

asset avenue

Solutions für Anlageprofis

Sicher anlegen

Erfolgreiche Strategien
mit Multi-Asset-Fonds

Interview mit **Achim Küssner**,
Geschäftsführer Schroder Investment
Management GmbH



**Investieren in Gold –
Pro und Contra (Seite 20f.)**

**Neuer Kongress mit dem
VuV auf der DKM (Seite 43f.)**

Holzinvestments können hohe Renditen erzielen



Zunehmendes Angebot an Direktanlagen – Beitrag zum Klimaschutz – Steuerfreie Erträge – Auf Qualität und Transparenz kommt es an

Von LAMBERT LIESENBERG

Investments in Holz finden sich schon lange in den Portfolios institutioneller Anleger wie große Versicherungsgesellschaften oder namhafte Family Offices. Viele von ihnen besitzen sogar eigene Wälder. Für Privatanleger blieb dieser Markt lange Zeit verschlossen. Das lag vor allem daran, dass es keine Anbieter für kleinere Holzinvestments gab. Mittlerweile hat sich die Situation geändert und es gibt eine Reihe von Möglichkeiten, in den Sachwert Holz zu investieren. Neben den börsennotierten Unternehmen in diesem Bereich gibt es eine Reihe von Fonds, die entweder ganz oder teilweise in Holz investiert sind.

Seit einigen Jahren etabliert sich jedoch auch ein zunehmendes Angebot an Direktinvestments. Deren Vorteile liegen zweifelsohne in den lukrativen Renditeprognosen und in den steuerfreien Erträgen, die dort möglich sind. Gleichwohl gilt zu berücksichtigen, dass Direktinvestments nicht über die Finanzmarktaufsicht geregelt sind, was einerseits die Kontrolle, andererseits die Handelbarkeit erschwert. Wer sich also für ein Holz-Direktinvest-

ment interessiert, sollte sich mit den Angeboten genau auseinandersetzen, um die Qualität und Seriosität vor einem Kauf wirklich beurteilen zu können.

Direktinvestments in Holz ermöglichen durchaus zweistellige Renditen. Sie leisten einen Beitrag zum Klimaschutz, entlasten den Regenwald, erfordern aber mit Laufzeiten bis zu 20 Jahren auch Geduld vom Anleger. Umso wichtiger ist es, die Chancen und Risiken genau abzuwägen. Neben dem grundsätzlichen Zeitfaktor, der eine Unsicherheit für alle langfristigen Geldanlagen bedeutet, muss der Käufer die Renditeprognosen auf ihre Plausibilität prüfen und alle erdenklichen Risiken abwägen.

Worauf bei Holzinvestments zu achten ist

Die Risiken eines Holz-Direktinvestments lassen sich dabei an zwei wesentlichen Punkten festmachen. Zum einen geht es um die Qualität des Produktes, beispielsweise also des Teakholzes, zum anderen geht es um die Sicherheit der Anlage.

Selbstverständlich müssen die geographischen und klimatischen Voraussetzungen für die jeweilige Holzart stimmen. So wächst Teakholz beispielsweise in zahlreichen Ländern rund um den Äquator, doch sind die Bedingungen nicht überall gleich gut. Während in Ländern wie Costa Rica, Ecuador, Tansania oder Guatemala ein hervorragendes Klima herrscht, ist es beispielsweise in Panama in der Regel zu feucht. Dies spiegelt sich in der Holzqualität und der Erntemenge am Ende der Laufzeit wider. So erzielt Panama-Teak auf dem Weltmarkt geringere Preise als Ecuador-Teak.

Neben den klimatischen Bedingungen spielen natürlich auch andere Faktoren wie Vulkanismus, Erdbeben oder Stürme eine Rolle. Hierauf ist ebenso zu achten wie auf die Gefahr von Schädlingen. So sind Leichthölzer wie Balsa leicht brennbar, während Teakholz aufgrund seiner Dichte nahezu unbrennbar ist. Auch andere Hölzer wie Robinien oder Akazien erweisen sich als nicht unproblematisch, da sie einerseits ein Schädlingsrisiko tragen, zum anderen aber aus ökologi-

schen Gründen extrem umstritten sind. So gilt die Robinie in osteuropäischen Ländern wie beispielsweise Ungarn als Bedrohung für die Biodiversität und als Gefährdung für Nationalparks.

Um dem illegalen Abholzen des Regenwaldes einen Riegel vorzuschieben und auch um die Natur zu schützen, haben sich praktisch alle westlichen Staaten verpflichtet, nur noch FSC-zertifiziertes Holz zu importieren. Um später tatsächlich auf dem Weltmarkt maximale Erlöse erzielen zu können, müssen die Forste ganz konkret das FSC-Siegel tragen. Viele Anbieter werben mit Aussagen wie „Anbau nach internationalen Standards“. Doch davon sollten sich Anleger nicht täuschen lassen und ganz konkret einen Nachweis der FSC-Zertifizierung fordern.

Steht das FSC-Siegel auch für eine nachhaltige Bewirtschaftung, so gibt es doch keine Auskunft über die Qualität und das Wachstum der Bäume. Um die tatsächliche Bewirtschaftungsqualität beurteilen zu können, sollten Anleger ganz konkret danach fragen. Wer bewirtschaftet die Wälder? Gibt es nachprüfbar Erfahrungen? Wie wird die Bewirtschaftung überwacht und kontrolliert? Gibt es unabhängige Gutachten? Gibt es regelmäßige Reports für die Anleger?

Nur wenn der Anbieter transparent einen Eindruck von der Qualität des Holzanbaus ermöglicht, kann der Investor auch in etwa abschätzen, wie hoch die Holz mengen und Holzpreise tatsächlich sein werden. Dazu bedarf es einer dezidierten und nachvollziehbaren Renditeprognose.

So beschäftigt die Schweizer Life Forestry Group mit Dr. Diego Perez einen Forstdirektor, der als weltweit führender Experte für Teakanbau gilt, zum Thema Teakanbau promoviert und ein Standardwerk dazu veröffentlicht hat. Für diesen Anbieter können die Prognosen daher transparent nachvollzogen werden. Dr. Perez prüft nicht nur regelmäßig die Teakplantagen, sondern betont auch, dass ein gut gepflegter Teakforst bedingt durch Holzmenge und Qualität am Ende ein Vielfaches dessen erzielen kann, was für eine schlecht gemanagte Plantage Erlöst wird.

Um die Investition in Bäume finanziell zu sichern, sollte der Anbieter von Beginn an Bewirtschaftungsrückstellungen

bilden. Diese sollten für den Anleger überprüfbar sein und zudem unabhängig vom Anbieter mündelsicher angelegt werden. Dies umso mehr vor dem Hintergrund der Erfahrung, dass vor einigen Jahren ein Anbieter aufgrund von Missmanagement insolvent ging und die Bewirtschaftungsrücklagen in der Konkursmasse mituntergingen. Die Anleger besaßen dann zwar noch ihre Bäume, aber niemanden mehr, der sie bewirtschaftete. Sie mussten daher noch einmal Geld nachschießen. Als optimal gilt heute die Rücklagenbildung in einer externen Stiftung erwiesen – sofern die Stiftung einer jährlichen Revision unterliegt und die Weisung und Mittelverwendung in den Statuten geregelt ist.



Lambert Liesenberg

Landeigentum und Geschäftsmodell entscheidend

Ebenfalls wichtig ist die Frage, ob der Anbieter selbst direkt oder indirekt Eigentümer von Grund und Boden ist oder nur als Pächter oder gar Vermarkter auftritt. Das sorgt zwar in der Regel für günstigere Preise, bedeutet aber ungleich höheres Risiko bei der Kontrolle und der Durchsetzung von Rechten. Denn was passiert, wenn vor der eigentlichen Ernte am Ende der Laufzeit der Zugriff auf die Bäume vom Landeigentümer verhindert wird?

Wie sieht das Geschäftsmodell des Anlegers aus? Bietet er eine (nahezu) 100%-ige Ausschüttung? Das bedeutet, dass der Anbieter nicht am Verkaufserfolg partizipiert. Er hat also seinen Profit schon vorab gemacht und übernimmt keinerlei eigenes Risiko. Damit steht zu befürchten, dass er kein Interesse an einer qualitativ hochwertigen und damit teuren Bewirtschaftung hat. Bietet der Anbieter den Grund und

Boden mit dazu an, sieht es ähnlich aus: Dazu kommt, dass man als Grundeigentümer mit Grundbucheintrag in den jeweiligen Ländern auch Pflichten bis hin zu Steuern eingeht. Werden diese nicht abgeführt, droht staatliche Enteignung.

Schließlich gilt es für jeden Investor zu prüfen, ob die Bäume nicht nur auf dem Papier, sondern auch auf der Plantage einzeln gekennzeichnet und nummeriert sind. Ist dies nicht der Fall, droht dem Unternehmen die Einstufung in das sogenannte Pooling. Beim Pooling nehmen die Behörden an, dass es sich bei der Anlage um eine Art Beteiligung handelt. Dies bedeutet, dass aus dem Teak-Direktinvestment ein Kapitalmarktprodukt wird und damit den Vorschriften der Finma bzw. BaFin unterliegt. In diesem Fall bedeutet das für ein Unternehmen eine staatliche Kontrolle, auf die es in der Regel nicht vorbereitet ist. Eine staatlich veranlasste Betriebsaufgabe kann die Folge sein. Außerdem erlischt in diesem Fall die Steuerfreiheit der Anlage.

Holz-Direktinvestments sind eine komplexe Sache. Ein Baum ist eben nicht gleich ein Baum. Daher sollten Investoren genau prüfen, inwieweit der Anbieter Qualität und Transparenz ernst nimmt. Die Life Forestry Group ist im Bereich der Teak-Direktinvestments mit knapp 2.000 Hektar eigenen Teakplantagen Marktführer. Schon seit vielen Jahren prüft sie die beschriebenen Kriterien ausgiebig und hat sie in ihr Geschäftsmodell integriert. Am Ende entscheidet nicht der Kaufpreis pro Baum, sondern die erzielte Rendite über den Erfolg. Und die ist mit nachprüfbareren Planzahlen sicherer als mit vagen Versprechungen.

„Direktinvestments in Holz ermöglichen durchaus zweistellige Renditen. Sie leisten einen Beitrag zum Klimaschutz, entlasten den Regenwald, erfordern aber mit Laufzeiten bis zu 20 Jahren auch Geduld vom Anleger. Umso wichtiger ist es, die Chancen und Risiken genau abzuwägen.“

Lambert Liesenberg, Geschäftsführer,
Life Forestry Switzerland AG, Stans