Hanzevast Holland 65

Hanzevast betritt den deutschen Markt geschlossener Fonds mit einem klassischen Hollandfonds: Ein Objekt, ein (staatlicher) Mieter, lange Laufzeit, wenig Potential für (negative) Überraschungen. Ein klassisches Basis-Investment nach dem Geschmack des aktuellen Markts.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei Mensa in Deutschland e. V.

Der Initiator

Die Hanzevast Capital N.V., Hilversum/NL, betritt mit diesem Fonds erstmalig deutschen Anlegerboden. Die Unternehmensgruppe geht auf das Jahr 1995 zurück und hat bis dato mit 54 Fondsangeboten ein Investitionsvolumen von über €1,4 Mrd. bei mehr als 8.000 Anlegern eingeworben. Hanzevast ist das größte bankunabhängige Emissionshaus geschlossener Fonds in den Niederlanden[1]. Bis heute wurden 20 Fonds mit niederländischen Immobilien emittiert. Die Unternehmensgruppe beschäftigte bei Prospektlegung 72 Mitarbeiter an 4 Standorten.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte der Initiator innerhalb von 4 Wochen.

Stärken | Der Anbieter kann eine umfangreiche, langjährige und überzeugende Leistungsbilanz vorlegen.

Der Standort

In Zwolle, einem klassischen Bürostandort der Niederlande, gelegen, weist das Objekt für die Nutzungsart als Bürogebäude eine gute Lage auf: der ÖPNV ist durch eine Haltestelle vor dem Haus und die Nähe zum Bahnhof angebunden; der Individualverkehr ist durch die Nähe zu mehreren Autobahnkreuzen erschlossen; die Innenstadt von Zwolle liegt in fußläufiger Entfernung. Da das Fondsobjekt bereits seit 1992 genutzt wird, hat sich der Standort zweifelsfrei etabliert.

Stärken | Standort ist etabliert.

Das Objekt

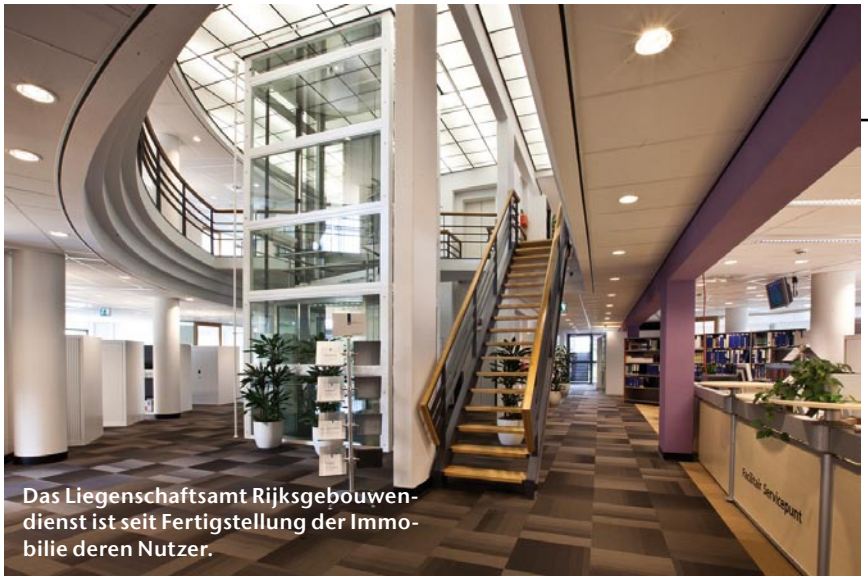
Fertiggestellt 1992, weist das Objekt laut Gutachten aktuell einen guten Allgemeinzustand auf. Verteilt auf 11 oberirdische Stockwerke (incl. EG), zzgl. 1 Kellergeschoß (Tiefgarage), bietet die Büroimmobilie 15.321 m² Mietfläche. Das Objekt ist in 3 Gebäudeteile unterteilt, die, ineinander übergehend, sämtlich über einen Haupteingang zu betreten sind. Im Rahmen des Eigentumsüberganges soll die Energieeffizienzklasse durch Modernisierung der Beleuchtung und Belüftung verbessert werden (auf Klasse C). Die notwendigen Investitionsmittel (€103.000) werden vom Fonds bezahlt. Das Objekt wird zu einem Preis übernommen, der über dem von zwei voneinander unabhängig erstellten Gutachten ermittelten Wert liegt (€175.000 bzw. €905.000 darüber). Die Immobilie kann also in keinem Fall als unter Marktwert erworben gelten. Für die seit 20 Jahren im Objekt befindliche Mieterin (siehe „Der Mieter“) wurden offensichtlich keine besonderen Innenausbauten durchgeführt. Laut Bauplan wäre das Objekt bei einem eventuellen Mieterwechsel mehrteilig durch andere Büromieter nutzbar. Mit 158 Parkplätzen auf eigenem Gelände plus weiteren 122 möglichen Parkplätzen auf einer angrenzenden Fläche bietet das Objekt ausreichend Stellmöglichkeiten für Angestellte und Besucher. Über die Fondslaufzeit wurden für Instandhaltungsmaßnahmen 2,25 % p.a. der Mieteinnahmen (3 % p.a. ab 2016) veranschlagt.

Stärken | Das Objekt ist gut erhalten und am Standort etabliert.

Das Objekt weist laut Gutachten aktuell einen guten Allgemeinzustand auf.

Der Mieter

Das Liegenschaftsamt Rijksgebouwendienst ist seit Fertigstellung der Immobilie deren Nutzer. Der aktuelle Mietvertrag wurde am 1. Juni 2006 geschlossen, in diesen ist die Fondsgesellschaft als neue Eigentümerin eingetreten. Der Vertrag endet am 30. September 2017 und beinhaltet eine 2malige Verlängerungsoption von jeweils 5 Jahren. Der Mietvertrag folgt den üblichen Parametern (Triple-Net) und beinhaltet einen Umsatzsteuerausgleich (2,5 %), da der staatliche Mieter keiner Umsatzsteuerpflicht unterliegt. Der jährliche Mietzins beträgt im Durchschnitt 133 €/m² und ist gestaffelt indexiert. Laut Initiator wurden 2010 in Zwoll durchschnittlich 160 €/m² bei Neuvermietungen im gewerb-



Das Liegenschaftsamt Rijksgebouwendienst ist seit Fertigstellung der Immobilie deren Nutzer.

lichen Bereich erzielt. Theoretisch weist das Fondsobjekt damit ein ausgeprägtes Mehrertragspotential auf. De facto greift dieser Bonus meines Erachtens aber nur bei einer Neuvermietung. Der Einzelmieter kann sich durch die bestehende Abhängigkeit erfahrungsgemäß gegen marktgerechte Mieten wehren, andererseits festigt dies gleichzeitig die Mieterbindung.

Schwächen | Abhängigkeit von einem Einzelmieter.

Stärken | Mieter ist seit 20 Jahren im Objekt ansässig. Durch eine Miete unter Marktdurchschnitt steigt die Mieterbindung.

Das Konzept

Hanzevast bietet mit dem vorliegenden Fonds ein konservatives Konzept: eine langfristig an einen staatlichen Zentralmieter vergebene Immobilie mit einer lang laufenden Vermietungshistorie an denselben Mieter zu einem vertretbaren Kaufpreis. Das Konstrukt bietet wenig Raum für negative Überraschungen. Der aktuelle Mietzins liegt unter Marktniveau, eine Erhöhung wird meines Erachtens aufgrund der klaren langfristigen Abhängigkeit vom Mieter nicht realisierbar sein. Der über die geplante Fondslaufzeit zu erwartende Ertrag ist dem Risikoprofil angemessen. Über die geplante Fondslaufzeit von ca. 11 Jahren soll der Anleger kumulierte Ausschüttungen von 184,6 % erhalten. Dank der steuerlichen Gestaltung fließen die Erträge an den deutschen Anleger quasi steuerfrei. Die anfänglichen Weichkosten liegen bei vergleichsweise hohen 17,28 % (bez. auf EK incl. Agio). Der Anbieter erhält einen jährlichen Vorabgewinn, außerdem ist er mit 25 % am Nettogesamtertrag der Fondsgesellschaft nach Veräußerung beteiligt. Der Anbieter investiert eine Eigenbeteiligung von € 367.500. Unter dem Strich erhält der Anleger einen Fonds, der ihn ruhig schlafen lassen sollte. Der Anbieter wird für seine Arbeit sehr gut honoriert, für den Anleger stellen die relativ hohen Weichkosten den Preis für den staatlichen Mieter und die gut planbaren Eckparameter des Fonds dar. Die externe formale Mittelverwendungskontrolle erfolgt durch eine WP-Kanzlei.

Schwächen | Klumpenrisiko durch einen Einzelmieter und ein Einzelobjekt.

Stärken | Konservative Prognosen. Langjährige Objekt-Mieter-Historie. Günstige Miete sorgt für eine langfristige Mieterbindung.

Summa summarum

halte ich das Angebot „Holland 65“ der Hanzevast Capital N. V., Hilversum/NL, für gut. Der Fonds ist handwerklich sauber konzipiert. Die Objekt-Mieter-Konstellation hat sich über 20 Jahre bewährt. Der Einkaufspreis der Immobilie ist nicht sonderlich günstig, dafür bietet der Mietzins theoretisch ein deutliches Mehrertragspotential. Trotz der Abhängigkeit von einem (staatlichen) Einzelmieter halte ich den Fonds für ein konservatives Basis-Investment. Meiner Meinung nach verdient der Fonds eine Bewertung mit ***„gut“ (2).*** ■

[1] Diese und alle weiteren Quellenangaben finden Sie auf www.werteanalysen.de. Geben Sie dazu im Suchfeld #438 ein.

Zahlen und Fakten

Fondsobjekt	Hanzelaan 310 in Zwolle, Niederlande
Nutzungsart	10geschoßige (plus UG und EG) Büroimmobilie plus Parkflächen (76 Tiefgaragen-, 82 oberirdische Stellplätze)
Fertigstellung	1992
Vermietungsstand	100 % an einen staatlichen Mieter, bis 30. September 2017 (2 x 5-Jahres-Option)
Steuerliche Einkünfte	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung, unterliegen nicht dem Progressionsvorbehalt
Grundstücksfläche	6.571 m²
Mietfläche	15.321 m²
Erwerbspreis	€ 28,375 Mio. netto
Wert laut Gutachten	€ 28,2 Mio. und € 27,47 Mio.
Mindestbeteiligung	€ 10.000 zzgl. 5 % Agio
Fondslaufzeit	erstmalige Kündigung durch Anleger zum 31. 12. 2021 möglich
Zeichnungsfrist	bis spätestens 11. Mai 2011
Mindestkapital	€ 12,25 Mio. (für Zustandekommen der Finanzierung)
Gesamtkapital	€ 33.812.500 (incl. Agio)
Kommanditkapital Initiator	€ 367.500
Emissionskapital	€ 14,7 Mio. zzgl. 5 % Agio
Fremdkapital	€ 18 Mio. (53 % des GK), Tilgung zum 20. Dezember 2015, Zinssatz fließend, auf maximal 5 Jahre fest
Ausschüttung	geplant kumuliert 75,67 %, zzgl. Schlußausschüttung von 108,93 %
Entlohnung Emittentin	Vorabgewinn 2 % p. a. der Mieteinnahmen (2,5 % p. a. ab 2018), dazu bevorrechtigt 25 % des Reinvermögens nach Auflösung der Gesellschaft
Rendite	prognostiziert 7,37 % (linear) vor Steuern auf 11 Jahre
Veräußerungserlös	108,93 %
Verkaufsfaktor	13,16faches der Jahresnettomiete
Einkaufsfaktor	13,16faches der Jahresnettomiete
Weichkosten	17,28 % (bez. auf EK), 7,88 % (bez. auf GK), jeweils incl. Agio
Investitionsquote	90,94 % bez. auf GK incl. Agio
Liquiditätsreserve	€ 189.646
Plazierungsgarantie	über € 14,7 Mio. durch Emittentin
Treuhänder	Fremdunternehmen
Mittelverwendungskontrolle	externe WP-Kanzlei, rein formal
Objektverwaltung	Hanzevast Real Estate B. V., 1,5 % p. a. der Nettomieteinnahmen
Gesellschafterversammlung	beschlußfähig ab 30 %