

# Forst-Investments durch Anpassung an Klimawandel optimieren



## Jasper Renk

Senior Investment Manager  
Illiquid Assets Natural Capital  
bei der MEAG  
Kapitalanlagegesellschaft mbH

**Das Interesse von Investoren an der Anlageklasse Forst wächst, auch in Deutschland. Was die Nachfrage beflügelt, sind die spezifischen Eigenschaften dieser Assetklasse – insbesondere die Kombination von planbaren Ausschüttungen, deren Zeitpunkt Investoren selbst bestimmen können, langfristigen Erträgen und Nachhaltigkeit. Denn dies adressiert zentrale Herausforderungen institutioneller Investoren. Gleichzeitig werfen Nachrichten zu Waldbränden und anderen Naturkatastrophen die Frage auf, was dies aus Investorensicht für mögliche Ausfallraten bedeutet. Ein Schlüssel zum Erfolg liegt hier in frühzeitigen Anpassungsstrategien an den Klimawandel.**

Die verheerenden Waldbrände in Kalifornien im Frühsommer dieses Jahres führen die Folgen von Trockenheit aufgrund der Klimaveränderungen erneut deutlich vor Augen. Tausende Hektar Wald wurden binnen weniger Tage vernichtet. Bereits im Sommer 2023 hatten Brände in den USA, Kanada und Europa ausgedehnte Forstflächen vernichtet.

### **Niedrige Ausfallraten trotz Naturkatastrophen**

Gleichwohl sind die Ausfallraten durch Naturkatastrophen wie Brände, die Forst-Investoren betreffen, vernachlässigbar gering. Historisch betrachtet liegen sie bei unter 0,1 Prozent, gemessen an den Portfolios der Munich Re Group. Wie sind diese geringen Quoten möglich, angesichts regelmäßiger Nachrichten über ausgedehnte Waldbrände?

Der Schlüsselbegriff in der Antwort auf diese Frage lautet „English Adaptation“, sprich Anpassung an den Klimawandel. Um uns diesem Begriff zu nähern, gehen wir zunächst einen Schritt zurück: Forst-Investments sind für Investoren in doppelter Hinsicht interessant – unter Rendite-Risiko-Aspekten ebenso wie unter nachhaltigen Gesichtspunkten. Im Hinblick auf Letzteres ist hervorzuheben, dass sich mit effektiv gestalteten Forst-Investments konkrete messbare Wirkung erzielen lässt.

## Adaption als Schlüssel zum Erfolg

Forst-Fonds, die nach Artikel 9 der EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) offenlegen, müssen ihr Investmentvermögen, abgesehen von Hedging- und Liquiditätsmaßnahmen, ausschließlich aus nachhaltigen Investitionen im Sinne der SFDR zusammensetzen. Die Investitionen müssen unter anderem einen Beitrag zur Erreichung eines Umweltziels leisten und gleichzeitig keine Beeinträchtigung von ökologischen bzw. sozialen Zielen verursachen („do no significant harm“). Einen besonders ambitionierten Weg, diesen Nachweis einer nachhaltigen Investition zu führen, stellen Investitionen unter Einhaltung der Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten gemäß der EU-Taxonomie-Verordnung dar, welche als eines ihrer Umweltziele die Anpassung an den Klimawandel (Climate Change Adaptation) definiert. Fonds wie der MEAG Sustainable Forestry Equity Fund, die sich diesem Ziel verpflichtet haben, müssen für die Assets, in welche investiert wird, Anpassungslösungen aufzeigen und nachweisen. Forstbestände können vor allem durch eine aktive Bewirtschaftung klimaresilienter gestaltet werden.

## Szenario-gestützte regionale Allokation

Grundsätzlich profitiert die MEAG KAG von der besonderen Expertise innerhalb der Munich Re Gruppe, deren Klimaexperten auf Basis eines umfassenden, proprietären Datenbestandes regelmäßig aktuelle Szenarien zu den Auswirkungen des Klimawandels auf bestimmte Regionen berechnen.

Hieraus lässt sich zum einen erkennen, wo der Klimawandel aus Forst-Sicht besonders negativ wirken dürfte – etwa, weil Ökosysteme die wärmeren Temperaturen und geringeren Wassermengen nicht vertragen, oder weil zunehmende Stürme oder Brände den Bestand gefährden. Auf der anderen Seite lassen sich sogar Regionen identifizieren, in denen durch den Klimawandel die Länge der Vegetationsphase zunimmt und somit

– bei allen sonstigen negativen Folgen – ein günstigeres Wachstumsumfeld schafft. Dies dürfte beispielsweise in Schottland und Finnland der Fall sein. Auf Wälder in den eher kontinental geprägten US-Südstaaten werden wohl keine größeren Veränderungen zukommen, während die Situation für Wälder an der US-Westküste und in Teilen Australiens tendenziell schwieriger werden dürfte.

Dementsprechend lässt sich die regionale Allokation eines globalen Forst-Portfolios wie beim MEAG Sustainable Forestry Equity Fund frühzeitig an den Klimawandel anpassen. Dies ermöglicht nicht nur einen positiven wesentlichen Beitrag zu einem Umweltziel im Sinne der EU-Taxonomie. Es trägt auch dazu bei, das Chance-Risiko-Profil des Portfolios aus finanzieller Sicht zu verbessern.

## Erhöhte Resilienz durch aktive Bewirtschaftung

Ebenso wichtig ist der zweite Stellhebel, Forstbestände durch eine aktive Bewirtschaftung klimaresilienter zu gestalten. Hierbei helfen unter anderem wissenschaftliche Programme zur Anpassung von Baumarten, die ganze Regionen verschiedener Länder hinsichtlich Klimawandelrisiken fachwerkartig analysieren. Dies ermöglicht eine sehr detaillierte Betrachtung und die Ableitung gezielter Maßnahmen.

## Mögliche Anpassungsmaßnahmen

Eine dieser Maßnahmen ist, Forst-Bestände durch die Beimischung resilienterer Baumarten widerstandsfähiger gegen den Klimawandel zu machen. Dies ist unter Einbeziehung ökologischer und ökonomischer Faktoren in der Regel zielführender, als Baumarten innerhalb eines Forstes komplett zu wechseln. Eine weitere mögliche Maß-



nahme besteht darin, Bäume mittels sogenannter Durchforstungen stärker zu vereinzeln. So können die Bäume größere Kronen und hierdurch ebenfalls mehr Wurzelmasse ausbilden. Dadurch gelangen sie leichter an regional knapper werdendes Bodenwasser und werden standfester gegenüber zunehmenden Sturmrisiken.

Auch die Förderung der vertikalen Ausdifferenzierung von Baumbeständen ist eine Anpassungslösung, die effektiv den Auswirkungen des Klimawandels entgegenwirken kann. Im einheitlichen Altersklassenwald sind zumeist alle Bäume ungefähr gleich hoch. Im Gegensatz hierzu weisen naturnähere Bestände häufig ein „zweites Stockwerk“ aus jüngeren Bäumen oder anderen Baumarten auf, was den Wasserhaushalt und die Bestandsstabilität fördert. Dies lässt sich durch die vertikale Ausdifferenzierung erreichen.

Ein drittes Beispiel zur Anpassung von Forstflächen an den Klimawandel ist die Förderung von Randeffekten einzelner Bestände. Durch die gezielte Gestaltung von Waldrändern hin zu einem stufigen Aufbau können die Effekte von Stürmen deutlich gemindert werden. Hierzu werden am Rand von größeren Blöcken Bäume und Sträucher geringerer Höhe gepflanzt, um als eine Art Windbrecher zu fungieren. Ein positiver Nebeneffekt hierbei ist, dass solche Randzonen Habitate für allerlei Vögel, Insekten und andere Tiere darstellen, was wiederum die Biodiversität der Flächen erhöht.

Welche Maßnahme das Mittel der Wahl ist, ist individuell zu betrachten. Bezüglich des MEAG Sustainable Forestry Equity Fund, dessen erste Finanzierungsrunde Anfang 2024 abgeschlossen wurde, lassen wir dazu momentan entsprechende Simulationen durchführen.

## Fazit

Forst-Investments erfreuen sich zunehmender Beliebtheit. Die wesentlichen Treiber dieser Nachfrage sind unabhängig vom Zinsumfeld weiterhin intakt: Diversifikationsvorteile, langfristiges Wertsteigerungspotenzial, regelmäßige Ausschüttungen und das Interesse an nachhaltigen Anlagen. Dementsprechend erwarten wir, dass das Interesse an Forst-Fonds auch in Deutschland weiter zunimmt. Da auch natürliche Risiken angesichts des Klimawandels tendenziell weiter steigen dürften, sollten Investoren im Zuge ihrer Due Diligence von Forst-Investments auch deren Anpassungsstrategien an den Klimawandel prüfen. Eine regionale Allokation globaler Portfolios in Anbetracht natürlicher Risiken sowie die klimaresiliente Gestaltung von Waldbeständen durch eine aktive Bewirtschaftung sind entscheidende Stellhebel für den langfristigen Erfolg von Forst-Investments. ●