

UNSERE THEMEN

MO INVESTMENT-BANKING

DI ROHSTOFFMÄRKTE

MI MITTELSTANDSFINANZIERUNG

DO ASSET-MANAGEMENT

FR INNOVATIVE INVESTMENTS

Brennstoff für das Portfolio

Der Rohstoff Holz ist gefragt wie lange nicht mehr – Anleger investieren in Wälder

UDO RETTBERG | FRANKFURT

„Norwegian wood.“ – Bereits im Jahr 1965 wussten die legendären Beatles eine Hymne auf das Holz zu singen. Jetzt stimmen auch immer mehr Kapitalanleger in dieses Loblied ein. Wald ist als eigene Anlageklasse zuletzt zu einem bedeutenden Thema geworden.

Investments in diese Anlageklasse werden nicht nur unter dem Aspekt der Verkaufserlöse des weltweit stark gefragten Rohstoffs Holz gesehen. Holz wird seit jeher zur Herstellung von Zellstoff und in den weiteren Stufen der Wertschöpfungskette als Papier verwendet. Es findet aber darüber hinaus auch als Baumaterial und als Energieträger Verwendung.

Im Rahmen der Peak-Oil-Theorie – Wissenschaftler vertreten dabei die Auffassung des absehbaren Endes des Ölzeitalters – dient der Rohstoff Holz auch zunehmend als Primärenergieträger. Im Einklang mit dem steigenden Rohölpreis hat sich die Nachfrage nach dem Brennstoff Holz deutlich belebt. Die Preise für so genannte Holzpellets sind daher in den vergangenen Monaten stark gestiegen.

Die Forstwirtschaft sieht sich mit einem ähnlichen Problem konfrontiert wie die Agrarwirtschaft: Das Angebot an forstwirtschaftlichen und agrarischen Rohstoffen lässt sich nicht beliebig ausweiten, da die zur Verfügung stehenden Anbauflächen sowohl im Agrar- wie auch im Forstbereich begrenzt sind. In einem unterscheiden sich diese beiden Branchen jedoch ganz maßgeblich. Während die Aussaat agrarischer Rohstoffe bereits nach relativ kurzer Zeit Erträge bringt, vergehen von der Anpflanzung neuer Bäume auf Waldflächen bis zu ihrer „Ernte“ – der Verwendung von Holz aus diesen Bäumen – nicht selten mehr als zwanzig Jahre.

Nettoeffekt für Klimabilanz

„Das biologische Wachstum unterscheidet ein Waldinvestment ganz grundlegend von anderen Sachwertanlagen“, kommentiert Dieter Rentsch, geschäftsführender Gesellschafter von Aquila Capital in Hamburg. Dabei trage das Wachstum der Bäume auf zwei Wegen zur Wertentwicklung des Investments bei: Zum einen nehme das Volumen des Baumes über viele Jahre hinweg exponentiell zu, zum anderen wachse während dieses Zeitraums dann auch der Wert des Holzes. Grund: Längere und dickere Baumstämme sind vielfältiger nutzbar.

Doch dies ist nur die eine interessante Seite von Investments in die Anlageklasse Wald. Neben der Vermarktung des Rohstoffs Holz kommt im Zuge der Klimawandel-Diskussion eine andere – mindestens ebenso spannende – Ertragsvariante zum Tragen. Sie betrifft das aus dem Kyoto-Protokoll resultierende Potenzial, das in der Aufforstung von Waldflächen liegt. An den internationalen Finanzmärkten wird dies von den Investoren als Ertragsquelle noch weitgehend unterschätzt. Bekanntlich werden für erfolgreiche Maßnah-



Bis Waldarbeiter einen Baum zur Holzgewinnung fällen können, vergehen oftmals mehr als 20 Jahre.

men von Klimaschutzprojekten im Rahmen des Clean Development Mechanism (CDM) – zum Beispiel für die Aufforstung von Waldflächen – von Organen der UN-Klimarahmenkonvention und des Kyoto-Protokolls so genannte Certified Emission Reductions (CER) ausgehen.

Neu gepflanzte Bäume nehmen während ihrer langjährigen Wachstumsphase deutlich mehr CO₂ (Kohlendioxid) auf, als sie abgeben. Für den durch die Aufforstung erreichten positiven Nettoeffekt in der Klimabilanz können Forstunternehmen von den genannten supranationalen Stellen daher CER-Gutschriften erhalten. Diese Emissionszertifikate können an jene verkauft werden, die in ihrer Emissionsbilanz Verpflichtungen aufweisen. Der Wert der Zertifikate wird über den Markt bestimmt.

Schon recht bald werden die Akteure am Forstmarkt jedoch auch die Möglichkeit erhalten, diese Transaktionen über eine organisierte Börse abzuwickeln. Die Euro-

pean Climate Exchange (ECX) hat angekündigt, dass sie als erste Klimabörse der Welt ab September dieses Jahres Futures und Optionen auf CER in ihre Angebotspalette aufnehmen will.

Großes Interesse in den USA

Da von der Anpflanzung von Bäumen bis zu ihrer Verarbeitung zum allseits begehrten Rohstoff Holz in der Regel rund zwanzig Jahre vergehen, gelten Direktinvestments in Wald als nicht unproblematisch. Wegen der fehlenden Fungibilität (Handelbarkeit) und der bestehenden Illiquidität der Investments wenden sich daher vor allem institutionelle Investoren dieser alternativen Anlageklasse zu. „Großanleger mit Milliardensummen im Rücken kaufen schlicht und ergreifend ganze Waldbestände auf“, sagt Petra Becher, Derivate-Expertin der UBS.

Hier findet diese Anlegergruppe jene Vorteile, die auch andere Alternativ-Investments wie Hedge-Fonds, Immobilien und Rohstoffe zu bieten haben – nämlich eine ge-

ringere Volatilität und eine im Vergleich zu Aktien und Anleihen unabhängige Preisentwicklung.

Für den in Hongkong ansässigen Investment-Guru Marc Faber sind die Vermögenswerte Farm- und Forstland interessante Alternativen zu den traditionellen Investments Aktien und Anleihen. Verglichen mit den aufgeblähten Bewertungen anderer Assets seien diese Anlageklassen billig. Dies mag auch ein Grund dafür sein, dass sich gerade die großen Vermögen in dieser Anlageklasse wohl fühlen. So ist zum Beispiel bekannt, dass die Fürstfamilie Liechtensteins der größte private Waldbesitzer in Europa ist.

Gerade in den USA ist das Interesse riesengroß. Amerikanische Großinvestoren haben ihre Forst-Investments seit Ende des Jahres 2003 um fast 30 Prozent auf fast 20 Mrd. US-Dollar aufgestockt. Eine Vorreiterrolle nahmen dabei die Stiftungsfonds führender Universitäten ein. Der Stiftungsfonds der Harvard University war einer der Pioniere. Auch die Yale Universität hat ihr Engagement in Forstland kräftig heraufgefahren.

Dieses zunehmende Interesse wird vor dem Hintergrund der positiven Wertentwicklung von Wald-Investments verständlich. Der als Benchmark für diese Anlageklasse geltende NCREIF Timberland Property Index ist seit seiner Lancierung vor rund fünfundsiebzig Jahren im Durchschnitt um rund 15 Prozent pro Jahr gestiegen. Im gleichen Zeitraum konnten Anleger mit Aktien (in US-Dollar gerechnet) durchschnittliche Resultate zwischen elf und fünfzehn Prozent pro Jahr erzielen.

NACHRICHTEN

Nymex gründet Energiebörse in Russland

Die New York Mercantile Exchange (Nymex) hat Angaben aus Energiekreisen zufolge mit dem russischen Wirtschaftsministerium und der Stadt Sankt Petersburg eine Absichtserklärung zur Gründung einer Energiebörse unterzeichnet. Die neue Börse soll im Oktober starten. Bekanntlich hatten sich führende Vertreter russischer Börsen vor drei Jahren bei deutschen Börsen um eine Kooperation mit dem Ziel der Gründung einer gemeinsamen paneuropäischen Energieterminbörse bemüht. Die deutsche Seite stand diesen visionären Plänen seinerzeit allerdings ablehnend gegenüber. | ret

Auch Australien plant eine Klimabörse

Die Australian Stock Exchange (ASX) will eine Terminbörse für den Handel von CO₂-Emissionszertifikaten gründen. Australiens Premier John Howard hatte kürzlich erklärt, sein Land werde in spätestens fünf Jahren ein eigenes CO₂-Emissionshandels-system nach europäischem Vorbild starten. So lange will die ASX nicht warten. Im Jahr 1999 hatte die heute unter dem Dach der ASX agierende Sydney Futures Exchange (SFE) Pläne zur Gründung einer Emissionsbörse aufgegeben. | ret

Strategie der Woche

Agrarische Rohstoffe stehen wegen der Klimaschutz-Diskussion im Blickpunkt. Analysten erwarten, dass die verstärkte Produktion von Bioenergie die Preise für Energiepflanzen stützen wird. Die Raiffeisen-Centrobank hat für Anleger das neue fünf Jahre laufende „Soft Commodity Winner-Zertifikat“ (ISIN: AT0000A05S55) kreiert, bei dem Anleger anfänglich zu jeweils 25 Prozent in die Agrarrohstoffe Mais, Sojabohnen, Weizen und Zucker investiert sind und zudem eine hundertprozentige Kapitalgarantie genießen. Die maximale Wertentwicklung pro Rohstoff in dem Basket ist ausgehend von einem Startwert mit 80 Prozent begrenzt. Steigt der Preis eines Rohstoffs mehr als 80 Prozent, wird nur dieser Grenzwert in der Abrechnung berücksichtigt. Liegt der Abrechnungspreis über dem Startwert, wird dieser Anstieg bis zur Höhe des Caps von 80 Prozent zum Ende der Laufzeit voll gezahlt. | ret

Wie Anleger in Wald investieren können

Investmentfonds

Aquila Capital plant die Emission des in Dollar denominierten „Waldinvest-Fonds“. Die Experten der französischen International Woodland Company investieren für Aquila das Kapital in brasilianische Forstprojekte und begleiten auch deren Bewirtschaftung.

Zertifikate

Die UBS ist mit einem Open-End-Zertifikat

UBS Global Timber

Index in Punkten

Jan. 2003 Juni 2007
Handelsblatt | Quelle: Bloomberg

auf den „UBS Global Timber Index“ am Markt. Die Société Générale hat ein Zertifikat auf den von Dow Jones benannten World Timber Total Return Index (Timbox) emittiert. Beide Indizes reflektieren die Kursentwicklung von jeweils 15 Holzaktien.