

Cleverer Ergänzung

WALDINVESTMENTS Für institutionelle Anleger eine interessante Diversifikation und Renditequelle.

Ralph Kretschmer

Das Tiefzinsumfeld und die historisch hohe Bewertung von Obligationen, Aktien und Immobilien sind unverändert eine grosse Herausforderung für Investoren. Gerade vor diesem Hintergrund bieten Waldinvestments (Timberland) institutionellen Anlegern Chancen, um mit bewährter Strategie ihr klassisches Immobilien-Exposure massgeblich zu diversifizieren und einen positiven Ertrag zu erwirtschaften. Ein hohes Mass an ökologischer und sozialer Nachhaltigkeit kann dabei die risikoadjustierte Rendite wesentlich verbessern (vgl. Textbox).

«Für konservative Investoren eignen sich die USA und Australien/Neuseeland am besten.»

Dass der Einbezug von Realwerten wie Timberland für institutionelle Portfolios sinnvoll ist, wurde mehrfach nachgewiesen: Das biologische Wachstum als Werttreiber ist eine wertvolle Diversifikation, die hohe Flexibilität des Erntezeitpunkts erlaubt es zudem, Markt- und Preisschwankungen – ohne Lagerkosten – aufzufangen bzw. aktiv zu nutzen. Und Timberland ist ein Inflationsschutz.

DIE GROSSEN INVESTIEREN DIREKT

Am besten eignen sich Privatmarktanlagen mit Timo (Timberland Management Organisations) als Asset-Manager. Im Vordergrund stehen Fonds, die am einfachsten eine solide Diversifikation bieten. Direktanlagen sind in der Regel sehr grossen Investoren mit eigenen Spezialisten vorbehalten, und Dachfonds sind meist teuer und erlauben keine anlegerspezifische Strategie. Mit einer angepassten Fondslösung können hingegen auch kleinere institutionelle Anleger effizient in derselben Liga investieren wie grosse internationale Vorsorgeeinrichtungen oder Versicherungen.

Für Investoren mit konservativer Strategie und Initialanlagen eignen sich die USA und Australien/Neuseeland, v. a. Letztere bieten eine politisch und rechtlich stabile Basis, um auch an der steigenden Holznachfrage aus Asien zu partizipieren. Renditen von ca. 3 bis 6% (in Franken nach Kosten und Steuern) bei moderatem Risiko sind realistisch.

Süd- und zentralamerikanische Länder gewinnen aufgrund von Kostenvorteilen und Diversifi-

kation an Bedeutung. In Europa ist der Handelsfluss enger, und die Renditen sind niedriger. In Asien und Afrika sind sie bei grösseren Risiken höher. Eine Überlegung kann auch sein, angrenzende Elemente der Wertschöpfungskette zu integrieren – beispielsweise ein Sägewerk –, wenn sich dadurch die risikoadjustierte Rendite mit einer überblickbaren Zusatzinvestition sinnvoll steigern lässt.

Längerfristig wird die wachsende Nachfrage nach Holz, verbunden mit dem notwendigen Schutz der verbleibenden Naturwälder, vermehrt durch effizient und nachhaltig produziertes Plantagenholz abgedeckt werden.

SCHWEIZER ERFahrungen

Timberland hat in zahlreichen institutionellen Portfolios im Ausland schon seit längerer Zeit seinen festen Platz. So gibt es beispielsweise in den USA seit Jahrzehnten eine eigene Timberland-Management-Industrie mit zahlreichen Timo, mit spezialisierten Bewertern und mit Marktindizes. Demgegenüber haben einige Schweizer Investoren auch negative Erfahrungen gemacht. Vereinfacht ausgedrückt wurden in mehreren Fällen hohe (Klumpen-)Risiken eingegangen: Neueinsteiger mit wenig Sektor- und regionaler Erfahrung und ohne Track Record als Manager, die in ein bis zwei Greenfield-Projekte in Emerging Markets – häufig

mit einer dominierenden Baumart – investiert haben, ohne Absatz- und Exit-Plan sowie abhängig von regelmässigen, zusätzlichen Kapitalzuflüssen durch die Anleger. Das sind wichtige Voraussetzungen für den Anlageerfolg: relevante Erfahrung und Marktnähe, Diversifikation, operative Assets und eine gesicherte Finanzierung.

Entscheidend ist der Einsatz von erfahrenen Fachkräften, die das aktive Sourcing der bestqualifizierten Fondsmanager in den attraktivsten Teilmärkten sowie eine umfassende und konsequente Due Diligence vor Ort durchführen. Bei sorgfältiger Umsetzung lassen sich so ausser Investment- auch Reputations- und Haftungsrisiken vermeiden oder zumindest reduzieren.

Sinnvollerweise findet im selben Zug eine konsequente Integration der relevanten Nachhaltigkeitsfaktoren in die Analyse der Werttreiber und in die Investitions- und Monitoring-Prozesse statt. Diese Zusatzinformationen fördern oft wesentliche Unterschiede in der Qualifikation des Teams, der Strategie, den Prozessen oder den bereits vorhandenen Assets zutage. Gerade bei langfristigen Privatmarktanlagen werden diese Aspekte für den finanziellen Erfolg immer wichtiger.

Ralph Kretschmer, Gründer und Managing Partner, EBG Investment Solutions

MIT NATURSCHUTZ DEN ERTRAG STEIGERN

In den USA bevorzugt der spezialisierte Finanzdienstleister EBG differenzierte Anlagen in die nachhaltige Bewirtschaftung von natürlichen Mischwäldern im Nordosten und im Westen des Landes gegenüber Investments in Weichholzplantagen im Süden der USA. Besonders interessant ist es, wenn die nachhaltige Holzproduktion mit einer langfristigen Sicherung der Waldfläche und der darin liegenden Grundwasserreserven, Gewässer und der biologischen Artenvielfalt einhergeht. Spezifische Verhältnisse und Instrumente ermöglichen den separaten Verkauf von Baurech-

ten an staatliche und private Institutionen, die sie daraufhin vertragsgemäss einführen. Der Investor erhält durch den Baurechtsverkauf eine Reduktion des Kaufpreises für seinen Nutzwald und somit eine höhere Rendite bei gleichzeitig tieferem Risiko: Für den Diversifikationswert und die Beurteilung des Investmentrisikos ist es entscheidend, wie hoch das Gewicht des biologischen Wachstums als Werttreiber ist oder in welchem Ausmass vielmehr (unbewusst) in die Erwartung einer Landpreissteigerung durch Umwandlung des Waldes in Bauland investiert wird.