

Pictet ist „auf dem Holzweg“

und zwar mit dem **Pictet Funds (Lux) Timber (LU0340559557)**, der über börsennotierte Unternehmen die gesamte Wertschöpfungskette der "Assetklasse" Holz abdeckt, jedoch keine direkten Investments in Waldgrundstücke, Forstflächen oder physisches Holz tätigt. Grundsätzlich wird angestrebt, eine Schnittmenge zu den Themenkreisen Holzenergie, Möbel, Parkett, Span- und Faserplatten, Zellstoff, Papier, Karton, Bauholz und Holzverbundstoffe zu bilden.

“Die Holznachfrage ist in den letzten Jahren erheblich gestiegen und zeigt erstaunliche Parallelen zum Bevölkerungswachstum“. Beispielsweise hat sich der globale Papier- und Kartonverbrauch infolge des Bevölkerungswachstums in den letzten 30 Jahren verdreifacht. Lag die Nachfrage nach industriellen Rundhölzern 1960 noch bei einer Milliarde Kubikmeter pro Jahr, sind es heute schon 1,9 Mrd. und werden es konservativen Schätzungen zufolge im Jahr 2050 voraussichtlich sogar 2,5 Mrd. Kubikmeter sein.

“Das größte Nachfragewachstum wird in den Schwellenländern erwartet“. Beispielhaft für diese These steht der chinesische Konsum, der sich im Betrachtungszeitraum zwischen 1997 und 2005 mehr als verdreifacht hat und mittlerweile den größten unter den weltweiten Nationen darstellt (nicht zuletzt Dank des enormen Bedarfs an Verpackungsmaterialien für die hergestellten Güter). Während der Pro-Kopf-Verbrauch in den ländlichen Regionen Chinas noch bei 45 Kilogramm pro Jahr liegt, sind es in den städtischen Ballungsgebieten des Landes heute schon 170 kg. Damit verbraucht der durchschnittliche "Stadt-Chinese" zwar im Schnitt immer noch 130 kg weniger als der durchschnittliche Amerikaner, ist aber auf dem besten Wege, ihn einzuholen. Und in der Summe der chinesischen Bevölkerung übersteigt der Verbrauch heute schon die Gesamtnachfrage der USA.

“Der chinesische Staat ist sich der Nachfrageproblematik voll bewusst und schont seine eigenen Ressourcen mit Blick in die Zukunft“. Seit 1998 verzichtet die Regierung auf Rodungen innerhalb der Landesgrenzen und deckt den Bedarf ausschließlich über Holz-Importe. Parallel soll die Abhängigkeit von diesen Importen durch den Aufbau neuer Forstplantagen in China schrittweise verringert werden. Zunehmend vergegenwärtigen sich auch andere Staaten der Problematik. So hat beispielsweise Russland eine progressive Exportsteuer auf Rundholz eingeführt, welche die Holzexporte aus Russland zum Erliegen bringen könnte.

“In den Industrieländern wiederum erlebt Holz ein Comeback als Ersatz für nichterneuerbare Baumaterialien, wie z.B. Beton, Stein und Stahl“. Für den klassischen Holzwerkstoff sprechen neben dem Schönheitsideal, der insbesondere die Edelhölnachfrage steigen lässt, vor allem seine Energieeffizienz, Einsatzflexibilität und Wiederverwertbarkeit.

“Der wachsenden Holznachfrage steht eine bisher schleichende aber mittlerweile rasch zunehmende Verknappung des Angebots gegenüber!“. Die Ressource Wald ist begrenzt und vielerorts auch übernutzt: Zum einen durch Verbrauch, in dessen Zuge sich die Wälder nicht schnell genug wieder regenerieren können, zum anderen durch Fehler in der Forstbewirtschaftung. Naturkatastrophen und Waldbrände tun ihr übriges. So lag z.B. der Nettoverlust afrikanischer und brasilianischer Tropenwälder in den letzten 15 Jahren bei jeweils 3.000.000 Hektar pro Jahr und hat in British Columbia eine Borkenkäferplage in den vergangenen Jahren 13 Mio. Hektar Wald zerstört. Wenn man es sich bildlich vorstellen will, verschwindet auf der Welt im Schnitt jedes Jahr eine Waldfläche in der Größe Griechenlands. Forstplantagen sollen helfen, diesen Zustand zu lindern, können es aber nur bedingt. Lediglich 5% der weltweiten Waldfläche entfallen auf Plantagen.

“Die Verknappung der Wälder vor dem Hintergrund eines möglichen Verbrauchseingangs stellt aber nur die eine Seite des Problems dar“. Der Umweltoptionwert der Wälder als

Kohlenstoffspeicher und grüne Lunge eine andere! Anders und krasser formuliert: Ohne Wälder als natürlicher Regenerationsspeicher können wir nicht leben. Früher oder später wird das jeder Mensch lernen müssen! Die anhaltende Abholzung der Wälder, die derzeit noch mehr Kohlenstoff speichern, als in der Atmosphäre enthalten ist, hat allein rund 20% der Treibhausgasemissionen zu verantworten. Vor diesem Hintergrund kommt den Wäldern auch eine Schlüsselrolle bei der Bekämpfung des Klimawandels zu und profitiert Holz von erhöhter Aufmerksamkeit als erneuerbare, kohlenstoff-neutrale Energiequelle zur Ablösung konventioneller fossiler Brennstoffe.

“Während die Assetklasse Holz (physisch) in der Vergangenheit annähernd ausnahmslos über Private-Equity-Investments abgedeckt wurde, strebt Pictet Funds mit dem "Timber" ein massentaugliches börsenbasiertes Themeninvestment (Aktien) an“. Ziel ist es in diesem Zusammenhang, die attraktiven Renditen und die niedrigen Korrelationseigenschaften mit anderen Anlageklassen, die man aus klassischen Holzinvestments kennt, auf ein offenes Fondskonzept zu übertragen. In diesem Zusammenhang ist anzumerken, dass die Korrelation zu anderen Asset-Klassen in der jüngeren Vergangenheit schon deutlich zugenommen hat, die Stetigkeit der Erträge aber unverändert beeindruckend geblieben ist.

“Gemanagt wird der Pictet Funds (Lux) Timber von einem dreiköpfigen Team“, dem Ökonomen Gabriel Micheli, dem studierten Forstwirt Christoph Butz und Philippe de Weck, der sich auf die Bewertung von Holzinvestments spezialisiert hat. Die drei komprimieren das Anlageuniversum von 200 in Frage kommenden Titeln mit einer Kapitalisierung von 500 Mrd. US-Dollar zu einem 30 bis 60 Werte umfassenden Portfolio. Das Modellportfolio des Fonds sieht ein etwa 33% großes Schwellenländerengagement vor, sowie 20% in Europa und 37% in den USA. Etwa ein Drittel der Werte soll in Standardwerte mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 5 Mrd. US-Dollar investiert werden, annähernd die Hälfte der Mittel auf Mid-Caps entfallen. Unter den größten Positionen befinden sich z.B. die amerikanische "Weyerhaeuser" und "Plum Creek", die Wälder besitzen, bewirtschaften und Holzprodukte erstellen; aber auch die schwedische "Svenska Cellulosa". Mit 40,5 % liegt der Schwerpunkt der Investitionen in den USA, gefolgt von Brasilien (11,2%) und Finnland (7,0%).

“Bleiben noch zwei Fragen zu klären: Ist der Fonds nachhaltig im Sinne von **Sustainability**?“ Antwort nach Selbstverständnis Pictet Funds: nicht im eigentlichen Sinne aber artverwandt. Die Thematik darf dem Themenkreis durchaus zu gerechnet werden. Allerdings werden die einzelnen Unternehmen nicht den scharfen Kriterien unterworfen, die in den nachhaltigen Fonds des Hauses Pictet die Grundlage entsprechender Selektionsfilter darstellen. Und schließlich wäre noch zu überlegen, welches Fondsvolumen vor dem Hintergrund des vergleichsweise kleinen Anlageuniversums effizient gemanagt werden kann. Das aktuelle Fondsvolumen von 151 Mio Euro liegt noch weit vom denkbaren Volumen von bis zu 1 Mrd. Euro, das Fondsmanager Christop Butz als durchaus attraktiv einschätzt. Mehrere Mrd. Euro große Gesamt-Investments, wie beispielsweise im Wasser-Fonds des Hauses Pictet hält er für den Timber Fund jedoch für erheblich zu groß.

Fazit:

Pictet Funds baut mit dem PF (Lux) Timber sein Angebot an spezialisierten Branchen- (Biotechnologie, Generika, etc.) und Themenfonds (z.B. Wasser, Clean Energy, etc.) weiter aus. Während Branchenfonds einen Sektor von Aktiengesellschaften mit gleichem oder zumindest ähnlichem Geschäftsgegenstand abdecken, verkörpern Themenfonds ein Anlageuniversum von Firmen, die aus unterschiedlichen Branchen stammen können, aber eine thematische Schnittmenge besitzen und über ähnliche Wachstumstreiber verfügen. In diesem Sinne handelt es sich beim PF (Lux) Timber eher um einen Themenfonds. In wieweit angesichts der Tatsache, dass die Holzinvestments im Pictet Funds (Lux) Timber nicht direkt, also physisch, sondern indirekt über Unternehmensbeteiligungen erfolgen, klassische Korrelationseigenschaften von Holzinvestments verwässert werden, bleibt abzuwarten. Dessen ungeachtet dürften die Investitions-Story, die Nähe zu Rohstoffen und

zur Basisindustrie und die historischen Renditen viele Anleger überzeugen und den Pictet Funds (Lux) Timber als ein attraktives spezialisiertes eher value-orientiertes Aktieninvestment erscheinen lassen. Die Wertentwicklung von 55,21 % in 2009 und 20,63 % in 2010 zeigt die Attraktivität dieses Anlagethemas, das sich für Beimischungen in größeren Depots bestens eignet.

Stand: 08.02.2011