

Herdentrieb führt Anleger in die City von London

Der Markt für geschlossene britische Immobilienfonds wächst - dank starker Wirtschaft, steigender Mieten und günstiger Steuerregeln. Anleger sollten jedoch die Risiken beachten

von Christina Anastassiou

Wie Lemminge rennen auch Kaufleute gern mit der Herde. Das gilt beispielsweise für Initiatoren geschlossener Immobilienfonds, die den Trends konsequent hinterherjagen. Eine Zeitlang waren Investments in österreichische Gebäude en vogue, die nächste Modewelle hieß Osteuropa-Fonds, und nun setzt die Branche auf britische Bauten.

Die IVG Immobilien aus Bonn hat gerade ihren zweiten reinen London-Fonds vollständig plaziert und plant den Nachfolger. Ihr erstes Produkt dieser Art hat die Düsseldorfer Commerzleasing und Immobilien (CLI) aufgelegt, und Nordcapital sowie Bankhaus Wölbern aus Hamburg sitzen mit neuen Investitionsplänen in den Startlöchern. Überdies prüfen MPC und HGA Capital - ebenfalls aus der Hansestadt - und die Münchener Real I.S. Objekte.

London-Fonds boomen, was auch die Statistik des Analysten Stefan Loipfinger belegt: Nach 0,4 Millionen Euro 2003 sammelten Initiatoren im vergangenen Jahr 273,2 Millionen Euro bei privaten Anlegern ein. "Dieser Wert dürfte sich 2005 verdoppeln", sagt der Experte für geschlossene Fonds und Herausgeber des Branchendienstes fondstelegramm.de.

Warum reizt dieser Standort die Branche gerade jetzt? Erstens ist der Londoner Immobilienmarkt neben Paris der größte und reifste in Europa. Nordcapital-Geschäftsführer Peter Kallmeyer sagt: "2004 haben wir in London 100 Büroimmobilien-Verkäufe mit Volumina von 50 bis 250 Millionen Euro gezählt. In Prag, Warschau und Budapest waren es zusammen nur 40 Transaktionen."

Zweitens besteht die Chance, daß sich das englische Pfund zum Euro positiv entwickelt. Drittens steigen die Mieten für Büroflächen wieder, wie die europäische Immobilienuhr von Jones Lang La Salle zeigt (siehe Grafik). Die Schwelle vom verlangsamten Mietrückgang zum beschleunigten Wachstum ist überschritten - ein guter Zeitpunkt.

Mit den Analysten und Brokern von Cushman & Wakefield Healey & Baker ist ein weiterer Berater optimistisch. Die Londoner City - hier investieren die Fonds am liebsten - dürfte vor allem vom wachsenden Finanz- und Dienstleistungssektor profitieren.

Für das Ende dieses Jahrzehnts erwarten die Experten eine Jobsituation wie in den besten Zeiten des Boomjahres 2000. Das wiederum dürfte die Nachfrage nach Büroflächen ankurbeln.

Andreas Heibrock, Mitglied der Geschäftsleitung bei Real I.S., bringt es auf den Punkt: "Die britische Wirtschaft brummt - eine gute Story für Immobilienfonds."

Auch die komfortable Position als Vermieter gefällt vielen Investoren. "Zwei Stärken des Londoner Marktes sind die bis zu 20jährigen Mietverträge und die Mietanpassungen nur nach oben alle fünf Jahre", sagt Nordcapital-Chef Kallmeyer. Klettert die Marktmiete nach oben, wird der vereinbarte Wert der neuen Situation angeglichen. Fällt sie, bleibt das erreichte Niveau erhalten.

Ein wesentliches Argument spielen Initiatoren oft noch als "Sahnehäubchen" herunter: die Steuervorteile. Der britische Freibetrag ist an die Inflationsrate gekoppelt und liegt aktuell bei 4895 Pfund. Der Anleger kann also rund 65 000 Pfund (96 000 Euro) investieren, ohne Abgaben im Vereinigten Königreich zu zahlen. In Deutschland muß er britische Mieteinkünfte nicht versteuern, sie erhöhen nur die Progression. Das hst für Spitzenverdiener allerdings keine Folgen.

Der Skeptiker mag an Österreich und die Niederlande denken - beide haben ihre Freibeträge zum 1. Januar

gesenkt. Werden die Briten folgen? Steuerberater Stefan Schmidt, Partner bei KPMG: "Es läßt sich zwar nicht ausschließen, daß Großbritannien den Steuerfreibetrag eines Tages von der Inflationsrate abkoppelt und senkt." Doch nur weil die beiden Staaten reduziert hätten, müsse England das nicht auch tun.

Zu den genannten Steuer-, Markt- und Währungschancen kommt ein gewisser Herdentrieb. "Der London-Boom ist erstaunlich und läßt sich mit der Knappheit auf den anderen Märkten begründen. Das ist wie eine Karawane - wenn ein Initiator beginnt, ziehen die anderen hinterher", sagt HGA-Capital-Chef Joachim Seeler. Sein Haus war 1997 Vorreiter bei den London-Fonds. Zu früh. Der Verkauf lief mehr schlecht als recht, da Anleger das Pfund nicht akzeptierten.

Der Initiator CLI hat 1999 Gebäude in London geprüft - und keinen Fonds aufgelegt. "Der Markt galt damals als Exot. Unsere Vertriebspartner meinten, man könne Privatanlegern vor Einführung des Euro noch keine Pfundinvestments verkaufen, da die künftige Währungsentwicklung ungewiß war", sagt Siegfried Ley, Geschäftsführer der CLI-Tochter Commerz Fonds Beteiligungsgesellschaft (CFB).

Nach einzelnen britischen Objekten anderer Häuser machte erst Marktführer MPC die Produkte 2004 salonfähig. Nun suchen die Hamburger wieder - was schwierig ist. Stefan Viering, Geschäftsführer der MPC Real Estate Consulting: "Einkäufer aus Irland, den USA und den Ölstaaten sind starke Konkurrenten."

Die Gebäude sind also umkämpft, ihre Preise hoch. Das drückt die Nettoanfangsrenditen. Der HSH Nordbank zufolge sind die Renditen in Spitzenlagen seit 2004 um rund 50 Basispunkte auf 5,5 Prozent gesunken, und im Durchschnitt um bis zu 75 Punkte auf 6,75 Prozent.

Und das geht manchmal sehr schnell in London, der Markt reagiert dynamisch. Starke Ausschläge nach oben und unten sind eines der Risiken für Anleger. Ein weiteres ist die Währung - deshalb eignen sich die Produkte nur als Beimischung zum Portfolio.

Fondsexperte Loipfinger: "Außerdem entsprechen sechs Prozent Rendite in Euro nicht sechs Prozent in Pfund, weil das Zinsniveau der britischen Währung höher ist." Der Investor müsse diese Differenz über eine höhere Rendite ausgezahlt bekommen, was oft vergessen werde.

Für Marco Gebhard vom Bankhaus Wölbern liegt eine Gefahr im Herdentrieb: "Ich sehe das Risiko, daß Initiatoren dort nachfragegetrieben Objekte kaufen, ohne diese gründlich zu prüfen - mit negativem Einfluß auf Produktqualität und Renditen."

Deshalb sollten Anleger die Fonds vor einem möglichen Investment in Ruhe unter die Lupe nehmen. Die IVG hat mit ihrer letzten London-Beteiligung 76 Millionen Euro in nur sechs Wochen eingesammelt. Das erinnert wieder an die Lemminge.

Artikel erschienen am 5. Juni 2005

[Artikel drucken](#)

© WAMS.de 1995 - 2005