

Finlands Wälder als Investitionsziel

Deutschland ist reich an Wäldern. Und Forstwirtschaft hat hierzulande eine Jahrhunderte lange Tradition. Doch für institutionelle Investoren spielen deutsche Wälder kaum eine Rolle, auch nicht in Zeiten von Niedrigzinsen und zunehmender Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien. Dabei gehört Holz auch heute noch zu den wichtigsten nachwachsenden Rohstoffen, mit weltweit steigender Nachfrage. Wald gilt vielen Anlegern als Inbegriff für ein nachhaltiges und langfristiges Investment, das keine oder nur sehr geringe Korrelationen zu anderen Anlageklassen oder konjunkturellen Entwicklungen aufweist und deshalb ein geeignetes Instrument zur Portfolio-Diversifikation darstellt.

Geringe Investments in die Forstwirtschaft

Das geringe Engagement institutioneller Investoren in der deutschen Forstwirtschaft hat vor allem zwei Gründe: Mehr als die Hälfte der deutschen Waldfläche ist im Besitz des Bundes, der Länder, der Gemeinden oder anderer Körperschaften. Die andere Hälfte befindet sich in Privatbesitz, oft von Einzelpersonen oder Familien, für die ihr Wald aus gutem Grund mehr als ein Investment darstellt. Diese Waldbesitzer bieten nur selten Wald zum Verkauf an. Zum einen werden daher für die wenigen deutschen Waldflächen, die gelegentlich doch auf den Markt kommen, Liebhaberpreise erzielt. Das gilt insbesondere dann, wenn die Fläche groß genug ist, um sie für die Jagd zu nutzen. Die Preise sind so hoch, dass sie aus Investorensicht lediglich zum Kapitalerhalt genügen. Zum anderen sind die angebotenen Flächen in der Regel zu klein für wirtschaftlich sinnvolle Waldinvestments. Die Durchschnittsfläche pro Transaktion beträgt in Deutschland lediglich zwei Hektar, müsste jedoch mindestens mehrere hundert Hektar groß sein, um ein unter Renditegesichtspunkten sinnvolles Investment darzustellen.

Außerhalb Deutschlands lassen sich leichter investierbare und wesentlich rentablere Waldinvestments finden, unter anderem in Skandinavien, in Irland und Schottland oder in einigen Ländern Osteuropas. Wer Wechselkursentwicklungen nicht scheut oder gar sucht, kann auch in den USA, Ozeanien oder Lateinamerika sinnvolle Investitionen finden. Ein interessantes Beispiel aus Europa findet sich in Finnland. Das walddreiche Land ist die Heimat von UPM-Kymmene, einem der größten Holz-, Zellstoff- und Papierkonzerne Europas. Der Konzern ist vollständig vertikal integriert und baut seinen Rohstoff Holz auch selbst an.

Investor profitiert von Skaleneffekten

Allein in Finnland besitzt UPM über etwa 645.000 Hektar Wald. Zum Vergleich: Die deutsche Waldfläche beträgt insgesamt etwa 11,4 Millionen Hektar. Über ein Modell, das einem Sale-and-Lease-back-Verfahren gleicht, erhalten Investoren Zugang zu UPM-Waldflächen. Die Investoren kaufen den Wald, UPM kümmert sich weiterhin um die forstliche Bewirtschaftung. Der Investor profitiert damit von den Skaleneffekten eines riesigen Forstbetriebes, ohne selbst die Mindestgröße für eine kosteneffiziente Bewirtschaftung besitzen zu müssen. Dafür erhält der Konzern ein Vorkaufsrecht für den Holzertrag zu langfristig festgelegten, mindestens marktüblichen Preisen. Die Entscheidung, wieviel Holz genutzt wird, liegt jedoch beim Investor. Dadurch ist dieses Investment sehr risikoavers – und erzielt dennoch langfristige und stabile Renditen zwischen vier und sechs Prozent pro Jahr. Bei einem Investment in den deutschen Wald müssen sich Anleger im Gegensatz dazu mit ein bis zwei Prozent begnügen.

In anderen Regionen der Welt lassen sich mit Waldinvestments auch höhere Renditen als in Finnland erzielen. In Teilen Lateinamerikas beispielsweise sind zweistellige Renditen darstellbar. Auch das können sinnvolle Investments sein, vor allem als Beimischung zu risikoaverseren Portfolios. Denn dort

sind auch höhere Risiken einzupreisen, die es in Finnland praktisch nicht gibt. Dazu gehören Währungsrisiken, Aspekte der politischen Stabilität und Rechtssicherheit sowie teilweise hohe Bürokratiehürden. Durch eine umfangreiche Prüfung (Due Diligence) und angepasste Strukturierung lassen sich diese Risiken jedoch managen. Zudem erfordert eine erfolgreiche operative Bewirtschaftung auch eine gute Infrastrukturanbindung sowie Fachleute mit dem entsprechenden Know-how und Maschinen vor Ort. Beides ist in Finnland gegeben. Der Mensch ist ein wichtiger, wenn nicht gar der wichtigste Erfolgsfaktor eines Waldinvestments.

Waldinvestments mit niedrigen Korrelationen

Aus Investorensicht sprechen vor allem die niedrige Korrelation mit anderen Anlageklassen zusammen mit langfristig planbaren Erträgen für eine Investition in Sachwerte wie Wald. Wald besitzt zahlreiche Gemeinsamkeiten mit anderen Real Assets wie etwa Immobilien oder Landwirtschaft. Doch während Immobilien über Jahrzehnte hinweg abgeschrieben werden, kann der Wert von Waldinvestments bei professioneller, nachhaltiger Bewirtschaftung kontinuierlich mit dem natürlichen Wachstum der Bäume gesteigert werden. Das konjunkturell unabhängige Baumwachstum kann bis zu 70 Prozent der Gesamtertragsrendite eines Waldinvestments ausmachen. Da der Erntezeitpunkt relativ flexibel gewählt werden kann, lassen sich Schwankungen der Holzpreise besser ausgleichen als etwa bei Agrarrohstoffen, die eine jährliche Ernte erfordern.

Dafür erwirtschaften Immobilien-Investments durch die Mieteinkünfte über den gesamten Investitionszyklus hinweg einen regelmäßigen Cashflow, den viele institutionelle Investoren benötigen, um ihren eigenen Verpflichtungen nachzukommen. Waldbesitzer hingegen müssen vom Anpflanzen bis zur Holzernte jahrzehntelang warten, bis sich ihre Geduld auszahlt. Diese Herausforderung können Waldinvestoren meistern, indem sie ein entsprechendes Waldportfolio mit einer diversifizierten Altersstruktur aufbauen, das regelmäßige Holzernten und damit auch regelmäßige Auszahlungen ermöglicht. Doch genau dazu bedarf es jener ausreichend großen Flächen, die für Investoren in Deutschland, anders als zum Beispiel in Finnland, nicht zu finden sind.