



Neues Licht im Norden?

Finnland als Objekt der Investor-Begierde

Es muß nicht immer Osteuropa sein. Deutsche geschlossene Immobilienfonds sehen sich derzeit verstärkt in Finnlands Hauptstadt Helsinki um. Die Aussichten sind nicht schlecht.



Von **Alexander Heintze**
Freier Wirtschaftsjournalist,
München

Warum in die Ferne Osteuropas schweifen, wenn die guten Immobilienstandorte auch im Westen zu finden sind? Daß die finnische Hauptstadt Helsinki mit den osteuropäischen Metropolen Warschau, Prag und Budapest durchaus vergleichbar ist, liegt nicht nur an den Renditen, die annähernd dasselbe Niveau haben. Für die Wirtschaftsberatungsfirma Pricewaterhouse Coopers sind die vier Städte die europaweit günstigsten Standorte für Büro- und Gewerbeimmobilien.

Das lockt verstärkt Interessenten in den Norden Europas. Seit Jahren fließt viel ausländisches Geld auf den Markt. Im vergangenen Jahr wurden erstmals mehr als drei Milliarden Euro investiert. Mehr als die Hälfte davon geht auf das Konto ausländischer Investoren. Aus Deutschland waren bislang neben den Fondsgesellschaften IVG und iii lediglich die Landesbank Kiel aktiv. Nun rückt das Land ins Blickfeld der geschlossenen Fonds. Auf Nachfrage von Werteanalysen bestätigten mehrere Immobilienberater diese Einschätzung. „Nach den offenen Fonds

suchen derzeit gezielt deutsche Anbieter von geschlossenen Fonds nach Objekten in Finnland“, sagt ein Berater, der aus Rücksicht auf seine Kunden anonym bleiben möchte.

Das Interesse hat einen einfachen Grund: Noch Ende der 90er Jahre wurde der finnische Immobilienmarkt von den einheimischen Investmentgesellschaften und Pensionsfonds beherrscht. Ausländische Investoren hatten keine Chance. Seit ein paar Jahren trennen sich die finnischen Investoren aber von ihren heimatlichen Objekten, um die einseitig auf den heimischen Markt ausgerichteten Portfolios zugunsten von ausländischen Standorten umzuschichten. Das ermöglicht es ausländischen Interessenten, aktiv zu werden.

Wachstum über dem Durchschnitt

Interessant ist Finnland vor allem wegen der stabilen wirtschaftlichen Entwicklung. Seit zehn Jahren wächst das Bruttoinlandsprodukt mit Raten, die über dem europäischen Durchschnitt liegen. Das finnische Institut für Wirtschaftsforschung (ETLA) erwartet, daß sich das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um real 3% erhöhen wird. Im nächsten Jahr soll das Wirtschaftswachstum leicht auf 3,2% steigen. Die Aussichten, daß die angepeilten Raten

übertroffen werden, sind gut. Schließlich handelt es sich um einen breiten Aufschwung, der vom Export, der steigenden Nachfrage und den Investitionen der Unternehmen gleichermaßen getragen wird.

Damit hat sich das Land erstaunlich schnell aus der tiefen Rezession befreit, in die es nach dem Zusammenbruch des Ostblocks gerutscht war. Mit den Umwälzungen im Osten brach ein über Jahrzehnte fest eingespielter Handel quasi über Nacht zunächst weg. Die finnische Politik reagierte und konnte mit der Unterstützung der Verbände und Gewerkschaften mutige Reformen und harte Einschnitte im sozialen Netz durchsetzen.

Dieser Umschwung ist auch auf dem Immobilienmarkt spürbar. Noch Ende der 90er Jahre betrug der Leerstand teilweise unter 2%. Damals mieteten vor allem Unternehmen der Informations- und Telekommunikationsindustrie enorme Flächen an. Mit der Krise der Branche blieben immer mehr Büros leer. Nach den aktuellen Zahlen der Catella Property Group bewegt sich die Leerstandsrate im Bürodistrikt Helsinkis bei knapp unter 9%

Erstklassige Gebäude sind gesucht

Zwar gehört Helsinki mit einem Flächenbestand von rund 7,75 Mio. m² zu den großen Immobilienstandorten in Europa, doch erstklassige Gebäude sind rar. Zum einen wurde in den vergangenen Jahren aufgrund des Überschusses an Gebäuden kaum spekulativ gebaut, zum anderen trennen sich die institutionellen Immobilienbesitzer in Finnland zwar von ihrem Besitz, allerdings verkaufen sie zunächst nicht gerade ihre besten Objekte.

Die Nachfrage scheint indes auch in Helsinki langsam wieder anzuziehen. Broker sehen den Markt eindeutig im Schlepptau von Stockholm und Oslo. „Helsinki wird in drei bis fünf Jahren ein reifer Markt sein“, glaubt ein Makler. Dann werden sich auch die Liquidität und die Transparenz des Marktes deutlich verbessern. Beides ist derzeit noch ein Manko für Investoren. Mit steigender Nachfrage rechnet Timo Nurmi-



Finland ist ein attraktives Land – und das inzwischen auch für Investoren. ■ Foto: Finnische Zentrale für Tourismus

nen von Catella in Finnland auch von Seiten der privaten Investoren. Diese werden verstärkt aktiv, wenn im kommenden Jahr die Vermögensteuer in Finnland abgeschafft wird.

Neben Neubauprojekten dürften für Investoren vor allem Gebäude interessant sein, die als Sale-und-Leaseback-Konstruktionen auf den Markt kommen. Beratungsunternehmen und Immobilienfinanzierer rechnen übereinstimmend damit, daß sich immer mehr finnische Firmen auf diesem Weg von ihrem Eigentum trennen werden. Da es sich bei vielen Gebäuden um ältere Bauten handelt, werden viele Firmen die Gelegenheit nutzen, in modernere Neubauten umzuziehen. Vieles spricht also dafür, daß sich das Angebot in den kommenden Jahren erhöhen wird.

Derzeit gibt es moderne Bürogebäude für Nettoanfangsrenditen um die 6,8%. In den Randgebieten Helsinkis sind für voll vermietete Objekte auch bis zu 7,5% drin. Marktbeobachter rechnen damit, daß der zunehmende Wettbewerb zwischen den einheimischen und den ausländischen Investoren Druck auf die Renditen ausüben

wird. Gegenüber den etablierten europäischen Märkten besteht immer noch ein knapper Renditevorsprung. Das läßt Helsinki gerade gegenüber den Osteuropäischen Städten aufgrund der höheren Sicherheit lukrativ erscheinen. Doch ist der Markt wirklich so risikolos?

Rentner werden immer mehr

Vor kurzem wurde in der Presse die demografische Entwicklung in Finnland als das größte Risiko für den Immobilienmarkt genannt. In keinem anderen Land Europas leben so viele Rentner und in den kommenden Jahren werden es immer mehr. In diesem Jahr wird jeder zweite Finne über 60 Jahre alt sein. Das bleibt nicht ohne Folgen für den Immobilienmarkt. Mehr Rentner bedeuten weniger Nachfrage nach Büros. Gleichzeitig verlagern immer mehr finnische Unternehmen ihre Produktion in die baltischen Länder – aus Kostengründen.

Wie sich diese Entwicklung in der Praxis auswirkt, wird nicht nur in Finnland mit Spannung beobachtet. Die

Märkte in Westeuropa haben in den kommenden Jahren mit der gleichen Tendenz zu kämpfen. Wenn die Formel „weniger Arbeitskräfte und mehr Verlagerung gleich weniger Nachfrage nach Büros“ bestätigt wird, könnte das fatale Auswirkungen auf andere Büromärkte haben. So gesehen ist Finnland ein gutes Testfeld für das weitere Immobiliengeschäft. Allerdings unterschlagen diese Vermutungen einen großen Standortvorteil Finnlands. Da es produktionsorientierte Firmen in Finnland schon immer schwer hatten, war das Land seit jeher auf kluge Köpfe angewiesen. Forschung und Entwicklung haben daher einen hohen Anteil an der Wertschöpfung, holen Arbeitskräfte ins Land und benötigen vor allem Büros.

Das zweite Risiko ist die starke Abhängigkeit der finnischen Wirtschaft vom Handyhersteller Nokia. Geht es Nokia gut, geht es der finnischen Wirtschaft gut, lautet ein verbreiteter Spruch. Mittlerweile allerdings kommen einige Weltfirmen wie die Papierhersteller UPM-Kymmene und Stora Enso, der Aufzugbauer Kone oder der Sportartikelhersteller Amer Sports



(Atomic, Salomon) ebenfalls aus Finnland, so daß die Abhängigkeit vom Handygeschäft langsam sinkt.

Besteuerung geändert

Ein Grund, warum deutsche Investoren erst so spät nach Helsinki kommen, ist auch die bislang ungünstige Besteuerung. Auf Druck des Europäischen Gerichtshofes wurde Anfang des Jahres die Besteuerung von Gewinnen geändert. Das für deutsche Anleger nicht sehr lukrative Anrechnungsverfahren der Körperschaftssteuer wurde aufgegeben. Jetzt gilt uneingeschränkt das Doppelbesteuerungsabkommen, nach dem Gewinne, die in Finnland besteuert wurden, in Deutschland nur noch dem Progressionsvorbehalt unterliegen. Mit den neuen Steuergesetzen wurden unter anderem die Steuersätze für die Körperschaftssteuer und die Steuer auf Einkünfte aus Kapitalvermögen gesenkt. Der Körperschaftssteuersatz beträgt nun 26%, Kapitaleinkünfte werden mit 28% versteuert. Zur Gegenfinanzierung dieser – geringen – Absenkungen schlägt der finnische Staat dafür bei den Veräußerungsgewinnen von Immobilien stärker zu als bisher. Mit der Steuerreform hat sich der Schwerpunkt der Besteuerung von der Körperschaftssteuer auf die Gewinnverteilung verlagert. Ob Finnland damit für deutsche Anleger interessanter geworden ist, hängt jetzt sehr stark von der gesellschaftsrechtlichen Konstruktion des Fonds ab. Löhnen wird es sich aber nur für Initiatoren, die bereits Erfahrungen in den skandinavischen Ländern haben. Die Auswahl an guten Büroobjekten wird sehr begrenzt bleiben.

EU-Erweiterung bringt zusätzlichen Aufschwung

Wer bereits aktiv ist, erhofft sich vor allem durch die Erweiterung der Europäischen Union einen zusätzlichen



Aufschwung für Finnland. Die Vorteile, die sich durch die Ausweitung um die Länder Osteuropas für Finnland unter dem Strich ergeben, dürften letztlich aber eher gering sein, urteilt das finnische Institut für Wirtschaftsforschung (ETLA). Grund dafür sind die ohnehin schon sehr guten Handelsbeziehungen, insbesondere zu den baltischen Anrainerstaaten, die jetzt nicht sprunghaft steigen werden. Trotzdem wird der Ostboom nicht ganz an Finnland vorbei gehen. Immerhin ist das Land von seiner Randlage innerhalb Europas befreit worden. Besonders profitieren wird davon der Logistikbereich. Schon in den vergangenen Ausgaben haben wir immer wieder auf die steigende Nachfrage nach Logistikstandorten in Osteuropa hingewiesen. Für Finnland trifft das ebenso zu. Mit der Öffnung nach Osten nimmt vor allem der Schiffsverkehr über die Ostsee zu, die schon fast zu einem europäischen Binnengewässer geworden ist. Verstärkt wird die Entwicklung durch den Neubau von drei Ostseehäfen – zwei auf der russischen Seite und einer in Finnland. Damit werden neben Helsinki auch Standorte im Süden und Osten des Landes, also an den Grenzen zu den baltischen Ländern und nach Ruß-

Finnland ist ein Land mit Traditionen und moderner Wirtschaft. ■ Foto: Finnische Zentrale für Tourismus

land, stärker gefragt sein. Traditionell errichteten Firmen, die nach Rußland exportieren, ihre Lager und Logistikzentren lieber auf finnischem Gebiet und versorgen von dort aus alle Städte in Rußland, die in einem Tag mit dem Lkw erreicht werden können. So wird die befürchtete „Selbst-Distribution“ der Waren verhindert.

Transithandel nach Russland

Auch als Transitland wird Finnland immer mehr genutzt. Im vergangenen Jahr sind 2,3 Mio. Tonnen Waren über Finnland nach Rußland transportiert worden. Ein Plus von 17% gegenüber dem Vorjahr. Der Wert der Waren betrug fast 20 Milliarden Euro. Dies ist mehr als Finnlands eigene Ausfuhren in seine vier wichtigsten Exportländer Schweden, Deutschland, Rußland und Großbritannien zusammen. Hier ergeben sich also noch gute Chancen in einem weiteren Wachstumsmarkt. ■