

Im Blickfeld

Jamestown betritt neue Wege

Dass sich Fondsspezialisten auf der Suche nach immer neuen – vor allem steuerlich attraktiven – Produkten auch abseits ausgetrampelter Pfade begeben, ist nicht neu, sondern vielmehr ein Markenzeichen der Branche. Ungewöhnlich ist jedoch, wenn sich ein Immobilienfonds-

Holz: Neues Spielfeld für Fondsinitiatoren



Initiator in den Wald schlägt. Dies hat jetzt die Jamestown US-Immobilien GmbH, Köln, mit ihrem neuen Geschlossenen Fonds „Jamestown Timber 1, L.P.“ vor, der direkt in Forste im Südosten der USA investiert. Motiviert haben Christoph Kahl, geschäftsführender Gesellschafter von Jamestown, und Geschäftsführer Markus Derkum nicht ein Mangel an Gelegenheiten zum Kauf von gewerblichen Immobilien in den USA. Vielmehr sei die „Entdeckung“ der Assetklasse Wald ein Zufallsprodukt.

Denn bereits in einem anderen US-Immobilienfonds, der spekulativ Grundstücke für Projektentwicklungen erwirbt, befinden sich Waldareale, die in den kommenden Jahren abgeholzt und bebaut werden sollen. Solange aber wird der forstwirtschaftliche Betrieb fortgesetzt. Dies brachte die Fondsmanager fast zwangsläufig dazu, sich mit dem Rohstoff Holz und seiner Erzeugung zu befassen.

Da dies jedoch nicht das klassische Know-how eines Immobilienfachmanns ist, musste sich der Fondsinitiator Experten vor Ort einkaufen. Um diese Expertise effizient zu nutzen, bot sich die Auflage von Waldfonds an. Dem ersten Produkt sollen weitere Forstfonds folgen, wenn die gewünschten 50 bis 75 Millionen Euro Eigenkapital wie vorgesehen bis

Juli und August dieses Jahres eingeworben werden.

Einiges spricht dafür, dass die Nachfrage vorhanden ist. Zumindest signalisieren die Bankvertriebe, über die zwei Drittel des Fondsabsatzes von Jamestown

kommt, großes Interesse. Schließlich stellt das neue Produkt in der Beratung eine Alternative zu den – weitgehend austauschbaren – Angeboten an Immobilien-, Schiffs- und sonstigen Beteiligungsmodellen im Fondsbauchladen dar. Doch letztlich verkaufen wird sich das Produkt nur über eine angemessene Rendite, die – wiederum typisch für Geschlossene Fonds – wesentlich von Steuervorteilen gestützt wird. Im Falle der Forste

wird in den USA nur eine Tax von 15 Prozent auf tatsächlich realisierte Gewinne aus dem Holz- und Grundstücksverkauf erhoben – weit weniger als bei Immobilienanlagen. In Deutschland stehen die Investitionserlöse unter Progressionsvorbehalt.

Allerdings wird der Initiator seine Vertriebe noch reichlich schulen müssen. Denn während bei den Beratern und ihren Kunden Immobilien, Schiffe & Co weitgehend gelernte Anlageklassen sind, dürften die wenigsten Erfahrungen mit Investitionen in Wälder, erst recht mit

Die Hagia Sophia in Istanbul: Die Türkei soll neues Standbein von Jamestown werden



Wäldern des amerikanischen Südwestens, haben. Denn anders als in unseren Breiten begünstigt das dortige Klima ein rasches Wachstum der Pflanzen. Zudem sind die Forste ausschließlich mit schnell wachsenden Kiefernarten bestückt, die bereits nach 25 Jahren fällreif sind. Hierzulande muss dafür etwa ein Jahrhundert gewartet werden. Verwendung findet das Holz überwiegend auf dem US-amerikanischen Markt beim Bau von Eigenheimen und zunehmend auch als Energieträger.

Anders als bei anderen Fondsgütern kann der Anleger beim Timber 1 jedoch nicht damit rechnen, schon nach etwa zehn Jahren seine Anfangsinvestition über die jährlichen Ausschüttungen zurückzubekommen. Für Wälder braucht es einen längeren Atem. Erst in zirka 15 Jahren will der Initiator nach Verkauf oder Rodung der Forste den Großteil der Ausschüttungen vornehmen. Diese Geduld soll am Ende der Laufzeit mit einer Verdopplung bis Verdreifachung des Kapitals belohnt werden. Zwischenzeitlich fließen den Investoren allenfalls unregelmäßig Erträge zu, wenn Holz und Einschlagsrechte verkauft werden.

Dabei, so gibt der Fondsinitiator zu bedenken, könnten günstige Marktphasen abgewartet werden, denn je länger die Bäume stehen bleiben, desto hochwertiger ist das Holz und umso besser der Preis. Gleichwohl führt dieser unstete Zahlungsstrom dazu, dass der Fonds ohne Fremdkapital auskommen muss. Dennoch spricht die Jamestown von einem Core-Investment, das vor allem für Anleger gedacht sei, die auf langfristigen Vermögenserhalt Wert legen.

Nach US-Gewerbeimmobilien und US-Wäldern will sich die Fondsgesellschaft mit der Türkei noch in diesem Jahr ein drittes Geschäftsfeld erschließen. Damit folgt die Gesellschaft einem Weg, den viele Wettbewerber bereits eingeschlagen haben: Investitionen in Emerging Markets. Doch während viele Fondsinitiatoren vor

allem auf Süd- und Fernostasien setzen und sich dabei lediglich ans Ende einer Dachfonds-Wertschöpfungspyramide setzen können, wollen die Kölner in dem 72 Millionen Einwohner zählenden Land langfristig mit einer ähnlich ausgebauten, eigenen Infrastruktur vor Ort präsent sein, wie sie diese in den USA haben. Zunächst sollen nur Shoppingcenter entwickelt und vermietet werden, wobei zu Beginn auf lokale Partner zurückgegriffen werden muss.

Da nicht Vermietungserlöse, sondern Gewinne aus der Wertschöpfung im Fokus stehen, wird der Türkei-Fonds lediglich eine Laufzeit von drei bis fünf Jahren haben. Entsprechend risikobehaftet ist das Engagement, das durch-

aus als opportunistisch bezeichnet werden kann und daher nur für unternehmerisch denkende Privatpersonen als Beimischung zum Anlageportfolio geeignet ist.

Doch auch bei diesem neuen Produktsegment wird der Vertriebsbedarf haben. Denn einerseits weist die Türkei trotz einer langen demokratischen Tradition einige politische Risiken auf. So gibt es durchaus einen gesellschaftlichen Bruch zwischen der kemalistischen Elite und einer islambetonten politischen Massenbewegung, der im Konflikt zwischen Exekutive und Militär deutlich zutage tritt. Andererseits dürfte die Türkei in näherer Zukunft doch nicht Mitglied der Europäischen Union werden,

sodass sie nicht unmittelbar Teil des europäischen Wirtschafts- und Rechtsraumes ist.

Dass diesen „Nachteilen“ nicht viel Gewicht eingeräumt werden muss, zeigen freilich die Investitionen, die bereits von Deutschland aus in der Türkei getätigt werden. Darunter sind allerdings auch Shoppingcenter-Entwickler und -betreiber wie die ECE oder die Mfl. Daher dürfte es für Neueinsteiger zunehmend schwieriger werden, zumal insbesondere der Immobilienmarkt noch immer durch wenige Unternehmersdynastien beherrscht wird. Vor dem dargestellten Hintergrund wird Jamestown also auch hier noch intensive Überzeugungsarbeit leisten müssen. (Red.)