



Edelholz aus Bulgarien

Vermögensanlage „LIGNUM nobilis“ im ECOanlagecheck

Edelholz als Geldanlage: Besonders in Zeiten der Finanzkrise ist das für viele Anleger eine interessante Alternative zum herkömmlichen Kapitalmarkt. Die Berliner LIGNUM Edelholz Investitionen AG ermöglicht Vermögensanlagen in Edelholz, das LIGNUM in Bulgarien anbaut. Ihr Produkt „LIGNUM nobilis“ bietet Einstiegsmöglichkeiten ab 3.200 Euro. ECOreporter.de hat das Angebot geprüft und gibt eine Empfehlung.

Laut LIGNUM ist der Standort Bulgarien besonders gut für die Kultur von Edelhölzern geeignet. Die Rahmenbedingungen wie Klima, Boden, Kosten seien günstig.

LIGNUM bewirtschaftete eigenen Angaben zufolge bisher 34 bulgarische Edelholz-Pflanzungen mit insgesamt 609 Hektar (ha) Fläche. Im Herbst 2009 sind weitere 170 ha in 5 Pflanzungen hinzugekommen. Im Frühjahr 2010 sollen laut LIGNUM weitere ca. 230 ha Pflanzungen hinzukommen, hauptsächlich Robinie und Maulbeere. Die bisherigen und die neuen Pflanzungen liegen in der Donau-Region Nord-Bulgariens. Vier Baumarten werden kultiviert – vor allem die Robinie, die seit 2004 und auf 570 Hektar (ha) angebaut wird, aber auch Kirsche (114

Bild oben: Eine der Robinien-Pflanzungen der LIGNUM im sechsten Jahr

ha), Maulbeere (18 ha) und Schwarznuss (77 ha). LIGNUM hat den Aufbau der Plantagen mit Eigenmitteln vorfinanziert und verkauft nun den Anlegern Rechte an den Holzernten. Der Mindest-Anlage-Betrag von ca. 3.200 Euro entspricht jeweils einer Parzelle von 0,1 ha, heißt es.

Rechtliche Konstruktion

Im Unterschied beispielsweise zu Erneuerbare-Energie-Fonds kauft der Anleger bei LIGNUM keine Unternehmens-Beteiligung. Er erwirbt Rechte auf so genanntes Rundholz aus den LIGNUM-Pflanzungen (geerntete, zugeschnittene und handelbare Baumstämme). In den Erntejahren vermarktet LIGNUM das Rundholz für den Anleger, wodurch er seinen Kapitalrückfluss erhält.

Als so genannte „dingliche Sicherheit“ bekomme der Anleger ein erstrangiges Pfandrecht an einer Parzelle mit Edelholz-Bäumen, so LIGNUM. Diese sei so bemessen, dass auf der Fläche „mit hoher Wahrscheinlichkeit“ mindestens so viel Holz wachse wie der Anleger kaufe. In Bulgarien würden die Ansprüche der Investoren durch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Consisto OOD aus Varna als Bevollmächtigter vertreten. Die GPS-Koordinaten der Parzelle werden Vertragsbestandteil. Die Parzelle dient jedoch lediglich als Sicherheit. Der Ertrag für den Anleger ist nicht von der Entwicklung der Bäume auf seiner Parzelle abhängig, er wird aus dem gesamten LIGNUM-Holz erwirtschaftet. Das waldbauliche Risiko liegt bei LIGNUM.

Wenn es hart auf hart kommen sollte, werde LIGNUM auch das eigene Kapital zur Verfügung stellen, um die Ansprüche der Anleger zu befriedigen. Die Eigenkapitalquote liege bei 40 Prozent.

Laut der Anbieterin sind die Kosten und Erlöse des Investments für private Anleger nach gegenwärtiger Rechtslage steuerfrei.

Kaufpreis für Hölzer steigt kontinuierlich

Der Anleger kauft bei LIGNUM *nobilis* Holz, das für ihn nach Ablauf einer bestimmten Frist vermarktet wird. Der Kaufpreis, den der Anleger für das in der Zukunft für ihn geerntete und vermarktete Holz an LIGNUM zahlt, beträgt zirka 40 bis 50 Prozent des Preises, zu dem das betreffende Holz gegenwärtig auf dem Markt gehandelt wird.



Andreas Rühl, Vorstand der LIGNUM Edelholz Investitionen AG

Den zukünftigen Preis hat das Unternehmen laut dem Prospekt auf Grundlage kontinuierlicher eigener Marktforschung sowie einer durch die Pöyry Forest Industry Consulting GmbH im Jahr 2008 für LIGNUM angefertigten umfassenden Markt-Analyse ermittelt.

Der vom Anleger zu zahlende Kaufpreis ist abhängig vom Zeitpunkt, zu dem sich der Anleger einkauft. Wie Andreas Rühl, Vorstand der

LIGNUM Edelholz Investitionen AG, auf Nachfrage von ECoreporter.de mitteilt, steigt dieser Kaufpreis für den Anleger im Jahresverlauf um zwölf Prozent. Abhängig von der Edelholzart komme zum Jahreswechsel ein Preissprung in Höhe von 2,2 Prozent bis 3,9 Prozent hinzu. Der gesamte Preis erhöht sich demnach um 14,2 bis 15,9 Prozent, wenn der Anleger nicht am Anfang des Jahres, sondern erst am Anfang des Folgejahres in die Holzernte aus einer bestimmten Pflanzung einsteigt. Investiert er stattdessen in das Holz aus einer ein Jahr später angelegten Pflanzung der gleichen Baumart, wodurch auch seine Kapitalrückflüsse ein Jahr später liegen, so steigt der Kaufpreis bei LIGNUM aber nur um durchschnittlich 5,5 Prozent, so wie sich voraussichtlich der Kapitalrückflüsse des Anlegers erhöhen.

Das Investment kann laut LIGNUM als Einmalzahlung oder Ratenzahlung gestaltet werden. Wird die Ratenzahlung vereinbart, muss die erste Rate mindestens 20 Prozent des Kaufpreises betragen. Bis zu 47 weitere monatliche Raten sind möglich. Die Ratenzahlung kommt den Anleger unter dem Strich teurer, LIGNUM berechnet als Ausgleich für die längere Vorfinanzierung mit Eigenkapital höhere Kaufpreise für das Holz. Basis dafür sei ein Zinssatz von 12,5 Prozent pro Jahr.

Nebenkosten

LIGNUM erhebt kein Agio beim Anleger, der angelegte Betrag sei gleich dem Kaufpreis, heißt es im Prospekt. LIGNUM verweist aber auf eine Abschluss-Provision von bis zu acht Prozent der Anlagesumme, die in den Vertriebsvereinbarungen festgelegt sei. Außerdem stehe dem Vermittler unter bestimmten Voraussetzungen eine jährliche Bestandsprovision in Höhe von bis zu 0,5 Prozent des angelegten Betrages zu. Bezogen auf voraussichtliche Laufzeiten zwischen 12 und 22 Jahren errechnen sich daraus mögliche Provisionen in Höhe von 14 bis 19 Prozent über die gesamte Laufzeit.

Dem Prospekt liegt der Substanzwert dennoch bei gut 85 Prozent; das heißt, 85 Prozent der Mittel fließen in die Anschaffung des Baumbestandes sowie in Rücklagen.

Laufende Kosten

LIGNUM deckt die laufenden Kosten derzeit aus den nachfließenden Anlagegeldern. Laut dem Emissionsprospekt sind die laufenden Kosten in 2009 gedeckt, es könne auch weiterer Vorlauf bei den Pflanzungen geschaffen werden, wenn man das in 2008 eingeworbene Anlagevolumen in Höhe von 5,4 Millionen Euro 2009 wieder erreiche. Sollte das Volumen unter vier Millionen Euro liegen, seien größere Einschränkungen bei Management und Verwaltung nötig, heißt es.

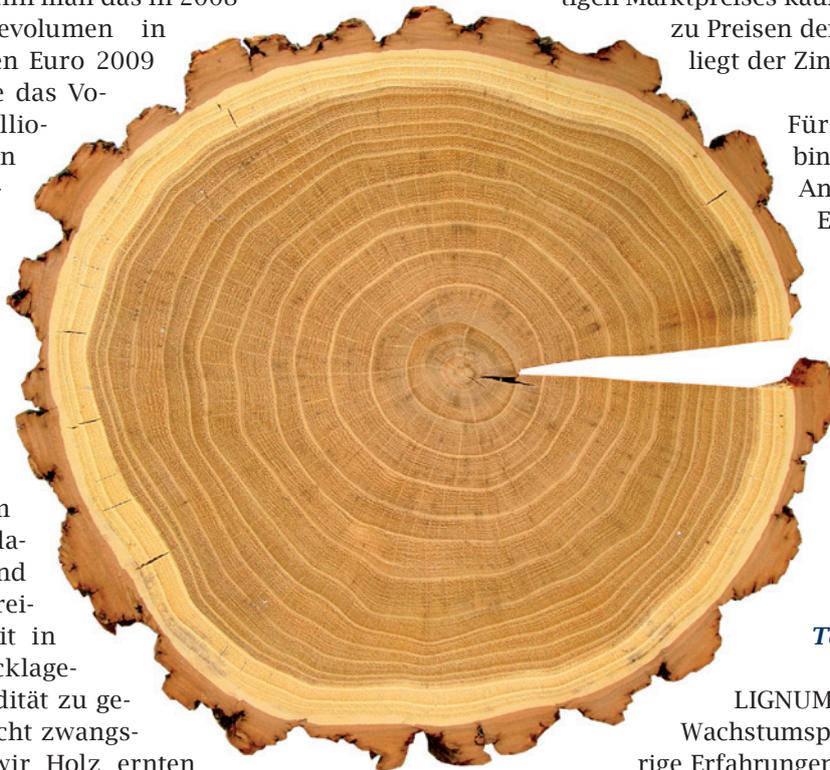
Auf Nachfrage von ECOreporter.de erklärt Rühl dazu: „Sollte es tatsächlich einen Engpass beim eingeworbenen Anlagevolumen geben, sind wir darauf gut vorbereitet. Wir sind jederzeit in der Lage, aus den Rücklagebaumbeständen Liquidität zu generieren. Das muss nicht zwangsläufig heißen, dass wir Holz ernten und verkaufen. Wir können beispielsweise auch einzelne Pflanzungen an Investoren veräußern.“

Laufzeit und Ausschüttung

LIGNUM bietet dem Anleger unterschiedliche Laufzeiten. Sie sind abhängig von der Holzart, in die er investiert. Mit zwölf Jahren sei die Maulbeere der Baum mit der kürzesten Laufzeit. Am meisten Zeit benötige mit 22 Jahren die Schwarznuss. Die Laufzeiten bei Kirsche und Robinie lägen mit 18 bzw. 20 Jahren dazwischen. Ein Anleger, der in alle vier Holzarten investiere, habe ab 2018 bis 2032 alle zwei Jahre einen Geldrückfluss.

Der Anleger kann den Vertrag mit LIGNUM während der Laufzeit nicht kündigen. Das Unternehmen will sich aber um die Vermittlung von Kaufinteressenten bemühen, wenn ein Anleger sich von seiner Anlage trennen will.

Für die Renditeprognose hat LIGNUM drei Szenarien berechnet: „low“, „middle“ und „high“. Die Prognose für den voraussichtlichen Verkaufserlös der Rundhölzer stützt sich den Angaben zufolge auf durchschnittliche Preissteigerungsraten in Höhe von 3,0 Prozent p.a. (low), 5,5 Prozent p.a. (middle) und 7,5 Prozent p.a. (high). Rühl erklärt dazu: „Selbst wenn es überhaupt keinen Preisanstieg gibt, das hieße, dass die Preisentwicklung nicht einmal die Inflation ausgleicht, erzielt der Anleger noch eine Rendite von etwa 4,7 Prozent, da er das Rundholz bei LIGNUM für nur zirka 44 Prozent des heutigen Marktpreises kauft. Verkauft der Anleger zu Preisen der Prognose „middle“, so liegt der Zins bei 11,6 Prozent.“



Für einen Kubikmeter Robinien-Rundholz zahle der Anleger in 2009 rund 240 Euro, so LIGNUM. Die entsprechende Menge Holz koste aktuell zirka 500 bis 1.250 Euro, in 20 Jahren werde sie voraussichtlich 1.200 bis 3.000 Euro kosten. Aus dieser Prognose errechne sich eine mögliche Rendite von 7,8 bis 13,1 Prozent.

Technik und Erträge

LIGNUM beruft sich für seine Wachstumsprognosen auf langjährige Erfahrungen und wissenschaftliche Erkenntnisse. Demnach bieten die Standorte der Plantagen in Bulgarien aufgrund von Boden und Klima besonders gute Bedingungen für die Entwicklung der Pflanzen; hinzu komme die systematische Pflege der Kulturen. Zudem arbeite man mit besonderen Selektionen der Robinie (*Robinia pseudoacacia* L.), die viel gerader wachsen, sowie sehr viel schneller Holz in der gewünschten Härte und Dauerhaftigkeit ausbilden als die Wildform der Robinie.

Schon bei Abschluss des Vertrages mit LIGNUM wird dem Anleger den Angaben zufolge mitgeteilt, zu welchem Termin sein Holz verkauft werden wird und er damit seine Kapitalrückflüsse hat. LIGNUM werde den Verkauf für den Anleger vornehmen. Die Vermarktung werde mit einer Nachfrist von drei Monaten fest geschrieben, heißt es.

Weshalb soll das Zeitfenster so eng definiert werden? Sind Holzpreise nicht starken Schwankungen unter-

worfen? Rühl erklärt dazu, dass der kontinuierliche Preisanstieg bei Edelhölzern durch Preisrückgänge unterbrochen werde, die in der Regel nicht über 20 Prozent hinausgingen. Die Periode der Schwankungen betrage fünf bis zehn Jahre, von einem Jahr zum anderen gebe es keine sehr großen Preisveränderungen. „Daher ist die Festlegung auf bestimmte Lieferjahre unproblematisch“, so Rühl.

Ökologische Wirkung

Laut LIGNUM werden die Plantagen ausschließlich auf vormaligem Ackerland angelegt, es handele sich demnach um Aufforstungen. Die Arbeit des Unternehmens wird gemäß den Regeln des nachhaltigen Forstsiegels Forest Stewardship Council (FSC) zertifiziert. Diese umfassen sowohl ökologische als auch soziale Aspekte.

Positiv ist zudem zu werten, dass Edelmholz aus europäischer Produktion tropische Edelmölder ersetzen kann.

Risiko

Die LIGNUM-Gruppe setzt sich aus verschiedenen Gesellschaften in Deutschland und Bulgarien zusammen. Im Emissionsprospekt ist die Holdingstruktur graphisch übersichtlich dargestellt. Haupt-eigentümer sind demnach die LIGNUM Stiftung (90 Prozent) und die Dr. Nobis Familienstiftung (10 Prozent). Dr. Andreas Nobis ist Vorstand der LIGNUM Holding AG, die die diversen Untergesellschaften kontrolliert.

An der LIGNUM Edelmholz Investitionen AG (Anbieter von LIGNUM nobilis) und der LIGNUM Edelmholz Anlagen GmbH (Anbieter von Investitionsangeboten ab einem Volumen von einer Million Euro) hält Andreas Rühl über die MA Rühl Holding AG jeweils knapp 50 Prozent der Anteile.

LIGNUM beschäftigt rund 200 fest angestellte Mitarbeiter in Bulgarien. In Gebäude und Betriebsausstattungen habe man bisher rund 1,7 Millionen Euro investiert, heißt es. Damit seien die Voraussetzungen dafür geschaffen worden, dass man einerseits jährlich bis zu 500 ha neue Edelmholz-Pflanzungen anlegen könne. Andererseits sei auch die Pflege des wachsenden Pflanzungs-Bestandes gesichert.

Auf Ebene des Managements seien im 1. Halbjahr 2009 neue Strukturen geschaffen worden, berichtet LIGNUM. Es bestehe nun praktisch keine strukturelle Grenze mehr zwischen der Holding-Ebene in Deutschland und der Produktions-Ebene in Bulgarien. Die Führungskräfte würden zum großen Teil übergreifend arbeiten.

Dem Prospekt zufolge sammelte LIGNUM bei Anlegern in 2008 insgesamt zirka 5,4 Millionen Euro ein, nach 3,7 Millionen Euro in 2007. Ende 2008 habe der Gesamtbestand an Vermögensanlagen bei zirka 16,6 Millionen Euro gelegen. Zum Ende 2009 werden es nach Angabe von LIGNUM insgesamt zirka 23,7 Millionen Euro sein. Im Jahr 2010 strebe man an, insgesamt 10 Millionen Euro für die Pflanzungen zu akquirieren, so LIGNUM.

Bemühen um Transparenz

Die Wachstumsprognosen, die LIGNUM zur Grundlage seiner Wirtschaftlichkeitsberechnung gemacht hat, sind unter Fachleuten durchaus umstritten. So bezweifelten deutsche Forstwissenschaftler gegenüber ECOreporter.



Die Entwicklung der Plantagen wird regelmäßig geprüft

de, dass die Edelmölder im vorgegebenen Zeitraum das gewünschte Volumen und die nötige Qualität erreichen könnten. Rühl verwies auf Nachfrage auf die besonderen Robinien-Sorten, die Standortbedingungen in Bulgarien und die Anbauweise, die ungleich effizienter als die traditionell übliche ist. Die Prognose stütze sich zudem auf ein Gutachten der Universität Sofia aus dem Jahr 2004, so Rühl. ECOreporter.de konnte diese vertrau-

liche Studie einsehen, sie bestätigt die Prospektangaben von LIGNUM und entkräftet die Skepsis der Fachleute.

Die Angaben des Unternehmens zur eigenen Konzernstruktur und Finanzierungsgrundlage, zu den Verträgen in Deutschland und Bulgarien und zur Prognoserechnung wurden durch die Berliner Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Audit Tax & Consulting Services GmbH geprüft. Das ausführliche Prospektgutachten liegt ECOREporter.de vor, es bestätigt die Qualität des Verkaufsprospekts von LIGNUM.

Fazit:

Finanziell

Das Angebot „LIGNUM *nobilis*“ stellt den Anleger zunächst vor das Problem, die komplexe Struktur zu verstehen, die LIGNUM um das Forstinvestment errichtet hat. Beschäftigt man sich näher mit der Konstruktion, erscheint sie zunehmend gut durchdacht und plausibel. Wichtige Fragen, wie die zur Grundlage der Ertragsprognosen, ließen sich im direkten Kontakt zum Unternehmen klären. Ob es um Details zur Finanzierung ging, oder um die Besonderheiten der Kulturführung in den Pflanzungen, Andreas Rühl erläuterte die Fakten sachkundig und geduldig.

Die Untersuchung der Universität Sofia und das Prospektgutachten bestätigen die Aussagen des Unternehmens. Somit erscheinen die Prognosen gut abgesichert.

Zusätzliche Attraktivität gewinnt das Angebot vor dem Hintergrund der weiter unsicheren Situation an den Finanzmärkten. Bei LIGNUM *nobilis* handelt es sich um ein klassisches Sachinvestment. Anleger sollten jedoch berücksichtigen, dass es sich trotz des Bemühens um Absicherung um ein Investment mit nicht unerheblichen Risiken handelt.

Nachhaltigkeit

Die FSC-Zertifizierung bestätigt die ökologische und soziale Qualität der Arbeit von LIGNUM.

ECOREporter.de-Empfehlung

Als Beimischung zu gut diversifizierten Anlageportfolios ist das Angebot LIGNUM *nobilis* vielversprechend.

Bild rechts: Robinienblatt

Basisdaten

Anbieter:

LIGNUM Edelholz Investitionen AG, Berlin

Rechtsform: Direktinvestition in Sachwerte

Agio: Nein

BaFin Gestattung: nicht nötig. Vorgaben werden aber freiwillig erfüllt.

IDW-Prospektprüfungsbericht: Ja

Sensitivitätsanalyse: Ja

Anteile handelbar: Nein



Bitte sorgfältig beachten:

Geldanlagen sind mit Risiken verbunden, die sich im Extremfall in einem Totalverlust der eingesetzten Mittel niederschlagen können. Die von uns bereit gestellten Informationen sind keine Kaufaufforderungen oder Anlageempfehlungen - denn wir kennen z.B. Ihre persönlichen Vermögensverhältnisse und Ihr Anlegerprofil nicht. Zwischen Lesern und dem Verlag entsteht kein Beratungsvertrag, auch nicht stillschweigend. Die Redaktion recherchiert sorgfältig. Eine Garantie für die Richtigkeit und für richtige Schlussfolgerungen wird dennoch ausgeschlossen - auch uns kann einmal ein Fehler unterlaufen. Finanzdienstleister können sich also nicht allein auf unsere Informationen stützen. Jegliche Haftung wird

ausgeschlossen, auch für Folgeschäden, etwa Vermögensschäden. Unsere Texte machen in keinem Falle eine individuelle Beratung und Beschäftigung mit den Angeboten entbehrlich. Bitte beachten Sie, dass sich zwischen unserer Recherche und Ihrer Lektüre Änderungen ergeben können. Weder die Veröffentlichung noch ihr Inhalt, Auszüge des Inhalts noch eine Kopie darf ohne unsere vorherige Erlaubnis auf irgendeine Art verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden - andernfalls liegt ein strafrechtlich bewehrter Urheberrechtsverstoß vor.

**Ihre ECOreporter:
für Sie da unter redaktion@ecoreporter.de**

Herausgeber: **ECOreporter.de AG**

vertreten durch

Jörg Weber (Vorstand)

Kirsten Prinz (Aufsichtsrat)

Sitz:

Weidenbohrerweg 15

44269 Dortmund

Tel.: 0231 / 477 359 60

Fax: 0231 / 477 359 61

E-Mail: info@ecoreporter.de

USt-ID: DE 220 80 8713

(Handelsregisterlicher Sitz: Dortmund (HRB 20473))

Redaktion:

Jörg Weber (Verantwortlich i.S.d.P.)

Jürgen Röttger

Christoph Lützenkirchen

Layout:

Hans-Martin Julius

ECOanlagecheck: die neutrale und unabhängige Analyse

Seit dem Jahr 2000 analysiert die ECOreporter.de AG geschlossene nachhaltige Fonds. Die Analyse ist neutral und erfolgt nicht im Auftrag der Anbieter, die auch keinen Auftrag an ECOreporter erteilen. ECOreporter finanziert die eigene Arbeit hauptsächlich durch die Abzahlungen der ECOreporter-Leser.

ECOreporter ist bemüht, sämtliche nachhaltigen geschlossenen Fonds und Genussscheine des Marktes einem ECOanlagecheck zu unterziehen. Ein Anspruch auf einen solchen Check gibt es jedoch nicht. Anbieter und Initiatoren können der Redaktion gerne Prospekte und andere Unterlagen mailen oder senden. Anbieter, die einen ECOanlagecheck - unabhängig von der Bewertung - ihren Interessenten oder Partnern zur Verfügung stellen wollen, müssen dafür einmalig eine Lizenz erwerben. Unbefugte Weitergabe ist ein Gesetzesverstoß.

ECOreporter befolgt eine eigene Analysemethode, die kontinuierlich verbessert wird. Der ECOanlagecheck ist keine Anlageempfehlung, sondern eine Einschätzung und Meinung der Redaktion insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes sowie zu dessen Nachhaltigkeit.

ECOanlagechecks beruhen auf Prospekten der Anbieter, auf Gesprächen und sonstiger Kommunikation mit ihnen sowie auf der Recherche in anderen Quellen - jeweils bis zum Zeitpunkt des Erscheinens.

Anleger sollten auf jeden Fall auch das von einem Wirtschaftsprüfer nach dem Standard IDW S 4 erstellte Prospektgutachten einsehen, das der Anbieter zur Verfügung stellen sollte, so er es in Auftrag gegeben hat.