

Rebalancing Report Q3/2025 Timber Finance Carbon Capture and Storage Index (ISIN DE000SL0ECH7)

Oktober 20, 2025

Autor: Erik Reichmuth, Investment Advisor

In den letzten sechs Monaten haben sich die globalen Aktienmärkte von einer Korrektur erholt und erklimmen auf beiden Seiten des Atlantiks neue Allzeithochs. Der S&P 500 (US-Aktienindex) und der EURO STOXX 50 (EU-Aktienindex) erreichen neue [Rekordwerte](#)¹. Aktuell werden die Aktienkurse von einer stabilen Inflationslage und einem sinkenden Zinsumfeld unterstützt. Seit Jahresbeginn bewegt sich die [Inflation](#) in der EU zwischen 2,5 % und 1,9 %² und liegt somit nahe dem langfristigen Inflationsziel von 2 %. Eine ähnliche [Inflationsslage](#)³ gemessen am CPI findet man in den USA mit Schwankungen zwischen 3 % und 2,3 % seit Jahresbeginn. Die relativ stabile Inflationszahlen hat den Zentralbanken in Anbetracht des allgemein schwachen Wirtschaftswachstums Spielraum ermöglicht, die Zinssätze zu senken. Seit Jahresbeginn hat die Europäische Zentralbank vier [Zinssenkungen](#)⁴ eingeleitet und somit den Referenzzinssatz von 2,75 % auf 2 % gesenkt. Da die US-Notenbank mit einer höheren Inflation zu kämpfen hatte, konnte sie mit den europäischen Zinssenkungen nicht mithalten. In der letzten Sitzung im September wurde jedoch die erste Zinssenkung für das Jahr 2025 beschlossen und der [Leitzins](#) von 4,5 % auf 4,25 %⁵ reduziert.

Globale Aktien Top - Holztitel Schwach

Im Gegensatz zum breiteren Aktienmarkt hat sich die allgemeine Holzwirtschaft, gemessen am Timber Finance Carbon Capture & Storage Index, trotz eines tiefen, aber stabilen Wirtschaftswachstums in Europa und den USA, mit einem weiteren Verlust von 4.95 % (in der vorherigen Periode -13,5 %) entwickelt. Somit haben die im Timber Finance Index vertretenen börsennotierten Unternehmen innerhalb eines Jahres insgesamt 19.37 % verloren. Im gleichen Zeitraum gewann der [MSCI All Country World](#)⁶ (globaler Aktienindex) 16.87 % hinzu. Somit hat die Divergenz zwischen den breiten Aktienmärkten und den Holzwirtschaft-Titeln mittlerweile historische Ausmasse erreicht (insgesamt 36,24 %). Es ist anzunehmen, dass diese Divergenz durch eine Kurskorrektur des allgemeinen Aktienmarktes oder eine Kurshausse der Holzwirtschafts-Titel mittelfristig wieder geschlossen wird.

¹ S&P und EURO STOXX Zahlen. Koyfin [Today's Markets](#)

² EU Inflation 2.2% HCIP: [Inflation | ECB Data Portal](#)

³ US Inflation 2.9% : [12-month percentage change, Consumer Price Index, selected categories](#)

⁴ EU Zinsen 2%, 4 Senkungen in 2025,
https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.htm

⁵ US Zinsen 4.25%: [US Policy Rate, 1954 – 2025 | CEIC Data](#)

⁶ MSCI All Country World (globaler Aktienindex) 16.87 <https://www.msci.com/indexes/index/892400>

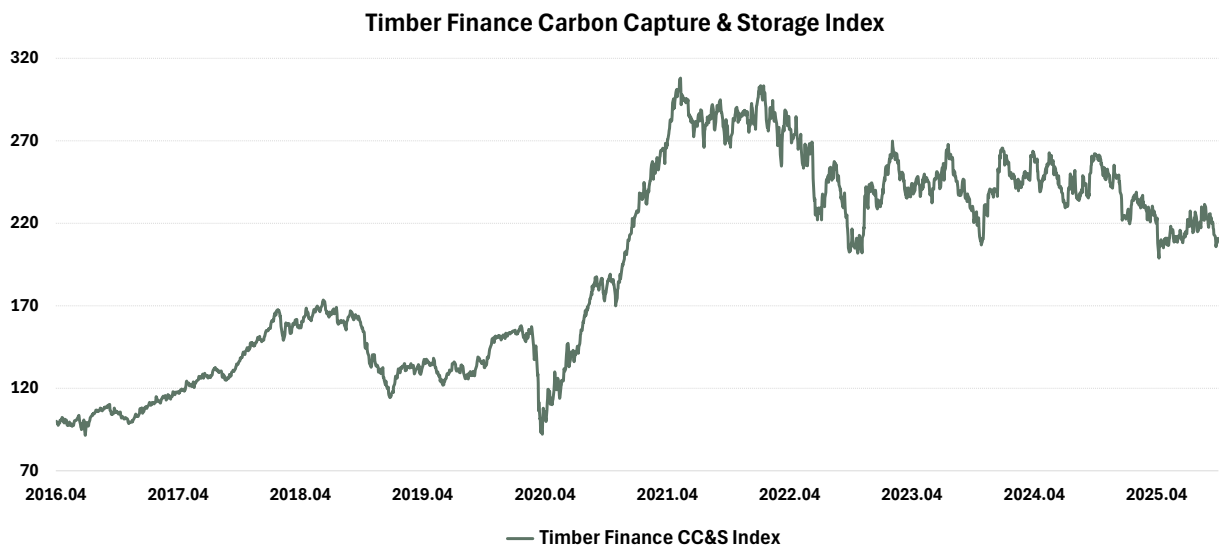


Abb 1: Timber Finance Carbon Capture & Storage Index 2016-2025. Quelle: Timber Finance

Folgende Faktoren tragen zu dieser Divergenz bei:

1. Baugenehmigungen

Die Zahl der Baugenehmigungen erholt sich in [Deutschland](#)⁷ und den [USA](#)⁸ zwar weiter, befindet sich aber nach wie vor nahe historischer Tiefstände. Baugenehmigungen sind für die Holzbranche ein wichtiger allgemeiner Indikator für die Stärke der Branche.

⁷ EU Homes Nachfrage. https://www.cbre.com/insights/books/european-real-estate-market-outlook-mid-year-review-2025/living?utm_source=chatgpt.com

⁸ US Homes Nachfrage, https://www.uschamber.com/economy/the-state-of-housing-in-america?utm_source=chatgpt.com

Baugenehmigungen in USA und DE

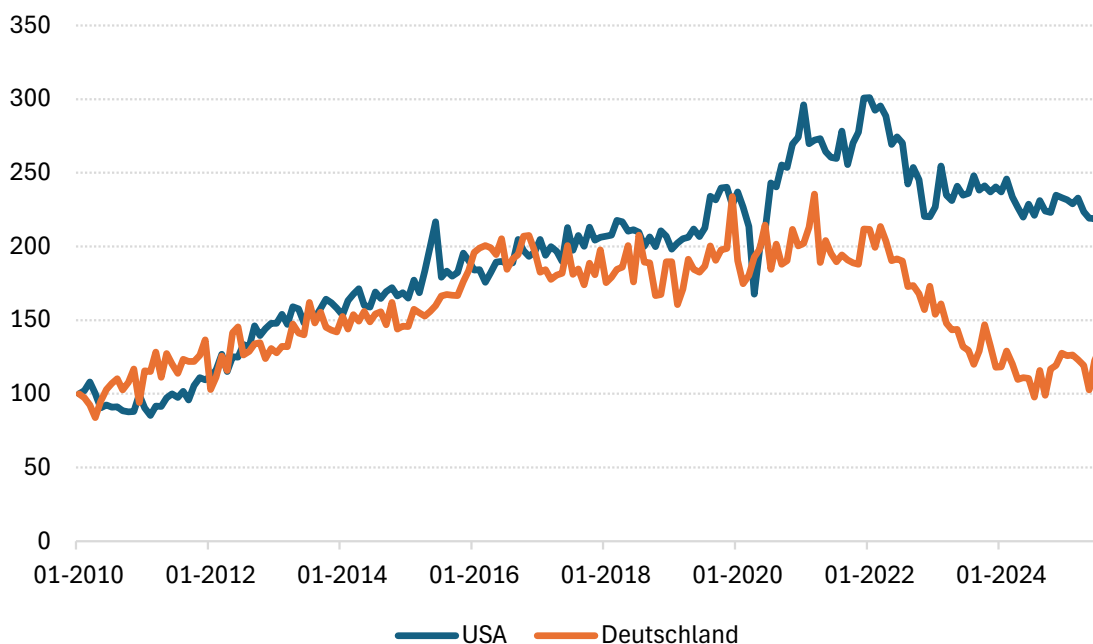


Abb. 2: Baugenehmigungen in den USA und Deutschland, 2010-Q3/2025 saisonbereinigt. Normalisiert auf Januar 2010 = 100. Quellen: U.S. Census Bureau, U.S. Department of Housing and Urban Development, Statistisches Bundesamt.

2. US-Zoll Politik

Die Langzeiteffekte der neuen US-Zölle auf kanadische und europäische Holzproduzenten konkretisieren sich fortlaufend. Ab dem 14. Oktober 2025 gelten in den USA neue Importzölle auf Holz-, Möbel- und Holzverarbeitungsprodukte. Europäische Exportunternehmen werden mit bis zu 15 % zusätzlich verzollt. Auch die vier kanadischen Unternehmen im Index sind von einem weiteren Anstieg der Zollsätze betroffen. Kanadische Unternehmen, die aktuell 18.8 % des Gesamtindex ausmachen, haben vor Inkrafttreten der neuen Zollsätze einen kombinierten Tarif von 14.54 %. Mit der Inkraftsetzung der neuen Ausgleichszölle (CVD) und Anti-Dumping-Zölle zahlen kanadische Unternehmen kombinierte Sätze zwischen 26.5 und 47.65 % und werden somit zukünftig wesentlich höhere Kosten für den Export in den US-Raum haben.

3. Schnittholzpreis Volatilität

Die allgemeine Unsicherheit in den europäischen und nordamerikanischen Holzbaumärkten ist derzeit sehr hoch. Themen wie Zölle auf Holzprodukte, die langsame Erholung der Bauaktivität und steigende Rundholzpreise dominieren derzeit die Gespräche. Diese Unsicherheit spiegelt sich am deutlichsten in der Preisvolatilität des US 2-by-4 [Schnittholz-Formates](#) wider⁹. Zwischen April und Ende September 2025 kam es zu vier signifikanten Preis Korrekturen. So verlor der Preis zwischen April und Mai 19.5 % und erreichte am 6. Mai mit \$ 538.05 ein Tief. Diesem folgte ein rasanter Anstieg von 29.27 % mit einem Hoch von \$695.53 am 1. August 2025, gefolgt von einem weiteren Preissturz von 25.08 %. Inzwischen

⁹ US Schnittholzpreise LBR Koyfin [Today's Markets](#)

liegen die Preise wieder bei über \$600 und befinden sich somit trotz enormer Volatilität wieder im 5-Jahresdurchschnitt.

In diesem äußerst schwierigen Marktumfeld, das zusätzlich durch geopolitische Unsicherheit geprägt ist, wurde im Rahmen der halbjährlichen Umschichtung die Zusammensetzung des Timber Finance Index wie folgt neugestaltet.

Anpassungen und Analyse des Timber Finance Carbon Capture and Storage Index

Folgende Anpassungen zur Zusammensetzung vorgenommen.

Aufnahme: Infolge der Fusion zwischen Ina Invest AG und Cham Group AG und der Erfüllung der Liquiditätsanforderungen wurde Cham Swiss Properties AG (CH0524026959) mit einer Gewichtung von 2.86 % aufgenommen.

Ausschluss: Ponsse Oyj, ein führender finnischer Hersteller von Erntemaschinen, erfüllte die Liquiditätskriterien (min. \$100k ADV) für die Aufnahme in den Index nicht und wird somit aus dem Index ausgeschlossen.

Die Zusammensetzung des auf die CO₂-speichernde Holzverarbeitungskette spezialisierten Index per Ende September 2025 weist einen hohen Anteil an Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung auf (7.6% Micro-Cap, 29.3% Small-Cap) und ist geografisch diversifiziert mit einer Allokation von 30.28 % in europäische Unternehmen. Über 40% des Index besteht aus Sekundärprodukthersteller – Hersteller und Vertreiber von Holzbauprodukte, insbesondere Holzwerkstoffe (*Engineered Wood Products*). Je 14 % des Index entfallen auf Wald- und Forstwirtschaft (Timberland REITs) sowie Primärprodukte (Schnittholz) und integrierte Waldbesitzer, die eine breite Palette holzbasierter Produkte herstellen (die nordischen, vertikal integrierten Waldbesitzer).

Industriesektoren TFI

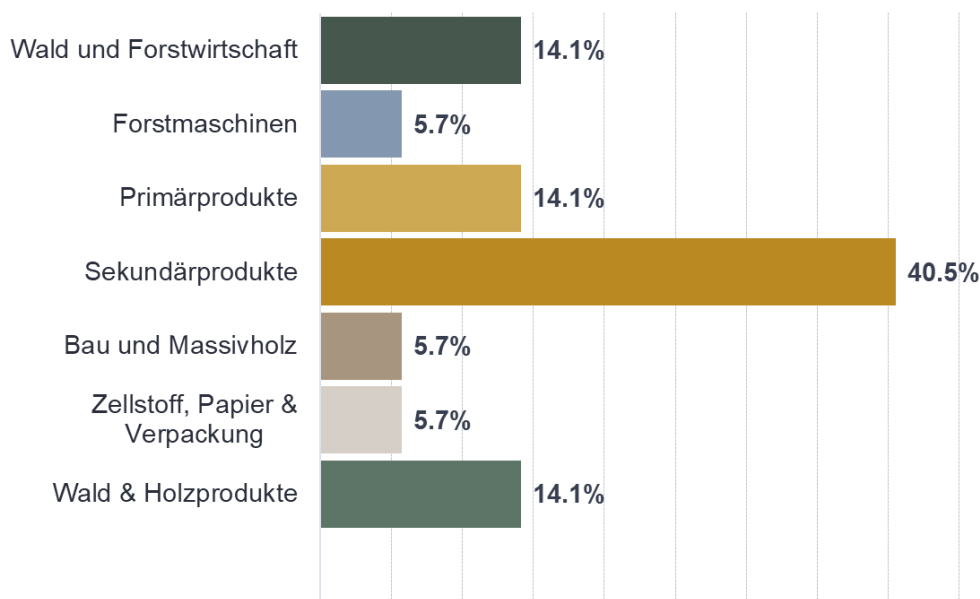


Abb. 3: Industriesektoren Timber Finance Index Q3 2025 mit Fokus (40.5%) CO₂-speichernde Holzbaukette, Quelle: Timber Finance

Index Price Entwicklung -Gewinner und Verlierer

Über den Zeitraum von Ende März bis Ende September 2025 verzeichnete der Index eine Price Performance von -4.95 %. Zu dieser Entwicklung der Aktienpreise haben vor allem nordamerikanische Titel beigetragen, darunter kanadische Schnittholzproduzenten sowie US-amerikanische Hersteller und Händler von Holzbauprodukten.

Wie erwartet waren die kanadischen Holzunternehmen im Index besonders stark betroffen. Mit einer Preisperformance von -53 % war Mercer International der Titel mit dem größten Kurseinbruch in diesem Zeitraum. Auf den Plätzen zwei und drei folgten Interfor Corp. mit -32.1 % und Boise Cascade Co. mit -21.2 %, als einziger nicht kanadischer Titel.

Gegen die negative Kursentwicklung des Index hat Nexity SA – ein französischer Immobilienentwickler für Holzbauten) mit einem Anstieg von +12.6 % beigetragen. Auf Nexity SA folgten Stora Enso mit einer Preisperformance von +7.1 % und Husqvarna mit +5.9 %.

Kanadische Holzunternehmen unter Druck, Europa weiterhin stark

Mit einer durchschnittlichen Kursperformance von -24.8 % (in lokaler Währung) war Kanada die Region mit der schwächsten Performance im Index. Zentral-europäische Aktien waren mit einer durchschnittlichen Performance von 6.2 % weiterhin stark und ein wesentlicher Ausreisser im Index.

Wie zu erwarten war, ist das Micro-Marktkapitalisierung Segment mit einer durchschnittlichen Performance von -29.2 % das schwächste Segment. Während dem Betrachtungszeitraum wurde der Zellulose-, Papier- und Verpackungsbereich mit einer durchschnittlichen Performance von -29.5 % am stärksten getroffen. Die einzigen Bereiche mit einer Kurssteigerung waren der Bau- und Massivholzbereich mit einer durchschnittlichen Performance von +12.6 %, gefolgt von den Forstmaschinenherstellern mit +0.7 %. Dass gewisse Bereiche entlang der Holzwertschöpfungskette auch in äusserst schwierigen Marktlagen eine Aktienkurssteigerung erzielen können, belegt, wie diversifiziert und heterogen die Holzwertschöpfungskette ist und dass selbst in schwierigen Marktlagen gewisse Bereiche ein Renditepotenzial bieten.

Langfristige Wachstums Treiber weiterhin vorhanden

Trotz der aktuellen Schwäche börsennotierter Holzbauunternehmen sind die langfristigen Wachstumstreiber für die Holzwirtschaft nach wie vor vorhanden, was ein Kurspotential annehmen lässt. Gemäss den neuesten Zahlen der US Chamber of Commerce fehlen allein in den USA 4.7 Millionen Häuser. Die EU steht vor der gleichen Herausforderung: Gemäss dem Halbjahresbericht der CBRE fehlen auch in der EU 9.6 Millionen Häuser.

Ein weiterer wichtiger Treiber ist nicht nur die allgemeine Nachfrage für bezahlbarem Wohnraum, sondern auch die spezifische Nachfrage nachhaltigem Wohnraum. Die Rolle der Baubranche bei der Dekarbonisierung der Gesellschaft rückt seit längerem zunehmend in den Fokus der Politik. Damit rückt auch der Vorteil des Holzbaus, Wohnraum kostengünstig, schnell und nachhaltig zur Verfügung zu stellen in den Vordergrund.

Mehrere europäische Länder haben bereits begonnen, den CO₂-Fussabdruck von Neubauten verbindlich zu regulieren: Dänemark mit klaren Grenzwerten ab 2025, Frankreich über die RE2020-Regulierung und die Niederlande mit verpflichtenden Lebenszyklus-Analysen (LCA). Schweden,

Finnland und Estland führen derzeit verpflichtende Klimabilanzen ein, die ab 2030 in verbindliche Limits münden sollen. Auf EU-Ebene verpflichtet die überarbeitete Gebäuderichtlinie (EPBD) ab 2028 zunächst alle grösseren Neubauten, und ab 2030 sämtliche Neubauten, ihren gesamten Lebenszyklus-CO₂-Fußabdruck auszuweisen. In der Schweiz werden mit den Mustervorschriften der kantonalen Energiedirektorenkonferenz ([MuKE n 2025](#))¹⁰ neue, verbindliche Grenzwerte für die Graue Energie in Gebäuden (embodied Carbon) ab 2026 eingeführt. Des Weiteren beabsichtigt [Minergie](#)¹¹, das in der Schweiz führende Gebäudelabel für nachhaltiges Bauen, auf 2026 erstmals einen Netto-Null Standard für Gebäude zu lancieren, bei dem die Speicherwirkung des Holzbaus angerechnet werden kann. Parallel verteuern ETS II (ab 2027 für Brennstoffe in Gebäuden) und der CO₂-Grenzausgleichsmechanismus (CBAM, ab 2026) energie- und emissionsintensive Baustoffe wie Stahl und Zement. Damit steigen die Kosten für CO₂-intensive Materialien, während Holz als klimafreundliche Alternative im Bau zunehmend regulatorischen Rückenwind erhält.

Die Anerkennung des Kohlenstoffspeichers in Gebäuden gewinnt an Fahrt

Auch der Markt für Kohlenstoffspeicher (Carbon Removal) entwickelt sich weiter. Mit dem neuen EU Carbon Removal Certification Framework ([CRCF](#))¹² wurde ein rechtlicher Rahmen geschaffen, in dem die Speicherleistung von holzbasierten Bauprodukten offiziell anerkannt wird. Erste Mass Timber Carbon Removal Zertifikate sind in Entwicklung sowohl von der EU selber auf 2028 wie auch ab 2025 von privaten Anbietern wie dem Zürcher ClimateTech Unternehmen [Timber Finance](#)¹³, um Bauherren und Immobilienentwicklern ein neues, handelbares Instrument und Asset für ihre Dekarbonisierungsstrategien in die Hand zu geben.

Fazit und Ausblick

Die letzten sechs Monate verdeutlichen die Diskrepanz zwischen Holzbauunternehmen und dem breiten Aktienmarkt: Während der S&P 500 und den EUROSTOXX 50 neue Höhen erklimm, litt der Timber Finance CCS Index vor allem unter den nordamerikanischen Segmenten. Europa zeigte sich hingegen als Stabilitätsanker. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass der Timber Finance Index seit dem Allzeithoch von über 3,000 Punkten im Jahr 2021 während vier Phasen die 2,000 Punkte Marke erreicht hat. Mit einem aktuellen Kursstand von 2,065 Punkten sehen wir trotz einer allgemein schwierigen Marktlage die ersten Anzeichen einer Normalisierung der Schnittholzpreise, Zinsen und einer Erholung der Bauwirtschaft.

Positiv zu betrachten sind auch das allgemeine regulatorische Umfeld sowie die Entscheidung der kanadischen Regierung, im Juli ein 1,25 Milliarden Dollar schweres Hilfspaket zur Transformation der nationalen Holzindustrie zu genehmigen. Kanada ist nicht das einzige Land, das die Fiskalpolitik zu Gunsten der Holzwirtschaft anwirft. Auch Deutschland hat eine historische Entscheidung getroffen und ein Finanzpaket über 500 Milliarden Euro für Verteidigung und Infrastruktur verabschiedet. Diese und

¹⁰ Mustervorschriften der Schweizer Kantone im Energiebereich ([MuKE n, 2025](#))

¹¹ [Minergie Label, das Netto-Null Gebäude](#) (2026)

¹² [EU Carbon Removal Certification Framework](#)

¹³ [Timber Finance Removals](#)

weitere Pakete werden ein zusätzlicher wichtiger Treiber für die Bauwirtschaft, insbesondere für den Holzbau, sein.

Falls sich die Schnittholzpreise weiterhin stabilisieren, die beginnende Erholung der Bauwirtschaft anhält und es zu keiner weiteren wesentlichen Anpassung der US-Zollpolitik kommt, erwarten wir eine Stabilisierung des Timber Finance Index. Aufgrund der zunehmenden Regulierung des Bausektors und einer unterstützenden Fiskalpolitik in mehreren Kernabsatzmärkten erwarten wir für die kommenden 6–12 Monate einen Anstieg des Timber Finance Index und je nach Entwicklung des Tech-Sektors, eine Outperformance gegenüber dem breiten Aktienmarkt.

Quellen:

1. S&P und EURO STOXX Zahlen. Koyfin [Today's Markets](#)
2. EU Inflation 2.2% HCIP: [Inflation | ECB Data Portal](#)
3. US Inflation 2.9% : [12-Month percentage change, Consumer Price Index, selected Categories](#)
4. EU Zinsen 2%, 4 Senkungen in 2025, https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index_en.html
5. US Zinsen, 4.25%: [US Policy Rate, 1954 – 2025 | CEIC Data](#)
6. MSCI All Country World (globaler Aktienindex) 16.87, <https://www.msci.com/indexes/index/892400>
7. EU Homes Nachfrage. https://www.cbre.com/insights/books/european-real-estate-market-outlook-mid-year-review-2025/living?utm_source=chatgpt.com
8. US Homes Nachfrage, https://www.uschamber.com/economy/the-state-of-housing-in-america?utm_source=chatgpt.com
9. US Schnittholzpreise LBR Koyfin [Today's Markets](#)
10. Mustervorschriften der Schweizer Kantone im Energiebereich ([MuKE](#), 2025)
11. [Minergie Label, das Netto-Null Gebäude \(2026\)](#)
12. [EU Carbon Removal Certification Framework](#)
13. [Timber Finance Carbon Removals](#)