

Der Immobilien-Deal des Jahres

Christoph Kahl hat Ende 2010 den Verkauf eines riesigen Bürogebäudes in New York an Google eingefädelt – für 1,8 Milliarden Dollar. Tausende Anleger der Fondsgesellschaft Jamestown streichen einen enormen Gewinn ein. Und Kahl sieht schon neue Kaufgelegenheiten

■ Der Geschäftsführer von Jamestown sieht keine neue Blase am Immobilienmarkt der USA: „Dafür geben die Banken zu wenig Kredite“

MICHAEL FABRICIUS

Wie eine Schaltstelle für viele Milliarden Euro sieht das Gebäude nicht gerade aus. Schlichte weiße Außenwände, quadratische Fenster, gedungener Haupteingang – Funktionsarchitektur der 80er-Jahre in Reinform. Eine Spedition könnte man eher in dem Kasten vermuten, im besseren Fall noch eine kleine wackelige Krankenkasse oder eine bedauernswerte Architektengemeinschaft. Doch das Bürohaus im Kölner Süden ist der Sitz der Jamestown US-Immobilien GmbH und damit Anlaufstelle für rund 65 000 Anleger in Deutschland, die in den vergangenen Jahren mehr als 3,7 Milliarden Dollar in Immobilien in den USA investiert haben. Ausgerechnet im verschlafenen Stadtteil Marienburg mit schmalen Straßen und verwinkelten Vorstadthäusern, die ebenso wie der Baumbestand in die Jahre gekommen sind, sitzt eine der erfolgreichsten Fondsgesellschaften Deutschlands. Von hier aus wird in riesige Bürotürme in den Zentren amerikanischer Metropolen investiert, in Fünf-Sterne-Hotels in Florida und neuerdings auch in Waldgebiete in der Nähe von Atlanta.

Unaufgeregt sitzt der Gründer und Gesellschafter von Jamestown, Christoph Kahl, hinter seinem Schreibtisch im ersten Stock, lächelt, und zeigt erst einmal stolz ein Geburtstagsgeschenk seiner Familie: Ein meterhohes Foto des Times Square in New York. In die vielen Werbeflächen rund um den Platz sind Porträts seiner vier Kinder hineinmontiert. „Man kann auf dem größten Immobilienmarkt der Welt tätig sein, aber



111 Eighth Avenue, New York

trotzdem den Lebensmittelpunkt in Köln haben“, sagt der 56-Jährige.

Was das Geschäft angeht, fühlt er sich am Hudson River jedoch heimischer als am Rhein. Bei einem der jüngeren Jamestown-Fonds stellte er das bravurös unter Beweis. 2004 wurde der Fonds Nummer 25 aufgelegt, zu den Investitionsobjekten gehörte das riesige Bürogebäude „111 Eighth Avenue“ im New Yorker Stadtteil Chelsea in Manhattan. Der Bau stammt aus der Art-déco-Zeit, wur-

de 1932 fertig gestellt und erstreckt sich über zwei ganze Häuserblocks. Entsprechend groß fällt die Vermietungsfläche aus: 260 000 Quadratmeter, mehr als viele der Wolkenkratzer bieten können. Dass Kahl damit das größte Immobiliengeschäft der vergangenen drei Jahre in den USA einleiten würde, war damals längst noch nicht klar. 13 Prozent der Fläche standen leer, weitere 17 Prozent drohten durch auslaufende Mietverträge hinzuzukommen. Mit einem Anteil von 70 Prozent beteiligte sich Jamestown am Kaufpreis von rund 800 Millionen US-Dollar, mit der lokalen Immobilienfirma Taconic und einem New Yorker Pensionsfonds. „Das war nicht ohne Risiko“, erinnert sich Christoph Kahl.

Irgendwann wurde Google auf das Objekt aufmerksam. Das könnte man als Glücksfall bewerten, aus Sicht von Kahl jedoch gibt es kaum einen besseren Standort für den Internetkonzern: Direkt unter dem Haus verläuft eine interkontinentale Glasfaser-Hauptverbindung, riesige Stromgeneratoren im Keller machen das Haus unabhängig von

der öffentlichen Versorgung (was sich beim Blackout 2003 als großer Vorteil herausstellte), die Geschosdecken sind überdurchschnittlich stark belastbar. Google wird Teile des eigenen Server-Parks dort unterbringen.

Im Dezember 2010 kam dann das Angebot: Für 1,8 Milliarden Dollar wollte Google das Gebäude komplett kaufen. „Ich habe die anderen Miteigentümer, davon überzeugt, dass der Zeitpunkt richtig ist“, sagt Kahl. Die 12 000 Anleger des Fonds musste er nicht lange überreden, innerhalb weniger Wochen wurde der gesamte Fonds liquidiert. Inklusive Vermietungseinnahmen und abzüglich Kosten und Kaufpreis, erzielen die Investoren ein Plus von rund 110 Prozent – innerhalb von knapp sieben Jahren.

Seit 32 Jahren beschäftigt sich Christoph Kahl mit US-Immobilien. Zunächst als Berater, seit 1990 als Fonds-Initiator, und immer bevorzugt in den USA. Das liege vor allem an der hohen Transparenz des Marktes. „Dort ist es ganz leicht festzustellen, wie hoch Mieten und Kaufpreise sind. In den USA arbei-

ten alle mit der gleichen Software, so dass alle Daten der Immobilie leicht zwischen Käufer, Verkäufer, Bank und Schätzer ausgetauscht werden können. Der Kaufpreis entsteht dann über die Markterwartung. In Deutschland dagegen bauen sich Eigentümer Excel-Tabellen, Käufer nutzen verschiedene Indizes, und das Ergebnis ist beliebig. In gewisser Hinsicht versucht der Einäugige den Blinden zu übertölpeln.“

Dennoch nahm die globale Finanzkrise ihren Ausgang auf dem US-Immobilienmarkt, da bot auch hohe Transparenz keinen Schutz. Christoph Kahl sieht die Ursache in der übermäßigen Kreditvergabe der Banken. „Das Gebäude im Eighth Avenue wäre damals mit 90 bis 95 Prozent Fremdkapital gekauft worden“, sagt er. Der gigantische Kapitalumschlag beflügelte die Erwartungen der Käufer derart, dass sogar ein leer stehendes Obergeschoss in New York als wertvoller erachtet wurde als ein vermietetes – schließlich könnte ein neuer Mieter noch mehr bezahlen. Als Jamestown ein Einkaufszentrum auf Hawaii verkaufen wollte, gab es viele Interessenten, die das Gebäude nicht einmal sehen wollten.

„Unsere letzten Immobilienfonds mit jährlichen Ausschüttungen von 6,5 Prozent haben wir Anfang 2005 aufgelegt, das waren 50 Prozent Anteil am General Motors Gebäude“, erinnert sich Kahl. Der Einstieg sei damals schon teuer gewesen. Als die Preise weiter stiegen, „begannen wir Anfang 2006 darüber nachzudenken, die Bürogebäude, die wir gerade erst gekauft hatten, weiterzuverkaufen. Innerhalb von zwölf Monaten verkauften wir 75 Prozent aller unserer Immobilien.“ Der Erlös: 5,7 Milliarden US-Dollar bis Anfang 2007. „Das war nicht hellseherisch, sondern es war klar, dass das alles nicht gut gehen konnte.“

Auch Jamestown geriet in schweres Fahrwasser. Im Juli 2006 startete der Vertrieb des Private-Equity-Fonds „Co-Invest 4“. Investmentziele waren vor allem Grundstücke, auf denen Immobilien entwickelt werden sollten. Doch die Preise fielen, die Vermarktung stockt. Vorerst sind keine Ausschüttungen vorgesehen. „Wir gehen derzeit davon aus, dass die Anleger nur 75 bis 90 Prozent* ihrer Einlagen zurückerhalten. Das wäre das erste Mal bei Jamestown, dass so etwas eintritt“, räumt Kahl ein. Und das bei einem Gesamtvolumen von 1,2 Milliarden Dollar – der größte geschlossene Fonds, der bislang in Deutschland aufgelegt wurde. Rund 12 000 Anleger betroffen, so viele wie beim Google-Deal einen guten Schnitt machten.

Insgesamt jedoch hat Jamestown eine beeindruckende Bilanz vorzuweisen. Die 26 klassischen Vermietungsfonds spielten im schlechtesten Fall pro Jahr 8,5 Prozent des Eigenkapitals vor Steuern ein, im besten Fall 34,6 Prozent – den Google-Deal ausgenommen. Anders als bei anderen geschlossenen Fonds zahlen Anleger eine anfängliche Gebühr für Kosten und Vertrieb, später beteiligt sich Jamestown am Gewinn, der oberhalb von 100 des Eigenkapitals entsteht. „Daher teilen wir voll die Interessen unserer Anleger. Würden wir einfach nur jedes Jahr laufende Gebühren erhalten, wären wir an einem frühen Verkauf unter Umständen gar nicht interessiert.“

Den Glauben an die Überlegenheit des US-Markts kann man bei Christoph Kahl schwerlich erschüttern. Nicht nur die hohe Transparenz, auch die Flexibilität der Bürger würden dazu beitragen, dass sich der Immobilienmarkt bald wieder erholt. Kritisch sieht er allerdings, dass der Geldregen der Notenbank die Preiskorrektur in die Zukunft verschiebt. „Viele Banken wollen Immobilienbestände noch gar nicht verwerten, weil sie an den niedrigen Zinsen glänzend verdienen. Doch wenn die Zinsen wieder steigen, werden sie gezwungen sein, manche Häuser zu übernehmen, weil der Kredit nicht mehr bedient werden kann. Viele Finanzierungen mit hohem Fremdkapital-Anteil laufen ja noch. Und nicht jeder wird den weiter tragen können. Die Marktberingung vor allem bei Büroimmobilien steht uns noch bevor“, lautet seine Einschätzung. Eine neue Blase entstehe aber nicht. „Dafür geben die Banken zu wenig Kredite.“

Die über 100 Jamestown-Mitarbeiter in den USA beobachten genau den gesellschaftlichen Wandel. „Es ist offensichtlich, dass junge Leute in den USA nicht mehr das Eigentum auf dem Land anstreben“, sagt Kahl. Insofern gebe es Chancen auf dem Mietwohnungsmarkt. In Atlanta habe sich Jamestown einige Grundstücke gesichert. Gute Kaufgelegenheiten seien aber noch rar. „Deshalb konzentrieren wir uns auf Einzelhandelsimmobilien. Hier lässt sich bereits sehr genau abschätzen, wer gut durch die Krise gekommen ist.“

Reinen Marktdaten vertraut der Fondsinitiator trotzdem nicht. Deshalb hat er eine ganze eigene Art von Marktanalyse entwickelt: Joggen. „Jedes Mal wenn ich in einer neuen Stadt bin und wenn es um ein neues Objekt geht, laufe ich die Gegend ab“, sagt Kahl. Pro Monat kommen so bis zu 150 Kilometer Strecke zusammen – und ein genaues Gespür dafür, ob ein Viertel lebendig und erfolgreich sein wird oder so ausgestorben wie die Seitenstraßen in Köln-Marienburg.

* Hier handelt es sich um einen Irrtum: Wie in unserer Anlegerberichterstattung kommuniziert gehen wir davon aus, dass die Anleger 75-100% ihrer Einlagen zurückerhalten.
(Anmerkung JAMESTOWN)