

Profi-Anlageempfehlung



Ulrich Stephan ist Chefanlagestrategie für Privat- und Firmenkunden bei der Deutschen Bank.

Stabiles Fundament

Vor rund zehn Jahren hat der US-Häusermarkt die Welt in die Finanzkrise gerissen - ein Absturz, der dem Ruf des gesamten US-Immobilienmarkts bis heute nachhängt. Dabei wird häufig vergessen, dass die Kreditkrise in erster Linie den Wohnimmobiliensektor betraf, den gewerblichen Bereich hingegen kaum. Für Anleger wäre es daher kurzsichtig, dem US-Immobilienmarkt kategorisch den Rücken zu kehren, zumal sich das Segment der Wohnimmobilien deutlich erholt hat und der Markt für Gewerbeimmobilien seinen positiven Trend fortsetzt.

Ein Hauptgrund dafür ist die niedrige US-Arbeitslosenquote von 4,9 Prozent. Die Folge: Insbesondere Unternehmen aus dem wachsenden Dienstleistungsbereich expandieren. Das schafft eine erhöhte Nachfrage nach Gewerbe- und Büroflächen, die auf eine moderate Bautätigkeit trifft. Bis 2019 dürften zwar knapp 17 Millionen Quadratmeter Büroflächen entstehen - das entspricht jedoch nur einem jährlichen Zuwachs von einem Prozent und damit weniger als im Schnitt der vergangenen 15 Jahre. Entsprechend dürften die Leerstandsquoten von US-Büroimmobilien niedrig bleiben, Mietsteigerungen erscheinen möglich.

Ein ähnliches Bild zeigt sich bei Objekten der Logistikbranche. Hier verlangt die wachsende Bedeutung des Onlinehandels eine immer schnellere Distribution, was vermehrt regionale Verteilerstationen und Warenlager notwendig machen sollte. Weniger positiv dürfte sich der Aufstieg des Onlinehandels auf US-Einzelhandelsimmobilien auswirken - denn was im Netz bestellt wird, wird nicht im Ladengeschäft gekauft. Jedoch könnten steigende Konsumausgaben die negativen Effekte ebenso dämpfen wie die auch hier geringe Neubautätigkeit.

Insgesamt präsentiert sich der US-Gewerbeimmobilienmarkt solide. Für langfristig vermietete Objekte in guter Lage rechne ich bis 2020 im Schnitt mit Renditen von sechs bis acht Prozent pro Jahr. Investoren sollten aber beachten, dass sich auch diese Immobilien sehr unterschiedlich entwickeln können.

Die Empfehlung ist eine Einschätzung des Autors.

Kupferbergbau in Norwegen

Herr Rognes geht auf Schatzsuche

Norwegens Kupferindustrie ist praktisch tot. Heute ist die einst bedeutende Bergbaustadt Røros Unesco-Weltkulturerbe. Doch einer träumt von einer neuen Mine. Kann das gut gehen?



Matthias Streit Røros

Der Weg zu großem Reichtum führt durch ein Ödland. Um ihn zu erkennen, hebt Gudbrand Rognes am liebsten ab. Dafür nahm er zuletzt im Sommer 2015 in einer weißen Cessna Platz. Die Sonne strahlte klar an diesem Tag. Und Rognes konnte umso klarer sehen. Wo Laien nur eine baumlose Ebene erkennen, sieht Rognes einen Schatz. Zwei Löcher von der Größe eines Pick-ups im Boden weisen den Weg. Dort unten, versteckt unter der Oberfläche, liegen 240 Millionen Dollar in Kupfer.

Allzu viel möchte der 41-Jährige von seinem Schatz aber nicht preisgeben. Auf Nachfragen antwortet er knapp. Ganz wie ein Schatzsucher eben. Und mit seinen blauen Sneakers, den grau-schwarzen Wanderhosen und einer olivgrünen Regenjacke kommt er auch äußerlich wie ein moderner Typ dieser Gattung daher.

Obwohl Rognes als Flughafenchef in Røros arbeitet, einer norwegischen Kleinstadt knapp fünf Stunden nördlich von Oslo, hat er selbst keinen Flugschein. Zum Abheben braucht er Starthilfe. Die braucht er auch, um seinen Schatz zu heben. Er sucht Investoren und die Unterstützung in der Gesellschaft.

Die Mine ist längst nicht gebaut, da träumt Rognes schon von Größerem: „Ich wünsche mir eine Art Statoil an Land, das die Werte, die als Minerale in den Bergen stecken, heben darf.“ Statoil ist der dominierende Ölkonzern Norwegens, der zu 67 Prozent in den Händen des norwegischen Staates ist. Die Einnahmen aus der Ölförderung spart Norwegen im mit 800 Milliarden Euro größten Staatsfonds der Welt für künftige Generationen. Doch der Ölpreis hat sich seit Mitte 2014 halbiert, und Norwegen sucht nach einem Ausweg aus der Abhängigkeit. Rognes Idee: Nicht nur in der Nordsee, auch an Land finden sich Schätze. Sie können zur Um-

„
Ich wünsche mir eine Art Statoil an Land, das die Werte heben darf, die als Minerale in den Bergen stecken.“

Gudbrand Rognes
Flughafenchef
in Røros

stellung der Wirtschaft beitragen. Doch kann das gelingen?

Man möchte meinen, dass Rognes in Røros für seine Vision genau an der richtigen Adresse ist. Sein Kupferfeld liegt knapp 20 Kilometer entfernt im Hessdal. Die Region hat eine 333 Jahre alte Bergbautradition. Doch die ist seit knapp 40 Jahren Geschichte. Zuletzt hat sich die Stadt ein Nachhaltigkeitsimage aufgebaut, der Titel als Unesco-Weltkulturerbe zieht jedes Jahr die Touristen in die Stadt. Rognes aber will wieder Staub auf den Glanz des Weltkulturerbes bringen. Das kommt nicht bei jedem gut an.

Bergbau soll nachhaltig sein

Frank Norvik hat so seine Zweifel. Der Tourismuschef in Røros mag es lässig, trägt zum Dreitagebart gern Sneakers und Jeans. Seine Mission ist es, Touristen anzulocken. Zuletzt hatte er damit Erfolg. 2015 zählte er knapp eine Million.

Das Zentrum von Røros zieren weiße, gelbe, rote und grüne holzvertäfelte Häuser. Auf den ältesten Dächern wachsen Moose und Gräser. Dahinter türmt sich ein riesiger schwarzer Schlackeberg - Abfälle aus der Kupferschmelze. Es dürfte wohl der größte Unesco-geschützte Schutthaufen der Welt sein.

Doch Norvik setzt nicht nur auf Unesco-Titel, schöne Häuser und Tradition, sondern auch auf Nachhaltigkeit. Als nachhaltig gilt in Røros vieles: die Milch, das Fleisch, das kulturelle Erbe. Und auch der Umgang mit der Umwelt. Dazu zählt, den Verbrauch „nicht-erneuerbarer Ressourcen zu minimieren“. Kupfer ist so eine. „Wenn der Bergbau auf irgendeine Weise in der Umgebung von Røros wieder beginnen sollte, muss er nachhaltig sein“, betont Norvik. Dass dies dann auch noch wirtschaftlich funktionieren kann, glaubt er nicht. „Das Kupferfeld liegt im Gebiet des Forollhogna Natio-



Gudbrand Rognes: Er plant die neue Kupfermine, will wieder Staub auf den Glanz des Weltkulturerbes bringen.

Mathias Streit

zieht. Ein weiterer Pfeil dringt mitten in die Steilwand bis auf die Ader. Mit minimalem Aufwand will Rognes in den Berg. Es ist, als würde er mit einem Strohalm die Cremefüllung aus einem Windbeutel saugen. „Wenn wir fertig sind, lassen wir die Landschaft so zurück, wie wir sie vorgefunden haben“, verspricht er.

Doch das ist alles andere als günstig. Die benötigten Kapitalkosten schätzt das britische Unternehmen North Atlantic Minerals auf 36 Millionen Euro. Weder Rognes noch das kommunale Unternehmen Hessjø AS, dessen Geschäftsführer er ist, haben so viel Geld. Deshalb haben sie sich mit den Briten rohstoffeffiziente Starthilfe geholt. Der Deal: North Atlantic Minerals bekommt die Lizenzrechte für das Kupferfeld und wirbt um Investorengelder. Im Gegenzug erhält die Kommune eine fixe Summe sowie variable Vergütung - wenn der Abbau kommt.

Das Kupferfeld wird auf knapp drei Millionen Tonnen Erz geschätzt. Nur 1,7 Prozent davon, also 51000 Tonnen, sind reines Kupfer. Gegenüber den rund 19 Millionen Tonnen Kupfer, die 2015 weltweit abgebaut wurden, wirkt Rognes' Fund winzig. Doch das Erz habe einen hohen Kupferanteil, attestieren Rohstoffexperten. Auch dass Norwegen ein Hochlohnland sei, stelle kein Problem dar. Schließlich wäre in Norwegen Energie sehr günstig - das Land schöpft fast 100 Prozent seines Stroms aus Wasserkraft. Und mit einem hohen Grad an Automatisierung sei der Betrieb in Industrieländern schon bei den aktuellen Kupferpreisen von zuletzt 4780 Dollar pro Tonne möglich, schätzt IHS-Analyst John Mothersole. Mit diesen Preisen kalkuliert, ist Rognes Schatz etwa 240 Millionen Dollar schwer. Den Norwegern könnte der Markt zugutekommen. In den nächsten Jahren sind kaum neue Minen geplant. Das ließe die Preise steigen - und macht Rognes Geschäftsidee umso profitabler.

Wirtschaftliche Absichten hege er aber nicht, betont Rognes. Es gehe ihm in erster Linie um die Belange der Region. Schätzungsweise 30 bis 50 Arbeitsplätze könne die Mine schaffen. „Bis heute habe ich kostenlos für das Unternehmen gearbeitet“, sagt Rognes. 2012, damals war er stellvertretender Bürgermeister in Røros Nachbargemeinde Holtålen, wurde er zum Geschäftsführer des kommunalen Unternehmens Hessjø AS berufen. Seitdem kämpft er für die Kupfermine. Erst vor wenigen Monaten wurde ihm künftig eine kleine Vergütung zugesichert: Umgerechnet knapp 2000 Euro - pro Jahr. Das durchschnittliche Jahresgehalt liegt in Norwegen bei 56000 Euro.

Røros' Bürgermeister Hans Vintervold nennt Rognes einen Visionär. Doch an die Vision glaubt er nicht. Ohnehin spalten die Pläne die Region, erzählt Vintervold. Die einen lehnen den geplanten Bergbau ab, schon weil das Hessdal ein beliebtes Erholungsgebiet sei. Andere wiederum erkennen durchaus einen wirtschaftlichen Nutzen darin. „Kupferminen und Røros gehören für viele zusammen“, erklärt Vintervold.

Wer wissen will, wie wichtig die Kupferindustrie für die Stadt einmal war, muss sich nur die Kirche anschauen, die hoch über das Zentrum hinausragt. An ihrem Turm prangen gekreuzte Hämmer - das



Firmenlogo des Røros Kobberverk. Schließlich hat das Unternehmen einst für den Bau bezahlt. Statt Heiligenbildern hängen rund um den Altar frühere Konzerndirektoren. Das Unternehmen nutzte den Bau des Gotteshauses, um den Wohlstand der Gemeinde zur Schau zu stellen: Noch heute zählt die blitzblank gepflegte weiße Kirche zu den größten Norwegens.

Vor dem Bergbau gab es Røros nicht. 1644 wurde in der Gegend erstmals erfolgreich nach Bodenschätzen gesucht, woraufhin der Sachse Lorentz Lossius das erste Kupferwerk gründete. Dank Lossius' guten Beziehungen zum Königshaus und Kaufmännern gedieh die Unternehmung schnell zum wichtigsten Kupferbergwerk Norwegens. Weil Kupfer für die Rüstungsindustrie gebraucht wurde, ging es Røros immer dann besonders gut, wenn es anderen Teilen Europas besonders schlecht ging. Rognes geht es vor allem um ein Miteinander von Alt und Neu. Eine Kupfermine könne einer alten Kupferstadt ja kaum die Touristen austreiben.

Kupferkumpel sterben aus

Wenn der alte Bergmann Knut Harald Elven heute durch die Straßen von Røros zieht, erkennt er die Stadt seiner Jugend nicht mehr. Das Kupferwerk? Hat dicht gemacht. Die Stammkneipe? Gibt's nicht mehr. Die Kumpel? Sind weg. Von 1970 bis 1974 hat er für das Røros Kobberverk geschuftet. Damals war Kupferabbau Knochenarbeit: Mit Bohrhämmern drangen die Kumpel Zentimeter für Zentimeter ins Gestein vor. Von der Last der schweren Maschinen hat Elven einen Buckel. Doch er hat nie einen schweren Unfall gehabt. Schlechter geht es einem Kollegen, dem ein Steinfall einen Fuß zerquetschte.

Egal was geschah, die Gemeinschaft hielt zusammen. Diese Zeiten seien aber vorbei. „Ich kann mir nicht so richtig vorstellen, dass es hier noch einmal einen großen Kupferbergbau geben wird“, sagt der 67-Jährige. In den 1970er-Jahren hat er im Hessdal erstmals Rognes Schatz angebohrt. „Damals war das Feld das größte bekannte Kupfervorkommen in Nordeuropa“, erzählt Elven. Doch das ist lange her. Heute ist „Nussir“ in Nordnorwegen 22-mal so groß wie jenes im Hessdal. Nussir ist ein umstrittenes Projekt, dem die norwegische Regierung 2014 die Genehmigung erteilt hat. Noch befindet es sich in der Entwicklungsphase.

Für Rognes ist Nussir Konkurrent und Vorbild zugleich. Ob die Kupferindustrie zum nächsten Hoffnungsträger im Stile Statoils reicht, bleibt fraglich. Zwar hat die Regierung mit „Innovasjon Norge“ ein Vehikel gegründet, das Gründer unterstützen soll. Doch neben digitalen Konzepten liegt der Fokus auf Biotechnik, Medizin oder erneuerbaren Energien. Minen spielen keine große Rolle.

Dennoch träumt Rognes weiter von seinem Schatz. Zuletzt hat er ihn im Juli besucht, als er mit seinen Starthelfern von North Atlantic Minerals ins Hessdal wanderte. Wenn alles gut läuft, könnte in fünf Jahren der Abbau beginnen, sagt Rognes. Das ist sehr optimistisch, glauben Analysten. Doch Rognes hat Geduld. Seit über 40 Jahren ist sein Schatz schon entdeckt. Da komme es auf das ein oder andere Jahr nicht an.

„**Wenn der Bergbau in Røros wieder beginnen sollte, muss er nachhaltig sein.**“
Frank Norvik
Tourismuschef in Røros

nalparks. Das ist wohl die größte Herausforderung. Nach norwegischem Recht ist Bergbau dort gar nicht erlaubt.“

Rognes sieht das anders. Denn in den Nationalpark will er gar nicht. Er will nur darunter. Und er hat auch schon einen Plan, wie das gehen soll. Um das zu erklären, zeichnet er mit einem Kugelschreiber auf ein weißes Blatt zwei Striche - einer steht für ein Hochplateau, der andere für einen steil abfallenden Hang. Mit zwei weiteren Strichen kritzelt er eine Ader, die sich diagonal durch den Berg

SUDOKU Zahlenspiele für Kreuz- und Querdenker

	5	2	8	9		4	7	
2					9			
7	6			2		5	4	
		5	4	6		7	1	
4		8			5			6
	1							
6			7					
	3	7		2		5	8	

	8	7				5		
						6		
	9	2						1
2	3			5	8			7
1	5					8	9	
			9				6	
				3				4
3			8					7
8	2	4	6	9				

Lösungen vom 28.10.

Das Kulträtsel Sudoku auch unter: www.handelsblatt.com/sudoku

So funktioniert es: Füllen Sie die Matrix mit Zahlen von 1 - 9. Jede Ziffer darf nur einmal in jeder Spalte, Reihe und in den 3x3 Feldern vorkommen. Doppelungen sind nicht erlaubt.

3	4	7	8	6	1	5	9	2
6	2	1	4	9	5	8	3	7
9	8	5	7	3	2	1	4	6
4	5	3	6	2	7	9	1	8
7	1	2	9	8	3	6	5	4
8	6	9	1	5	4	2	7	3
5	3	8	2	7	9	4	6	1
1	7	6	5	4	8	3	2	9
2	9	4	3	1	6	7	8	5

8	7	6	9	5	1	2	3	4
9	1	3	6	4	2	8	7	5
2	5	4	3	8	7	9	1	6
3	9	7	2	1	6	5	4	8
5	6	1	8	9	4	7	2	3
4	2	8	7	3	5	6	9	1
6	4	5	1	7	9	3	8	2
1	8	9	5	2	3	4	6	7
7	3	2	4	6	8	1	5	9