

**SUMMARY**

Genauere Analyse des Micro-Standorts entscheidet über die Erfolgsaussichten. Opportunistische Investoren nutzen die Preise zum Markteinstieg in die langfristig attraktiven Benelux-Staaten.

Appetit-Häppchen aus der Nachbarschaft

Im Großen und Ganzen sind **Belgien, Niederlande und Luxemburg** ziemlich ähnlich gewickelt. Das **erleichtert es Immobilien-Investoren**, wirtschaftliche Rahmen-Bedingungen zu vergleichen. Zuletzt entscheidet die Auswahl des Objektes und seiner Lage, ob es **für Anleger ein Leckerbissen** ist.

Gegenüber den Big 5 sind Belgien, die Niederlande und Luxemburg eher die Little 3. Doch nicht immer ist mangelnde Größe ein Nachteil: Anders als Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Spanien und Italien haben die drei kleinen Staaten im Monopoly

zelle der EU betrachten, zumindest als deren Testregion. Bereits 1943 vereinbarten die Exilregierungen den freien Zahlungsverkehr, ein Jahr darauf die Benelux-Zollunion. Heute geht ihr Zusammenschluss weiter als der in der Europäischen Union: Militär und Polizei kooperieren

Belgien und Luxemburg gönnen sich je drei Amtssprachen. Auch sonst haben sich in der bis 1830 der niederländischen Krone unterstehenden Staaten-Verbund zu erhebliche Mentalitäts-Unterschiede herausgebildet. Die calvinistisch geprägten Niederländer sind im Arbeitstil den Deutschen ähnlich. Speziell der walonische Teil Belgiens orientiert sich eher an Frankreich. Luxemburg hat von allem ein bisschen was und sieht sich daher mal europäisch, mal als Großherzogtum.

So vielfältig wie die Mentalitäten sind auch die Immobilienmärkte. Leckerbissen stehen neben Alltagskost und Junk-Food. Dass kaum noch konkurrierende Neubauten entstehen, begünstigt Top-Objekte in guten Lagen. Immobilien im Abseits, ältere und solche in B-, C- oder

„Die Auswahl macht’s. Die Mietnachfrage ist ebenso stark in Teilmärkte segmentiert wie der Leerstand.“

Matthias Euler CBRE Niederlande

der Euro-Krise weniger Verdauungsprobleme. Die Gemeinschaft mutet ihnen weniger finanzielle Belastung zu.

Dabei kann man die Nachbarstaaten im Südwesten durchaus auch als Keim-

„grenzenlos“. Das Trio bewarb sich im Team sogar um die Fußball-Weltmeisterschaft 2018, leider erfolglos.

Trotzdem behielten sie in der fast 65-jährigen Geschichte ihre Eigenheiten.

D-Lage, werden davon kaum profitieren. Mieter machen in allen drei Ländern keine Kompromisse mehr. Zudem hat sich ihr Nutzungsverhalten stark verändert. Fast alle suchen mittlerweile die Nähe zur Innenstadt, wollen Energie-Effizienz und schätzen Bürobauten weniger als Werbefläche an der Autobahn, sondern als Green Building zur Image-Pflege (siehe S. 44).

Das robuste Belgien zählt wie Deutschland zu den Gewinnern der Krise, urteilt Professor Christian Ehrhardt im Stimmungsbarometer für den örtlichen Immobilienmarkt, das Ernst & Young (EY) seit 2011 erhebt. Ergebnis der bisher jüngsten Umfrage: 95 Prozent halten Investments in Belgien für attraktiv bis sehr attraktiv. Für Potential sorgt die Erwartung, dass in Toplagen die Preise für Büro-Objekte steigen werden (ebenso Einzelhandel an B-Standorten sowie Wohnungen am Rand der großen Städte).

Die erste Adresse für Büro-Immobilien ist und bleibt Brüssel, nur bei Einzelhandels-Objekten ist Antwerpen beliebter. B-Standorte wie Namur oder Gent legen laut EY-Partner Ehrhardt ebenfalls zu. Während Belgien als Zielort für ausländische Direktinvestitionen aktuell Platz 5 in Europa beanspruchen kann, ist der Immobilienmarkt eher schwach kapitalisiert: „Die Belgier sind skeptisch, ob Versicherungen und Pensionskassen künftig das Fremdkapital zur Verfügung stellen“, berichtet Professor Ehrhardt.

In Flandern hat sich der Büromarkt in Gent und Antwerpen stabilisiert. Antwerpen sieht Topmieten wie vor der Krise: 145 Euro pro Quadratmeter und Jahr. Es gibt zudem kaum Leerstand. In Gent erreicht er – wie in Top-Lagen der Hauptstadt – gerade einmal drei Prozent. Spekulative Bauvorhaben sind von der Bildfläche verschwunden, wie Jones Lang Lasalle im Flanders Property Report feststellt.

Mit 13 Millionen Quadratmeter Bürofläche dominiert Brüssel nicht nur poli-

tisch den Nachbarstaat mit den gleichen Nationalfarben wie Deutschland. Büroraum ist knapp im Hotspot der europäischen wie nationalen Politik. Auch die Industrie sucht die Nähe zur Macht.

„Die vielen Mieter aus Politik und regierungsnahen Kreisen machen den Markt weitgehend konjunkturunabhängig, sagen daher übereinstimmend Marc Driessen und Laurent Rucker. Driessens Emissions-

„Mieter aus der Politik und regierungsnahen Kreisen machen Brüssel weitgehend konjunkturunabhängig.“

Marc Driessen Hesse Newman Capital unisono mit Laurent Rucker Hannover Leasing



haus Hesse Newman Capital bot einen Sitz der EU-Kommission im ClassicValue 3 an. Hannover Leasing platziert gerade das Hauptquartier der Bundespolizei (S. 18).

Mit einer Stimme sprechen auch sonst konkurrierende Maklerfirmen: Jones Lang Lasalle und Savills rechnen ab 2013 mit zuwenig Class-A-Büroflächen in Brüssel und demzufolge mit steigenden Mieten. Einen kleinen Schatten aber gibt es: So einig Brüssel als Sitz der EU nach außen auftritt, so zerstritten sind die französischsprachigen und flämischen Belgier, was Kompetenzen und Staatsgelder angeht.

Die Nr. 2 im Namen Benelux sind die Niederlande. Traditionell die wirtschaftliche Lokomotive der Trias, tun sich die Holländer aktuell schwer, die Kraft auf die Schiene zu bringen. Finanzminister Jeroen Dijsselbloem, zugleich Chef der Euro Gruppe, kämpft dagegen an, dass Fitch das AAA-Rating entzieht. Im Top-Bonitäten-Quartett – zu dem sonst nur noch Deutschland, Finnland und Luxemburg gehören – fühlen sich die Niederländer gut aufgehoben.

Nur, im Land der Wohnwagen-Urlauber hapert es mit der Beschäftigung. Die Arbeitslosigkeit hat mit 8,1 Prozent im

März einen neuen Höhepunkt erreicht. Die Binnennachfrage schwächelt und die Kaufkraft geht zurück. Der Grund: Getrieben von Steuervorteilen und billigem Baugeld, haben sich viele Holländer übernommen.

Zu viel und wahllos in die Höhe gezogen wurden auch Büroparks. Grund dafür war, dass sich Gemeinden mit Baugenehmigungen gesund stoßen konnten. „Jetzt haben neue Spielregeln diese Schwach-

stelle beseitigt“, sagt Matthias Euler, beim Maklerunternehmen CBRE (NL) für europäische Entwicklungen zuständig.

Coen de Lange, Agenturleiter von Savills NL, nennt einen zweiten stabilisierenden Trend: „Gefragt sind Lagen mit Mischnutzung, die ein lebendiges Umfeld für Büroangestellte bieten, in Amsterdam vor allem innerstädtische Flächen – wie South Axis und das ArenA-Gebiet.“

Klare Zweiteilung ist die Folge: In gefragten Regionen werden Top-Mieten von 260 bis 275 Euro gezahlt, in der South Axis sogar 325 Euro pro Quadratmeter und Jahr. Andere Standorte leeren sich zusehens. Mittlerweile werden solche Altbüroparks bereits in Studentenappartements und Hotels umgewidmet. Das klappt aber nur, wenn sie eine vorteilhafte Infrastruktur leicht erreichbar macht.

„Die Auswahl macht's. Die Mietnachfrage ist ebenso stark in Teilmärkte segmentiert wie der Leerstand“, erklärt Euler. Obwohl im Schnitt der Niederlande stabil bei 15 Prozent, liegen die Vakanzen in gefragten Regionen meilenweit darunter. Das sei in vielen europäischen Städten so, ergänzt Machiel Wolters, Research Director bei CBRE in Amsterdam. Es gebe auch negative Ausreißer wie der fast 35-prozentige Leerstand am Flughafen Schiphol.

Anhaltender Leerstand setzt die Verkäufer unter Druck. Die Liquiditätsnöte der deutschen offenen Immobilienfonds ma-

„Gefragt sind in Amsterdam Lagen wie die South Axis, die ein lebendiges Umfeld für Büroangestellte bieten.“

Coen de Lange Savills Niederlande



FondsCheck*

FONDS IM ÜBERBLICK	HABONA KITA 01 in Kürze ¹	ASUCO ZWEITMARKTFONDS 5 in Kürze ¹	HESSE NEWMAN CLASSIC VALUE 4 in Kürze ¹
Gesamt-Investition (ohne Agio)	38,67 Mio. €	49,5 Mio. €	66,9 Mio. €
Anteil Fremdkapital (Leverage)	61,15 %	0,00 %	50,7 %
Investitionsquote	–	94,4 %	89,8 %
Gesamt-Rückfluss/ Laufzeit	165,31 % / 2023	263 % / 2033	186 % / 2025
Rendite (v./n. St.)	5,94 %	5,7 %	5,5 / 4,6 %
Lfd. Fondskosten zu EK, p.a.	–	0,4 % ⁴	1,9 %
Eigenkapital (EK) nach Jahr 10	–	100 %	37,6 Mio. €
Mindest-Beteiligung	5.000 €	50.000 €	20.000 €
Agio	5 %	5 %	5 %
Platzierungsgarantie	nein	nicht erforderlich	ja
Berechnungen²			
Weichkosten ³ zu Gesamtinvest/EK	12,5 / 12,5 %	5,6 / 5,6 %	8,1 / 15,5 %
kumulierte Tilgung nach Jahr 10	3,74 Mio. €	kein FK	2,5 Mio. €
High-Case/Low-Case-Rendite (n.St)	6,31 / 2,22 %	k.A.	5,1 / 3,9 %
Bewertungen			
Asset-Chance ²	Garant: öffentliche Hand	Einkauf am Zweitmarkt	Standort-Zugewinn
Asset-Risiko ²	Käufer, Zweitnutzer	Invest. in dt. Immobilien	Immobilien-Risiken
Scope-Rating	BBB (überdurchschnittlich)	A- (gut) Vorgänger	BBB+
TKL-Rating	–	–	★★★★, Note: 2,22
Fondstelegramm	–	Angebot mit Charme günstig und überzeugend	erfreulich niedrige Nebenkosten Gutes Objekt
Internet	www.habona.de	www.asuco.de	www.hesse-newman.de
FONDS & CO.-NOTE	GUT	SEHR GUT	GUT

¹s. S. 5; ²tl. Initiator; ³inkl. Agio; ⁴zzgl. 0,6 % lfd. Provision Vertrieb

chen das nicht besser. „Aktuell sind massiv Objekte im Markt“, sagt Thomas Beyerle, Chef-Researcher der IVG. Für dieses Angebot gibt es wenig Nachfrage, wie Dré van Leeuwen und Pim Macke von Jones LangLasalle (NL) berichten. „Zunehmend weichen Interessenten auf Value-Add-Objekte aus“, ergänzt Bert Corneth von der Beratungsfirma CVO.

Das reiche Luxemburg hat als Finanzstandort die Krise nicht ohne Blessuren überstanden. Die Industrie-Produktion fiel 2012 um 5,4 Prozent. Auch als Steuer-oase gibt es Punkteabzug, seit das Großherzogtum die Kontodaten ausländischer Kunden im Zweifelsfall preisgeben muss. Heftige Wirtschaftskrisen allerdings kennt das Land – und kann damit umgehen.

Die Chancen stehen gut: So lockt beispielsweise der mit 15 Prozent niedrigste Mehrwertsteuersatz in der EU. Und selbst großen Unternehmen wie AcelorMittal greift der Staat kräftig unter die Arme.

Dennoch: Luxemburg ist kein Schlaraffenland, der Immobilienmarkt keine Insel der Glückseligen mehr. IVG und Hannover Leasing einst glücklich, überhaupt an Objekte gekommen zu sein, müssen jetzt um Vollvermietung kämpfen. Anfang 2013 zeigt der Luxembourg Office Market Report von Jones LangLasalle aber eine leichte Erholung. Der Leerstand fiel von bescheidenen 6,5 auf 6,2 Prozent. KPMG und die Universität mieteten über 8000 Quadratmeter in Esch und Bertrange.

Die Trends: Statt der Banken gelten jetzt Unternehmen als Top-Mieter. Gesuchte Standorte sind auch hier zentrumsnah, spekulative Bauvorhaben kaum vorhanden. Zudem steht das laut Statistik mit Abstand reichste Land Europas immer noch blendend da. Laut Eurostat betragen Ende 2012 die Staatsschulden sagenhaft niedrige 20,8 Prozent des Brutto-Inlandsprodukts. Das senkt im Team der Little 3 die Quote auf einen Wert von dem die Big 5 nur träumen können (NL 71,2 Prozent; B 99,6 aber: D 81,9; E 84; F 90,2; GB 90; I 127 Prozent). ● Beatrix Boutonnet und Ludwig Riepl

„Das reichste Land Europas hatte Ende 2012 lediglich Staatsschulden von 20,8 Prozent des BIP angehäuft.“

Bruttoschuldenstand 2012 Eurostat -Datenbank

„Sie finden nichts anderes mehr, zudem lockt die Chance. Viele wittern einen günstigen Einstieg bei überschaubarem Risiko.“

Deutsche Investoren bleiben konservativ. HIH Global Invest kaufte ein Bürohaus am Amsterdamer Hauptbahnhof. Hannover-Leasing erwarb einen attraktiven Büroneubau in Utrechts boomenden Standort Rijnswaerd/Uithof.

Ursprünglich ein Land der Stahlindustrie brachte der Absatzeinbruch der 70er-Jahre das Land an den Rand des Ruins. Peu à peu übernahm der Bankensektor die führende Rolle. Die neuerliche Krise, diesmal der Finanzwelt, ließ die Arbeitslosigkeit unlängst auf 6,6 Prozent steigen. Mittlerweile will sich Luxemburg wieder breiter diversifiziert aufstellen.