Skogsfonder – En växande marknad

Stockholm (HedgeFonder.nu) – Den så kallade Yale-modellen har på kort tid seglat upp som ett populärt investerings- och marknadsföringstema bland kapitalförvaltare. Det är lätt att förstå varför. Avkastningen har de senaste åren utklassat börsen och gjort så till lägre risk (i varje fall om vi begränsar oss till standardavvikelse som mått). Investeringsmodellen bygger på investeringar i fastigheter, råvaror, hedgefonder, obligationer och aktier. Yale är dessutom ett starkt varumärke och mot en royaltyavgift så kan kapitalförvaltare använda Yales varumärke i sin marknadsföring. Det finns dock tillkortakommanden i modellen. Yales stiftelses sparhorisont är oändlig, medan de flesta företag och privatpersoner har en begränsad dito. Vi tittar närmare på skog som investeringsobjekt.

Att investera i skog från dagen då plantorna sätts till avverkning är i princip ett livslångt åtagande. En tall som avverkas för virkesproduktion är normalt 90-150 år gammal, gran något yngre. Teak kan avverkas "redan" efter 20 år. Sparhorisonten för en investering i skog kan dock kortas ner genom ett investera genom en fond. Bland skogsfonderna finns flertalet strategier med olika risk- och avkastningsprofiler. Förvaltning utan avverkning, förvaltning med avverkning och distressed för att nämna några strategier. Faktorer som avgör avkastningen är bland annat kvaliteten på virket, vilken är okänd under de första åren efter plantsättning, oljepriset som påverkar fraktkostnaden vilken kan utgöra upp till 50 % av slutpriset på virke, samt räntenivån. Ett större antal riskfaktorer är synonymt med högre risk och potential. Mest defensiv profil tycks fonder ha vars enda syfte är att förvärva halvgamla (15-20 år) bestånd som förvaltas under ett antal år för att avyttras innan avverkning. Skogen som förvärvas är välskött med känd virkeskvalitet och kräver inte några större investeringar. Denna typ av fonder slipper också risken att ett högt oljepris har negativ inverkan på lönsamheten vid avverkning. Avkastningen kan tänkas hamna ett par procent över inflationen (Ex: Irish Forestry Fund förväntad IRR 6,5 %). Avkastningen är i nivå med direktinvesteringar i svensk skog vilket på senare år i snitt gett 3 % i årlig värdeökning plus direktavkastning på 2-3 %, enligt olika källor. Fonder som förvärvar bestånd med syfte att förvalta och avverka tenderar att välja träd med kortare växttid, tex teak som är klart för avverkning redan efter 20 år. För att säkerställa ett bra pris på den avverkade skogen förvärvas bestånd som är minst några år gamla, då virkeskvaliteten känd. Förväntad IRR för dessa fonder tenderar att ligga lite högre än ovan, ca 8-10 %. En teakplantage som ägs från att plantorna sätts till avverkning kan ge upp till 15-20 % IRR, men innebär också 20 års inlåsning, vilket kan tyckas väl långt och behandlas därför inte närmre här. Distressed forestry är investeringar i framför allt östeuropeisk skog som är eftersatt vad gäller underhåll och som därför kan förvärvas med potential till stor värdeökning. Strategin är att återställa skogen genom att under ett antal år investera i gallring och andra åtgärder som får skogen att växa bättre och således ge större volymer virke. Förväntad IRR är exempelvis 10-12 % för Europeiska Skogsfonden. För denna investeringsstrategi ligger den största risken vid exit, då fonden måste hitta en köpare som förvärvar marken till ett pris som är dubbelt så högt som vid förvärvet.

Generellt sätt vid investeringar i fastigheter så är det viktigt att säkerställa äganderätten och politiska risker så som tex expropriation. Det är därför av yttersta vikt att fonden har en juridisk form som är godtagbar i investeringslandet samt att köpeavtalen är kontrollerade av juridisk expertis med ansvarsförsäkring. Vidare tillkommer risker med likviditet och en fond är bara så likvid som dess underliggande tillgångar. Man bör inte anta att fasta tillgångar snabbt kan avyttras utan istället titta på kassaflödena för att bedöma värsta scenario vid en "fund run" eller en "kall" transaktionsmarknad.

Bild: (C) by schemmi—pixelio.de