

Corona: Risiko und Chance

Der **US-Immobilienmarkt** steht auf ähnliche Weise unter dem Einfluss der Covid-19-Pandemie wie der deutsche. Seine Vielfalt und Größe eröffnen indes auch Chancen – wenn man sich auskennt.

Die USA sind die größte Volkswirtschaft der Welt. Gemessen an ihrem Bruttoinlandsprodukt liegen sie deutlich vor China und Japan. Deutschland folgt relativ weit abgeschlagen auf Rang vier.

Die Stärke der US-amerikanischen Wirtschaft basiert – auch wenn es während der Trump-Ära daran durchaus Zweifel gab – auf politischer und rechtlicher Stabilität und auf einer ausgesprochen eigentümergefreundlichen Gesetzgebung. Von den meisten anderen westlichen Industrieländern



unterscheiden sich die USA durch ihr starkes Bevölkerungswachstum – und zunehmende Bevölkerung heißt zunehmende Nachfrage nach Immobilien. Das sorgt für einen prosperierenden Immobilienmarkt.

„Der Immobilienmarkt ist so groß und vielfältig“, betont Volker Arndt, Geschäftsführer der US Treuhand, „dass man eigentlich nur von Märkten im Plural sprechen kann.“ Die lokalen Immobilienmärkte in den Metropolen unterscheiden sich stark voneinander und die der Westküste grundsätzlich noch mal von denen der Ostküste.

Keine Blindpools mehr

Beide hier vorgestellten Fonds waren zum Zeitpunkt ihrer Prospektierung noch Blindpools. Ein erstes Objekt, das im ver-

US Treuhand UST XXV

Die Eckdaten im Überblick

Fondssegment: Immobilien Ausland	Rechtsform: GmbH & Co. geschlossene Investment KG	Währung: US-Dollar
Fondsvolumen: 25 bis 125 Mio. US-Dollar	Eigenkapital: 25 bis 125 Mio. US-Dollar	Mindestbeteiligung: 20.000 US-Dollar zzgl. 5 % Agio
Substanzquote*: 89,6 %	Laufzeit: 31. 12. 2031	Gesamtausschüttung (vor Steuern): 158 % prognostiziert
KVG: Hansainvest	Verwahrstelle: Rödl	Bafin-Gestattung: 24. 8. 2020
Fondsobjekt: Büroimmobilie „70 & 80 at Fairview“ und weitere noch zu identifizierende Objekte		

Efonds-Gesamtbewertung aus dem Plausibilitätscheck

Anleger investieren in die Fondsgesellschaft, die sich über Portfoliogesellschaften an Objektgesellschaften beteiligen wird. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Verkaufsprospekts standen die zu erwerbenden Immobilien noch nicht fest. Im Januar 2021 wurde als erstes Anlageobjekt die Büroimmobilie „70 & 80 at Fairview“ über eine US-Objektgesellschaft erworben. Es soll mit 42 Prozent Eigen- und 58 Prozent Fremdkapital finanziert werden. Der Gebäudekomplex wurde in den Jahren 1987 und 1997 errichtet und 2019 modernisiert. Er hat eine Gesamtmietsfläche von zirka 26.000 Quadratmetern, die langfristig an vier unterschiedliche Parteien vermietet sind. Eine stabile Einnahmenbasis ist somit vorhanden. Der Vermietungsstand liegt bei 98 Prozent. Im Jahr 2029 steht der Mietvertrag mit dem Haupt-

mieter zur Neuvermietung an. Eine zeitnahe Abschlussvermietung zu prospektgemäßen Konditionen ist ein wesentlicher Parameter für einen



Bürokomplex „70 & 80 at Fairview“: Das erste Fondsobjekt liegt in der Nähe von Washington und ist langfristig an vier Parteien vermietet.

erfolgreichen Verlauf der Fondsbeteiligung. Auf der Ausgabenseite wurden insbesondere Modernisierungs- und Revitalisierungskosten von rund 8,7 Millionen US-Dollar angesetzt. Das sind etwa 13 Prozent des gesamten kalkulierten Netto-Betriebsergebnisses. Da zudem die Zinsbindung mit dem Darlehensvertrag langfristig abgeschlossen ist, sollte es auch auf der Ausgabenseite anfänglich zu keinen größeren Abweichungen kommen. Der wirtschaftliche Erfolg des Fonds hängt zunächst insbesondere von der Zahlungsfähigkeit der Mieter ab. Mittelfristig sind die Entwicklung der Marktmieten sowie die erfolgreiche Verlängerung oder Neuvermietung der Mietflächen des Hauptmieters von Bedeutung.

Fazit: Der Fonds ist plausibel.

gangenen Jahr für den US-Treuhand XXV angekauft wurde, liegt in der Nähe von Washington. Vom Fondsobjekt, einem zweiteiligen Bürokomplex, bis beispielsweise zum Pentagon sind es lediglich 15 Autominuten. Die Immobilie ist quasi voll vermietet. Hauptmieter mit 62 Prozent der Fläche ist ein Tochterunternehmen der General Dynamics Corporation, die auf der „Fortune 500“, einer Liste der umsatzstärksten Unternehmen, Platz 83 belegt.

„Das Objekt wurde zum 14,6-fachen der Jahresmiete erworben“, sagt Arndt. „Vergleichbare Objekte in der Gegend werden deutlich teurer gehandelt.“ Das Objekt stand bereits im Frühjahr vergangenen Jahres zum Verkauf. Es gab schon einen Käufer, der ist jedoch mit Ausbruch der Corona-Pandemie abgesprungen. Solche Gelegenheiten ergreifen zu können, erfordert viel Erfahrung und ein funktionierendes Netzwerk. Für beides steht Lothar



»Man kann eigentlich nur von Märkten im Plural sprechen.«

Volker Arndt, US Treuhand

Estein, der seit 1978 in US-Immobilien investiert und dem auch das Emissionshaus US Treuhand gehört.

Jahrzehntelange Erfahrung

Jamestown ist seit 1983, also auch schon seit Jahrzehnten, auf dem US-Immobilienmarkt unterwegs. Nach der Schließung des Vorgängerfonds hatte sich Jamestown fast zwei Jahre lang mit einer Neuemission zurückgehalten. Als im Herbst 2019 der Jamestown 31 in den Vertrieb ging und im November die Anbindung dreier Objekte vermeldete, war die Nachfrage so groß, dass Jamestown die Platzierung für ein ganzes Jahr aussetzen musste, um erst mal zusätzliche Immobilien zu akquirieren.

Inzwischen hat der Fonds drei weitere Objekte beziehungsweise Anteile daran erworben und den Vertrieb des Fonds wieder aufgenommen. Die Fondsobjekte – überwiegend Büroimmobilien, zum Teil

Jamestown 31

Die Eckdaten im Überblick

Fondssegment: Immobilien Ausland	Rechtsform: L.P. & Co. geschlossene Investment KG	Währung: US-Dollar
Fondsvolumen: 555,6 Mio. US-Dollar	Eigenkapital: 250 Mio. US-Dollar	Mindestbeteiligung: 30.000 US-Dollar zzgl. 5,00 % Agio
Substanzquote*: 97,6 %	Laufzeit: 31. 12. 2038	Gesamtausschüttung (vor Steuern): 154 % (bis 2031)
KVG: Jamestown	Verwahrstelle: Hauck & Aufhäuser	Bafin-Gestattung: 6. 8. 2019
Fondsobjekt: Investition in vermietete Immobilien in den USA		

Efonds-Gesamtbewertung aus dem Plausibilitätscheck

Anleger beteiligen sich mittelbar an einem Portfolio mit hochwertigen und vermieteten Einzelhandels-, Büro- und Mietwohnobjekten in US-Metropolen. Bei Fondsaufgabe waren noch keine Investitionen getätigt, inzwischen hat der Fonds sechs Objekte angebunden. Es ist geplant, auf Fondsebene eine jährliche Auszahlung ab 2022 von mindestens vier Prozent und aus dem Verkauf des Portfolios in Höhe von 110 Prozent des investierten Kapitals vornehmen zu können. Die geplante Substanzquote auf Fondsebene ist mit 97,6 Prozent als sehr hoch einzustufen, allerdings werden auf Ebene der Beteiligungsgesellschaften weitere Kosten anfallen. Durch eine nachrangige, erfolgsabhängige Vergütungskomponente für die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) und den Asset Manager beste-

hen gleichgerichtete Interessen von Anlegern und Jamestown. Da die Kalkulation des Jamestown 31 gegenüber den Vorgängerfonds den aktuellen



Innovation and Design Building, Boston: Die gemischt genutzte Immobilie wurde durch den Fonds anteilig zu 25 Prozent erworben.

Marktgegebenheiten angepasst wurde – das heißt, dass insbesondere mit gestiegenen Marktpreisen für hochwertige Immobilien in den Vereinigten Staaten und dementsprechend mit einer sinkenden Rendite für die Anleger gerechnet wird –, ist die im Prospekt dargestellte Investitionsstrategie als realistisch einzustufen.

Die Corona-Pandemie wird zumindest kurzfristig auch Auswirkungen auf die Bewirtschaftungsergebnisse der bisher erworbenen Immobilien in den Vereinigten Staaten haben. Jamestown ist jedoch krisenerprobt und konnte mit aktivem Asset- und Mietermanagement für seine Fonds auch in den Krisenjahren ab 2008 sehr akzeptable bis gute Ergebnisse erzielen.

Fazit: Der Fonds ist plausibel.

mit Einzelhandelsflächen und eine große Wohnanlage – stehen in Boston, San Francisco, Atlanta und Charlotte. In den drei Immobilien, die vor Ausbruch der Corona-Pandemie erworben wurden, kam es seit April 2020 zu Mietausfällen.

Asset- und Mietermanagement

Davon betroffen sind vor allem die Einzelhandelsflächen, deren Mietverträge teilweise bis zu 50 Prozent nicht mehr bedient wurden. „Gerade in solchen schwierigen Zeiten zeigt sich unsere Stärke als aktiver Asset Manager“, sagt Jamestown-Geschäftsführer Fabian Spindler und nennt beispielsweise die Einrichtung eines Onlineportals mit hilfreichen Materialien zur Fortführung des Geschäftsbetriebs, zur Beantra-



Fabian Spindler, Jamestown: „Die Kosten sind viel höher, wenn Mieter bankrottgehen und die Flächen leer stehen.“

gung von staatlichen Hilfsmitteln und zur Einhaltung der neuen Gesundheits- und Sicherheitsrichtlinien. „Ziel bleibt es, Mieter bei kurzfristigen Liquiditätsgaps durch schnelles und direktes Mietermanagement zu unterstützen, um den hohen Vermietungsstand zu erhalten“, sagt Spindler. Denn: „Die Kosten sind viel höher, wenn Mieter bankrottgehen, die Flächen leer stehen und für mögliche Nachmieter neu hergerichtet werden müssen“, argumentiert der Jamestown-Geschäftsführer.

Vertriebspartner sind ihm bisher treu geblieben. „Jamestown ist krisenerprobt“, sagt Axel Hermann vom Sachwertspezialisten Hörtkorn Finanzen, der auch den Jamestown 31 vermittelt. „Wenn’s einer hinkriegt, dann die.“ **TILMAN WELTHER** **FP**

Aktuelle Sachwertinvestments für Privatanleger im Überblick

Initiator/Anbieter	Investmentprodukt	Typ	Prospektdatum	Währung	Volumen*	FK-Quote	Laufzeit
Erneuerbare Energien							
Abo Wind	Schuldverschreibungen 2021/2030	ISV	28.01.2021	EUR	30.000.000	0,00	01.04.2030
Commerz Real	Klimavest	ELTIF	13.10.2020	EUR	10.000.000.000	unbestimmt	31.08.2070
HEP	Solar Portfolio 2	AIF	22.12.2020	EUR	50.000.000	0,00	31.12.2030
Luana Capital	LCF Blockheizkraftwerke Deutschland 7	ND	14.07.2020	EUR	10.000.000	0,00	30.09.2026
Ökorenta	Erneuerbare Energien 12	AIF	in Vorbereitung	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
Reconcept	RE14 Multi Asset Anleihe (2. Tranche)	NSV	29.09.2020	EUR	10.000.000	0,00	31.12.2024
Reconcept	RE15 Energiezins 2025	NSV	23.10.2020	EUR	10.000.000	0,00	31.03.2026
Reconcept	RE16 Meeresenergie	KG	30.12.2020	CAN	12.400.000	0,00	31.12.2037
Sunfarming	Anleihe 2020–2025	ISC	09.09.2020	EUR	10.000.000	0,00	15.11.2025
Thomas Lloyd	Green Growth Bond 20/29 EUR	A	17.08.2020	EUR	100.000.000	0,00	31.12.2029
Wattner	Sun Asset 10	ND	25.11.2020	EUR	10.000.000	0,00	31.12.2032
Immobilien international							
An International Way Invest	AIW Invest Michelson	AIF	10.04.2020	USD	20.000.000	0,00	31.12.2028
BVT	Residential USA 15	AIF	27.12.2019	USD	40.000.000	0,00	31.12.2025
Deutsche Finance Group	Investment Fund 14	AIF	01.06.2019	EUR	35.000.000	0,00	31.12.2026
Deutsche Finance Group	Investment Fund 16	AIF	10.06.2020	USD	50.000.000	0,00	31.12.2028
DNL Invest	DNL Prime Invest I	AIF	12.11.2019	USD	50.000.000	0,00	31.12.2026
Euramco	Australien 6	AIF	in Vorbereitung	AUD	n. a.	n. a.	n. a.
Jamestown	Jamestown 31 (Wiederaufnahme)	AIF	31.12.2020	USD	750.000.000	n. a.	31.12.2038
Patrizia Grundinvest	Europa Wohnen Plus	AIF	25.10.2019	EUR	n. a.	0,00	31.03.2038
Patrizia Grundinvest	Helsinki	AIF	29.04.2020	EUR	74.323.500	48,40	31.12.2035
TSO Europe Funds	TSO Active Property 03	KG	08.10.2019	USD	250.000.000	0,00	31.12.2030
US Treuhand	UST XXV	AIF	20.08.2020	USD	125.000.000	0,00	31.12.2031
Wealthcap	Immobilien International 1	AIF	28.05.2020	EUR	n. a.	n. a.	31.12.2033
Immobilien Inland							
Asuco	Zweitmarktzens 15-2020	NSV	02.09.2020	EUR	50.000.000	0,00	30.09.2030
Bloxster	Bloxster 1	TBS	12.10.2020	EUR	39.000.000	0,00	30.09.2025
BVT	BVT Zweitmarktportfolio II	AIF	30.01.2020	EUR	n. a.	0,00	31.12.2034
Caprendis	CAP Immobilienwerte 1	AIF	26.09.2019	EUR	14.500.000	n. a.	31.12.2031
DII	Wohnimmobilien Deutschland 1	AIF	05.10.2020	EUR	32.800.000	54,30	31.12.2031
Dr. Peters	Immobilienportfolio Deutschland I	AIF	in Vorbereitung	EUR	n. a.	n. a.	n. a.
FIM Unternehmensgruppe	FIM Finanz 2	ND	31.08.2020	EUR	30.000.000	0,00	2 bis 4 Jahre

Aktuelle Sachwertinvestments für Privatanleger im Überblick (Fortsetzung)

Initiator/Anbieter	Investmentprodukt	Typ	Prospektdatum	Währung	Volumen*	FK-Quote	Laufzeit
Immobilien Inland (Fortsetzung)							
German Real Estate ETP	Immobilien Anleihe	A	26.03.2018	EUR	26.000.000	0,00	mind. 5 Jahre
Habona	Deutsche Einzelhandelsimmobilien 07	AIF	25.02.2020	EUR	95.000.000	47,30	30.06.2032
Hahn	PWF 177	AIF	in Vorbereitung	EUR	n. a.	n. a.	n. a.
HTB	11. Immobilien Portfolio	AIF	31.03.2020	EUR	15.000.000	0,00	31.12.2031
Immac	Sozialimmobilien 109. Renditefonds	AIF	in Vorbereitung	EUR	n. a.	n. a.	n. a.
One Group	Pro Real Secur 1	ISV	04.11.2020	EUR	50.000.000	0,00	31.12.2024
One Group	Pro Real Europa 9	NSV	01.12.2020	EUR	100.000.000	0,00	30.06.2024
PI Pro Investor	Immobilienfonds 05	AIF	15.06.2020	EUR	63.400.000	50,30	31.12.2028
Primus Valor	Immochance Deutschland 10	AIF	02.01.2020	EUR	69.185.000	43,36	31.12.2028
Project	Metropolen 20	AIF	15.05.2020	EUR	50.000.000	0,00	30.06.2030
RAAY Real Estate	Connex München Token 1	ND	27.02.2020	EUR	2.500.000	0,00	31.12.2024
Silberlake	Wohnen Fonds 20	AIF	13.11.2020	EUR	35.000.000	57,10	31.12.2032
Skapa Invest	M41 Serviced Apartments München	ISV	18.05.2020	EUR	6.300.000	0,00	20.05.2022
United Investment Partners	Projektentwicklung Deutschland	AIF	07.06.2019	EUR	100.000.000	0,00	31.12.2028
Verifort Capital	Verifort Capital HC1	AIF	28.10.2020	EUR	35.171.000	45,70	31.12.2031
Wealthcap	Immobilien Deutschland 42	AIF	22.05.2019	EUR	200.000.000	0,00	31.12.2031
Wide	Wide Fonds 9	AIF	10.11.2020	EUR	125.000.000	60,00	31.12.2030
Offene Immobilienfonds (Auswahl)							
BNP Paribas Real Estate	Macstone	OIF	08.06.2020	EUR	22.951.774	n. a.	offen
Commerz Real	Hausinvest	OIF	07.04.1972	EUR	16.598.600.000	n. a.	offen
Deka	Immobilien Europa	OIF	20.01.1997	EUR	17.251.950.000	n. a.	offen
Deka	Immobilien Global	OIF	28.10.2002	EUR	6.022.940.000	n. a.	offen
Deka	Westinvest Interselect	OIF	02.10.2000	EUR	8.651.870.000	n. a.	offen
Habona	Deutschland Nahversorgungsfonds	OIF	11.10.2019	EUR	73.700.000	n. a.	offen
Industria Wohnen	Fokus Wohnen Deutschland	OIF	03.08.2015	EUR	738.059.680	n. a.	offen
KGAL	Immosubstanz	OIF	22.01.2019	EUR	38.751.182	n. a.	offen
Kanam	Leading Cities Invest	OIF	13.06.2013	EUR	779.400.000	n. a.	offen
Real I.S.	Realinvest Europa	OIF	11.11.2019	EUR	406.639.634	n. a.	offen
Swiss Life	European Real Estate Living and Working	OIF	22.12.2016	EUR	931.329.349	n. a.	offen
Union Investment	Uniimmo: Deutschland	OIF	01.07.1966	EUR	14.116.140.000	n. a.	offen
Union Investment	Uniimmo: Europa	OIF	01.04.1985	EUR	13.823.800.000	n. a.	offen
Union Investment	Uniimmo: Wohnen ZBI	OIF	28.07.2017	EUR	4.086.750.000	n. a.	offen
Private Equity							
HMW Emissionshaus	MIG Fonds 16	AIF	16.05.2019	EUR	100.000.000	0,00	31.12.2032
MHC Marble House Capital	SL Capital Mid Market	AIF	30.08.2018	EUR	20.000.000	0,00	10 Jahre
Paribus	Paribus Private Equity Portfolio	AIF	11.09.2019	EUR	20.000.000	0,00	31.12.2031
RWB	Direct Return III	AIF	22.04.2020	EUR	20.000.000	0,00	31.12.2031
RWB	RWB International VII	AIF	25.06.2018	EUR	n. a.	0,00	31.12.2033
Wealthcap	Private Equity 23–24	AIF	10.12.2020	EUR	100.000.000	0,00	31.12.2034
Transportwirtschaft							
Buss	Buss Container 78 – Euro-Zinsinvestment	NSV	16.10.2020	EUR	10.000.000	0,00	31.03.2024
Solvium	Solvium Logistic Fund One	AIF	01.10.2020	EUR	50.000.000	0,00	31.12.2026
Sonstige Anlagen							
Agri Terra	Citrus Basket I	AIF	in Vorbereitung	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
BVT	Concentio Energie & Infrastruktur	AIF	18.12.2019	EUR	nicht festgelegt	0,00	31.12.2039
BVT	Concentio III	AIF	13.05.2020	EUR	nicht festgelegt	0,00	31.12.2039
Deutsche Finance	DF Investment Infrastrukturfonds 19	AIF	01.12.2020	EUR	35.000.000	n. a.	31.12.2035
Thomas Lloyd	Cleantech Infrastructure Fund SICAV	AIF	31.03.2020	EUR	nicht festgelegt	0,00	31.03.2028
Forest Finance	Oase I	DI	04.07.2019	EUR	8.240.000	0,00	6 Jahre
Forest Finance	Green Bond 20/30	ISV	30.09.2020	EUR	25.000.000	0,00	01.12.2030
Jäderberg & Cie.	JC Sandelwood Invest 10	KG	24.04.2020	EUR	10.000.000	0,00	31.12.2033
Solit	Edelmetalldepot	DI	01.06.2017	EUR	n. a.	0,00	–
Timberfarm	Panarubber 21	KG	18.02.2021	EUR	8.500.000	0,00	31.12.2035

* Das Volumen kann höher sein, wenn auf Ebene der Assets Fremdkapital aufgenommen wird. | A: Anleihe, AIF: Alternativer Investmentfonds (Publikum), DI: Direktinvestment, DF: Darlehensforderung, ELTF: European Long Term Investment Fund, G: Genussschein, GA: Genussschaftsanteil, KG: Kommanditerteilung nach VermAnlG, ND: Nachrangdarlehen, PND: pariarisches Nachrangdarlehen, NSV: Namensschuldverschreibung, ISV: Inhaberschuldverschreibung, OIF: Offener Immobilienfonds, TBS: Tokenbasierte Schuldverschreibung
Quelle: Etfonds, FONDS professionell | Stand: 11. 3. 2021