

# Precious Woods will Waldkauf im Kongo wagen

Schrittweise Akquisition der liechtensteinischen Nordstüdtimber – Expansion erfordert Kapitalerhöhung – Aktien für Risikofähige

Von Matthias Schaad

Ausgerechnet die Demokratische Republik Kongo! Die Ankündigung von Precious Woods, über sieben Jahre schrittweise die Kontrolle über die privat gehaltenen, liechtensteinische Nordstüdtimber (zu der unter anderem vier Forstgesellschaften mit Konzessionen von fünf Mio. Hektar Wald im zentralafrikanischen Staat gehören) übernehmen zu wollen, birgt auf den ersten Blick Zündstoff. Kongo ist nicht nur nach westlichen Massstäben eine politisch extrem volatile Umgebung: Krieg, Bürgerkrieg, Plünderung, Enteignung von Ausländern, behördliche Willkür, Korruption, Hyperinflation – das sind nur einige Attribute aus der Geschichte des ehemaligen Zaire von Diktator Mobutu, und sie treffen teilweise noch heute zu. Die geplante Expansion stellt Precious Woods auch vor wirtschaftliche Herausforderungen. Manches spricht jedoch auch für den Schritt.

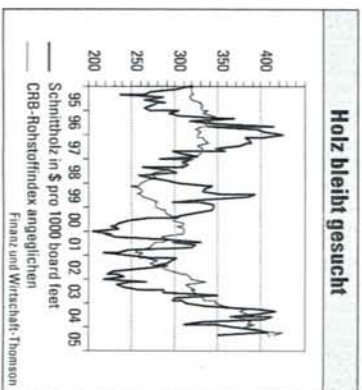
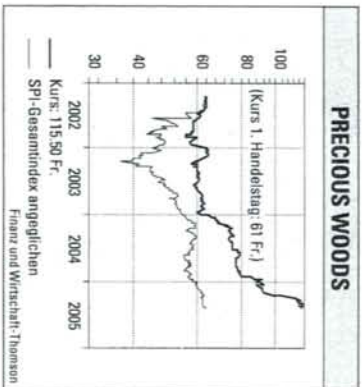
## Bis 80 Mio. Fr. neue Mittel

Verwaltungspräsident Andres Gut beschönigt die politische Situation in Kongo nicht. Er verweist jedoch darauf, dass die Wälder, um die es geht, eher im Westen des Landes liegen, von den politischen Brandherden im Norden und Osten weit entfernt. Das ist für die Situation im Kongo nicht unwesentlich.

Immerhin scheinen die Forstunternehmen, die teilweise schon seit 1955 bestehen, die Wirren der Vergangenheit mehr oder weniger unbeschadet überstanden zu haben und zu prosperieren. Ihre Wälder sind intakt, das forstwirtschaftliche Potenzial Kongos – im Gegensatz zu denjenigen Kameruns – noch weitgehend unge-



Precious Woods' VR-Präsident Andres Gut (rechts) erkennt die Risiken einer Expansion im Kongo, hält sie für das Unternehmen jedoch für vertretbar. BILD: PD



nutzt. Die Holzqualität beurteilt Precious Woods als hervorragend. Afrikanische Holzzer liessen sich zudem zu höheren Margen vermarkten als südamerikanische, sagt Gut. (Precious Woods bewirtschaftet bereits Wälder in Brasilien und Costa Rica.)

Die kongoleischen Gesellschaften erreichen zusammen schätzungsweise 30 Mio. \$ Umsatz. Derzeit führt Precious Woods (Umsatz 2004: 15,5 Mio. \$) eine verteilte Unternehmensanalyse durch. Bis zur ausserordentlichen GV von Ende August, an der eine Kapitalerhöhung traktandiert ist, soll konkretes Zahlenmaterial vorliegen. Das Kongo-Projekt soll gemäss Gut nur in Angriff genommen werden, wenn sich ausser dem Verwaltungsrat auch Aktionäre (in einer vorher durchgeführten Befragung) explizit dafür aussprechen. Dazu sollen vor der GV Informationsveranstaltungen stattfinden.

Die Kapitalerhöhung dürfte rund 50 Mio. Fr. umfassen, respektive 80 Mio. Fr., sollte das Kongo-Projekt gutgeheissen werden. Die erste Tranche Nordstüdtimber wird 17,5 Mio. € oder rund 27 Mio. Fr. kosten und als reine Finanzbeteiligung verbucht. Die Kapitalerhöhung soll zwei bereits bekannte Expansions Schritte in Südamerika und den Einstieg in den Holz-grosshandel durch die Übernahme des etablierten niederländischen Handelshauses A. van den Berg (Umsatz rund 25 Mio. \$) finanzieren (vgl. FuW Nr. 32 vom 23 April).

Strategisch passt das Kongo-Projekt gut in die sich abzeichnende diale Ausrichtung der Gesellschaft (Produktion und Handel) und eröffnet viel versprechende Perspektiven: Die Erschliessung von 5 Mio. Hektar Wald wird Precious Woods' Rohstoffressourcen verzhänfächen. Das Unternehmen wird so weltweit zu einem grösseren Anbieter von Hartholz. Die nicht-verbrauchende

Ressourcenbewirtschaftung begünstigt die Marktposition zusätzlich. Precious Woods kann den eigenen Handel bedienen. Rohstoffe, also auch Holz, seien seit längerem gesucht (vgl. nebenstehende Grafik). Bis in zehn Jahren werden die südamerikanischen Wälder in die ertragreiche Erntephase kommen. Zudem könnte bis dann auch der CO<sub>2</sub>-Handel florieren.

## Ethische Aktienbewertung

Der kongoleische Wald allerdings ist noch nicht FSC-zertifiziert (der Forest Stewardship Council verleiht nach strengen Kriterien dieses Marklabel für die ganze Wertschöpfung in der Holzwirtschaft), anders als die Wälder von Precious Woods in Lateinamerika. Das wird einiges an Zeit, Geld und Geist kosten. In Afrika muss Ausbaubereitstellung werden. Transportinfrastrukturen müssen geschaffen und verbessert, Mitarbeiter rekrutiert und geschult werden. Das könnte Managementkapazität binden, zumal die Geschäftsaktivitäten von Precious Woods in Südamerika auch nicht risikofrei sind. Immerhin ist das Unternehmen dadurch im Umgang mit Risiken bereits bewandert.

Wir belassen unsere Gewinnsschätzung für 2005 vorerst auf 3,80 Fr. je Aktie. Im nur schwer zu beurteilenden Kurs-Gewinn-Verhältnis von 31 – es gibt keine direkte mit Precious Woods vergleichbare Aktien – manifestiert sich das ökologisch-sozial fundierte Vertrauen der Aktionäre an die Richtigkeit des Geschäftsmodells von Precious Woods. Ökonomisch repräsentieren die Papierer jedoch ein erhöhtes Wagnis. Für risikofähige und auf langfristige Anlagen bedachte Anleger eignen sich Precious Woods wegen ihrer geringen Gesamtmarktkorrelation dennoch als Depotbeimischung.