

altii-Spezial: Timber

Investitionen in Holz und Wald aus einer professionellen Investoren-Sicht

Frankfurt/Main, Mai 2023

Die Herausforderung

Der professionelle Investor stellt sich nach wie vor der Herausforderung, wirtschaftlich vernünftige Renditen bei vertretbaren Risiken zu erzielen, die einem regulatorischen Rahmenwerk genügen. Auch wenn inflatorische Tendenzen zu einer Entlastung bei der nominellen Verzinsung führen, so bleibt die reale Rendite die langfristige Messlatte zur Beurteilung der Zukunftsfähigkeit einer Institution in der institutionellen Kapitalanlage.

Die Kapitalanlage hat daher wenigstens den folgenden Anforderungen zu genügen:

- Besser als die Inflation zu rentieren,
- eine Diversifizierung zu ermöglichen,
- eigene und regulatorische ESG-Anforderungen zu erfüllen,
- für mindestens die Dauer der Anlage zukunftsfähig zu sein.

Der vorliegende Beitrag beschreibt die Grundlagen von Investments in Holz und Forstwirtschaft vor diesen Anforderungen. Eine Holzinvestition besteht aus der Investition in das produktive Land und den darauf wachsenden Bäumen.

Inflation

Anhaltende Preissteigerungen prägen die aktuelle realwirtschaftliche Lage in vielen Ländern der Welt. Es gilt der Inflation einen Schritt voraus zu sein, um eine Erosion des Vermögens oder des Kapitalstocks zu verhindern, ohne zusätzliche Risiken aufzubauen. Nach Aussagen von Jyri Hietala, einem auf Forstwirtschaft spezialisierten Fondsmanager beim finnischen Asset Manager United Bankers, erfüllen forstwirtschaftliche Investments diese Preiseigenschaft. Seiner Meinung nach waren Holzpreise historisch gesehen ein guter Schutz gegen Inflation. Der Rohstoff Holz hat sich in

der Vergangenheit langfristig parallel zum allgemeinen Preisniveau der Wirtschaft entwickelt (siehe Schaubild). Der inflationsbereinigte Holzpreis war die letzten zehn Jahre stabil. Die Preise für forstwirtschaftliche Flächen haben sich im Durchschnitt sogar besser als die Inflation entwickelt.

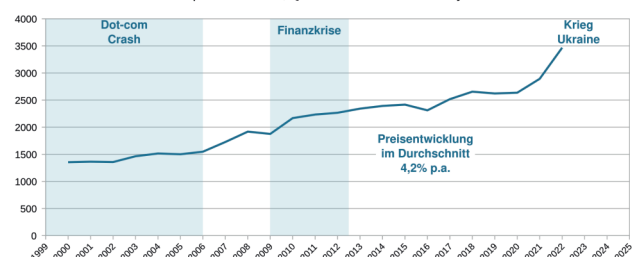
Die inflationsabsichernden Eigenschaften von Forstinvestitionen ergeben sich aus den zahlreichen Verwendungsmöglichkeiten von Holz in der Realwirtschaft: Holz wird als Brennstoff, Baumaterial, Möbel, Papier, Werkzeug und vieles mehr verwendet. Die Nachfrage nach Holz als nachwachsendem Rohstoff ist hoch korreliert mit der Nachfrage nach den Endprodukten, erklärt Kari Kangas von United Bankers. Kangas ist ebenfalls Portfoliomanager und Experte in forstwirtschaftlichen Investitionen bei United Bankers.

Die steigende Nachfrage für Endprodukte, führt zu einem Anstieg der Holznachfrage. Durch die zeitlich begrenzten Anbauflächen führt das zu höheren Holzpreisen. Somit genießt Holz die Eigenschaft, eine gute Absicherung gegen Preissteigerungen zu sein.

In den letzten Monaten hat sich ein weiterer Effekt eingestellt. Ausgelöst durch den Krieg in der Ukraine und den damit einhergehenden logistischen Herausforderungen für die Marktteilnehmer, haben sich die Holzpreise ebenfalls positiv entwickelt. Sicherlich sind diese Auswirkungen eher abhängig von der Situation in der Ukraine und der Entwicklung des russi-

Die Stabilität forstwirtschaftlicher Investments

Preisentwicklung forstwirtschaftlicher Flächen in Finnland 2000-2022, Median EUR/ha
Statistik per 27.09.2022, Quelle: National Land Survey Finland



schen Exportmarktes für Holz und Endprodukte. Der Krieg und die damit verbundenen Folgen haben den gesamten Markt verändert, was zu einer Verknappung von Rohstoffen und Endprodukten geführt hat. Das drückt sich, laut den Experten von United Bankers, in gestiegenen Preisen aus.

Es ist aber nicht nur der nachwachsende Rohstoff Holz, der den Wertzuwachs erfährt. Es sind auch die Grundstückswerte der Waldbesitzer, die im Durchschnitt an Wert zulegen und die Inflation signifikant überkompensieren.

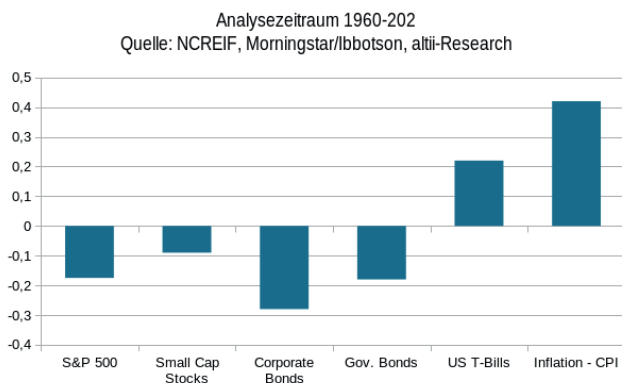
Diversifikation

Eine Allokation in Forst- und Holzwirtschaft dient nicht nur dem Inflationsschutz, sondern auch der Diversifizierung, wenn die daraus resultierenden Renditen dauerhaft wenig bis negativ korreliert mit den Renditen aus anderen Anlageklassen und Finanztiteln sind. Laut Hietala ist diese Diversifizierung ein wichtiger Aspekt bei Investitionen in die Forstwirtschaft, insbesondere im derzeitigen volatilen Marktumfeld und kann wie im Schaubild unten gegenüber anderen Assetklassen nachgewiesen werden. Die Korrelation von Timber gegenüber anderen Asset ist negativ und nahe null. Die Werte gegenüber Vergleichswerten, die inflatorischen Charakter haben, positiv.

Die Diversifikation resultiert aus den Bestandteilen der forstwirtschaftlichen Rendite, die sich aufteilen lässt in, erstens, den Anteil des biologischen Wachstums von Bäumen und zweitens, der Wertsteigerung des Landanteils.

Das biologische Wachstum der Bäume liegt in Finnland bei durchschnittlich 4%, erläutert Kangas. Als aktiver Manager strebt er jedoch höhere Werte an. Im Portfolio von United Bankers wurde ein biologisches Wachstum von durchschnittlich 5,1% erreicht.

Korrelation Timber / andere Assets



Laut Kangas ist aber auch das Baumsortiment von Bedeutung für den Wert des Forstvermögens. Der Wert von Waldbeständen steigt daher nicht nur aufgrund des Mengenwachstums, sondern auch durch die Verlagerung in höherpreisige Holzproduktkategorien.

Nachhaltigkeit

Forstwirtschaftliche Investitionen haben vielfältige und positiv nachhaltige Auswirkungen, zum Beispiel im Sinne einer

- biologischen Vielfalt,
- Eindämmung und Anpassung an den Klimawandel,
- nachhaltige Produktion und Kreislaufwirtschaft.

Grundsätzlich sind nachhaltig verwaltete Wälder Kohlenstoffspeicher und Holzprodukte binden und speichern den Kohlenstoff während der gesamten Lebensdauer.

Der forstwirtschaftliche Sektor in der EU ist ein weitestgehend regulierter und etablierter Markt. Die EU-Forststrategie 2030 der Europäischen Kommission, ist Teil des europäischen Green Deals und hat zu anhaltenden Diskussionen darüber geführt, wie Wälder bewirtschaftet und wofür Holz verwendet wird. Mit dem Green Deal der EU und dem Fit-for-55-Paket gibt es positive Aspekte für die Industrie, sagt Hietala. Kangas betont, dass es etablierte Marktteilnehmer einer bestimmten Größe und Erfahrung leichter fällt, die regulatorischen Vorschriften der EU umzusetzen.

Innovationsfähigkeit

Holz ist ein nachwachsender Rohstoff, mit dem sich innovative Produkte herstellen lassen. Ferner werden heute schon Produkte und Materialien, die unter Verwendung fossiler und oftmals belastender Stoffe gefertigt werden, durch Holzprodukte ersetzt. Gleiches gilt für Produkte und Materialien, die sich heute nur energieintensiv herstellen lassen. Holzwerkstofflösungen ersetzen bereits Beton und Stahl. Dadurch lassen sich Treibhausgasemissionen im Bauwesen signifikant reduzieren. Auch im Hochhausbau haben sich Holzwerkstoffe im Einsatz bewährt. Holzfaserschäum bietet eine nachhaltige Dämmung und Verbundwerkstoffe lassen sich mit und ohne biochemische Bindemittel mit einer geringen Umweltauswirkung einsetzen.

Fazit

Holz ist ein nachwachsender Rohstoff und Holzprodukte sind innovativ. Dadurch führen forstwirtschaftliche Investments nicht nur zu mehr Nachhaltigkeit im Portfolio, sondern auch zu einer höheren Biodiversität mit einem hohen Grad an Innovation. Holzinvestments tragen positiv zur Absicherung gegen Inflationsrisiken bei und helfen infolge ihrer geringen Korrelation zu herkömmlichen Kapitalanlageprodukten bei der Diversifikation des gesamten Portfolios. (csa)

Onlineversion des Bildbeitrags und Kontaktinformationen unter <https://www.altii.de/ub2305timber>