen verloren ihren Arbeitsplatz. Die Agri Terra hingegen erlebte als Plantagenbetreiber ein wirtschaftlich ertragreiches Jahr. Im Gegensatz zu rein ertragsorientierten Unternehmen, die sich keinen Deut um soziales Umfeld scheren, wählten die Brüder Pfau einen sympathischeren und intelligenteren Weg: Für die Bevölkerung und die Arbeitnehmer vor Ort wurden Essenspakete ausgeliefert und (nicht vereinbarte) Lohnboni gezahlt. Mit diesen sozialen Maßnahmen festigt die Agri Terra ihre Position als verlässliche und positive Arbeitgeberin, die sich auch für das Wohlergehen in ihrer Umgebung interessiert. Die Loyalität der Mitarbeiter, die ohnehin am Ernteertrag finanziell partizipieren, dürfte durch derartige Investitionen langfristig weiter gefestigt sein.

Die Adrealis Service Kapitalverwaltungs-GmbH, München, ist die Sachwalterin der Emission für den Anleger. Gesellschafterinnen zu je 50% sind die Xpecto AG, Lands-hut, und die Xolaris GmbH, Konstanz. Diese ist Teil des weitmaschigen Xolaris-Firmen-netzwerks. Hauptverantwortlicher hinter der Xolaris ist Stefan Klaiile, den ich seit 2007 persönlich kenne. Klaiile ist ein exzellenter Kenner der Fondsbranche und hat viele unterschiedliche Projekte (in)direkt mitverantwortet. Er kennt sämtliche Usancen der Fondsbranche und verfolgt sehr ambitionierte Ziele, die auch internationale Emissionen in Asien beinhalten. Auch wenn er namentlich nicht direkt in das Fondskonzept einge-

bunden ist, verantwortet er letztendlich das Geflecht der Verwaltungsunternehmen.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte die Anbieterin zeitnah und umfassend.

Stärken | Anbieterin ist seit rund 25 Jahren in Paraguay aktiv und entwickelt eine Bandbreite von attraktiven und sich ergänzenden Investmentperlen. Im Bereich Zitrusfrüchte liegt eine erfolgreiche Leistungshistorie über rund 7 Jahre vor. Die Verantwortlichen sind stets selbst substantiell an den unterschiedlichen Investmentmodellen beteiligt.

Das Marktumfeld

Paraguay ist so groß wie Deutschland und die Schweiz zusammen mit einer Bevölkerung von rund 7 Mio. Einwohnern. Entsprechend dünn besiedelt ist das Land. Dank des Klimas, des Wasserreichtums (Paraguay bedeutet „vom Wasser zum Wasser laufend“) und der Bodenqualität ist es sehr gut für die Agrikultur geeignet. In der Vergangenheit lag ein Produktionsschwerpunkt des Landes auf Baumwolle – nicht zuletzt aus dieser Zeit stammt die Tradition von hart arbeitenden und verlässlichen Landarbeitern. Landwirtschaftliche Hauptsäulen des Landes sind der Sojaanbau (Paraguay ist drittgrößter Sojaexporteur der Welt), aber auch Mais, Weizen, Rindfleisch und Reis. Ein Anbau von Zitrusfrüchten stellt eine Nische dar – rund 85% des Bedarfs werden importiert.

Laut Weltbank soll sich Paraguay auf einem stabilen wirtschaftlichen (und so-

zialen) Wachstumskurs befinden. Aktuell befindet es sich auf dem Stand eines Entwicklungslandes mit großen Potential. Vor allem die Stärkung des internationalen Warenhandels stellt eines der erklärten Ziele der Regierung dar.

Die Brüder Carsten und Michael Pfau sind nachweislich sehr erfahrene Investoren in der Viehzucht und, seit mehreren Jahren, im Bereich Landentwicklung für Plantagenanbau. Da Paraguay mit seinen Einwohnern und einer kleinen Elite an wirtschaftlich und politisch wichtigen Personen überschaubar groß ist, verfügt Agri Terra nach rund 25 Jahren aktiver Tätigkeit über ein exzellentes Netzwerk.

Die Expertise für die Auswahl, den Ankauf, die Vorbereitung der Landstücke und das Anpflanzen und Pflegen der Setzlinge, die Bewirtschaftung und Ernte kommt über eine Schwestergesellschaft im Unternehmensverbund, verantwortet von den Brüdern Pfau und qualifizierten leitenden Angestellten. Hierfür werden Festangestellte beschäftigt (2 Agroingenieure als Direktoren, 1 Plantagenleiter, ca. 30 Landarbeiter), was in einem Land mit einer teils ausgeprägten Armut vor allem bei der Landbevölkerung für eine hohe Loyalität und Arbeitsmotivation der Angestellten sorgt.

Die Pflanzung von verschiedenen Zitrusarten und der Anbau in Gewächshäusern ermöglicht die Ernte das ganze Jahr über; daher haben die Arbeiter mit ihren Familien vor Ort auch tatsächlich eine Betätigung,

was für eine engere Bindung an die Plantagen und eine höhere Arbeitsmoral sorgt.

Stärken | Hohe konzeptuelle Eigenexpertise dank langjähriger Erfahrung. Hochqualifizierte Mitarbeiter für die Plantagenpflege. Carsten Pfau lebt den größten Teil des Jahres in Paraguay und ist vor Ort. Attraktives Marktumfeld mit großer (auch internationaler) Nachfrage.

Die Investitionsstrategie

Die Unternehmensgruppe sucht, prüft und erwirbt großflächige (200 bis 300ha pro Plantagenfläche), hochgelegene Bodenflächen, die für den Zitrusfruchtanbau prädestiniert sind. Die Flächen werden parzelliert und mit Schutzbepflanzung umgeben. Nach dem Erwerb der Flächen durch den Fonds werden pro 1/4ha mindestens 160 Orangenbäume oder andere Zitrusfruchtarten gesetzt. Dank der unterschiedlichen Sorten wird ganzjährig geerntet. Für eine optimale Blüten- und Bestäubungsqualität werden auf den Flächen Bienenvölker gehalten. Das Gebiet im Südosten Paraguays ist für den Anbau von Zitrusfrüchten perfekt geeignet, dank feuchter und heißer Sommermonate mit 2 kühleren Wintermonaten. Die erste Pflanzung erfolgte gegen Ende 2016 und Anfang 2017. Aktuell stehen rund 250.000 Bäume, was einer Fläche von 300 bepflanzten Hektar entspricht.

Tatsächlich betätigt sich die Agri Terra als umfassender Landentwickler: Plantage 3 (220ha) ist Teil einer 300ha großen Land-

fläche und steht hier exemplarisch für die breitgefächerte Investitionsstrategie.

Neben der eigentlichen Zitrusplantage entsteht eine Saftkonzentratsfabrik, die künftig den Verwertungskreislauf optimiert. Der Fonds beabsichtigt ebenfalls ein Aktienpaket der Fabrik zu erwerben. Paraguay mit seinem sub-/tropischen Klima bietet eine ideale Ausgangsbasis für biologischen Anbau von Gemüse in Gewächshäusern: Heizkosten während der Wintermonate sind marginal, höchstens eine mechanische Kühlung während des Rests des Jahres ist notwendig. Arbeitskraft ist vergleichsweise günstig, während der Abnahmepreis für die Ernte angemessen hoch ist.

Die ersten 8 Gewächshäuser auf Plantage 3 sind bereits errichtet und operativ, weitere 16 befinden sich in der Errichtung und sollen noch im ersten Halbjahr dieses Jahres in Betrieb gehen. Die Bauteile der Gewächshäuser werden von einem Spezialisten aus Spanien geliefert. Laut Planung sollen Teile nach 10 Jahren erneuerungsbedürftig sein, wofür entsprechend Rücklagen gebildet werden. Für den Fonds sollen Gewächshäuser mit Erdbeeren bepflanzt werden. Geplant sind 25.000 Pflanzen in jedem Gewächshaus zu je 2.500qm. Die Bewässerung ist problemlos möglich dank des Sammelns von Regenwasser oder der Nutzung eines Grundwasserbrunnens; außerdem führt ein Bachlauf durch das Areal, dessen Wasser entnommen werden darf.

Unter dem Strich ist eine derartige Investi-

tion als konservativ zu bewerten: Der Grund und Boden wird Eigentum der Fondsgesellschaft, die Vorbereitung des Grundes und die Fertigung des Gewächshauses obliegt fähigen Mitarbeitern; die Ernte erfolgt durch Festangestellte, die zu einem Teil auch leistungsabhängig entlohnt werden. Hier ist die Motivation entsprechend hoch, zumal Agri Terra sich in all den Jahren und gerade während der Covid-19-Maßnahmen als verlässlicher und sozialer Arbeitgeber bewiesen hat. Die Ernte für das laufende Jahr soll bereits komplett verkauft sein, auch mit Hilfe der Abnahmegarantie durch einen renommierten Großhändler. Der landesweit größte Großmarkt ist nur rund 20km entfernt.

Dazu kommt der laufende Verkauf über die eigenen Bio-Supermärkte. Dank der Rückstellungen kann nach den ersten 10 Jahren ein weiterer Zyklus von 10 Jahren initiiert werden. Damit erklärt sich die ungewöhnlich lange geplante Laufzeit der Fondsgesellschaft. Ein späterer Verkauf der Landparzellen sollte problemlos möglich sein, legt man die ständigen Kaufgesuche zu Grunde, die an Agri Terra herangetragen werden.

Der Erwerb des Grundes wird, auf Basis eines notariellen Kaufvertrags, in das Grundbuch in Paraguay eingetragen, womit ein umfassender Eigentumsschutz für die Fondsgesellschaft gegeben ist. Besonders positiv ist, daß die Erdbeerpflanzen bereits im ersten Jahr reiche Ernte bringen. Durch die breite Streuung in verschiedene Zitrusfrüchte, sowie den Erwerb von Anteilen der Saftkonzentratsfabrik, wird ein bemerkenswert gutes Chancen-Risiko-Profil erreicht.

Die Abnahmeseite ist ebenfalls mehrschichtig: Neben den lokalen Konsumenten wird der Markt landesweit versorgt. Ebenso steigt aber die internationale Nachfrage, etwa aus den USA und Asien. Nicht zuletzt auf Grund der Covid-19-Situation, da die positive Wirkung von Vitamin C auf das Immunsystem gerade in Asien sehr bekannt und geschätzt ist.

Stärken | Umfangreicher Eigentumsschutz. Kurze Transportwege für die bereits verkaufte Ernte. Hohes Mehrertragspotential aus einem möglichen internationalen Verkauf von Ernteteilen nach Asien. Außerordentlich positives Chancen-Risiko-Profil mit einem hohen Mehrertragspotential.

Das Konzept

Das Anlegerkapital wird in eine Reihe von spezialisierten Investmentgesellschaften fließen, die den Anbau von unterschiedlichen Zitrusfruchtarten und Investitionen in Gewächshäuser verantworten sowie beabsichtigen, sich durch den Erwerb von Akti-



Gesamtportefeuilles. Das komplexe Fonds-konstrukt, das vor Ort über eine Vielzahl von miteinander verbundenen Unternehmen agiert, ist sauber konzipiert: Wegen der rechtlichen Absicherung über einen Eigentumserwerb durch die Fondsgesellschaft, bindender Verträge über die Bewirtschaftung, Ernte und den Verkauf der Produktion sind die Eckparameter gut planbar. Dank der persönlichen Historie der Brüder Pfau vor Ort, der hohen Eigenbeteiligung in sämtlichen Bereichen der Wertschöpfungskette und einem sehr hohen Interesse an einer positiven Entwicklung dieses Erstlingswerks fällt das Chancen-Risiko-Profil sehr überzeugend aus. Die geringe Erfolgsbeteiligung der Anbieterin nach einer sehr hohen Gewinnschwelle bezeugt die Erwartungshaltung an die eigene Leistung.

Stärken | Attraktives Marktumfeld, das auch krisenresistent ist. Hohe lokale und internationale Nachfrage nach der Produktion. Im Nischenbereich erfahrener Anbieter, der die gesamte Wertschöpfungskette selbst abbilden kann. Hohe Eigenbeteiligung der Verantwortlichen in allen Zielsegmenten. Sehr konservative Prognosen ermöglichen hohe Risikopuffer. Breite Diversifikation über unterschiedliche und einander ergänzende Produktionsarten und -schritte.

Die Zielgruppe

Beteiligungen im Agrarbereich sprechen eher konservative und erfahrene Anleger an. Das vorliegende Konzept ist, dank seiner Mindestgröße von USD 10.000, tatsächlich für jeden einigermaßen interessierten Anleger möglich. Die Anleger dürfen sich über eine absolute Perle freuen. Das vorliegende Angebot sprengt das Gewohnte in vielerlei Hinsicht und ermöglicht den Zugang zu einem Basisinvestment mit mehr als attraktiven Renditen. Wer als Investor offen ist für ein langfristiges USD-Investment außerhalb des krisengeschüttelten Europas, der sollte auf jeden Fall eine Beteiligung in Erwägung ziehen.

Summa summarum

halte ich das Angebot „Citrus Basket I“ der Agri Terra Kommanditgesellschaft, Grasbrunn bei München, für überragend. Das Konzept stellt ein außerordentlich attraktives Basisinvestment mit ausgeprägtem Mehrertragspotential dar. Die Anbieterin partizipiert erst nennenswert ab einer sehr hohen Gewinnschwelle als wichtige Leistungsmotivation, die das Gesamtkonzept abrundet. Meiner Meinung nach verdient das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „hervorragend“ (1+). ■

enanteile an einer Saftkonzentratsfabrik zu beteiligen. In jedem Fall wird die Fondsgesellschaft Eigentümerin der Landparzellen. Die Bewirtschaftung und Ernte erfolgt über weitere Gesellschaften der Gruppe. Da derartige Investments quasi „für die Ewigkeit“ gedacht sind, erklärt sich daraus die ungewöhnlich lange geplante Fondslaufzeit von rund 19 Jahren. Während der Laufzeit erhält der Anleger Erträge aus der Ernte sowie dem Verkauf der Saftkonzentratsfabrik, falls der Fonds hier Anteile erwirbt. Eine mögliche Wertsteigerung der Landparzellen ist in die Prognosen nicht eingepreist, käme bei Fondslaufzeitende noch hinzu. Über die geplante Fondslaufzeit soll der Anleger kumuliert rund 350% erhalten, was einer Rendite von 13,62% p.a. entspräche. Die Anbieterin

(die KVG) wird erst ab einer Jahresrendite von 15% am Mehrertrag beteiligt, mit niedrigeren 8%. Die anfänglichen Weichkosten liegen bei guten 12,74%, auch die laufenden Kosten liegen mit 2,4% im üblichen Bereich.

Die prognostizierte Rendite übertrifft die aller aktuellen Angebote auf dem deutschen Fondsmarkt. Tatsächlich aber sind diese Berechnungen sehr konservativ: Legt man die Berechnungen der einzelnen Investmentsegmente zu Grunde, übersteigen die (ebenfalls konservativ gerechneten) Prognosen in jedem Fall die Erwartungen auf Ebene der Fondsgesellschaft. Dank der Diversifikation über verschiedene Fruchtarten und Anbaumethoden sowie eines möglichen Aktienpakets der Saftkonzentratsfabrik ergibt sich ein exzellentes Risikoprofil des

Zahlen und Fakten

| | |
|---|---|
| Investitionsobjekt | Agri Terra Citrus Basket I 16 GmbH & Co. geschlossene InvKG |
| Investitionsfokus | Mittelbarer Anbau und Verwertung von Zitrusfrüchten und Obst / Gemüse in Paraguay |
| Steuerliche Struktur | Einkünfte aus Kapitalvermögen |
| Mindestzeichnungssumme | USD 10.000 zzgl. 5% Agio |
| Geplante Laufzeit | bis 31. 12. 2039, bis zu 5 Jahre verlängerbar |
| Plazierungsfrist | bis spätestens 31. 12. 2022 |
| Emissionsvolumen | geplant USD 35 Mio. zzgl. 5% Agio |
| Ausschüttungen | kumuliert geplant 349,53% |
| Initiatorbeteiligung | ab einer Rendite von 15% p.a. fließen 8% an KVG |
| Weichkosten | 12,74% incl. Agio (bez. auf Emissionsvolumen), laufend bis zu 2,4% p.a. des NIW |
| Investitionsquote | 87,49% incl. Agio |
| Liquiditätsreserve | USD 140.000 |
| Treuhänderin | Curia Treuhand GmbH, München |
| Verwahrstelle | Rödl AIF Verwahrstelle GmbH, Hamburg |
| Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) | Adrealis Service Kapitalverwaltungs-GmbH, München |
| Alleinstellungsmerkmale | Attraktives Marktumfeld, das auch krisenresistent ist. Hohe lokale und internationale Nachfrage nach der Produktion. Im Nischenbereich erfahrener Anbieter, der die gesamte Wertschöpfungskette selbst abbildet. Hohe Eigenbeteiligung der Verantwortlichen in allen Zielsegmenten. Sehr konservative Prognosen ermöglichen hohe Risikopuffer und bieten ein ausgeprägtes Mehrertragspotential. |