

FONDS-CHECK: STAR VALUE INTERNATIONALE IMMOBILIENWERTE

Aufbruch in die Steinzeit

VON MARKUS GOTZI

Initiatoren geschlossener Immobilienfonds haben es wahrlich nicht leicht. Seit Ende vergangenen Jahres winken Anleger generiert ab, sobald die Anbieter nicht mit staatlichen Mietern oder ähnlichen Sicherheitsaspekten locken. Wer so etwas nicht bieten kann, sucht nach neuen Strategien – nach der „Chance in der Krise“, der „besonderen Gelegenheit“, der „Stunde für antizyklische Investoren“. Auch Fondstinitiator Rising Star spielt dieses Lied. Bei seinem ersten Immobilienfonds, dem Dachfonds Star Value Internationale Immobilienwerte, kooperiert der Schweizer Experte für Private-Equity-Beteiligungen mit Quilvest, dem drittgrößten Multi-Family-Office der Welt.

► **Objekte** Großes Fragezeichen. Nicht Rising Star wählt die Immobilien aus, auch nicht Quilvest, sondern die geplanten 15 bis 25 Zielgesellschaften, bei denen das Anlegerkapital letztlich landet. Welche Fonds das sein werden, steht noch in den Sternen. Die Investitionskriterien dabei sind schier unbegrenzt: Möglich sind laut Prospekt Beteiligungen an „Immobilien, Immobilienunternehmen, immobilienähnlichen Wirtschaftsgütern, Real-Estate-Private-Equity-Fonds, immobilienbezogenen Finanzinstrumenten und Wertpapieren“. Also alles, was irgendwie mit Häusern, Gebäuden, Grundstücken, deren Finanzierung und Verwaltung zu tun hat. Der Fonds wirbt mit der Auswahl des Top Quartils – typisches Vokabular von Private-Equity-Managern. Wie dort stellt sich auch hier die Immerngleiche Frage: Wer vertraut sein Kapital eigentlich der überwiegenden Mehrheit der schwächeren Zielfonds an? Nicht vergessen sollten Anleger auch, dass in der Vergangenheit besonders erfolgreiche Manager oft auch besondere Risiken eingegangen sind.

► **Partner** Rising Star hat sich bislang einen Namen in Sachen Private-Equity-Beteiligungen gemacht. Seit 2005 hat das Unternehmen mit Sitz in der Schweiz sieben solcher Fonds aufgelegt, die unter anderem mit dem Kapital der Familie Quandt investierten. Der Dachfonds Star Value Internationale Immobilienwerte ist das erste Immobilienangebot für private Kapitalanleger. Quilvest beteiligt sich mit 100 Mio. \$ selbst an dem Dachfonds – ein gutes Zeichen. Mit 11 Mrd. \$ Vermögen unter Verwaltung ist das an der Luxemburger Börse gelistete Unternehmen weltweit das drittgrößte Family-Office nach Bessemer Trust

und Guggenheim Trust. Ursprünglich hat Quilvest ausschließlich das Vermögen der Nachkommen des Deutschen Otto Bemberg verwaltet, der im Argentinien des 19. Jahrhunderts zu Reichtum kam: Bemberg gründete dort die Quilmes-Brauerei. Das Bier wird auch hierzulande gerne in argentinischen Restaurants zum Steak serviert.

► **Konzeption** Das Organigramm im Prospekt erinnert an einen Wald von Kästen und Pfeilen. Kurz gefasst beteiligen sich Anleger an einem Dachfonds nach Luxemburger Recht, der in drei Untergesellschaften aufgeteilt ist. Die wiederum leiten das Kapital in Zielfonds mit verschiedenen Investitionsschwerpunkten weiter. Der Initiator kalkuliert für die Auswahl und Finanzierung der Objekte einen Zeitraum

von drei bis vier Jahren und erwartet innerhalb dieses Zeitraums weter sinkende Immobilienpreise. Im Fokus stehen – mit Ausnahme von Afrika – weltweite Investitionen mit opportunistischem Charakter. Dahinter verbergen sich hohe Chancen gepaart mit hohen Risiken. Geld verdienen sollen die Anleger über die erwarteten Wertsteigerungen der Immobilien. Die Luxemburger Fondskonstruktion erlaubt es theoretisch auch, kein Bargeld auszuschiütten, sondern zum Beispiel Aktien, sollte einer der Fonds an die Börse gehen. Damit sei jedoch, so Initiator Rising Star, nicht zu rechnen.

► **Kalkulation** Zu diesem Punkt werden interessierte Investoren im Prospekt nicht viele Informationen finden können. Intern rechnet Ri-

sing Star mit einer Rendite von zehn Prozent für die Anleger. Läuft es besser, verdient der Initiator zehn Prozent von den weiteren Überschüssen. Das ist angemessen. Auf Ebene des Dachfonds strebt das Management eine Rendite von 15 Prozent an. Mit früheren Immobilienfonds habe Quilvest im Schnitt Renditen von 27 Prozent erwirtschaftet. Das hört sich alles ganz gut an, ist aber keine Garantie für künftige Erfolge.

► **Weiche Kosten** Nach Abzug der anfänglichen Kosten bleiben rund 80 Prozent bezogen auf das Eigenkapital inklusive Agto für die Investition in die Zielfonds. An laufenden Gebühren kassiert Rising Star jährlich 1,5 Prozent des Kommanditkapitals inklusive Umsatzsteuer.

► **Steuern** Der Star Value Internationale Immobilienwerte ist als vermögensverwaltender Fonds konzipiert. Die Luxemburger Konstruktion mit ihren Dividendenzahlungen hat Abgeltungsteuer zur Folge.

► **Anbieter** Rising Star hat bislang ausschließlich Private-Equity-Beteiligungen aufgelegt. Drei der sieben Fonds liegen über Plan, die restlichen vier haben prognosegemäß noch nicht ausgeschüttet.

► **Fazit** Der Prospekt umfasst 80 Seiten Text, die offenbar von Juristen vor allem zur Enthaltung geschrieben sind. Die Zusammenfassung: Anleger stellen Initiator Rising Star über einen Dachfonds Kapital zur Verfügung und hoffen, dass die vom Kooperationspartner Quilvest auszusuchenden Zielfonds erfolgreiche Investments auswählen. Ein Blind-Pool, der den Managern nahezu alle Freiheiten lässt. Das kann gut gehen, muss es aber nicht. Für den Fonds spricht die Kooperation mit Quilvest, der zweifellos zu den erfahrenen Vermögensverwaltern gehört. Das Family-Office hat einen Ruf zu verlieren und ist mit 100 Mio. \$ und weiteren 70 Mio. \$ befreundeter Familien selbst an dem Fonds beteiligt. Vergleichbare, frühere Immobilieninvestments waren erfolgreich. Die Gewinnverteilung ist fair, die Kosten liegen leicht über dem Durchschnitt. Währungsrisiken dürfen nicht vergessen werden, denn die Zielfonds investieren mit Ausnahme von Afrika weltweit.



Der Experte für Beteiligungsmodelle **MARKUS GOTZI** analysiert einmal monatlich ein Angebot aus dem Sektor geschlossene Immobilienfonds.

STECKERBRIEF	
Fonds	Star Value Internationale Immobilienwerte
Anbieter	Rising Star
Objekte	15 bis 25 Immobilienzielfonds mit Opportunity-Strategie
Mindestbeteiligung	10 000 € plus 5 % Agto
geplante Laufzeit	mindestens bis Ende 2021
Gewinn	Initiator rechnet mit 10 % Rendite p.a.
Steuern	Abgeltungsteuer aufgrund Luxemburger Gesellschaft

Quelle: Emittentenanfragen



Mit dem Dachfonds Star Value Internationale Immobilienwerte legt der Experte für Private-Equity-Beteiligungen Rising Star den Grundstein für den Einstieg ins Immobilienfondsgeschäft.