

Finanz- und Wirtschaft

31.12.2003

Von Arno Schmocker

Costa Rica

Precious Woods leistet gute Arbeit in Costa Rica

Die Precious-Woods-Aktien sind seit Frühjahr 2002 kotiert. Trotzdem kennen nur wenige die auf Tropenwälder spezialisierte Gesellschaft. Während in Brasilien bestehender Regenwald bewirtschaftet wird, pflanzt die Gruppe in Zentralamerika Edelhölzer an – ein Geschäft, das viel Geduld erfordert, aber (auch) guten Zwecken dient.

Precious Woods steht auf solidem Fundament

Langfristige Aufforstung von Tropenwald in Zentralamerika – Aktien mit Spezialitätencharakter

Eines Abends, nicht lange nachdem er als Nachfolger des plötzlich verstorbenen Fritz Leutwiler das Verwaltungsratspräsidium von Precious Woods übernommen hatte, kehrte Andres Gut ziemlich frustriert nach Hause zurück. Führungsmängel und Liquiditätsschwierigkeiten hatten die Gesellschaft aus dem Gleichgewicht gebracht. Als Gut den Postboten zufrieden auf dem Velo vorbeifahren sah, packte ihn der Neid – wie viel hätte er gegeben, um mit ihm tauschen zu können! Heute, mehr als sechs Jahre später, ist diese Begegnung eine Anekdote. Das von Zürich aus geleitete Unternehmen, das in Lateinamerika Forstwirtschaft auf nachhaltiger Basis betreibt, steht nach kontinuierlichen Fortschritten mittlerweile auf festem Grund.

Die seit März 2002 gehandelten Precious Woods sind die «exotischsten» Aktien am Hauptsegment der SWX Swiss Exchange. Was ist das überhaupt, und wie seriös ist das Ganze, fragt sich wohl jeder Anleger, der zum ersten Mal dem Namen begegnet. Einige mögen sich dabei an Gesellschaften ähnlicher Ausrichtung erinnern, die Investoren mit grossspurigen Versprechen köderten, diese aber nie hielten.

Ein Augenschein vor Ort in Costa Rica vermittelt einen guten Gesamteindruck von Precious Woods. In diesem landschaftlich sehr reizvollen zentralamerikanischen Land, nicht viel grösser als die Schweiz, pflanzt das Unternehmen seit zwölf Jahren Tropenbäume auf ehemaligen Weideflächen an, die zuvor abgeholzt worden sind. Seit Anfang der Neunzigerjahre wurden im Nordwesten des Landes fünf so genannte Fincas (Landgüter) mit einer Gesamtfläche von 80km² erworben. Auf einer Aufforstungsfläche von über 46km² sind mehr als fünf Millionen Bäume gepflanzt worden.

Geduld, viel Geduld

Ein Ritt durch die meist hügeligen Gebiete zeigt, dass sich die Pflanzungen von Precious Woods deutlich von den – kurzfristig rentableren – Monokulturen der Orangenhaine und der Ölpalmen unterscheiden. Zwei Fünftel der Gesamtfläche sind bestehende Sekundärwälder, die für das ungeübte Auge zum Teil kaum von Primär- (Ur-)wäldern zu unterscheiden sind. Brüllaffen, die unsern kleinen Besuchstrupp immer wieder begleiten, senden ein nicht zu überhörendes Signal aus, dass die Projekte auch ökologischen Aspekten Rechnung tragen. Reine Naturpflege kann und will das Unternehmen indessen nicht betreiben.

Baumpflanzungen sind kapitalintensiv. Ein Wachstumszyklus dauert 25 bis 32 Jahre. Precious Woods stellt den Investoren über diese Zeit auf der Basis vorsichtiger Hochrechnungen eine Durchschnittsrendite von etwa 11% in Aussicht. Die ersten zwölf Jahre bringen fast nur Kosten; in der Erfolgsrechnung wird indes laufend der theoretische Wertzuwachs der biologischen Aktiven als Ertrag ausgewiesen. Kommerzielle Durchforstungen sorgen dafür, dass die operative Gesamtrechnung spätestens ab dem zwanzigsten Jahr positiv wird.

Hauptziel der Aufforstung ist eine möglichst hohe Endernte. Die Pflanzungen sind so angelegt, dass ab einem gewissen Zeitpunkt jedes Jahr nur ein Teil des Gesamtwalds verwertet wird. Besonders in den Anfangsjahren, die für das spätere Wachstum entscheidend sind, benötigen die Bäume eine intensive Pflege. Sie lohnt sich, im Endeffekt bringt ein zehn Zentimeter grösserer Stammdurchmesser einen bis doppelt so hohen Preis. Zur Kontrolle nimmt Precious Woods regelmässig Messungen in den nach Holzarten und Wachstumsklassen eingeteilten Parzellen vor.

Im Lauf der Jahre hat Precious Woods als eines der Unternehmen, die auf dem Gebiet der nachhaltigen Forstwirtschaft Pionierarbeit leisten, immer wieder Korrekturen anbringen müssen. So wurde anfangs vorab das einheimische Edelholz Pochote angepflanzt, in der Annahme, es werde einmal das gefährdete Mahagoni auf dem Markt ersetzen. Erst später sah man ein, dass Teak auf eine weitaus grössere Marktnachfrage stösst (vgl. unteren Kasten).

Dem Wald einen Wert geben

Precious Woods ist auch ein Entwicklungsprojekt. Als der ehemalige Holderbank-Verwaltungsratsdelegierte Anton Schrafl (mit Thomas und Stephan Schmidheiny verwandt) Anfang der Neunzigerjahre dieses Projekt mit Aufforstung von Edelhölzern in Costa Rica initiierte, existierte Forstwirtschaft in diesen Breitengraden gar nicht. Wald und Boden besaßen keinen ökonomischen Wert, allenfalls diente das Holz zur Energiegewinnung.

Precious Woods hat 1300 Arbeitsplätze in ländlichen Gebieten geschaffen und unter anderem die erste Forstschule des Landes gegründet. Es ist beeindruckend, mit wie viel Engagement sich die einheimischen Arbeitskräfte für «ihre» Natur einsetzen. Etliche Angestellte mit ihren Familien leben auf den Fincas. Precious Woods habe mitgeholfen, dass Costa Rica heute das einzige Land Lateinamerikas sei, das mehr Bäume anpflanze als abholze, erklärt Ronald Guerrero, Leiter der zentralamerikanischen Aktivitäten.

Für die Enkel

In Costa Rica ist Precious Woods aber an ihre Grenzen gestossen, zumal sich die Landpreise seit Anfang der Neunzigerjahre verdreifacht haben. Das Unternehmen hat deshalb ins grenznahe Gebiet nach Nicaragua expandiert, wo auch die Löhne deutlich niedriger sind.

Das Bild von Precious Woods wäre unvollständig, würden die Aktivitäten in Brasilien nicht erwähnt. Ein angepflanzter Wald kommt nie an die Artenvielfalt der Tiere und die Pflanzenwelt eines Urwaldes heran. Man erreicht also unter Umständen mehr, wenn bestehender Regenwald vor Brandrodung und Kahlschlag geschützt wird. Aus dieser Erkenntnis heraus und um die lange Phase ohne Cash-flow in Costa Rica zu überbrücken, wurde ab Mitte der Neunzigerjahre Naturwald im Amazonas erworben. Die riesigen Flächen – mehr als 3000km² – werden möglichst umweltschonend bewirtschaftet, sodass die sauerstoffproduzierenden Wälder in ihrer Substanz erhalten bleiben. Das Holz wird im Land weiterverarbeitet und exportiert.

Precious-Woods-Titel sind keine Investition für Anleger, die den raschen Erfolg suchen. Ein beträchtlicher Teil des Aktionariats besteht denn auch aus Pensionskassen und anderen Institutionellen. Wer jetzt dabei ist oder neu einsteigt, muss Geduld für einen ganzen Wachstumszyklus, also für zwölf bis fünfzehn weitere Jahre bis zur Endernte, aufbringen. Risiken sind vorhanden (vgl. Interview), doch Risikokapital im eigentlichen Sinn sind Risikokapital im eigentlichen Sinn sind Precious Woods nicht mehr.

VR-Präsident Andres Gut «Erwarte höhere Kurse»

Herr Gut, weshalb soll ein Investor Geld in Wald anlegen? In der Schweiz ist das ein Verlustgeschäft.
Weltweit nicht. Die Nachfrage nach Hartholz nimmt mindestens mit dem Bevölkerungswachstum zu. Das Angebot dagegen nimmt ab. Studien in den USA belegen, dass Waldinvestitionen über Jahrzehnte gerechnet ein überdurchschnittliches Risiko-Ertrags-Profil aufweisen. Investments in Holz eignen sich als Diversifikation des Portefeuilles, weil sie sich verschieden zu anderen Anlageklassen entwickeln.

Was ist von den Precious-Woods-Aktien zu erwarten?

Ihr Kurs wird nach unten abgesichert durch das hohe Eigenkapital und die Substanz der biologischen Aktiven. Ich erwarte in den kommenden Jahren Kursfortschritte, weil der Bekanntheitsgrad des Unternehmens und der Gewinn kontinuierlich zunehmen sollten.

Wann darf der Anleger mit einer Dividende rechnen?

Eine Ausschüttung kommt erst in einigen Jahren in Frage, wenn in Costa Rica namhafte Erträge aus kommerziellen Durchforstungen zu erwarten sind.

Precious Woods sind mehr als eine reine Kapitalanlage.

Unsere Aktien müssen als «reine» Anlage kompetitiv sein. Darüber hinaus verfolgen wir ökologische und soziale Ziele. Wir haben in ländlichen Gebieten Lateinamerikas 1600 Arbeitsplätze geschaffen und bilden Leute in der Forstwirtschaft aus. Jeder Aktionär leistet einen Beitrag gegen die Entwaldung der Tropen.

Precious Woods ist als Pionierunternehmen aber immer noch erheblichen Risiken ausgesetzt.

Wir sind eine junge Firma und als solche abhängig von eher wenigen Einzelpersonen. In einzelnen Märkten haben wir nur ein schmales Kundenportefeuille. Und der Markt für Teak ist sehr von Indien abhängig.

Wie gross ist die Gefahr von Naturkatastrophen?

Bislang sind in Costa Rica nur sieben von 5000 Hektaren Wald durch Naturgewalt zerstört worden. Zu den Risiken würde ich eher die unberechenbare Bürokratie in Lateinamerika zählen.

Weshalb wurde zur Finanzierung der Expansion fast immer der Aktionär zur Kasse gebeten?

Das entspricht unserer konservativen Politik. Bisher haben wir nur Umlaufvermögen und Fahrzeuge oder Maschinen fremdfinanziert. Wälder und Aufforstungen finanzieren wir mit Eigenmitteln. Wenn wir das Kapital erhöhen und neue Projekte anpacken, müssen die Waldfläche und der Gewinn je Aktie steigen.

Interview: AS

Teak hat viele Vorteile

Precious Woods hat in Zentralamerika bislang fünf Millionen Bäume gepflanzt. Etwa drei Viertel des Bestands ist Teak (in Brasilien sind es etwa 80 Arten von Tropenholz, die Precious Woods kommerziell verwertet). Weshalb so viel Teak? «Es ist ein schönes Holz, sehr robust, leicht zu bearbeiten und von relativ geringem Gewicht», erklärt Andrés Martén, Leiter von Panamerican Woods, die Vorteile dieses Tropenholzes. Das Unternehmen, an dem Precious Woods eine Beteiligung von 5% hält, ist der grösste Exporteur von Teak aus Zentralamerika. Ursprünglich stammt Teak aus Indien und südostasiatischen Ländern wie Thailand, Laos, Malaysia und Burma. Heute allerdings ist natürlich gewachsenes Teak fast nur noch in Burma zu finden. Indien, Mitte der Siebzigerjahre noch grösster Exporteur dieses Edelhölzes, hat den ganzen Bestand abgeholzt und ist mit 50 000 Kubikmeter pro Monat weltweit bedeutendster Importeur von Teak geworden. Indien bezieht seit Anfang der Neunzigerjahre einen Grossteil des Plantagenholzes aus Afrika (zunächst Nigeria, heute Elfenbeinküste). Etwa ein Fünftel des Gesamtmarkts für Teak stammt aus natürlichen Beständen Burmas; der Markt ist bereit, selbst für niedrigste Qualität dieses ursprünglichen Holzes deutlich mehr zu zahlen als maximal für Plantagenholz. Weil in Afrika kaum aufgeforstet wird und die Bestände in Burma mit der Zeit abgeerntet sein werden, gilt Amerika als künftiger Markt für Teak-Holz. Nennenswerte Exportvolumen aus Zentralamerika gibt es erst seit 2000. Die sich abzeichnende Knappheit des Angebots wird weiter steigende Preise zur Folge haben, ist Martén überzeugt. AS

James Bond empfiehlt FSC

Precious Woods war 1997 das erste Forstunternehmen im Amazonas, welches das FSC-Gütesiegel erhielt. Mittlerweile sind alle Betriebe und Plantagen der Gruppe zertifiziert, auch die in Costa Rica. FSC steht für Forest Stewardship Council, eine 1993 gegründete, unabhängige Non-profit-Organisation, die sich für eine «sanfte», naturnahe Waldbewirtschaftung einsetzt. Sie hat für die ganze Wertschöpfungskette – Forstwirtschaft, Verarbeitung, Handel und Verbraucher – weltweit gültige Kriterien ökologischer, sozialer und ökonomischer Natur entwickelt. Kurz zusammengefasst soll eine substanzerhaltende, sozial verantwortliche und wirtschaftlich tragfähige Bewirtschaftung der Wälder gefördert werden. Die Forstunternehmen, die auf FSC umstellen, profitieren ebenfalls, können sie doch 5 bis 10% höhere Preise lösen, im Export von verarbeiteten Produkten auch mehr. Die Einhaltung der Kriterien wird durch Prüforganisationen wie die Genfer Inspektionsgesellschaft SGS (Surveillance) regelmässig kontrolliert. Das Gütesiegel ist für alle Wälder anwendbar. In der Schweiz ist bereits etwa ein Viertel der Gesamtfläche zertifiziert, weltweit ist es mittlerweile immerhin eine Fläche fast zehn Mal so gross wie die Schweiz. Gleichwohl übertrifft die Nachfrage aus dem Handel das Angebot; FSC-Mitglieder in der Schweiz sind u.a. Migros und Möbel Pfister. FSC ist gemäss WWF das einzige international anerkannte Ökolabel. Die Umweltorganisation hat eine Kampagne mit Plakaten gestartet, auf denen Pierce Brosnan das Label empfiehlt: «Words are not enough. Buy wood products with the FSC label and help save the worlds forests.» AS