

## Precious Woods AG

# «Hier sorgt der WWF für unser Wachstum»

**Was bei den Pharmafirmen** die Produktpipeline, sind bei Precious Woods die Baumschulen. Ein Interview mit CEO Andreas Heusler.

## Andreas Heusler



*SWISS EQUITY MAGAZIN: Herr Heusler, augenblicklich wird Precious Woods mit dem Fünffachen des Jahresumsatzes bewertet. Wie gedenken Sie in den nächsten Jahren diese Bewertungslücke zu schliessen?*

ANDREAS HEUSLER: Ich bin nicht sicher, ob die so gross ist. Ich hätte lieber gehabt, wenn Sie gefragt hätten: Wie gedenken Sie die Differenz zwischen der Bilanzsumme und den Verkäufen zu schliessen?

*Alle «Multiples» bei Precious Woods sind sehr hoch ...*

Die grösste Herausforderung für mich ist es, die Verzinsung des investierten Kapitals zu erhöhen, und das kann nur durch Umsatzwachstum kommen. Man kann natürlich operativ noch einiges herausholen, aber da sind wir wahrscheinlich schon in der abnehmenden Kurve. Denn wir haben gerade restrukturiert. Im 2006 erreichten wir einen recht guten Gewinn. Aber man muss sagen, wir haben diesen Gewinn mit einem ausserordentlichen Aufwand und einem ausserordentlichen Ertrag erwirtschaftet, die sich fast die Waage gehalten haben. Wir müssen unseren EBIT verbessern, organisches Wachstum ohne grosse Investitionen schaffen oder dort wachsen, wo hoher Cashflow rauschaut. Wir werden wahrscheinlich beides machen.

*Sie haben doch auch viele Zukäufe getätigt.*

Im April haben wir unser Geld in Gabun so investiert, wie wir es schon lange vorhatten. Wir wollen im Bereich Holzhandel wachsen: bei nachhaltig bewirtschafteten Wäldern. In den nächsten zwei bis drei Jahren wollen wir auch zusätzliche Ressourcen in Brasilien bekommen.

Precious Woods hat für mich zwei Kernkompetenzen: das nachhaltige Forstmanagement und das Marketing von weniger bekannten Tropenholzarten auf den reichen Märkten Europas. Beide Kompetenzen gehen in der Wirkung zusammen, denn man muss eine grosse Zahl von verschiedenen Holzarten ernten, sonst verschiebt man den Mix im Wald. Damit sich das Ernten wiederum lohnt, muss man die entsprechenden Märkte erschliessen. Darin hat unsere holländische Tochter, die wir 2005 gekauft haben, grosses Know-how. Wir sind überzeugt, dass wir dadurch weitere Märkte öffnen können, hauptsächlich für unsere Hölzer aus Gabun. Es gibt einen Nachfrageüberhang bei tropischem Holz und einen noch grösseren Überhang bei FSC-zertifiziertem Holz.

*Selbst müssen Sie also gar nicht mal so viel tun?*

In Europa ist die Nachfrage sehr stark. Gleichzeitig ging das Angebot aus Asien letztes Jahr stark zurück. Weil: In vielen Ländern wie Indonesien und Malaysia fand einfach eine Übererntung statt. Die Wälder müssen erst wieder aufgeforstet werden. Und die Behörden sind auch dort in ihrer Bewilligungspraxis restriktiver geworden. Das Gleiche stellen wir in Brasilien fest. Früher konnten die Ge-

setze noch leichter umgangen werden. Heute wird es immer schwieriger, illegales Holz auf den Markt zu bringen, und das führt einfach zu einer Verknappung, so dass ich von der Nachfrageseite her überhaupt kein Problem sehe, dass wir relativ stark wachsen können. Im FSC-zertifizierten Holzhandel würde ich sogar noch weiter gehen. Hier sorgt der WWF für unser Wachstum.

*Schwarzafrika, Brasilien, Mittelamerika – Sie sind in Ländern mit hohen Risiken für Personal und Infrastruktur tätig. Wie überzeugen Sie die Anleger, Ihr Geld dennoch dort zu platzieren?*

Wir haben zwar ein hohes Länderrisiko, auf der anderen Seite bieten wir aber ein geringes Produkterisiko. Ein Hightech-, Biotech- oder Medtechunternehmen hat ein viel höheres Produkterisiko. Wir sind auch nicht in den Ländern mit den höchsten Risiken. Nehmen wir Gabun. Dort gibt es etwas mehr als eine Million Einwohner. Sie haben fast keinen Bevölkerungsdruck. Die Forstaktivität hat wenig sozialen Konfliktstoff. Aufgrund der FSC-Zertifizierung müssen wir dem sozialen Aspekt gleich viel Rechnung tragen wie der ökologischen Seite der Holzwirtschaft. Der jährliche FSC-Audit ist sogar nur wegen des sozialen Bereichs ein Hürdenlauf. Wichtig ist, dass wir eine Unternehmenskultur haben, die ein Zusammenleben in diesen Ländern ermöglicht. In Brasilien mussten wir deshalb das international erfahrene Management zugunsten eines Teams auswechseln, das langjährige Erfahrung genau auf dem brasilianischen Markt hatte.

Bilder: Precious Woods AG





## Klopf auf Holz Geduld zahlt sich in Börsengeschäften oft aus. Hoffentlich gilt dies auch für Precious Woods.

Die Meisterpflanzer des Regenwaldes müssen noch Jahre auf die Ernte ihrer Bäume in Drittweltländern warten. Darum verdient das Öko-Unternehmen sein Geld hauptsächlich mit Holzhandel, der Produktion von Strom aus Holzschnitt und dem Verkauf von Emissionszertifikaten. Aufforstungen bringen Precious Woods sogar Geld, noch bevor etwas gewachsen ist. Zum ersten Mal gelang dies auf den Emissionsrechtemärkten im Jahr 2006, was zu einem Viertel zum schlagartigen Umsatzsprung von 20 auf 60 Mio. USD beitrug.

Nach einem schlechten, von Betriebsunterbrüchen, fehlenden Bewilligungen, Kostensteigerungen und Restrukturierungen in Brasilien geprägten 2005, wurde so im 2006 wieder ein nennenswerter Gewinn von 5,31 Mio. USD gemacht. Das ist zwar fast soviel wie in den drei anderen Gewinnjahren seit Gründung der Firma im 2002 zusammengenommen, aber unterm Strich immer noch so gut wie nichts im Vergleich zu den am Bilanzstichtag ausstehenden 3 Mio. Aktien. Das KGV liegt bei über 50, und zur Finanzierung seiner ehrgeizigen Pläne muss das Management immer wieder zu Kapitalerhöhungen greifen, die letzte am 11.06.2007 im Rahmen einer Privatplatzierung. Auch wenn diese durch Sacheinlage in Form der Übernahme der Firmen CEB und TGI mit Sitz in Libreville, Gabun, erfolgte, bleibt wegen der Goodwill-Abschreibungen ein Verdünnungseffekt. Precious Woods rechnet mit 10 Mio. USD zusätzlichem Umsatz pro Quartal durch diese Akquisitionen.

### Heisse Übernahmen

Bereits zeichnet sich ein weiteres Grossprojekt ab. Im Kongo will Precious Woods eine Riesenplantage hochziehen. Allein lässt sich diese Aufgabe nicht stemmen. Daher beteiligt sich Precious Woods Zug um Zug an der Liechtensteiner Nordsüdtimber (NST). Um den strengen Auflagen nachhaltiger Forstwirtschaft gemäss dem FSC (Forest Stewardship Council) zu genügen und sich

als vorbildlich nachhaltiges Unternehmen (sozial, ökonomisch und ökologisch) zu positionieren, sind auch grosse, nicht direkt mit der Holzverarbeitung verbundene Infrastrukturinvestitionen vor Ort (beispielsweise in Schulen und Krankenhäuser) notwendig. Zugute kommt dem Unternehmen einerseits die immer mehr zum guten Ton werdende Verwendung zertifizierter Hölzer, andererseits die immer stärker wachsende Sorge um das globale Klima, welche den CO<sub>2</sub>-neutralen Werkstoff Holz zum ökologischsten Baumaterial kürzt. Viele tropische Hölzer sind sehr wasserbeständig und haltbar. Während jedoch die Bewertung des bei uns bestbekanntesten Teakholzes den Forstwirten keine grossen Schwierigkeiten macht, hat der Konzernprüfer bei Pochote und anderen einheimischen Arten Mühe und gibt dem Geschäftsbericht von Precious Woods bei der Bewertung von rund 10 Mio. USD «biologischer Aktiven» nur ein eingeschränktes Testat, da ein liquider Markt fehlt. (rj) <

*Wie gross ist denn das Bewertungsrisiko bei Ihren «biologischen Aktiven»? Einem wachsenden Baum ein Preisetikett überzustülpen, scheint mir fast unmöglich.*

Das wird natürlich für ganze Pflanzungen gemacht. Auch hier gibt es die Vorschriften nach IAS. Die ganze Cellulosewirtschaft wäre nicht überprüfbar, wenn es keine Bewertungsgrundsätze gäbe.

*Wie gross ist denn die Ungenauigkeit bei der Schätzung?*

Weniger als zehn Prozent.

*Das Interview führte Robert Jakob.*

### Precious Woods Holding AG

Baarerstrasse 135, 6301 Zug  
 T +41 (0)41 763 55 51, F +41 (0)41 763 55 52  
 Internet: www.preciouswoods.ch  
 Rechnungslegung IFRS  
 Aktienkapital in Mio. CHF 150.33  
 eingeteilt in 3 006 623 NA à CHF 50  
 Grösste Aktionäre Bâloise 10.5%,  
 Beamtenversicherungskasse Kanton Zürich  
 8.1%, UBS Fund Management 5.3%

#### Kennzahlen pro Namenaktie (in USD)

Valoren-Nr. 1328336	2006	2005
Reingewinn	1.77	-3.43
ausgew. Buchwert	52.15	47.15
Dividende	0.00	0.00
Kurs in CHF <small>(14.06.07)</small>	117	
KGV/(P/E)	53	
EV/EBITDA	28.59	
Dividendenrendite	0.00%	
Höchst/Tiefst <small>(52 Wochen)</small>	122.5 CHF/83 CHF	
Handel bei	SWX	

**Kommentar** Precious Woods ist einer der wenigen kotierten Holzfarmer weltweit. Dem Charme, mit seinem investierten Geld etwas Gutes zu tun, stehen zahlreiche Unwägbarkeiten gegenüber, da die Anbauflächen und Elektrizitätswerke in den Tropen liegen. Ethnische Konflikte, hohe Transportkosten, juristische Scharmützel und unversicherbare Naturkatastrophen sind vorprogrammiert. Emissionsrechte- und Strompreise sind schwer zu kontrollieren. Einzige Konstante scheint die wachsende Nachfrage nach edlen Tropenhölzern, aber hier fehlen dem Schweizer Unternehmen die Masse und auch der langjährige Track-Rekord in diesem schwierigen Markt. Wer trotz allem investieren will, kann dies zumindest mit einem guten Gewissen tun, aber er braucht einen sehr, sehr langen Atem.