

Immobilien-Spezialfonds 2009

Kavernen: Produktinnovationen für institutionelle Anleger

Georg Reul

Für institutionelle Investoren können unterirdische Lagerstätten einen besonderen Reiz haben. Denn aufgrund der hohen Nachfrage nach Erdöl und Erdgas seitens der Industrie und der privaten Haushalte sind Kavernen auf absehbare Zeit gesuchte Immobilien, argumentiert der Autor. Zudem könne deren Kapazität durch umwelt- und bergbaurechtliche Auflagen nicht schnell und beliebig erhöht werden. Darüber hinaus seien unterirdische Lager sicherer als überirdische Tanks. Allerdings sind Kavernen Betreiberimmobilien und daher mit tendenziell höheren Risiken behaftet als Büro- oder Wohngebäude. (Red.)

Die IVG Immobilien AG hat im November 2008 – mitten in der internationalen Finanzkrise – den ersten Infrastruktur-Immobilien-Spezialfonds mit 70 unterirdischen Lagerstätten (Kavernen) für Erdöl und Erdgas aufgelegt. Es ist der erste Fonds dieser Art und mit einem Investitionsvolumen von 1,7 Milliarden Euro auch die größte Immobilienfonds-Platzierung am deutschen Kapitalmarkt.

Trotz des schwierigen Marktumfelds bei finanzierenden Banken und der Zurückhaltung bei institutionellen Investoren konnte der Fonds mit einem Ziel-Eigenkapital von 910 Millionen Euro bei zwölf Investoren platziert werden und hinreichende Fremdmittel aufnehmen. Die Besicherung ist non-recourse.

Optimierung der Risikostruktur im Anlagevermögen

Die Begutachtungen und Prüfverfahren der Anleger und Banken erfolgten durch ungewöhnlich umfangreiche Gutachten, Marktdaten, Szenario-Rechnungen und ein Chancen-Risiko-Profil, das die Werthaltigkeit und langfristigen Werterhöhungspotenziale bekundet. Denn wegen der hohen Volatilität der Öl- und Gaspreise steigt die Nachfrage nach Lagermöglichkeiten.

Als besondere Eigenschaft für Versicherungsunternehmen zählt die aufsichtsrechtliche Klassifizierung der Kavernen als grundstücksgleiche Rechte durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und damit verbunden die steuerliche Optimierung über die Auflage eines „Immobilien“-Spezialfonds. Das Fondsinvestment kann

grundsätzlich im Sicherungsvermögen einer deutschen Versicherung geführt und dort der Immobilienquote zugerechnet werden. Hinzu kommt die geringe Korrelation des Kavernengeschäfts mit anderen Assetklassen, sodass der Kavernenfonds herausragende Eigenschaften für risikoaverse Investoren wie Versicherungsgesellschaften, Versorgungswerke und Stiftungen aufweist. Noch deutlicher wird die risikoarme Struktur durch dreißig Jahre laufende Mietverträge mit Unternehmen wie Eon und Statoil.

Gesetze als Sicherheit für Investitionen

Zur Sicherheit der Kapitalanlage tragen starke staatliche Regulierungen bei. Dazu zählen das Bundesberggesetz sowie eine Vielzahl von Verordnungen, Richtlinien und Gesetzestexten. So setzt die Anfertigung von Betriebsplänen nicht nur die Implementierung eines funktionsfähigen Planungs- und Controlling-Systems voraus, das Kavernenmanagement muss auch ein hohes Maß an Erfahrung im Umgang mit den Regulierungsbehörden und dem Umweltamt vorweisen.

Als ein wesentlicher Baustein für den Erfolg des Kavernenfonds gilt die vertragliche Bindung des IVG Geschäftsbereichs Caverns als Dienstleister für den Betrieb, um die Funktionsfähigkeit, den

Der Autor

Dr. Georg Reul ist Mitglied des Vorstands der IVG Immobilien AG, Bonn.

reibungslosen Betrieb und die Sicherheitsauflagen zu erfüllen.

Der Fonds wird durch die IVG Institutional Funds GmbH, Wiebaden, gemanagt. Mit einem verwalteten Vermögen von zwölf Milliarden Euro ist sie der Marktführer unter den Immobilien-Spezialfonds-Anbietern in Deutschland. Sie steuert sämtliche Sondervermögen ihres Bestandes mit Hilfe moderner Risikomanagement-Systeme, die unter anderem Performance-Kalkulationen, Soll-Ist-Vergleiche, Sensitivitätsanalysen und Monte-Carlo-Simulationen umfassen.

Struktur der Transaktion

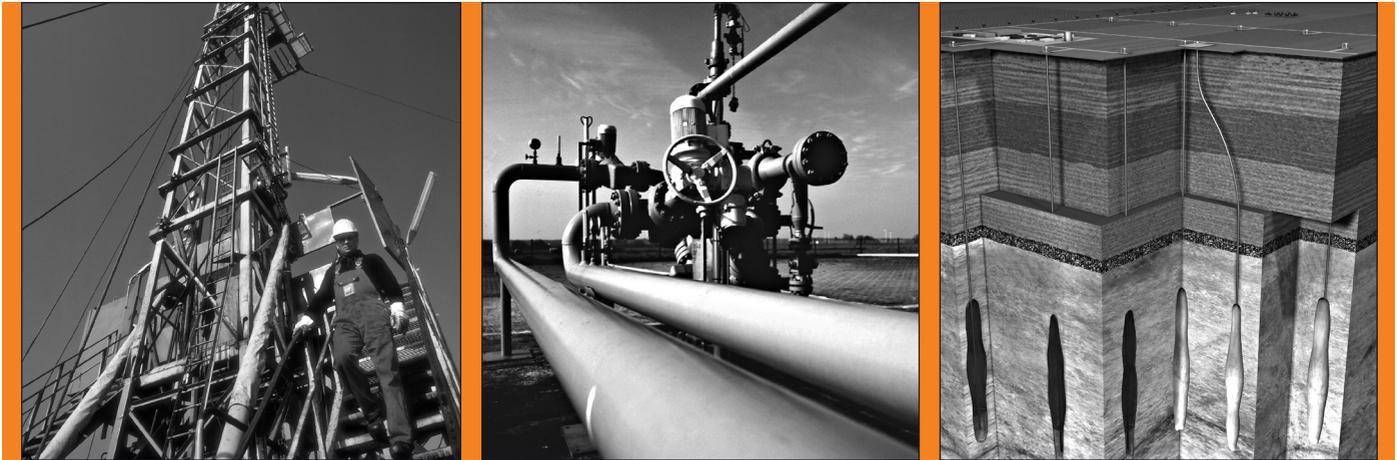
Im Zuge der Transaktion zahlen die Anleger 1,7 Milliarden Euro für 70 Kavernen, von denen sich 40 im Betrieb und weitere 30 im Bau befinden. Vom Kaufpreis sind in einer ersten Tranche 840 Millionen Euro gezahlt worden; der Rest wird im Zuge der Fertigstellungen bis 2014 fällig. Durch die langfristig gesicherten Mietverträge, die auch schon für die noch im Bau befindlichen Kavernen mit Kunden bester Bonität abgeschlossen wurden, strebt der Fonds eine Ausschüttung von jährlich gut acht Prozent an (IRR 10,5 Prozent).

Die Auflage des Fonds sah keine Transaktionsgebühren für den Erwerb der 40 bestehenden und der 30 zu entwickelnden Kavernen vor. Die IVG bleibt nicht nur Entwickler und Betreiber der Anlagen, sondern ist mit 50 Millionen Euro als Co-Investor des Fonds an dem langfristigen Potenzial der 70 Kavernen beteiligt. Weitere 60 Kavernenentwicklungen verbleiben im Eigentum der IVG.

Strategische Bedeutung

Seit Beginn der siebziger Jahre ist die 1993 vollständig privatisierte ehemalige Gesellschaft des Bundes auch im Kavernengeschäft tätig. Mit einem Vermögen von 22 Milliarden Euro unter Verwaltung zählt sie zu den führenden immobilienwirtschaftlichen Unternehmen in Europa und trägt mit ihren unterirdischen Lagerstätten auch geostrategische Verantwortung für einen wichtigen Teil der energetischen Versorgungssicherheit der Bundesrepublik.

Kavernenanlage Etzel



Quelle: Alle Bilder IVG

In ihren Kavernen haben die öffentliche Hand gut ein Drittel des gesetzlich vorgeschriebenen Erdölbevorratungsvolumens und große Energiekonzerne darüber hinaus erhebliche Mengen ihrer Erdgasvorräte eingelagert. Immerhin umfasst eine Kaverne das Öl/Gas-Volumen eines Supertankers. Bei den Kavernen handelt es sich um Hohlräume von

300 bis 400 Metern Höhe und 60 Metern Durchmesser im Salzstock des norddeutschen Flachlandes bei Etzel, die in einer Tiefe von 1 500 bis 1 800 Metern mit Hilfe von Seewasser umweltschonend herausgespült werden. Das Gebiet ist über Pipelines an das europäische Erdgasverbundsystem angeschlossen und mit dem Erdölterminal in Wilhelmshaven

verbunden. Zusammen mit Partnerunternehmen arbeiten heute annähernd 300 Fachkräfte in Etzel. Kavernen haben eine Lebensdauer von weit über 100 Jahren und besitzen wegen der Lagerung in mehr als einem Kilometer Tiefe deutliche ökologische und sicherheitstechnische Vorteile gegenüber überirdischen Tanklagern. ■