

## Finanz- und Wirtschaft

Erscheinungsdatum: 11.12.2002  
Ausgabe: 98  
Seite: 19  
Rubrik: SCHWEIZ

### Die Precious-Woods-Aktien halten sich gut Nicht auf dem Holzweg

Von Arno Schmocker

Die seit dem 18. März am Hauptsegment der SWX Swiss Exchange gehandelten Aktien Precious Woods haben sich deutlich besser als der Gesamtmarkt gehalten. Am Freitag notierten sie 58 Fr., zwei Franken unter dem Ausgabepreis. Die Emission hat der in Zug domizilierten Gesellschaft Liquidität und 200 neue Aktionäre, darunter Fonds, zugeführt. Verwaltungsratspräsident Andres Gut freut sich über eine geringe Abgabebereitschaft der Aktionäre, die sich freilich mit der ausgesprochen langfristig angelegten Strategie des Unternehmens fast gezwungenermassen ergibt.

Das Unternehmen bezweckt die Erhaltung von sauerstoffreichem Tropenwald. In Brasilien wird bestehender Wald nach den Kriterien des Forest Stewardship Council (FSC) bewirtschaftet, und zwar so, dass nur der Zuwachs geerntet, die Substanz also erhalten wird. Über 50 Holzarten werden zu Griffen für Schubkarren, Querhölzern für Hängematten und Teilen für Gartenmöbel verarbeitet. Dazu kommen Rammpfähle für den Küstenschutz. In Costa Rica soll in einem Zeitraum von 25 Jahren und mehr neuer Wald entstehen. Pro Jahr werden 400 Hektaren bepflanzt, vor allem mit Teak.

Der Börsengang und die erhöhte Publizität hatten zur Folge, dass sehr viele Kooperationsanträge zur Bewirtschaftung von Tropenwald an das Unternehmen herangetragen wurden. «Wir haben sie jedoch fast standardmässig abgelehnt», erklärt Andres Gut. Die Gefahr, Kapital und Management zu verzetteln, ist stets latent vorhanden. Das Neunmonatsergebnis zeigt, dass die Erträge mit dem (unter den Erwartungen gebliebenen) Umsatz derzeit nicht Schritt halten. Verschiedene Ausbau- und Optimierungsmassnahmen hatten Produktionseinbussen und eine überproportionale Zunahme der Herstell- und Administrativkosten zur Folge.

Precious Woods glaubt, dass sich die Massnahmen bereits im vierten, üblicherweise stärksten Quartal bemerkbar machen. Zudem dürfte sich der ungünstige Wechselkurseffekt – per Ende September hatte sich der brasilianische Real gegenüber dem Dollar deutlich abgewertet – gegen das Jahresende abschwächen. Ob das Unternehmen die im Frühjahr in Aussicht gestellten 2 bis 2,5 (Vorjahr 1,4) Mio. \$ Gewinn erreichen wird? Gemäss einem Beschluss des Verwaltungsrats macht Precious Woods keine Ertragsprognosen mehr auf kurze Sicht. Die noch junge Gesellschaft hat in verschiedener Hinsicht Neuland betreten und wird mithin immer wieder mit Unwägbarkeiten konfrontiert. Die langfristigen, im Geschäftsbericht beschriebenen Annahmen haben aber weiterhin Bestand.

Die dividendenlosen Substanzwerte sind als «alternative Anlage» zu betrachten, die eine geringe Korrelation mit dem Gang der Börse aufweist. Die Kapitalisierung von Precious Woods entspricht grosso modo den Eigenmitteln plus Landreserven in Costa Rica. Mit den Bäumen, den biologischen Aktiven, wächst alljährlich der innere Wert der Aktien. Wegen der nicht zu unterschätzenden Risiken (z.B. zu rasche Expansion in Brasilien, Konkurrenz durch internationale Grossunternehmen im Holzhandel) sollten die Titel nur in einem breiten Portefeuille Unterschlupf finden.