



Groeit hardhout tot in de hemel? De aanbieders van houtbeleggingen hopen van wel. Maar nog steeds is er zelden toezicht en krijgt u moeilijk inzicht in de organisatie van houtfondsen. Beleggers zijn er de afgelopen jaren een smak geld aan kwijtgeraakt. Een onderzoek naar de laatste stand van zaken.



Poen vs. Groen

Een onderzoek naar beleggen in hardhout

Ruim tien jaar geleden was het een nieuw verschijnsel: investeren in (tropische) hardhoutplantages. Op zich is het een mooie gedachte: een perceeltje eigen bomen dat in zo'n 20 tot 25 jaar tijd goed is voor een leuk rendement en ook nog een nobel doel heeft: de plaatselijke bevolking in tropische landen is er blij mee, de opwarming van de aarde ga je ermee tegen en je draagt bij aan duurzame bosbouw. Wat wil een mens nog meer?

Weinig rooskleurig

Maar dat valt toch wat tegen. Zeker in de beginjaren bleken het onduidelijke en moeilijk-controleerbare organisaties die met minimale informatie de belegger huizenhoge, maar slechtgefundeerde rendementen voorspelden. En neem nou die *milieuvriendelijkheid*. De aanbieders slaan zichzelf er niet zelden mee op de borst. Maar op onze vraag wat er gedaan wordt met de grond nadat de bomen gekapt worden, geven de onderzochte aanbieders – op een enkeling na – geen duidelijk antwoord. Hooguit wordt verwezen naar de wetten in de landen waar de plantages gelegen zijn. De belegger die droomt dat hij langdurig bijdraagt aan het instandhouden van (tropische) oerbossen, krijgt daarvoor dus nauwelijks een garantie. Een belangrijke overweging om uw vingers niet te branden aan tropisch hardhout.

Geen toezicht

Daar komt nog bij dat er, op een enkele uitzondering na (zoals Fiam, zie kader 'Alternatieven'), geen toezicht is op dit soort beleggingen door de overheid, ergo: De Nederlandsche Bank (DNB, op beleggingsinstellingen) en de Autoriteit-FM (op vermogensbeheerders en effectenhandelaren). Overheidstoezicht

betekent dat een beleggingsinstelling aan allerlei eisen moet voldoen, zoals het in huis hebben van deskundige en betrouwbare bestuurders, ordelijke financiën en een goede en duidelijke informatievoorziening aan deelnemers. Zekerheden voor de belegger kortom.

De meeste aanbieders lijken daaraan weinig behoefte te hebben. Ze onttrekken zich aan toezicht door het aanbieden van *individuele* beleggingen. Laat De Nederlandsche Bank nou net als eis stellen dat

Een wereld van snelle jongens en naïeve organisaties

Al tijdens ons eerste onderzoek in 1996 bleek de wereld van de houtfondsen er vooral een te zijn van snelle jongens. Tijdens ons tweede onderzoek in 2000 bleef dat beeld overeind, al was er wel sprake van enige professionalisering. Inmiddels zijn er weer een aantal nieuwe partijen op de markt en een aantal oude verdwenen. De verschillende schandalen, recent rondom Green Capital, hebben het toch al niet beste imago van deze branche geen goed gedaan. Onder die nieuwe aanbieders zullen zich ongetwijfeld goedwillende organisaties bevinden, maar ook zij hebben lang niet altijd een doorzichtige organisatiestructuur en vallen niet onder toezicht.

Afgelopen jaren is er door beleggers al zeker 200 miljoen euro gestoken in beleggingen met een ecologisch tintje waarop geen toezicht wordt gehouden. En nu al zijn beleggers, vanwege faillissementen van dit soort clubs, in totaal 10 miljoen euro kwijtgeraakt (zie kader: 'Green Capital'). Gelukkig zoekt slechts een klein deel van de Nederlandse beleggers het geluk in deze beleggingen. In 2001 investeerden 15.000 mensen in houtplantages. Ter illustratie: er beleggen ruim 1,2 miljoen mensen in aandelen. Zou er leergeld zijn betaald?



Tabel 1 Feiten en cijfers

Aanbieder	Website	Telefoonnummer	Land	Plantages FSC-gecertificeerd?	Looptijd	Geschat rendement op jaarbasis over looptijd %	Kosten per hectare (inleg)
TEAK							
Eco Brasil	www.ecobrasil.nl	(0543)54 68 50	Brazilië	nee	16 jaar	27.227	16
Eco Direct	www.ecodirect.nl	(026)383 11 13	Costa Rica	ja	15 jaar	37.500	11
GoodWood Investments	www.goodwoodonline.nl	(023)568 38 83	Brazilië	ja	20 jaar	21.900	10,8
Groen Effect	www.groeneffect.nl	(076)523 27 25	Costa Rica	ja	16 jaar	29.500	15
PG Professioneel in Groen	www.pgnederland.nl	(010)289 39 60	Panama en Costa Rica	nee	18 jaar ¹⁾	32.000 ¹⁾	11,3
Terra Vitalis	www.terra-vitalis.com	0800-0236632	Costa Rica	ja (ged.)	20 jaar	29.800	10,5
ROBINIA							
EFC Robinia Gold	www.robiniagold.nl	(0346)55 72 27	Nederland	nee	20 jaar	100.000	11
Groen Invest Nederland	www.groeninvest.nl	(040)255 31 31	Nederland en Frankrijk	nee	naar keuze, tussen 15 en 20 jaar	51.052	13,7 ⁴⁾
More Trees Consultancy	www.moretrees.nl	(073)61 34 292	Nederland	nee	25 jaar	32.672 ³⁾	11
Polish Robinia Foundation	www.robiniafoundation.nl	(0182)36 24 53	Polen	nee	22 jaar ²⁾	25.000	11

1 Op basis van aankoop tweejarige aanplant

2 Eindkap echter mogelijk op elk gewenst moment

3 Gemengde bossen. Collectief product i.p.v. individuele participatie

4 Bij looptijd van 20 jaar

Tabel 2 Waarborgen en informatieverstrekking

Aanbieder	organisatiestructuur	Inzicht in onderhoudsgeld	Veiligstelling bosbouwkundig beheer	Toezicht financieel beheer	Toezicht Informatie beheer	Informatie vooraf tijdens looptijd	verkoop Informatie tijdens looptijd	Flexibiliteit bij tegen calamiteiten	Verzekering minimumuitkering	Garantie deelnemerslijst	Opvragen Actief lange termijn ecologisch beleid	Totaaloordeel
TEAK												
	10	20	20	5	10	10	5	5	2,5	5	7,5	
Eco Brasil	--	--	--	--	+	--	--	-	--	--	-	--/-
Eco Direct	-	-	-	++	--	□	++	--	--	--	-	-
GoodWood Investments	-	□	□	++	++	□	++	++	++	--	-	□
Groen Effect	-	--	□	++	++	--	++	-	--	--	-	-/□
PG Professioneel in Groen	-	□	□	++	--	□	-	-	-	++	-	-/□
Terra Vitalis	+	□	□	++	++	--	-	-	--	--	-	□
ROBINIA												
	10	20	20	5	10	10	5	5	2,5	5	7,5	
EFC Robinia Gold	-	--	-	++	--	□	++	++	--	++	--	-/□
Groen Invest Nederland	+	--	-	++	+	□	++	-	-	--	--	-/□
More Trees Consultancy	+	+	□	++	++	++	□	++	--	++	++	+
Polish Robinia Foundation	+	□	++	++	□	□	++	++	--	--	-	□/+

++ = zeer goed

+ = goed

□ = redelijk

- = matig

-- = slecht

een beleggingsinstelling alleen onder toezicht valt als het geld *collectief* wordt belegd. Dat betekent dat de winsten naar rato worden verdeeld en het risico wordt gespreid over alle deelnemers.

Hoe is dat *individuele* beleggen door de houtfondsen georganiseerd? Bij de meeste aanbieders bezit de belegger het recht op de kapopbrengsten van een aantal speciaal aan hem of haar toegewezen bomen. Geen collectief vermogen, geen opbrengst- en risico-

spreiding en dus geen DNB-toezicht. Dat het bijna onmogelijk is om iedere belegger aan het eind van de rit ook de opbrengsten van zijn eigen bomen uit te betalen, lijkt hierbij geen rol te spelen.

Kortom, de aanbieders opereren in een niemandsland waar de mogelijkheden grenzeloos lijken en de ruimte om te falen eveneens. Waarom onderneemt de overheid niet wat meer actie? Wat ons betreft wordt het toezicht op de fondsen zo spoedig mogelijk

Green Capital

Na Ecobel, Greenwood Investment, Olma Corporation en niet te vergeten de Teakwood Rendementspolis van de Ohra zijn onlangs de problemen aan het licht gekomen bij onder andere Green Capital. In 1996 nam de Green Capital groep de CABSAs-plantages in Costa Rica over, samen met de verkoopmaatschappij Bosque Teca Verde die de plantages sinds 1991 vertegenwoordigde. Eind '98 kreeg de Green Capital groep een Nasdaq-notering. Het bedrijf kocht de plantages met een geringe aanbetaling en dus een zeer hoge schuldenlast. Maar de winst van het concern bleek totaal onvoldoende om de schulden tijdig af te lossen. De plantages gingen daarom terug naar de vroegere eigenaars, de Nasdaq-notering is beëindigd en de aandelen zijn waardeloos. Vanwege de zeer slechte financiële positie van de Green Capital mag worden aangenomen dat de onderhoudspot is geplunderd en onderhoud van de plantages achterwege bleef. De directie van Green Capital Nederland had daarna zelfs de euvele moed om de participanten om een lening te vragen! Op dit moment is een kleine groep investeerders bezig om via de werkgroep 'Teak-bestand' een plan van aanpak op te stellen om de plantages, het onderhoud en de belangen van de investeerders veilig te stellen. Green Capital weigert de adressenbestanden vrij te geven, waardoor mobilisatie van medeparticipanten moeilijk blijft.

Alternatieven

- Fiam (Forestry Investment and Asset Management) wordt wél gecontroleerd door De Nederlandsche Bank omdat het een collectieve belegging aanbiedt. Fiam belegt in duurzame FSC-gecertificeerde bosbouw in de vorm van aandelen. Als beheerder treedt Green Fund Nederland op. De beleggingsportefeuille streeft naar een spreiding in houtsoorten, landen en regio's. Daarnaast belegt Fiam in aandelen van andere (beursgenoteerde) vennootschappen die actief zijn in de bosbouw (zie www.fiam.nl, (0528)23 36 40).
- De duurzame beleggingsfondsen. Deze fondsen hanteren criteria op bijvoorbeeld het gebied van milieu en gezondheid, sociaal beleid en mensenrechten. De fondsen hebben een vergunning van De Nederlandsche Bank en zijn geregistreerd bij Autoriteit-FM.
- De erkende groenfondsen. Zij kunnen aantonen, door middel van een beschikking van het ministerie van VROM, dat de projecten waarin via hen belegd kan worden, daadwerkelijk 'groen' zijn. Bijvoorbeeld: ABN Amro Groen Fonds, het ASN Groenprojectenfonds en het Triodos Groenfonds (zie Geldgids september/oktober 2001).

uitgebreid. Een eerste balletje is opgegooid door demissionair staatssecretaris van Financiën Wouter Bos. Die stelde voor de naam 'groenfonds' te beschermen. Instellingen zouden die naam alleen mogen gebruiken als ze aan allerlei eisen voldoen. Maar daarmee zijn we er nog lang niet. De belegger in spe moet zich momenteel nog steeds behelpen met de vaak beperkte informatie die hij van de aanbieder krijgt.

Kwetsbaar proces

De plantagematige verbouw van hardhout is een buitengewoon kwetsbaar proces en daarmee raken we aan nóg een argument om uw geld niet te spenderen aan hardhout-beleggingen. Beleggen in bosbouwprojecten is een kwestie van de lange adem. U geeft iemand een flinke som geld. Die moet ervoor zorgen dat er met een deel van dat geld, op een plek die vaak in eigendom is van een ander, bomen worden geplant. Vervolgens zullen deze bomen gedurende een zeer lange periode met uw geld moeten worden verzorgd en beheerd. Uiteindelijk moeten ze worden gekapt. Daarna zal iemand het hout voor u moeten verkopen om de u destijds beloofde opbrengsten uit te keren. Een complex proces kortom, dat op alle mogelijke punten kan ontsporen. In tabel 2 (p. 22) ziet u een overzicht van, ons inziens, belangrijke waarborgen. Onze oordelen zijn gebaseerd op informatie uit de enquêtes en eventueel bijgeleverde stukken. Het eindoordeel zegt iets over de wijze waarop de desbetreffende aanbieder en het proces inzichtelijk zijn en over hoe hij een en ander heeft 'afgetimmerd'. Het is uitdrukkelijk géén oordeel over het realisme van de opbrengst- en rendementsprognoses. We geven wat voorbeelden van punten waarop het faliekant mis kan gaan:

- *Onafhankelijk bosbouwkundig toezicht.* Een project staat of valt met de deskundige opzet, beheer en management van de plantage én een onafhankelijke controle daarop. Als belegger zult u immers willen weten of de groei van de bomen volgens plan verloopt en of het beheer op de plantage goed is verricht. Dit komt niet altijd duidelijk uit de verf.
- *Zijn de financiële reserves om het onderhoud voort te zetten veiliggesteld?* Wordt het onderhoudsgeld beheerd door een aparte organisatie? En zo ja, is die organisatie dan wel onafhankelijk? Kan niemand van buiten die organisatie aan het geld komen? Hoe een en ander is geregeld bij Eco Brasil bleef →

FSC kenmerk

Slechts vier van de tien onderzochte houtfondsen hebben plantages met een FSC keurmerk: Eco Direct, Groen Effect, Goodwood en Terra Vitalis. De resterende houtfondsen doen het zonder. Het keurmerk van het FSC (Forest Stewardship Council) geeft aan dat het hout afkomstig is uit een duurzaam beheerd bos en staat garant voor een ecologisch en sociaal verantwoorde houtproductie op een economische haalbare wijze. Dat is overigens geen garantie voor een goed rendement.

Conclusie

Ons advies was en is nog steeds: niet doen. Beleggen in hardhout is een buitengewoon kwetsbaar proces, waarbij het op allerlei punten mis kan gaan. Maar het allerbelangrijkste minpunt is dat nog bijna altijd iedere vorm van toezicht ontbreekt. Wij vinden dat de overheid ter bescherming van de consument zo snel mogelijk moet zorgen voor een goede regelgeving. Maar ook voor de aanbieders zelf is enorm veel te winnen door te zorgen voor een door en door transparante organisatie met voldoende ingebouwde waarborgen voor de belegger.

ons volstrekt onduidelijk. Bij Groen Effect, Groen Invest en Robinia Gold zijn ons inziens de onderhoudsgelden onvoldoende afgeschermd.

- *Uitgebreide informatie is vooraf niet altijd op te vragen.* U mag verwachten dat de aanbieders u op uw verzoek uitgebreid informeren: over de structuur van de organisatie, het klimaat en de bodemgesteldheid op de plek waar uw kostbare boompjes staan, over het management en de bosbouwkundige, ecologische en financiële aspecten. Vooral Eco Direct, PG Professioneel in Groen en Robinia Gold schieten hierin enorm tekort. Daar krijgt u de stukken over het algemeen alleen ter inzage. En het mag duidelijk zijn: op basis van een bezoek aan een kantoor om stukken in te zien kunt u geen beslissing nemen.

- *De verhandelbaarheid van de participaties is lastig.* Het is niet ondenkbaar dat u tijdens de looptijd van de belegging, om wat voor reden dan ook, van uw participatie afwilt. Dan heeft u een probleem, want een markt voor tweedehandsparticipaties is er nauwelijks. U kunt zich in de meeste gevallen alleen wenden tot de aanbieder voor bemiddeling, die daar meestal wel mogelijkheden voor heeft (zie tabel 2 'waarborgen en informatieverstrekking' op p. 22). Wel is er *Sicirec*, een beleggingsinstelling die onder toezicht staat en investeringen in houtparticipaties verhandelbaar maakt. Niet alle participaties kunnen hierin worden ondergebracht, want *Sicirec* stelt hoge rendements- en ecologische eisen. De participaties van de door ons onderzochte aanbieders worden er om die reden niet geaccepteerd. Voor meer informatie zie www.sicirec.com, tel. (050)30 96 697.

- *Bij meer dan de helft van de aanbieders zijn de participaties belabberd verzekerd tegen calamiteiten.* Storm, brand, ziekten; allerlei onheil kan juist uw perceeltje treffen en de kostbare bomen beschadigen of vernietigen. Is dit niet ondenkbeeldige risico afgedekt? Op Eco Brasil en Eco Direct na heeft iedereen wel wat geregeld, maar wat schiet u daarmee op in de praktijk? Bij PG Professioneel in Groen bestaat bijvoorbeeld een calamiteitenfonds, dat wordt gevuld door de opbrengsten van commerciële tussenkappen. U kunt dus gewoon pech hebben als die verkoop fors tegenvalt.

- *U krijgt van de meeste aanbieders geen enkele garantie op een bepaalde minimumuitkering.* Alleen GoodWood biedt een vangnet: na de eerste vijf jaar

koopt GoodWood de participatie altijd terug tegen de inleg. Groen Invest biedt een opbrengstgarantie van 75% van het prognoserendement. Maar die moet wel betaald worden met de opbrengsten van robinia's. Een tegenvallende markt maakt dit een wankel basis.

- *Bijna geen enkele aanbieder (uitzonderingen zijn MTC, Robinia Gold en Professioneel in Groen) verstrekt op uw verzoek een deelnemerslijst.* Men beroept zich op de bescherming van de privacy van de participanten en maakt het beleggers onmogelijk om zich bij problemen te organiseren.

Sterk wisselende prognoses

Wat valt te verwachten van de opbrengst van plantaaghout? De voorgespiegelde opbrengsten zijn bijna geheel gebaseerd op aannames omtrent de groei van de bomen, toekomstige afzetmogelijkheden, houtprijzen en dollarkoers aan het eind van de rit. De verwachtingen van de teakaanbieders lopen behoorlijk uiteen, zoals u in tabel 1 ('Feiten en cijfers', p.22) kunt zien. Voor teakhout belooft Eco Brasil maar liefst 16% en Groen Effect 15%.

Voor robinia variëren de rendementsprognoses nog sterker. Robinia is een alternatief voor tropische hardhoutsoorten omdat deze boom ook groeit in (West-)Europa. Helaas zijn er, vergeleken met teakhout, een aantal nadelen. De grond waarop de bomen, zeker in Nederland, worden aangeplant is erg duur. Met als gevolg dat een belegging in een robinia-plantage over het algemeen veel prijziger is dan in een teakplantage.

Daarnaast wordt de omloop, tussen de 15 en 25 jaar, in het algemeen te kort bevonden om waardevol hout te leveren. ■

Ons onderzoek

Na een marktverkenning hebben we een enquête toegestuurd aan aanbieders van individuele houtparticipaties. Met vragen over de organisatie en toezicht, maar ook over bijvoorbeeld de houtsoort, keurmerken en opbrengsten die de bedrijven verwachten. Om verschillende redenen werkte een aantal aanbieders niet mee, of pasten ze niet (meer) in ons onderzoek. Uiteindelijk hebben we het onderzoek uitgevoerd onder negen, niet onder toezicht staande, aanbieders van individuele hardhoutbeleggingen en één aanbieder van robiniasparticipaties op collectieve basis, maar zonder vergoeding van De Nederlandsche Bank: MTC.