

Nur die Lage zählt

HOLLANDIMMOBILIENFONDS Bei der Beurteilung des niederländischen Büroimmobilienmarktes kommen Deutschlands Initiatoren mitunter zu diametral entgegengesetzten Ergebnissen. Aus gutem Grund.

Die alte Maklerweisheit, wonach die drei Faktoren „Lage, Lage, Lage“ über Erfolg oder Misserfolg eines Immobilieninvestments entscheiden, hat zumindest auf den niederländischen Büroimmobilienmärkten Gültigkeit. Das zeigt beispielsweise der Blick auf Hollands Metropole Amsterdam, in der nach Angaben des Immobilienberatungsunternehmens CB Richard Ellis durchschnittlich 16 Prozent der Büroflächen nicht vermietet sind. Die Schwankungsbreite der Leerstandsrate ist indes beträchtlich und abhängig vom Teilmarkt: Sie reicht von 0,5 Prozent im Zentrum bis hin zum gemischt genutzten Quartier Buitenveldert mit 30 Prozent.

In den unmittelbar an der Autobahn gelegenen Büroparks Teleport oder Hoofddorp liegt sie mit 25 Prozent ebenfalls sehr hoch. Die Initiatoren Wölbern Invest, MPC Capital und Real I.S. hatten sie als Standorte ihrer letzten Fondsimmobilen gewählt. Der Mikrostandort Hoofddorp war besonders wegen seiner Lage am Kreuz der wichtigsten Verkehrsadern des Landes A4/A5 und der Nähe zum internationalen Flughafen Schipool sehr beliebt. Über 300 Konzerne, darunter American Express, die Rabobank und Canon, haben ihre Zentralen „ins Dorf“ verlegt.

Büroparks mit Problemen

Insbesondere an den Stadträndern der Bürohochburgen Hollands – Amsterdam, Den Haag, Rotterdam und Utrecht – sind seit dem Jahr 2000 viele solcher „Business Parks“ errichtet worden. Damals wurde das Recht zur Erteilung von Baugenehmigungen vom Staat auf die Kommunen übertragen, die davon gern Gebrauch gemacht haben und von den nationalen Banken bei der Umsetzung ihrer Bauvorhaben unterstützt wurden.

Als Folge des Baubooms schossen die Bürotürme wie Pilze aus dem Boden, häufig geriet dabei die Schaffung von Infrastruktur einrichtungen wie Restaurants, Cafés, Supermärkten und Apotheken oder Grünflächen in Vergessenheit. Nicht zuletzt wegen dieser „neuzeitlichen Arbeitervier-

tel“ beschränkt sich der Büromarkt in niederländischen Städten nicht nur auf den klassischen Central Business District, sondern zeigt sich deutlich heterogener als in anderen westeuropäischen Ländern.

Einer Studie des Immobilienberatungsunternehmens Jones Lang LaSalle zufolge haben sich die durchschnittlichen Leerstandsrate im Bürosegment seit dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 fast verdoppelt. Eigenen Angaben zufolge haben die Analysten 200 Mikrolagen auf ihre Leerstände hin untersucht und in drei Kategorien unterteilt. Danach stehen in innerstädtischen Lagen etwa 8,8 Prozent der Büroräumlichkeiten leer, die Areale Hauptbahnhof mit guter Anbindung an den öffentlichen Nahverkehr kommen auf durchschnittlich 12,4 Prozent und in den meist am Stadtrand gelegenen Business Parks beträgt die Leerstandsquote deutlich 22,4 Prozent.

Hauptgrund dafür ist, dass sich auch die Niederlande dem Sog der Finanz- und Wirtschaftskrise nicht entziehen konnten: Nach Angaben des Centraal Planbureau CPB, das mit dem Statistischen Bundesamt in Deutschland vergleichbar ist, schrumpfte das niederländische Bruttoinlandsprodukt in 2012 um weitere 0,9 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Für das Jahr 2013 rechnen die Statistiker damit, dass sich die Rezession zum fünften Mal in Folge in einer ähnlichen Größenordnung fortsetzt und erwarten im Jahr 2014 erstmals wieder ein positives Wachstum von bis zu einem Prozent.

Hannover Leasing ist derzeit das einzige Emissionshaus, das Immobilien in den Niederlanden zur Beteiligung anbietet. Andreas Ahlmann, Geschäftsführer bei dem Pullacher Initiator, räumt ein, dass die Marktbedingungen in bestimmten Büroteilmärkten deutlich schwieriger geworden seien, betont aber, dass es nach wie vor sehr gute Investitionsmöglichkeiten gäbe. „Das liegt an der heterogenen Struktur der niederländischen Büromärkte. Man muss genau differenzieren, denn es gibt praktisch in jeder Stadt mehrere Bürostandorte, von

denen jeder seine eigenen Charakteristika und Marktdynamiken hat. Die Wahl des Mikrostandorts ist besonders wichtig und auch die Gebäudequalität spielt eine entscheidende Rolle“, sagt Ahlmann.

Er antwortet auf das Marktumfeld mit energieeffizienten Büroneubauten, die bereits vor der Fertigstellung langfristig vermietet sind: Bereits im Juni 2011 hatten die Pullacher noch vor dem ersten Spatenstich das neue Forschungs- und Entwicklungszentrum des französischen Nahrungsmittelkonzerns Danone in Utrecht erworben, das planmäßig Anfang Mai 2013 fertiggestellt wurde und seither über einen Zeitraum von 20 Jahren an Danone vermietet ist. Der Mieter will seine bisherigen Standorte in Großbritannien, Deutschland und den Niederlanden aufgeben und unter dem Dach des neuen „Innovation Centre“ bündeln.

Wettbewerbsvorteil Nachhaltigkeit

Dafür stehen 10.600 Quadratmeter Büro- und 7.400 Quadratmeter Laborflächen in dem Gebäude zur Verfügung, das wegen seiner nachhaltigen Bauweise und Energieeffizienz als Greenbuilding mit dem niederländischen BREEAM-Zertifikat der Kategorie „Excellent“ ausgezeichnet wurde. Das künftige Fondsobjekt steht im sogenannten Science Park von Utrecht, in unmittelbarer Nähe des Universitätsklinikums und zahlreicher Unternehmen der Biotechnologie und Pharmabranche.

Danone hat der Stadt Utrecht eine eigene S-Bahn-Haltestelle abgetrotzt, die ab dem Jahr 2018 die Mitarbeiter zum rund einen Kilometer entfernten Hauptbahnhof bringen soll. Den Kaufpreis gibt Hannover Leasing mit gut 59,3 Millionen Euro an, was etwa dem 16,5-Fachen der Jahresnettomiete entspricht. Ab wann das Objekt in welcher Verpackung privaten oder institutionellen Investoren zur Beteiligung angeboten werden soll, ist noch nicht entschieden.

Die beiden anderen Immobilien des Initiators in den Niederlanden werden dagegen bereits als Publikumsfondsobjekte angeboten und befinden sich im Zentrum von Rotterdam. Einem Marktbericht von Jones



Andreas Ahlmann, Hannover Leasing: „Holland ist die Alternative zu Deutschland, wenn es um Immobilien-Investments geht. Energieeffiziente Büroneubauten sind gesucht.“

Lang LaSalle zufolge standen dort im ersten Quartal 2013 durchschnittlich 16,6 Prozent aller Büroflächen leer. „Durchschnittliche Leerstandsrate für einzelne Standorte sa-

gen wenig aus, denn die Leerstände verteilen sich ungleichmäßig auf einzelne Mikrolagen oder Gebäudekategorien. Davon entfiel nur ein Bruchteil auf Class-A-Büroge-

bäude. Der überwiegende Teil befindet sich in Class-B- und Class-C-Objekten, bei Class-A-Bürogebäuden besteht dagegen ein deutlicher Nachfrageüberhang“, sagt Ahlmann, der seine beiden im Jahr 2011 fertiggestellten Bürogebäude zur Top-Kategorie zählt.

Das nach der Adresse benannte 20-stöckige Gebäude „Blaak 8“ im Büroteilmarkt Zentrum erfüllt mit seinem Energiekonzept die Anforderungen der Energieeffizienzklasse A+ und ist damit eine der nachhaltigsten Immobilien der Stadt. Die gesamte Mietfläche von 13.500 Quadratmetern sowie das angrenzende Parkhaus mit 166 Stellplätzen nutzt der kommunale Energiedienstleister Stedin.

Spekulativer Neubau ist passé

Einen Steinwurf entfernt, im derzeit begehrtesten Teilmarkt der Hafenstadt Rotterdam Kop van Zuid, steht das zweite Fondsobjekt „Vancouver Building“. Die Immobilie ist überwiegend an die lokale Betreiber-gesellschaft des öffentlichen Nahverkehrs Rotterdamse Elektrische Tram (RET) vermietet. Es erreicht mit dem Energieindex A den drittbesten Wert auf einer Skala von A++ bis G.

„Energieeffizienz und Nachhaltigkeit spielen bei der Vermietung hochwertiger Bürogebäude in den Niederlanden eine viel größere Rolle als bei uns. Vor allem staatliche oder kommunale Mieter und renommierte Unternehmen legen Wert darauf, dass sie besonders energieeffiziente Gebäude nutzen. Wir sehen darin nicht nur ein bedeutendes Auswahlkriterium, sondern einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil für unsere Investitionsobjekte“, sagt Ahlmann und ergänzt: „Vor der Krise ist viel spekulativ gebaut worden, sodass damals kontinuierlich neue, hochwertige Büroflächen zur Vermietung auf den Markt gelangten, insbesondere in den Business Parks. Heute gibt es kaum noch spekulative Projektentwicklungen. Neubauprojekte sind meist schon in der Planungsphase vermietet.“

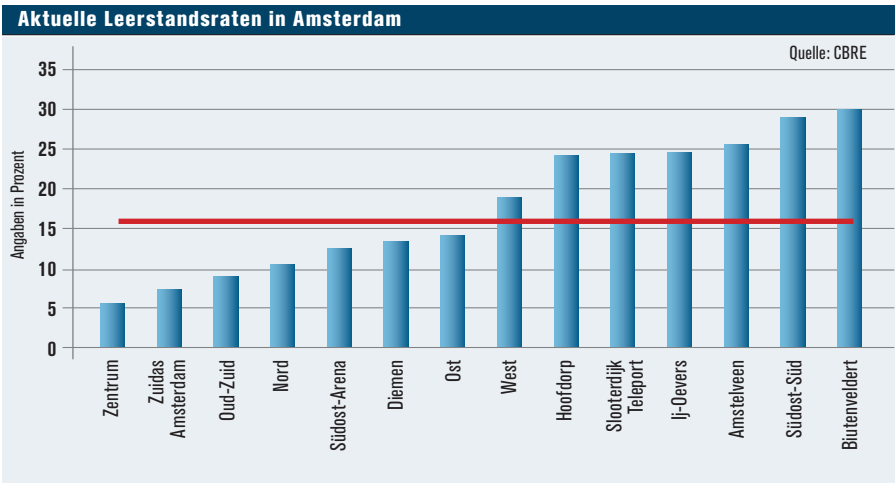
Diese erwartete Nachfragesicherheit gibt es allerdings nicht zum Nulltarif: Für das Objekt Blaak 8 hat der Initiator rund 52 Millionen Euro ausgegeben und damit den Einkaufsfaktor von 17,02 in Kauf genommen, das kleinere Vancouver Building haben die Pullacher zum 15,39-Fachen erworben. Angesichts der nicht reproduzierbaren Lagen, indexierten Mietverträgen und prospektierten Ausschüttungen von sechs Prozent pro Jahr scheint das vertretbar – zudem ist der Blick vom Dach der Fondsimmoblie

Blaak 8 überaus idyllisch. Im Emissionshaus Wölbern Invest hingegen, das mit 72 Hollandimmobilienfonds die meisten Beteiligungsangebote aufgelegt hat, scheint die Begeisterungsfähigkeit für das Land der Tulpen, Tomaten und Wohnwagen und die Anlageklasse des geschlossenen Publikumsfonds insgesamt verloren gegangen zu sein. Anfang März 2013 kündigte Wölbern Invest an, 44 Immobilien in den Niederlanden, Deutschland, Österreich, Frankreich, England und Polen aus 30 Beteiligungsangeboten, einem Dach- und einem Developmentfonds mit einem Wert von rund 1,4 Milliarden Euro en bloc veräußern zu wollen. Dafür will der Initiator die insgesamt rund 40.000 Privatanleger jeder einzelnen Fondsgesellschaft über den vorgeschlagenen Verkauf abstimmen lassen.

Damit das umgesetzt werden kann, müssen laut Gesellschaftsvertrag die Vertreter von 75 Prozent des Beteiligungskapitals zustimmen. Darunter auch die Kommanditisten von 18 Hollandimmobilienfonds, die 25 Gebäude finanziert haben.

Eine Frage des Standorts

Die Leerstände auf den Büroteilmärkten Amsterdams variieren.



Gemessen am Investitionsvolumen machen sie die Hälfte der für das Portfolio ausgewählten Fonds aus.

Grund für den geplanten, vorzeitigen Verkauf der Fondsobjekte sei vor allem das schwierigere Umfeld auf den genannten Immobilienmärkten allen voran in den Niederlanden, die unter einer strukturellen Immobilienkrise leiden würden: „Wenn derzeit überhaupt Mieter für Flächen zu interessieren sind, dann erwarten diese bis zu 15 Freimonatsmieten, frühestens in fünf Jahren werden die Leerstände in den Nieder-

landen bereinigt sein“, so die gemeinsame Einschätzung des Initiators und seiner Vertriebs- und Finanzierungspartner. Gerade die Banken müssten mit Blick auf das Regelwerk Basel III ihre Kernkapitalquote steigern, indem sie ihre Risikoaktiva verringern. „Rund 80 Prozent der Finanzierungspartner haben uns aufgefordert, keine Gelder mehr an Anleger auszuschütten, um die Fonds weiter zu stabilisieren“, sagt Thomas Kühl, Generalbevollmächtigter der Wölbern Invest KG.

Wölbern Invest habe bislang hochwertige Immobilien mit bonitätsstarken Mietern anbieten und so regelmäßige Ausschüttungen sicherstellen können. Darauf hätten Privatanleger mit geringer Risikoneigung vertraut. Ihnen verspricht der Initiator, dass sie zumindest ihr eingesetztes Kapital zurückbekommen sollen, wenn der Paketverkauf durchgeht. „Unser Angebot an die Anleger kann und soll sicherstellen, dass ihnen Kapitalerhöhungen oder Verluste erspart bleiben. In absehbarer Zukunft wird das nicht mehr zu leisten sein, wofür Wöl-

bernten und günstigere Finanzierungskonditionen erhalten würden. „Wir haben bereits konkrete Verkaufsverhandlungen mit potenziellen institutionellen Investoren aufgenommen und sind auf ein reges Interesse gestoßen“, sagt Kühl.

Allerdings weiß selbst der Generalbevollmächtigte noch gar nicht, welche Fondsimmobilien er überhaupt verkaufen darf. Denn bis dato haben erst die Anleger von 13 Fondsgesellschaften dem Verkauf mit den notwendigen Mehrheiten zugestimmt. Zudem hat der Initiator bestätigt, dass bei vier Fonds der schriftliche Abstimmungsvorgang abgebrochen wurde, um stattdessen in einer Präsenzgesellschafterversammlung über einen möglichen Verkauf der Objekte zu entscheiden.

Wölberns holpriger Portfolioverkauf

Gerüchten zufolge hätten sieben Fondsgesellschaften ihre Zustimmung verweigert, in den restlichen wurde noch gar nicht abgestimmt. Darüber hinausgehende Angaben will der Initiator nicht machen: „Wir bitten um Verständnis, dass wir einzelne Fonds nicht benennen können, da diese Informationen nur für die jeweiligen Fondsgesellschafter bestimmt sind“, meint Kühl. Welche davon seinem Vorschlag nicht folgen wollen, verrät er auch nicht: „Im Wesentlichen handelt es sich um Hollandfonds jüngerer Datums, die länger laufende Mietlaufzeiten zwischen drei und zwölf Jahren aufweisen.“

Klar ist indes nur, dass der ursprüngliche Zeitplan nicht zu halten sein wird, den sich die Hanseaten für die Abwicklung der Transaktion vorgenommen hatten, denn ursprünglich sollte die Abstimmung bis Ende Mai 2013 abgeschlossen sein. Im Emissionshaus hatte man wohl nicht damit gerechnet, dass die Anleger Zweifel hegen, dass die Aussichten auf den betroffenen sechs Immobilienmärkten wirklich so düster sind oder der einkalkulierte Paketzuschlag bei dem Portfolioverkauf tatsächlich zu erzielen ist. Dabei hatten die Hanseaten immer wieder ihre Exit-Kompetenz hervorgehoben und darauf hingewiesen, im Jahr 2007 bereits 72 Objekte von 46 Hollandimmobilienfonds mit einem Wert von 1,2 Milliarden Euro veräußert zu haben.

Deutlich reibungsloser konnte Wettbewerber MPC Capital im Jahr 2006 sein Paket aus 99 Büroobjekten in den Niederlanden veräußern, die über 27 Immobilienfonds finanziert worden waren und eine durchschnittliche Laufzeit von 6,7 Jahren hinter sich hatten. Mehr als 17.000 Anleger

mussten im August 2006 einzeln befragt werden, um die erforderliche Zustimmung zu erhalten. Am 27. Oktober 2006 unterzeichnete der niederländische Immobilieninvestor Breevast B.V. den Kaufvertrag, vor Weihnachten wurden die Gebäude mit einer Bürofläche von mehr als 500.000 Quadratmetern an den neuen Eigentümer übergeben. Der Kaufpreis von rund 979 Millionen Euro lag rund 5,5 Prozent über den Wertgutachten, die der Initiator vor der Transaktion erstellt hatte.

Wie MPC Capital seinerzeit mitteilte, sei Breevast aufgrund des Volumens und der Effizienz zur Zahlung des Paketaufschlags bereit gewesen. Den Anlegern hätte der Deal einen jährlichen Vermögenszuwachs von rund acht Prozent der Einlage beschert. Das Emissionshaus profitierte seinerseits von einer hohen Zahl zufriedener (Wieder-)Anleger. Die Zeiten waren allerdings andere als heute: Die Nachfrage nach Gewerbeimmobilien und nach geschlossenen Fonds insgesamt überstieg das Angebot.

Zwischen 1995 und 2011 hat der Initiator einschließlich zweier Private Placements 51 Hollandfonds aufgelegt. 31 davon wurden bereits oder werden derzeit liquidiert. Die Gesamtmittelrückflüsse an die Anleger schwanken dabei beträchtlich und reichen von 103,6 Prozent der Einlage bis hin zu 208,9 Prozent des ursprünglich eingesetzten Kapitals jeweils ohne Agio.

Leistungsbilanz 2012 noch in Arbeit

Wie der Initiator andeutet, habe die schlechte Wirtschaftslage auch die Performance der 20 laufenden Hollandfonds im Geschäftsjahr 2012 belastet. Die entsprechende Leistungsbilanz war zum Redaktionsschluss noch nicht fertig, soll jedoch rechtzeitig vor dem vom Branchenverband BSI (ehemals VGF) festgelegten Stichtag 30. September veröffentlicht werden. Ähnlich lautet die Auskunft von dem Emissionshaus HCI Capital, das zwischen 1997 und 2006 insgesamt 25 Beteiligungsangebote aufgelegt hat, die überwiegend in mehrere Büroobjekte gleichzeitig investiert haben. Sechs Fondsgesellschaften wurden zwischenzeitlich aufgelöst.

Um die Fondsimmobilien vor der recht trüben Wirtschaftsentwicklung abzusichern, setzt MPC Capital auf ein aktives Management seiner Fonds und der zugehörigen Objekte. „Dabei ist es von Vorteil, dass MPC Capital über eine niederländische Tochtergesellschaft vor Ort seit Jahren vertreten ist und dadurch über ein direktes und breites Netzwerk im niederländischen



Der Blick vom Dach der Fondsimmoblie „Blaak 8“ von Hannover Leasing auf Rotterdam

Markt verfügt. Bei allen Fonds sind wir frühzeitig dabei, auslaufende Mietverträge zu verlängern oder freie Mietflächen rasch wieder zu belegen“, berichtet Aldert Lobik, der bei der Einheit für das Fondsmanagement der MPC Capital für den Bereich Immobilienfonds verantwortlich zeichnet. „Um die Vermarktungs- oder Nutzungsmöglichkeiten zu erhöhen, scheuen wir auch nicht den Aufwand umfangreicher Umbaumaßnahmen“, sagt Lobik und weist auf das Beispiel des Fonds MPC Holland 68, der im Jahr 2006 aufgelegt wurde und in drei Gewerbeimmobilien investierte.

Das eine Fondsobjekt im Büropark Hoofddorp war bis Ende 2011 an Canon Nederland N.V. vermietet. „Als klar war, dass der bisherige Mieter seine Option zur Vertragsverlängerung nicht wahrnehmen würde, haben wir uns sofort um einen Anschlussmieter gekümmert und sind mit der Amsterdamer Vincent Hotel Group fünf geworden, die das Gebäude nahtlos zum 1. Januar 2012 über einen Zeitraum von 25 Jahren gemietet hat. Die Umbauarbeiten vom Bürogebäude zum Hotel verliefen planmäßig und das neue Hotel Hampton by Hilton wurde im April 2013 eröffnet“, berichtet der Leiter des MPC Capital Immobilienfondsmanagements. Die beiden anderen Fondsimmobilien in Zoetermeer und Amersfoort sind noch bis November 2015 beziehungsweise Dezember 2016 vermietet und entwickeln sich prognosegemäß.

Solche Umwidmungen leer stehender Bürogebäude sind bei den pragmatischen Holländern nicht ungewöhnlich – zahlreichen Studentenwohnheime sind auf diese Art und Weise entstanden. Der Münchner Initiator Real I.S. AG hatte im Oktober 2010 seinen ersten und bisher einzigen Hollan-

dimmobilienfonds aufgelegt und baut schon mal vor: Die 19 Jahre alte Fondsimmoblie The Book im Amsterdamer Büropark Teleport ist noch bis Anfang 2025 an die staatliche Immobilienverwaltungsgesellschaft Rijksgebouwendienst vermietet. Obwohl keine Anzeichen dafür vorlägen, dass der begehrte Staatsmieter vorzeitig ausziehen möchte, hat sich Real I.S. dazu entschieden, das große Gebäude umfassend zu sanieren.

Nach Abschluss der auf energetische Optimierung ausgelegten Baumaßnahmen hat das Emissionshaus die BREEAM NL-In-Use-Zertifizierung für Bestandsgebäude erhalten. Das aufgrund des v-förmigen Grundrisses an ein aufgeschlagenes Buch erinnernde Fondsobjekt verfügt auf 21 Etagen über eine Mietfläche von rund 39.330 Quadratmetern sowie ein Parkgarage mit 650 Stellplätzen.

Vorgebaut und nachgerüstet

Andreas Heibrock, Mitglied der Geschäftsleitung der Real I.S., erläutert: „Wir haben hier proaktiv reagiert, um bereits in einer frühen Phase zum einen für den Mieter einen Mehrwert zu bieten, aber gleichzeitig auch, um bei einem zukünftigen Mieterwechsel einen Vorteil zu haben. Das Objekt The Book ist eines der ganz wenigen Gebäude, welches eine Bestandszertifizierung vorweisen kann. Die Anleger haben damit ein Objekt, das im Wettbewerb eine wichtige Produkteigenschaft mehr hat.“

Zu den Kosten für Sanierung und Greenbuilding-Zertifikat will er sich indes nicht äußern. „Die Fondsgesellschaft trägt diese Kosten gern. Wir gehen davon aus, dass die Ausgaben durch die bessere Vermietbarkeit später sowie durch den nied-

rigeren Energieverbrauch für den aktuellen Mieter gut verwendet wurden. Letzteres ist ein weiterer Grund, für den Mieter eine Verlängerung des Mietverhältnisses anzustreben“, betont Heibrock.

Die schwache Nachfrage nach Büroflächen in den Niederlanden derzeit führt dazu, dass die Verhandlungen bei Mietverträgen härter werden. Interessenten und Bestandsmieter versuchen erfolgreich, den Vermietern umfangreiche Zugeständnisse abzurufen. Dabei steht die Höhe des Mietzinses, die Zahl der mietfreien Monate oder Modernisierungsmaßnahmen zur Disposition – unabhängig vom Standort. Zudem lassen sich natürlich nicht alle Business Parks über einen Kamm scheren.

„Während einzelne Büroparks unter dem zurückgegangenen Flächenbedarf insbesondere großer Unternehmen leiden und hohe Leerstandsdaten aufweisen, sind andere Standorte kaum betroffen. Neben den Innenstadtlagen der vier großen Städte zählt beispielsweise in Amsterdam die Südachse landesweit zum begehrtesten Bürostandort, wo die höchsten Mieten erzielt werden. Das gilt auch für Rotterdams Prestigestandort Kop van Zuid. Beide Büroparks sind nahe der Innenstadt gelegen“, betont Florian Wagner, Geschäftsführer Nordcapital Alternative Assets.

Prognosegemäß entwickelt

Das Emissionshaus hat über elf Immobilienfonds 18 Gebäude mit einer Gesamtmietfläche von 151.000 Quadratmetern finanziert. 97,8 Prozent sind vermietet, die durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge beträgt knapp fünf Jahre. „Von einem Fonds abgesehen können wir die prognostizierten Einnahmen weitestgehend erzielen. Bei den Fonds drei bis acht unterschreiten wir die Ausschüttungsprognosen – aus kaufmännischer Vorsicht. Aufgrund des schwierigen Vermietungsmarktes verwenden wir die Mittel zur Stärkung der Liquiditätsreserve, damit sie zukünftig für Vermietungsaufwendungen zur Verfügung stehen“, erläutert Wagner. Vorzeitige Verkäufe einer oder mehrerer Fondsimmobiliensind auch in seinem Emissionshaus nicht geplant.

Das Portfolio mit niederländischen Immobilien des Hamburger Wettbewerbers Lloyd Fonds setzt sich aus neun Büroobjekten zusammen, die über fünf Publikumsfonds finanziert wurden. Alle Gebäude sind derzeit vollständig vermietet, die Mietverträge haben eine gewichtete Restlaufzeit von durchschnittlich 7,8 Jah-

ren. Anzeichen für Mieterwechsel gibt es nicht. Die meisten Beteiligungsangebote entwickeln sich planungsgemäß oder sogar besser: Die Offerte Holland Eindhoven und die Fondsgesellschaften schütten rund sechs Prozent pro Jahr an die Kommanditisten aus. Nur die beiden Erstlingswerke bleiben hinter den Erwartungen zurück: Seinen ersten Hollandfonds mit zwei Büroimmobilien brachte der Initiator im Jahr 2006 auf den Markt.



Michael Arndt, Lloyd Fonds: „Das Problem sind nicht die Kaufgelegenheiten, sondern der Vertrieb von Publikumsfonds.“

Die Anleger beteiligten sich an einem Büroobjekt in 's-Hertogenbosch, das im Jahr 1988 errichtet und 2003 modernisiert worden war. Die zweite Fondsimmobilität im Zentrum von Hilversum wurde 1986 fertiggestellt und frisch renoviert von der Fondsgesellschaft übernommen. Das Nachfolgeprodukt Lloyd Fonds Holland II kam im Jahr 2008 auf den Markt und investierte aus Gründen der Risikostreuung in jeweils eine Büroimmobilität in Almere, Amersfoort, Den Bosch und Breda.

Trotz Vollvermietung müssen sich die Anleger vermutlich im Jahr 2013 mit einer Ausschüttung in Höhe von einem Prozent der Einlage begnügen. Der Grund: Die Investitionsvorhaben beider Fonds wurden je zur Hälfte über Schweizer Franken finanziert. Nun hat sich das Wechselkursrisiko realisiert. „Als die Fonds konzipiert wurden, war dies eine häufige angewandte Maßnahme, die unter Verwendung der anerkannt stabilen Schweizer Währung das niedrige Zinsniveau nutzen konnte. Dass sich der Euro im Vergleich zum Schweizer Franken derart schwach entwickeln würde, war seinerzeit nicht vorhersehbar. Die kreditgebende Bank fordert daher jedes Jahr

von den Fondsgesellschaften eine Sicherheitsleistung von über einer Million Euro. Ohne diese Sicherheitsleistung würden die Fonds plangemäß auszahlen“, erläutert Michael Arndt, der als Generalbevollmächtigter den Vertrieb im Hause Lloyd Fonds verantwortet.

Platzierungsmöglichkeit variiert

Dem Gewerbeimmobilienmarkt bei unseren westlichen Nachbarn steht auch Arndt grundsätzlich positiv gegenüber. Im vergangenen Jahr hat der Initiator einen Fonds ausplatziert, der einen Neubau in Utrechts Büroviertel Papendorp finanziert hat. Die siebenstöckige Immobilie wurde als Greenbuilding zertifiziert und im Mai 2012 an die Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft Deloitte übergeben, die die gesamte Fläche von 7.000 Quadratmetern für zehn Jahre angemietet hat.

„Auch wenn der niederländische Büromarkt aktuell durchaus gute Kaufgelegenheiten für institutionelle Investoren bietet, halten wir uns zurück. Zwar ließe sich um ein solches Objekt ein Publikumsfondsmittel mit attraktiven Ausschüttungen gestalten, allerdings muss sich ein solches Beteiligungsangebot auch platzieren lassen. Da sehen wir angesichts der allgemeinen Zurückhaltung bei den Anlegern das eigentliche Hindernis“, so Arndt. An einen vorzeitigen Verkauf einzelner oder mehrerer Objekte denkt man weder im Hause Lloyd Fonds, Nordcapital, MPC Capital noch HCI Capital nach – daran, neue Immobilienfonds aufzulegen allerdings auch nicht.

Hannover Leasing tut sich mit dem Vertrieb seiner Beteiligungsangebote zwar auch nicht leicht, schlägt sich aber im Branchenvergleich überaus wacker: Zum Redaktionsschluss fehlte zur Vollplatzierung des Fonds Blaak 8 ein Kontingent von rund drei Millionen Euro, für das Beteiligungsangebot am Vancouver Building hatten die Pullacher 72 Prozent des prospektierten Eigenkapitals von gut 20 Millionen Euro eingesammelt.

„Der holländische Büroimmobilienmarkt ist für deutsche Investoren nach wie vor sehr interessant. Die rechtlichen und politischen Rahmenbedingungen sind ebenso stabil wie in Deutschland, der Immobilienmarkt ist transparent und investorenfreundlich, die Mietvertragslaufzeiten sind vergleichsweise lang. Damit sind die Niederlande eine gute Alternative zu Deutschland“, steht für Ahlmann fest. ■

Andreas Friedemann, Cash.