

# Eine Geldanlage aus gutem Holz?

Gesunde Bäume wachsen und wachsen – unabhängig von der Entwicklung diverser vermeintlicher Wachstumsmärkte. Entsprechend dürfte es sich bei die Frage, wie spekulativ diese Anlageklasse ist, durchaus unterschiedlich beurteilt.

## Wie sich Nachhaltigkeit mit Rendite verbinden lässt

In vielen Bereichen der Welt werden langlebige Waldökosysteme seit Jahrzehnten, ja manchmal seit Jahrhunderten nachhaltig bewirtschaftet. Die Wälder werden dabei weder in ihrem Bestand noch in ihrer Produktivität beeinträchtigt. Die Photosynthese der grünen Blätter und Nadeln ist der Motor dieser Wirtschaft, ein Prozess, der natürliches Baumwachstum mit der Energie der Sonne antreibt. Hierbei wird Kohlenstoff aus der Atmosphäre in den Rohstoff Holz eingebaut.

Der Wachstumsprozess ist beständig und unabhängig von turbulenten Finanzmärkten. Natürliches Wachstum führt im Wald zu einer biologischen Rendite: Der Holzzuwachs lässt die Bäume dicker und älter werden, so dass – bei entsprechendem Waldaufbau und guter Pflege – jedes Jahr Holz zur Ernte nachwächst, welches kontinuierlich gefällt und verkauft werden kann (Abb.).

„Waldinvestments“ begegnen uns in verschiedensten Formen: In Deutschland ist Wald oft über Generationen hinweg in Familienbesitz. Er dient für viele Land-

wirte als „Sparbuch“, aber auch als hochgeschätzte Diversifikationsmöglichkeit für große Vermögen (z.B. Wald der Adels Häuser). Deutsche „Waldinvestments“ erfordern jedoch sehr hohen Kapitaleinsatz. Dagegen bieten „Waldfonds“ Beteiligungsmöglichkeiten an Waldbesitz (meist in fernen Ländern) für geringere Geldbeträge. Solche Anlagen sind interessant, weil Waldrenditen eine deutlich stabilere Entwicklung als Aktienindizes zeigen.

Die Stabilität der Indexwerte für Wald ist gerade in Krisenzeiten wie dem Zusammenbruch des Neuen Marktes (ab 2000) und der Finanzkrise (ab 2008) bemerkenswert. Dies liegt zum einen am biologischen Wachstum, welches durch Waldpflege, Sonne, Wasser sowie Nährstoffe und nicht durch die Finanzmärkte gesteuert wird. Zudem hat Holz viele Absatzmärkte. Es eignet sich z.B. als Energieträger, Werkstoff, Papier, Konstruktionsholz, ja selbst zur Treibstoffherstellung. Auch wenn die Waldrenditen durch biologisches Wachstum sicherlich nicht in den Himmel schießen, bringt der kontinu-

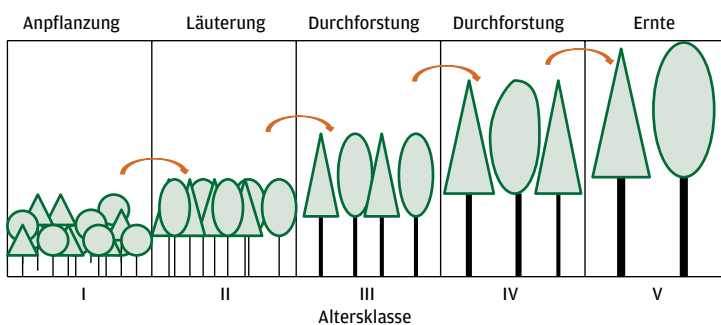
ierlich bewirtschaftete Wald damit Ruhe und Stabilität ins Vermögensportfolio.

Voraussetzung für die positiven Eigenschaften von „Waldinvestments“ sind ein gestuft aufgebautes Waldportfolio (Abb.), professionelles Management durch Forstpersonal, eine Zertifizierung als Nachweis der Nachhaltigkeit, gekonntes Risikomanagement (z.B. durch gemischte Baumartenportfolios) und ein stabiler rechtlicher Rahmen für die Waldwirtschaft.

Auch „Waldinvestments“ in sogenannte Edelh Holzplantagen in den Tropen (z.B. Teak) sind nicht grundsätzlich abzulehnen. Wenn die Plantagen auf ehemaligen und heruntergewirtschafteten Weideflächen angelegt werden, ist dies ökologisch sehr zu begrüßen. Die Rendite solcher Investments lässt sich aber schwer prognostizieren, da meist noch keine älteren Bestände vorhanden sind. Handelt es sich jedoch um extrem schnell wachsende Baumarten wie Eukalyptus, muss die Nachhaltigkeit besonders gut geprüft werden. Keinesfalls sollte in Plantagen investiert werden, die auf Kosten des Urwaldes eingerichtet worden sind.

Der Markt für nachhaltige Investments boomt. Einem gekonnt bewirtschafteten Wald kann im Vergleich zu anderen Investments Nachhaltigkeit tatsächlich attestiert werden. Schließlich haben Forstwissenschaftler einst das Nachhaltigkeitsprinzip erfunden. Praktisch tätige Forstleute haben in vielen Teilen der Welt gezeigt, dass nachhaltige Waldwirtschaft auf Dauer möglich und gewinnbringend ist. ■

Schema eines nachhaltig bewirtschafteten Waldes mit Bäumen aller Altersstufen



Alle Altersklassen sind mit etwa der gleichen Fläche vertreten. So wächst jedes Jahr ein Teil der Bäume jeder Altersklasse in die nächst höhere Altersklasse ein, ein Teil scheidet aber auch durch Waldpflege, Durchforstung und natürliches Absterben aus. In einem so aufgebauten Wald kann jedes Jahr ein Teil der ältesten Bäume geerntet werden.



**Prof. Dr. Thomas Knoke** leitet das Fachgebiet für Waldinventur und nachhaltige Nutzung an der Technischen Universität

München. Er befasst sich mit Forstbetriebsplanung, Risikomodellierung und -bewertung sowie mit finanziellen Aspekten der Waldwirtschaft im In- und Ausland (Südamerika, China).

# Für und wider Waldinvestments

Aktienindizes, hoher oder niedriger Inflation und dem Zusammenbruch Waldinvestments eigentlich um sehr solide Geldanlagen handeln. Jedoch wird Zwei Experten beziehen Stellung.



**W**ald gilt als „sympathische Geldanlage“. Aber der Kauf von Wald ist selten. So besteht nur ein knappes Angebot an käuflichen Waldflächen; dadurch müssen hohe Preise bezahlt werden. Außerdem muss von einer kleinen Rendite, einem langen Anlagehorizont, einer hohen Kapitalbindung und geringer Liquidität ausgegangen werden. Anleger, die in Wald investieren möchten, können sich darüber hinaus zwischen einer weiteren Art der direkten Investition (Kauf von Holz/Bäumen) und einer indirekten Investition (Beteiligungen an Fonds, Kauf von Aktien/Zertifikaten) entscheiden.

Auch bei Waldinvestments muss der Anleger die traditionellen Entscheidungskriterien anlegen: *Rentabilität, Risiko und Liquidität*.

## Waldinvestments sind hochspekulativ und nicht per se nachhaltig

Die *Rentabilität* wird von der forstlichen und kaufmännischen Erfahrung des Anbieters bestimmt. Zentral sind daneben die kalkulierten, ausgewiesenen und weitergegebenen Kosten, die dargelegte Ertragskalkulation sowie die Anzahl und der Zeitpunkt der Kapitalrückflüsse. Meist unterstellen die Anbieter von Waldinvestments einen hohen Holzpreis in der Zukunft.

Das Risiko von Waldinvestments wird durch eventuelle Ertragsausfälle (z.B. durch Trockenheit) bestimmt. Eine Begrenzung dieses Risikos kann die sorgfältige Flächenauswahl und -nutzung darstellen, bei der das Einhalten ökologischer Standards selbstverständlich sein sollte. Das Risiko kann auch durch ausreichende Ausgleichsflächen begrenzt werden. Daneben gibt es bei Investments im Ausland weitere Risiken (Investitionen in Regionen mit instabiler politischer Lage, Wechselkursschwankungen).

Die *Liquidität* der in Waldinvestments gebundenen Mittel hängt vom Anlagezeitraum, Ausstiegsklauseln und eventuellen Rückkaufgarantien des Anbieters ab.

Zusammenfassend kann festgehalten werden: Waldinvestments sind hochspekulativ. Die Kalkulationen der Anbieter basieren auf oft äußerst optimistischen Annahmen. Objektiv betrachtet sind Prognosen sehr schwierig. Denn ein grundlegendes Merkmal der Forstwirtschaft ist die langfristige Produktionsdauer: Das Produkt Holz kann erst nach vielen Jahrzehnten zur Erntereife gebracht werden. Da es sich damit um sehr langfristige Investments handelt, können die Renditeversprechungen also nicht überprüft werden. Grundsätzlich gilt aber der gleiche Zusammenhang wie bei allen Investments: Hohe Renditen können nur mit einem hohen Risiko erreicht werden. Ob

die versprochenen Renditen erwirtschaftet werden können, wird die Zukunft zeigen. Für den Anleger kann sich aber bei positiver Erfüllung der genannten finanzwirtschaftlichen Entscheidungskriterien ein empfehlenswertes Investment ergeben.

Durch Waldinvestments bieten sich zudem Chancen der Wiederaufforstung. Allerdings muss genau hingesehen werden, ob dabei „Wald“, „Forst“ oder „Plantagen“ entstehen. Meist ist wohl Letzteres der Fall. Ob damit ein Beitrag zur nachhaltigen Forstwirtschaft geleistet werden kann, wird dabei entscheidend von der sorgfältigen Auswahl der benötigten Flächen bestimmt. Eine Rehabilitation degradierter Flächen ist dabei positiv zu beurteilen, da sie oft eine Kompensation von Waldflächenverlust darstellt. Hinzu kommt, dass das Vorhandensein von Plantagen auch zu einer Entlastung des Naturwaldes führen kann. Dem Pflanzen von Bäumen kann zudem immer ein positiver Klimaeffekt unterstellt werden. Werden ökologische und soziale Standards bei der Bewirtschaftung der Plantagen eingehalten, kann von einem Beitrag zur nachhaltigen Forstwirtschaft ausgegangen werden. Ein Indiz dafür kann die Zertifizierung der Plantagenwirtschaft durch das FSC-Siegel (Forest Stewardship Council), das PEFC-Siegel (Programme for the Endorsement of Forest Certification Schemes) etc. sein. ■



**Prof. Dr. Daniela Ludin** ist Inhaberin der Professur für Recht, Umwelt- und Forstpolitik an der Hochschule für Forstwirtschaft Rottenburg. Einer ihrer Forschungsschwerpunkte stellt das Thema Forstliche/Nachhaltige Geldanlagen dar.