

Fonds-Check

Ein Signal für die Branche

Jamestown beendet sechsjährige Pause - Einkaufszentrum und mehr

Der US-Immobilienfonds erwacht aus seinem Dornröschenschlaf. Nach sechs Jahren Pause bringt **Jamestown** erstmals wieder einen Fonds mit vermieteten Gewerbeimmobilien. Anleger beteiligen sich mit 250 Millionen Dollar - das ist mehr als fünf mal so viel wie das gesamte, in US-Immobilien investierte Eigenkapital im Jahr 2010. Damit setzt der ehemalige Marktführer zweifellos ein Signal für die Branche.

Objekt: Fondszeichner wissen nur zum Teil, was mit ihrem Geld geschieht. Erst eine Immobilie im Fonds „Jamestown 27“ steht fest. Die allerdings ist bei einem Kaufpreis von rund 180 Millionen Dollar bereits ein gewaltiges Objekt. Anfang des Jahres hat der Initiator auf der zwischen San Francisco und Oakland gelegenen Insel Alameda ein Einkaufszentrum mit mehr als 55.000 Quadratmetern Nutzfläche und 2.500 Parkplätzen gekauft. Die Objekterendite gibt Jamestown mit 6,75 Prozent an, was im Umkehrschluss einen Kaufpreisfaktor von knapp 15 Jahresmieten bedeutet.

Standort: Für das „Alameda Towne Centre“ spricht die Insellage. Ein vergleichbares Konkurrenzobjekt in der Nachbarschaft ist ausgeschlossen. Das Einkaufszentrum stammt aus dem Jahr 1958 und wurde seitdem laufend erweitert und modernisiert. Für weitere Renovierungen berücksichtigt der Fonds Rücklagen in Höhe von zehn Millionen Dollar. Das durchschnittliche Haushaltseinkommen in einem Umkreis von fünf Kilometern rund um das Zentrum liegt bei 71.000 Dollar und damit weit über dem US-Durchschnitt von knapp 50.000 Dollar.

Mieter: Die größten Nutzer im ersten Fondsobjekt sind die Kaufhauskette **Kohl's** und der Lebensmittelhändler **Safeways**. Deren Mietverträge haben eine Laufzeit von 14 beziehungsweise 24 Jahren. Insgesamt sind im Towne Centre 73 Einzelhändler ansässig. Manche Geschäfte haben rund um die Uhr geöffnet. Rund elf Prozent der Flächen stehen derzeit leer. Nicht ungewöhnlich für eine Shopping-Mall. Nach Untersuchungen des Marktforschers **Reis** waren im ersten Quartal 2011 rund neun Prozent der Flächen in amerikanischen Einkaufszentren unvermietet – der höchste Stand seit elf Jahren. Jamestown hat sich zum Ziel gesetzt, den Leerstand innerhalb von drei Jahren bis auf zwei Prozent abzubauen.

Portfolio: Bei seinen künftigen Investitionen hat Jamestown weitgehend freie Hand. In Frage kommen weitere vermietete Einzelhandelsimmobilien, Bürogebäude und Wohnanlagen vor allem in den Ost- und Westküstenstaaten. Beim Thema Handel sieht Jamestown einen positiven Trend in den Fundamentaldaten Verbrauchervertrauen, Konsumausgaben und Umsätze. Bei Büroobjekten haben ausgewählte Märkte die Talsohle durchschritten, und bei Mietwohnungen überzeugt vor allem die demographische Entwicklung in den Ballungsräumen der USA.

Konzeption: Der Fonds will 250 Millionen Dollar Eigenkapital einsammeln und plant inklusive Fremddarlehen ein Gesamtvolumen von 555 Millionen Dollar zuzüglich Agio. Diese Summe kann sich erhöhen, sollten ungeplante Ausgaben etwa für Modernisierungen anstehen. In diesen Fällen kann sich Jamestown seinerseits mit bis zu 100 Millionen Dollar an dem Fonds beteiligen und wird dann mit diesen Anteilen bei der Verteilung der Einnahmen und dem Verkaufserlös den privaten Kapitalanlegern gleichgestellt – das gilt auch für den Anteil der fondstypischen Nebenkosten.

Kalkulation: Das Darlehen für Objekt Nummer eins hat Jamestown bei dem Versicherer **Prudential Insurance Company** zu Zinsen von 5,3 Prozent bis März 2021 aufgenommen. Bei kommenden Objekten darf der Fremdkapitalanteil 60 Prozent nicht übersteigen. Anleger sollen Ausschüttungen von sechs Prozent bekommen.

Den Verkauf strebt der Initiator nach sieben bis zwölf Jahren an. Bei einem kalkulierten Verkaufsfaktor von 15 Jahresmieten sollen die Zeichner daraus 110 Prozent ihres eingesetzten Eigenkapitals bekommen.

Weiche Kosten: Einmalig fallen zehn Prozent des Eigenkapitals für die fondstypischen Nebenkosten an, das sind 4,5 Prozent der Gesamtinvestition. Hinzu kommen fünf Prozent Agio auf das Eigenkapital. Bei der Veräußerung der Fondsobjekte behält Jamestown jeweils drei Prozent des Verkaufspreises für sich. Darin enthalten sind allerdings eventuelle Maklergebühren für Dritte.

Steuern: Auf Grund des Doppelbesteuerungsabkommens zwischen Deutschland und den USA fällt hierzulande keine Steuer an. Der Progressionsvorbehalt fällt bei Anlegern mit hohem Steuersatz kaum ins Gewicht. In den USA kann jeder Anleger einen Freibetrag in Höhe von 3.700 Dollar jährlich nutzen. Sind die Einnahmen höher, profitieren die Zeichner von vergleichsweise niedrigen Steuersätzen in den USA.

Meiner Meinung nach.... Hält sich der ehemalige Marktführer vom US-Markt fern, wird er seine Gründe dafür haben. Betritt er ihn erneut, auch. Zwar knüpft der Fonds 27 als halber Blind Pool nicht nahtlos an die früheren Angebote an, bei denen Anleger genau wussten, worin sie investieren. Doch hat sich Jamestown mit seinem erfolgreichen Track Record den nötigen Vertrauensvorschuss potenzieller Investoren verdient. Bei den 23 von 26 aufgelösten, vergleichbaren Vorgängerfonds kamen Anleger im Schnitt auf einen Vermögenszuwachs von 18,7 Prozent pro anno. Das wird die Investoren eines opportunistischen Jamestown-Fonds nicht trösten. Sie bekommen wohl gerade einmal ihren Einsatz zurück, sobald der Fonds aufgelöst wird. Aber was in diesem Fall für den Initiator spricht: Er ging mit der Misserfolgsmeldung absolut transparent und offen um. Wer Chancen auf dem US-Immobilienmarkt sieht, kann sich näher mit dem aktuellen Jamestown-Fonds befassen.