Werteanalysen
Magazin für geschlossene Fonds
Waldemer & Nerb GdbR, Nandlstädter Str. 19, 85419 Mauern
Sonderdruck

Blue Capital – Großbritannien I

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

Investitionsobjekte
„90 Fetter Lane“, London;
„68/73 Queen Street“, Edinburgh
Fertigstellung
1991; 1968, saniert 1989/90
Mietfläche
5.842m², 2 Parkplätze; Büroflächen
7.796m², Gemeinschafts- und Nutzflächen
1.712m², 49 Parkplätze
Vermietungsstand
100% an sieben Mieter, Restmietlaufzeit rund 10 Jahre
Kaufpreis
GBP 37,33 Mio.; GBP 27,86 Mio.
Mindestzeichnungssumme
€ 15.000 zzgl. 5% Agio
Geplante Laufzeit
rund 11 Jahre, erstmalige Kündigung durch Anleger zum 31.12.2016
Geplante Ausschüttungen
6,5% p.a., steigend auf 7,5% p.a. (2015)
Gesamtinvestition
€ 111.320.307
Kommanditkapital
€ 57,565 Mio., zzgl. 5% Agio
Fremdkapital (48%)
€ 53,755 Mio., drei Tranchen, zwei davon (GBP 36,3 Mio.) auf 10 Jahre fixiert; Gesamttilgung 0,5% p.a.
Weichkosten
10,8% (bez. auf EK), 5,9% (bez. auf GK)
Inflationsrate
2,5%
Treuhandkommanditistin
Schwestergesellschaft des Initiators
Alleinstellungsmerkmale
zwei Objekte in London und Edinburgh. Vollvermietung. Drei Einzahlungsvarianten.

Der Initiator

Das Emissionshaus Blue Capital ist ein Unternehmen der HVB Group. Blue Capital ist seit 1994 als Fondsinitiatorin tätig, mit derzeit 55 Mitarbeitern. Zur Zeit werden rund 27.000 Gesellschafter betreut. Bis heute wurden insgesamt 37 Fonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund € 2 Mrd. aufgelegt. Blue Capital initiiert selbst oder mit Partnern Fonds in den Sparten US- und europäische Immobilien, Private Equity/Venture Capital sowie Spezialitäten. Die aktuelle Leistungsbilanz bestätigt dem Anbieter eine grundsätzlich professionelle Konzeption der Angebote.
Stärken – Erfahrener und vorsichtiger Initiator, dessen hohe Qualität sich an den bisherigen Angeboten ablesen läßt.

Der Prospekt

170 Seiten sprengen meiner Meinung nach die Grenzen der Geduld beim interessierten Leser. Die Aufmachung ist sehr ansprechend. Die Angebotsspezifika sind nachvollziehbar erläutert. Die Risikoaufklärung ist umfassend, das Vertragswerk und die Verflechtungen lückenlos skizziert.
Schwächen – Zu umfangreicher Prospekt.
Stärken – Angenehm zu lesender und klar strukturierter Prospekt.

Die Standorte

Großbritannien ist ein hochinteressanter Makrostandort. Seit einigen Jahren ist die wirtschaftliche Entwicklung wegweisend für Europa. Durch spezielle steuerliche Anreize wurden gezielt ausländische Unternehmen zum Zuzug bewegt. Allerdings mehren sich die Anzeichen, daß sich die rasante wirtschaftliche Entwicklung abkühlen wird. Indiz hierfür ist nicht zuletzt die mehrfache Anhebung der Leitzinsen. Wie sich das auf den Büroimmobilienmarkt auswirken wird, bleibt abzuwarten. Großbritannien ist derzeit als Investitionsstandort sehr teuer. London und Edinburgh sind grundsätzlich exzellente Mesostandorte. Auf Grund seiner weltweiten Bedeutung als Wirtschafts- und Finanzzentrum zählt London zu den bedeutendsten Büroimmobilienstandorten schlechthin. Laut vom Initiator zitierten Gutachten soll sich der Mietspiegel für Büroobjekte in den

Das Objekt „90 Fetter Lane“ in London.

kommenden Jahren positiv entwickeln. Dies soll auch für Edinburgh gelten, das in den letzten Jahren einen rasanten Flächennachfrageüberhang erlebt hat. Der Mikrostandort der Fondsimmobilien ist hervorragend. Direkt im Herzen Londons gelegen – zwischen Holborn und Strand – ist die infrastrukturelle Anbindung ausgezeichnet. In fußläufiger Entfernung befinden sich mehrere Undergroundstationen verschiedener Linien. Der Prestigewert der Lage ist sehr hoch. In unmittelbarer Nachbarschaft befinden sich zahlreiche markante und namhafte Gebäude. Ähnlich ausgezeichnet ist der Mikrostandort in Edinburgh: im „goldenen Rechteck" ist der Standort Teil des zentralen traditionellen Geschäftsviertels. Der ÖPNV ist sehr gut erschlossen. Ebenso ist der städtische und regionale Individualverkehr angebunden. Die Bausubstanz im Viertel ist gregorianischen Stils, damit optisch ansprechend. Der Prestigewert beider Mikrostandorte dürfte für die Vermietungsattraktivität speziell für Beratungskanzleien wichtig sein.

Stärken – Exzellente Mikrostandorte. London ist zweitgrößter Immobiliestandort Europas. Standort in Edinburgh ist nicht beliebig austauschbar, da Bauflächen im Innenstadtbereich kaum zur Verfügung stehen.

Die Objekte

Die Immobilie „Barnard's Court" in London wurde 1991 errichtet. Sie verfügt über 5.842m² Büro- und Lagerfläche, sowie zwei Parkplätze. Die fehlenden Parkmöglichkeiten für Besucher stellt in meinen Augen eine Schwäche dar. Die Fassade ist sehr ansprechend gestaltet. Insgesamt verfügt das Objekt über neun Stockwerke, zwei davon als Untergeschosse. Neben modernen Büroflächen ist ein Teil des Objekts (340m²) als Gastronomiefläche vergeben. Die historische Bebauung von „Erskine House" in Edinburgh geht auf das Jahr 1804 zurück. Die aktuelle Bausubstanz stammt aus dem Jahr 1968 und wurde 1989/ 90 saniert und erweitert. Das Hanghaus (das Erdgeschoß läuft zum hinteren Teil als Untergeschoß aus) weist sieben Stockwerke auf, eines davon als Untergeschoß. Die Fassaden sind auch hier ansprechend und repräsentativ. Die Immobilie verfügt über 7.796m² Büroflächen, 1.712m² Gemeinschafts- und Nutzflächen und 49 Parkplätze. Die technische Infrastruktur ist modern. Beide Fondsimmobilien sind vor allem geeignet für Mieter aus beratenden Berufen, da sie jeweils einen sehr hohen Repräsentationswert aufweisen.

Schwächen – Fehlende Parkmöglichkeiten bei „Barnard's Court".

Stärken – Sehr gute Bausubstanz. Guter Repräsentationswert.

Die Mieter

„Barnard's Court" ist komplett vermietet, zu rund 93% an Anwaltkanzleien. „Erskine House" ist vollständig an vier Mieter mit Parteienverkehr vergeben. Die Mieter sind sämtlich renommiert und als bonitätsstarke eingestuft. Nachteilig ist das mit dem geplanten Fondslaufzeitende nahezu gleichzeitige Auslaufen sämtlicher Mietverträge. Der Initiator rechnet in seinen Prognosen mit unter Marktusus liegenden Steigerungsraten für die Mieteinnahmen.

Schwächen – Parallel zum geplanten Fondsende auslaufende Mietverträge.

Stärken – Prognosen gehen von mäßig steigenden Mieten aus, damit erhöhte Gesamtsicherheit und Einnahmesteigerungspotential. Bonitätsstarke Mieter.

Das Konzept

Der Anleger soll in zwei ansprechende Büroimmobilien in London und Edinburgh investieren. Errichtet in 1991 bzw. 1968 (saniert 1989/90), entspricht die jeweilige Innenausstattung den Erwartungen an moderne Büroobjekte. Die Standorte sind exzellent. Die Restlaufzeit der Mietverträge liegt bei rund 10 Jahren. Die Objekte sind vollständig vergeben.

Bei einer geplanten Fondslaufzeit von etwa 11 Jahren soll der Anleger eine Rendite von rund 7,7% p.a. vor deutschen Steuern erwirtschaften. Auf Grund der hohen Steuerfreibeträge in Großbritannien bleibt eine Beteiligung bis rund €100.000 steuerfrei. Insgesamt ist die Prognosesicherheit hoch. Die Objekte sind ansprechend, die Lage ist jeweils sehr gut. Die prognostizierten Mietsteigerungsraten wurden unter Marktusus veranschlagt. Damit sollte sich eine Anschlußvermietung realisieren lassen. Die Weichkosten liegen mit rund 10,8% (bez. auf EK) deutlich unter Marktusus. Die Einlage des Anlegers erfolgt in €, sämtliche Einnahme und Ausgaben fließen in GBP, damit liegt ein Währungsrisiko vor. Die Fremdmittelquote liegt bei rund 48%. Die Tilgung liegt bei rund 0,5% p.a., was niedrig ist. Die in den Prognosen verwendete Inflationsrate von 2,5% ist sinnvoll. Der Anleger kann zwischen drei Einzahlungsvarianten wählen: neben einer sofortigen Komplettzahlung kann die Anlage verteilt bis Ende 2006 erfolgen. Ebenso kann er die Anlage aus den Ausschüttungen „refinanzieren" und muß in Folge nur 80% einzahlen. Bei Auflösung des Fonds erhalten die Anleger ihre Beteiligung bevorrechtigt zurück. Nach einer 7,5%igen Ausschüttung an den Initiator fließt der restliche Erlös komplett an die Anleger.

Schwächen – Mietvertragslaufzeitende liegt parallel zum geplanten Fondslaufzeitende. Geringe Tilgung. Fremdwährungsrisiko.

Stärken – Gewinnbeteiligung Initiator bei einem hohen Nettoverkaufserlös. Konservative Konzeption. Ansprechende Objekte an sehr guten Standorten. Bonitätsstarke Mieter. Drei Einzahlungsvarianten.

Summa summarum

halte ich das vorliegende Angebot „Großbritannien I" des Initiators Blue Capital für einwandfrei. Die Prognosesicherheit ist hoch. Die Objekte sind sehr ansprechend, die Standorte sind sehr gut. Das Angebot kann für einen international aufgestellten Anleger interessant sein. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „einwandfrei" (2+) verdient. ■

Das Objekt „68/73 Queen Street" in Edinburgh.