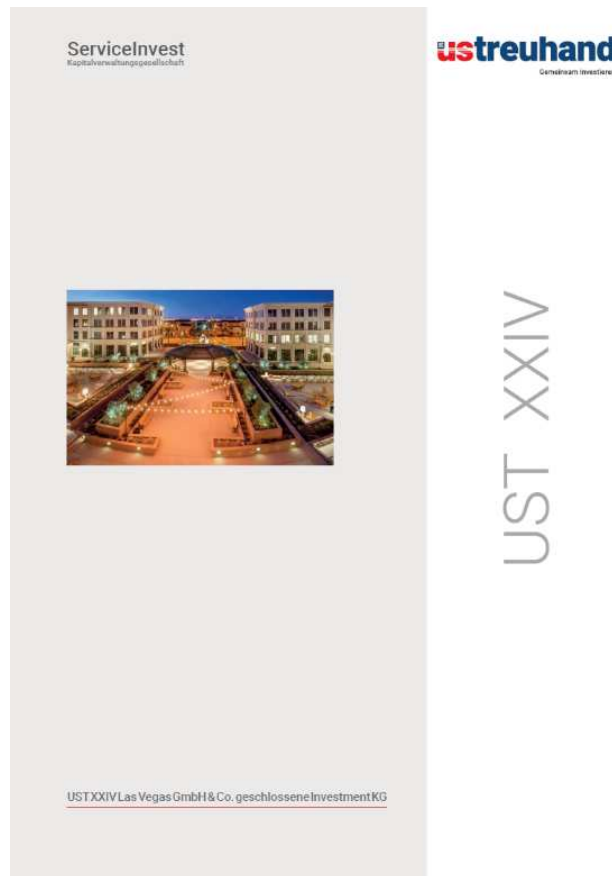


LSI Sachwertanalyse

Analyse der Beteiligung

UST XXIV LasVegasGmbH & Co. geschlossene Investment KG



LSI Rating zu UST XXIV Las Vegas GmbH & Co. geschlossene Investment KG: **sehr gut -**

Hinweis: Jegliche Vervielfältigung, Verbreitung, Verwendung, Verarbeitung, Veröffentlichung oder Speicherung, gleich in welcher Art und Weise, privat wie gewerblich, ist ohne die Einholung eines ausdrücklich schriftlichen Nutzungsrechtes strengstens untersagt. Urheber und Autor der Analyse: **LSI** Sachwertanalyse.

Executive Summary

Der Alternative Investmentfonds UST XXIV Las Vegas des seit zwei Jahrzehnten auf dem US-Immobilienmarkt aktiven Emissionshauses US Treuhand investiert über eine Portfolio- und Objektgesellschaft in eine nahezu vollvermietete, neuwertige und prämierte Büroimmobilie einer der höchsten Immobilienqualitätsstufen in attraktiver Lage im begehrten Teilmarkt Southwest von Las Vegas, USA.

Fondsübersicht

	Rahmendaten
Anbieterin	ServiceInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
Emittentin	UST XXIV Las Vegas GmbH & Co. geschlossene Investment KG
Emissionsphase	09/2018 - 06/2019
Regulierungsrahmen	Kapitalanlagegesetzbuch
Verwahrstelle	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG
Investitionsvehikel	Alternativer Investmentfonds
Ausgestaltungsform	nicht risikogemischt (nach Standortanzahl)
Investitionsobjekt	Multi-Tenant-Objekt „The Gramercy“ mit 18 Mietern
Nutzungsarten	Büro, Gastronomie, Freizeit, Tiefgarage
Standort der Immobilie	Las Vegas, Nevada, USA
Mindestbeteiligungssumme	30 000 US-\$ bzw. umgerechnet mind. 20 000 €
Agio	5 %
Haftsumme	1 € pro gezeichneten 100 US-\$
geplante Fondslaufzeit	31.12.2027 + Verlängerungsoption bis 31.12.2031
Gesamt-Investitionsvolumen	69,15 Mio. US-\$
objektbezogenes Investitionsvolumen	63,69 Mio. US-\$
Einkaufsfaktor Objektebene/Fonds	14,11fach / 15,08fach
Investitionsquote	92,10 %
Investitionsquote + Liquiditätsreserve	93,68 %
Kommanditkapital ohne Agio	28 Mio. US-\$
Eigenkapitalzwischenfinanzierung	LV Gramercy Bridge Equity, LLC
Fremdkapital und Konditionen	37 Mio. US-\$ zu 4,167 % bis 05/2027
Fremdkapitalquote (Objektebene)	57,36 %
Ausschüttungshöhe	5 % p.a. ab 2019
Ausschüttungsrhythmus	jährlich zum 30.07.
Schlussausschüttung	128,5 %
Gesamtausschüttung	168,5 %
Mehrerlösverteilung	30/70 UST zu Fonds, sobald 110 % + 7 % p.a. Erlöst wurden
Übertragungsmöglichkeit	zum 01.01. eines Jahres, mit Zustimmung des General Partners
emissionshausinterner Zweitmarkt	nein
steuerliche Behandlung	Doppelbesteuerungsabkommen/Progressionsvorbehalt
approximierte Gesamtkostenquote	bis zu 2,14 % des Nettoinventarwertes

Historie & Management

Bereits seit den 1970er Jahren ist der Firmengründer und Mehrheitsgesellschafter der US Treuhand Lothar Estein auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt aktiv. Durch die Gründung der Estein USA konnte der Marktzugang erschlossen, das Netzwerk mit renommierten US-Immobilienpartnern auf- und ausgebaut und schließlich die späteren Objektbetreuungen organisiert und sichergestellt werden.

Nach reichlichen Erfahrungsgewinnen wurde dann 1995 die US Treuhand von Lothar Estein und zwei weiteren Partnern als Anbieter von US-Immobilienfonds für Privatanleger gegründet. Eine Besonderheit dabei war, dass sowohl die amerikanischen Partner als auch die Gesellschafter der US Treuhand und damit Lothar Estein persönlich an den einzelnen Immobilieninvestitionen beteiligt waren. Dieses partnerschaftliche Konzept unterstreicht die Qualität der Investitionen und wird bis heute praktiziert.

Mit nur acht Mitarbeitern in München und acht in Orlando, Florida, USA konnte ein schlankes, beständiges, äußerst schlagkräftiges und effizientes Immobilienteam aufgestellt werden, welches kompetent die einzelnen Immobilien- und Projektentwicklungsfonds begleitet. Jahrzehntelange Unternehmenseigenschaften zeichnen den Mitarbeiterstamm aus. Um die Immobilienwertschöpfungskette vor Ort abbilden zu können, arbeitet man mit ausgewählten US-amerikanischen Immobilienunternehmen zusammen. Bis zum Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuches hat die US Treuhand insgesamt 19 geschlossene Fonds im Immobilienbereich im Gesamtvolumen von 4,6 Mrd. US-\$ aufgelegt. Bereits 15 Fonds konnte sie mit einem durchschnittlich gewichteten Ergebnis von rund 10,5 % pro Jahr (vor Steuern) wieder auflösen. Kein Anleger hat bislang mit Beteiligungen der US Treuhand Geld verloren.

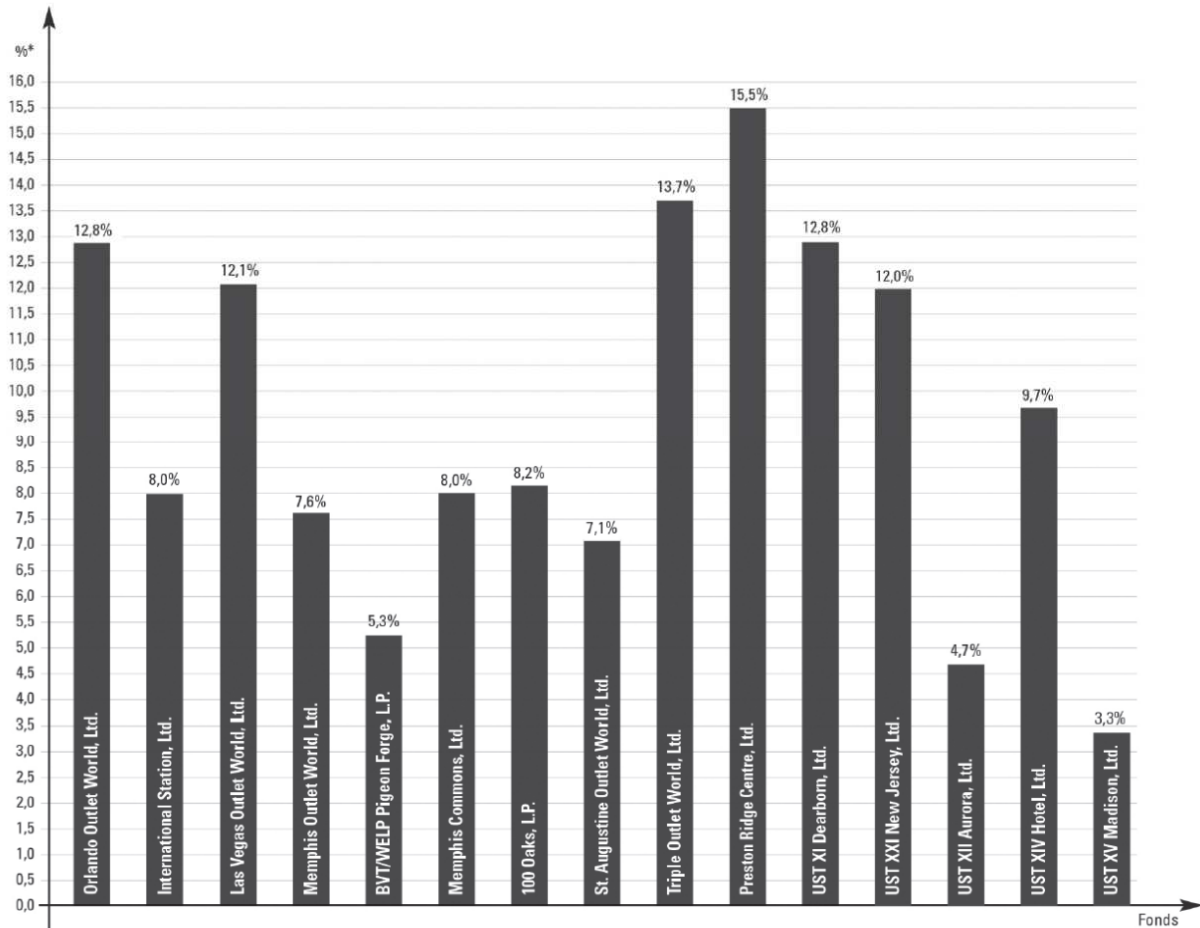
Die heutzutage verbliebenen vier Immobilienfonds werden aktiv und hoch engagiert bewirtschaftet. Dies insbesondere vor dem Hintergrund, dass sich unter den verbliebenen Fonds einige Problemfälle befinden. Im besonderen Maße ist hier die Projektentwicklung UST XVI Victory Park zu nennen, die zwischenzeitlich vor dem Totalverlust gestanden hat. Nur durch ein außerordentlich hohes Engagement des Firmeninhabers Lothar Estein unter Einbringung hoher finanzieller Eigenmittel konnte die Fondsgesellschaft stabilisiert und die Investition der Anleger vollständig gerettet werden. Auch bei den Beteiligungen UST XVII Preferred Equity, UST XVIII Investors und UST XIX 208 S. LaSalle gab es Probleme mit den US-amerikanischen Partnern, die abermals durch das beherzte Eingreifen von Lothar Estein gelöst werden konnten, weswegen es sich nach Meinung von LSI um einer der vorbildlichsten Führungsfiguren handelt. Seinem Anspruch, das Geld der Anleger unbedingt erhalten zu wollen, wird er seit Jahrzehnten gerecht.

Insbesondere die Fokussierung auf eine aktive Bewirtschaftung von Bestandsfonds unter Verzicht auf die Emission neuer Produkte – die US Treuhand lancierte über Jahre keine neuen Beteiligungen – sind nach Ansicht von LSI ein Qualitätsmerkmal dieses Anbieters. Ressourceneinsatz für problembehaftete Assets haben weiterhin Vorrang vor Beteiligungsemissionen um jeden Preis.

Die Integrität und Anlegerorientierung des Emissionshauses kann auch daran abgelesen werden, dass sich die US Treuhand bislang keiner einzigen Klage eines Anlegers gegenüber sieht.

Die US Treuhand zeichnet sich durch ein beständiges, hoch engagiertes und krisenerprobtes Team aus, das seinen Marktzugang und seine Kompetenz auf dem US-Immobilienmarkt mehrfach eindrucksvoll unter Beweis gestellt hat.

Durchschnittliches Ergebnis p. a. in %



INVESTITIONSSTANDORTE DER BISHERIGEN US TREUHAND FONDS*



Quelle: US Treuhand

Anlagestrategie und Zielmarkt

Die Anlagestrategie der hier vorliegenden Investmentgesellschaft sieht die direkte Investition in die LV Gramercy Investment, LP als Portfoliogesellschaft vor, die ihrerseits in die LV Gramercy Owner, LP als Objektgesellschaft investiert. Letztgenannte hat eine Büroimmobilie in Las Vegas, Nevada, USA im April 2017 erworben und bereits vollständig bezahlt. Bei dieser mittelbaren Beteiligungsform handelt es sich um eine bei der US Trauhand über Jahrzehnte mehrfach bewährte Beteiligungsstruktur, die insbesondere den nordamerikanischen Gegenbenheiten gerade im Bezug auf die finanzierenden Banken Rechnung trägt.

Domiziliert ist die Immobilie in den Vereinigten Staaten, der größten Volkswirtschaft der Welt, die auch mit Abstand den größten und transparentesten Immobilienmarkt weltweit beherbergt. Die aktuellen positiven makroökonomischen Daten, insbesondere das Wirtschaftswachstum wie auch die globale Vorreiterrolle amerikanischer Technologiefirmen locken viele ausländische Investoren und Arbeitskräfte in das Land der unbegrenzten Möglichkeiten. Aber auch die Kleinunternehmen, die das Rückgrat der amerikanischen Wirtschaft darstellen, blicken optimistisch in die Zukunft und beabsichtigen zu einem Großteil Neueinstellungen, was sich auch immobiliennachfragetechnisch auswirken dürfte. Und auch die demographische Entwicklung spricht für das Land. Laut den Vereinten Nationen soll die Einwohnerzahl von aktuell 327 Millionen auf 355 Millionen im Jahr 2030 steigen und damit auch den Immobilienmärkten nachfragebedingt weiter Auftrieb geben, da dieser der Wirtschafts- und Bevölkerungsentwicklung folgt, die sich beide als positiv präsentieren.

Der Belegenheitsstaat der Immobilie, Nevada, befindet sich im äußersten Westen der USA, lediglich durch den Bundesstaat Kalifornien vom Pazifik getrennt. Nevada weist in etwa

drei Viertel der Größe von Deutschland auf, wird allerdings nur von 3 Millionen Menschen bevölkert, wovon sich alleine zwei Millionen auf Las Vegas und seine Agglomeration konzentrieren.

Rohstofftechnisch weist Nevada das größte Vorkommen an Lithium in den USA auf, welcher als Grundstoff für die Batterieproduktion Verwendung findet, weswegen aktuell dort auch die weltweit größte Batteriefabrik gebaut wird. Auf Grund seines trockenen Klimas und seinem Sonnenreichtum entwickelte sich Nevada zu einem bedeutenden Standort für Solar- und Geothermie, plant man doch bis 2025 rund 25 % des Energiebedarfes des Bundesstaates aus erneuerbaren Energien zu decken. All diese Entwicklungen sind der Motor für weiteres Jobwachstum.

Aber auch abseits der geologischen und klimatischen Vorteile präsentiert sich Nevada als ein sehr unternehmensfreundlicher Bundesstaat, insbesondere mit seinem attraktiven Steuerrahmen. So gibt es auf Staatenebene weder eine Einkommen- noch eine Kapitalgewinnsteuer für Unternehmen und als einer der wenigen Bundesstaaten erhebt Nevada auch keine Staatensteuer auf die Einkommen von Arbeitnehmern. Auch Nachlass- und Schenkungssteuer sind unbekannt. Diese vorteilhaften Rahmenbedingungen ziehen Privatleute wie Unternehmen gleichermaßen an. Der angrenzende bevölkerungsreichste US-Bundesstaat Kalifornien hingegen erhebt hohe 13,3 % Bundeseinzelstaatensteuer, die seit der Steuerreform auch nur noch beschränkt abzugsfähig sind. Hinzu kommt noch ein wesentlich höheres Preisniveau, was zu Wanderungsbewegungen in das angrenzende Nevada führt. Nicht umsonst verzeichnet man seit Jahren den zweithöchsten Bevölkerungsanstieg in den USA und ein stetiges Arbeitsplatzwachstum. Insbesondere die Metropolregion Las Vegas wird weiter ein starkes Wachstum aufweisen und bis 2042 rund 3,32 Millionen Einwohner zählen.

Damit wird ein bereits eingeläuteter Wachstumstrend aus den 1990er Jahren fortgeschrieben. Allein seit 2010 wurden auf Grund der wirtschaftsfreundlichen Bundesstaatenpolitik rund 200.000 neue Arbeitsplätze in Las Vegas geschaffen. Und der Zuzug allein aus Kalifornien, auch auf Grund der dort um rund 70 % teureren Einfamilienhauspreise, lässt sich durch ein Wanderungssaldo von 40 000 Menschen jährlich in die größte Stadt Nevadas eindrucksvoll quantifizieren. Wenig verwunderlich ist demnach, dass viele Technologiefirmen aus dem nicht weit entfernten Silicon Valley auch auf Grund des niedrigeren Lohnniveaus Niederlassungen in der Metropolregion Las Vegas unterhalten. Aber auch als internationale Messe- und Kongressstadt hat sich Las Vegas mit über 21.000 Veranstaltungen pro Jahr mittlerweile einen Namen gemacht und rangiert damit USA-weit auf dem zweiten Platz. Nicht vergessen werden darf die Tourismusindustrie, kommen doch jährlich über 40 Millionen Besucher auch und gerade wegen seiner weltbekannten Spielcasinos und atemberaubenden Hotelbauten in die 1905 gegründete Stadt. Mit 149.000 Hotelzimmern ist Las Vegas der größte Übernachtungsmarkt der USA. Sowohl die Unterhaltungs- und Glücksspielindustrie wie auch Messen und Kongresse tragen dabei zu einer hohen Bettenauslastung bei.

Basierend auf den vorangegangenen Analysen findet man heutzutage demnach eine breit diversifizierte Wirtschaftsstruktur vor, die weiter durch den Gesundheitssektor und den öffentlichen Dienst ergänzt wird. So verwundert es kaum, dass die Ratingagentur Moody's dem Bundesstaat Nevada in einer Studie noch bis mindestens 2020 das höchste Jobwachstum aller Bundesstaaten in den USA mit einer jährlichen Rate von 2,6 % attestiert.

Geografisch ist Las Vegas einige hundert Kilometer von den Erdbebengebieten entlang der Hayward-Senke und der San Andreas-Verwerfung entfernt, so dass sich Auswirkun-

gen seismografischer Art und damit auch wirtschaftliche Beeinträchtigungen in Grenzen halten sollten. Gleichzeitig ist es auf Grund seiner Lage das Drehkreuz in Bezug auf die Städte im Süden Kaliforniens sowie zu Phoenix (Arizona), Denver (Colorado) und Salt Lake City (Utah).

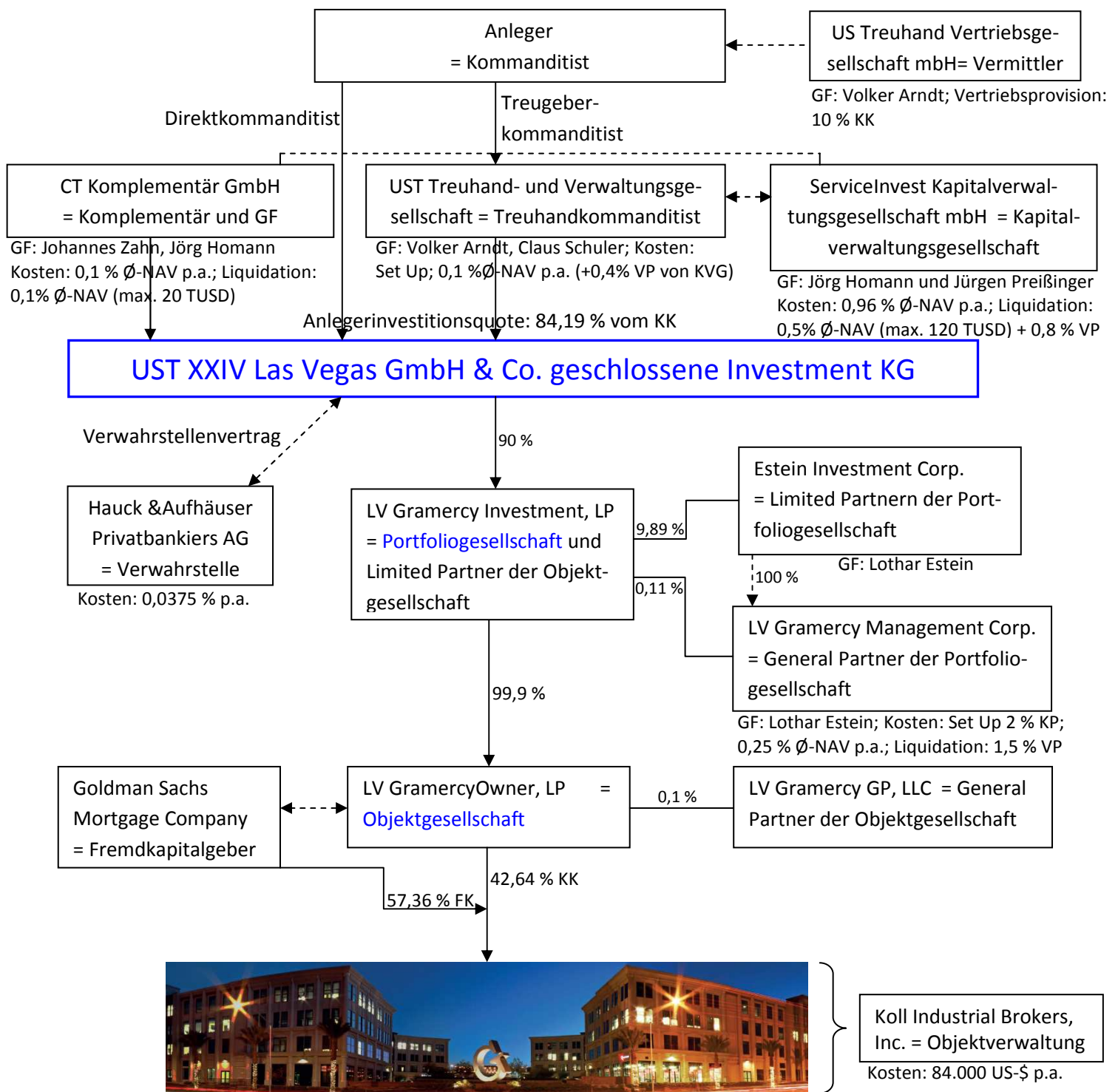
Bei all den positiven Aspekten, insbesondere demografischer und wirtschaftlicher Natur der Metropolregion Las Vegas, müssen auch die Schattenseiten benannt werden. Das aride Klima und die stadttypische Bevölkerungsdichte als auch die jährlich Millionen von Messe- und Freizeitbesucher stellen große Herausforderungen an eine ausreichende Trinkwasserversorgung dar. Nachwirkungen ökologischer Art könnten sich auch durch die nord-westlich von Las Vegas bis ins Jahr 1992 durchgeführten Kernwaffentests ergeben.

Was die soziale Struktur anbelangt, so wird vermutet, dass Las Vegas die meisten Obdachlosen zählt. Dies könnten auch mögliche Nachwehen der Finanzkrise 2007/2008 sein, da Las Vegas einer der Städte war, die darunter am meisten gelitten hat, was sich damals auch in einer rekordhohen Arbeitslosenquote widerspiegelte. Auch ist die Kriminalitätsrate der Casinostadt einer der höchsten landesweit. Um die Attraktivität für Familien und andere Bevölkerungskreise weiter zu erhöhen, arbeitet man von offizieller Seite beständig an der Imageverbesserung der Stadt, um die hereinlastende Prägung vergangener Tage abzustreifen.



Bildquelle: US Treuhand

Organisationsdiagramm, personelle Struktur, Kostenbelastungen



Σ laufende Vergütung [KVG, Komplementär, Treuhänder, Verwahrstelle; alle Ebenen] < 2,14 % Ø-NAV

Erläuterungen: KK = Kommanditkapital, FK = Fremdkapital, GF = Geschäftsführer, NAV = Nettoinventarwert, KP = Kaufpreis, VP = Verkaufspreis, < = bis zu (-Klausel), Set Up = Einrichtungsgebühren

Quelle: eigene vereinfachte Darstellung; Bildquelle: US Treuhand

Konkrete Investitionsausgestaltung

Der Büromarkt der Metropolregion Las Vegas ist erst in den 1990er Jahren entstanden und zählt mit einem Flächenbestand von 3,28 Mio. Quadratmetern zu den kleineren Märkten in den USA. Dafür ist der Bestand allerdings relativ neuwertig. Der Büroimmobilienmarkt in Las Vegas ist in neun Teilmärkten unterteilt, wovon die Teilmärkte „South“ und „Southwest“ die größten bilden. Im letzteren ist die Fondsimmoblie angesiedelt; ebenfalls unweit vom wohlhabendsten Stadtteil „Summerlin“ entfernt. Dieser Umstand wie auch die infrastrukturelle Ausprägung haben den südwestlichst gelegenen Büroimmobilienmarkt zum führenden Standort gemacht.

Interessant sind die Rahmenbedingungen, unter denen die beiden Gebäude erworben worden sind. Ursprünglich startete „The Gramercy“ 2008 als Projektentwicklung. Allerdings ist der erste Bauträger kurz darauf in die Insolvenz abgerutscht. 2011 hat ein neuer Bauträger das nicht abgeschlossene Bauprojekt übernommen und im Herbst 2014 fertiggestellt. Da dieser zweite Bauträger das Objekt umständehalber günstig erworben hat, würde bei einem Verkauf ein ansehnlicher Gewinn erzielt werden. Um die Kapitalbindung zu beenden und diese Gewinnrealisierung rasch umzusetzen, wurde eine zügige Erst- und Vollvermietung durchgeführt, ohne auf die Optimierung der Mietflächen und Mietpreise gesteigert Rücksicht zu nehmen. Daher liegt die durchschnittliche Miete pro Quadratfuß und Monat bei rund 2,25 US-\$ und damit 16 % unterhalb der Marktmiete von 2,70 US-\$ vergleichbarer Objekte. Damit befindet sich das Mietniveau noch unter dem krisenbedingten Marktniveau von 2,50 US-\$ im Jahr 2011. Die Geschwindigkeit in der Transaktionsabwicklung seitens der US Treuhand führte mit einem Nettokaufpreis von 61,75 Mio. US-\$ zu einem Kaufvertragsabschluss im April 2017 unterhalb des Gutachterwertes. Basierend auf einem Nettobetriebsergebnis von 4,51 Mio.

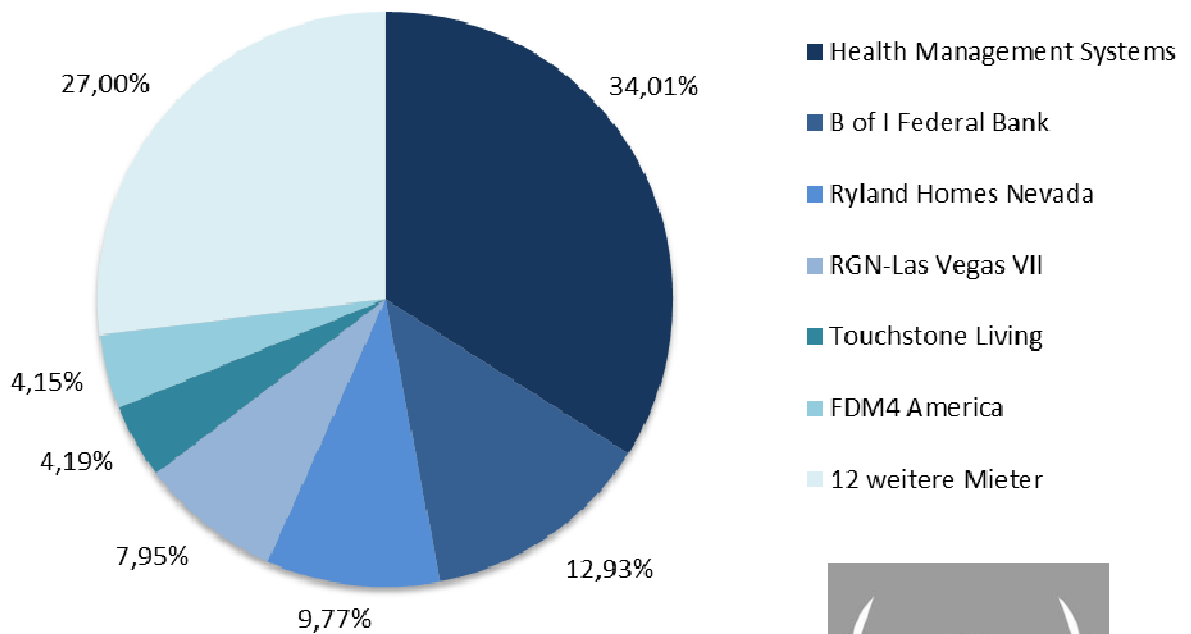
US-\$ im Jahr 2018 ergibt sich ein Ankaufsfaktor von 13,7. Aktuell marktüblich wäre ein Faktor von 14,8.

Die Immobilie besteht aus zwei vierstöckigen in einem Halbkreis zueinander angeordneten Objekten, die zusammen eine Mietfläche von 17.374 Quadratmeter aufweisen. Das Gebäudeensemble „The Gramercy“ wird in einer der höchsten Gebäudestandards, der sog. Class-A-Immobilien, eingruppiert. Hiervon gibt es im gesamten Teilmarkt nur noch acht weitere Gebäude der gleichen Qualitätsstufe. Nicht von Ungefähr wurde die Fondsimmoblie mit dem begehrten BOMA TOBY Award ausgezeichnet.

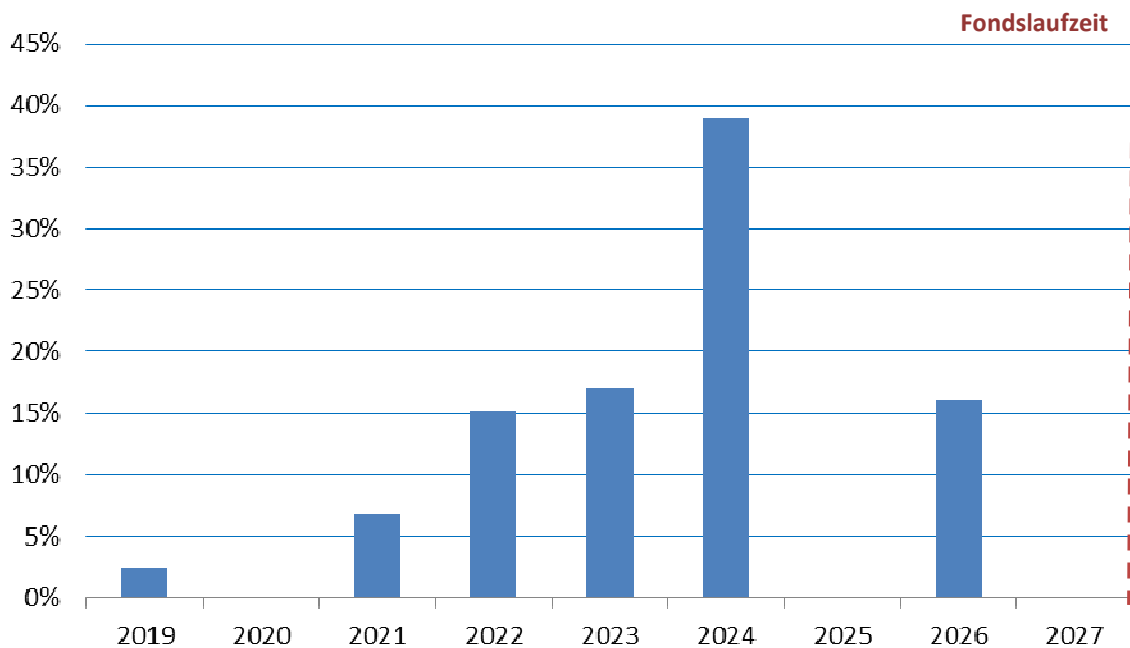
Die in Beton- und Stahlskelettbauweise errichtete Immobilie wurde so konzipiert, dass bis zu 27 Mieteinheiten geschaffen werden können, wovon 18 Büroeinheiten und bis zu neun Einzelhandelsflächen möglich wären. Der Drittverwendungsfähigkeit wird durch eine flexible Grundrissgestaltung und durch acht separate Gebäudeeingänge Rechnung getragen. Auf Grund der klimatisch vorherrschenden Verhältnisse von besonderer Bedeutung sind die über zwei Ebenen verteilten 451 Tiefgaragenstellplätze, die den zurzeit 18 Mietparteien einige Annehmlichkeiten bereiten. Die Akzeptanz spiegelt sich auch in einer hohen Vermietungsquote von 96,6 % wieder.

Mietvertraglich sind jährlich fixierte Steigerungsraten der Basismieten zwischen 2,25 % bis 3 % verankert, so dass der Nettoüberschuss, also nach Abzug des Schuldendienstes und der nicht umlagefähigen Betriebskosten, die jährlich mit 3 % gesteigert werden, von 2,95 Mio. US-\$ auf 3,46 Mio. US-\$ im Jahr 2026 ansteigt. Da die davon zu zahlenden Ausschüttungen an die Anleger konstant bleiben, wandert der Überschuss in ein Rücklagenkonto und soll so zum Fondslaufzeitende auf über 8 Mio. US-\$ anwachsen.

Flächenbelegung nach Mieteinnahmen

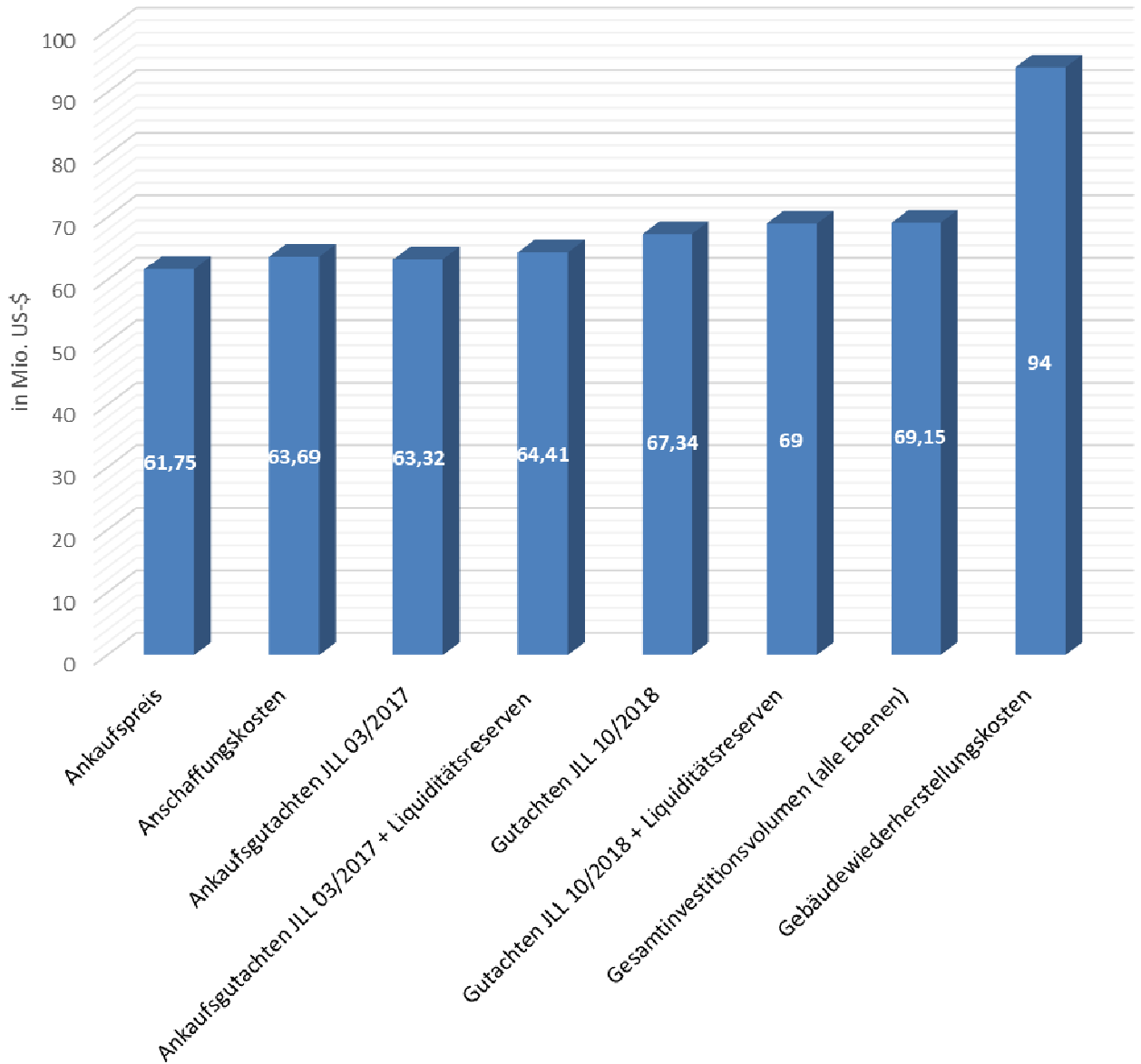


auslaufende Mietverträge



Quelle: US Treuhand; Diagramme: eigene Darstellung; Datenlieferant: US Treuhand

Gebäudebewertungen / Objektkosten



Quelle: Diagramme: eigene Darstellung; Bildquelle: US Treuhand

Gesellschaftsvertrag

Regelungen (Auszug)	Ausgestaltung
§ 6 Zeichnungsbetrag, Einlage, Ausgabeaufschlag, Haftsumme, Einzahlungen	Einlage mindestens 30.000 US-\$ und maximal 1,5 Mio. US-\$; Haftsumme von 1 € je 100 US-\$ Einlage
§ 7 Geschäftsführung, Vertretung	ausschließlich durch Komplementär: CT Komplementär GmbH; Vertretung gemäß Bestellungsvertrag durch KVG
§ 9 Gesellschafterbeschlüsse, Mehrheiten	pro 1000 US-\$ eine Stimme; grundsätzlich einfache Mehrheit; gesondert definierte Beschlussgegenstände: 75 %iges Quorum; Verlängerungsbeschluss: einfache Mehrheit, Auflösungsbeschluss: 75 %; Stimmenthaltung des Treuhandkommanditisten bei fehlender Weisung
§ 10 Schriftliches Umlaufverfahren, Gesellschafterversammlungen	Gesellschafterbeschlüsse werden grundsätzlich im schriftlichen Umlaufverfahren gefasst; Beschlusswirksamkeit: mindestens 40% aller Stimmen; Einberufung einer außerordentlichen Gesellschafterversammlungen durch Komplementär oder 10% des Kommanditkapitals
§ 11 Gesellschafterkonten	Kapitalkonto I: eingezahlte Einlage, unveränderlich Kapitalkonto II: Ausgabeaufschlag Kapitalkonto III: Ausschüttungen, sonstige Entnahmen und sonstige Einlagen Kapitalkonto IV: Gewinne und Verluste des Geschäftsjahres Kapitalkonto V: nicht realisierte Gewinne und Verluste des Geschäftsjahres
§ 16 Kontrollrechte, Vertraulichkeit	gesetzliche Regelungen gemäß § 166 HGB
§ 17 Übertragung, Belastung, Abtretung und Umwandlung von Beteiligungsrechten	Übertragung zum 01.01. eines Jahres mit schriftlicher Ankündigung bis zum 15.11. eines Jahres mit Zustimmung des Komplementärs; Belastung und Abtretung unzulässig, Verpfändung zulässig
§ 18 Kündigung	ordentliche Kündigung ist ausgeschlossen
§ 22 Abfindungsansprüche bei Ausscheiden	Abfindung in Höhe des Nettoinventarwertes zum Zeitpunkt des Ausscheidens abzüglich der ausscheidungsbedingten Kosten
§ 23 Auflösung und Liquidation	Laufzeit der Gesellschaft bis zum 31.12.2027; Laufzeitverlängerung mit einfacher Mehrheit bis längstens 31.12.2031
§ 25 Befreiung vom Selbstkontrahierungsverbot (§ 181 BGB)	Befreiung des Komplementärs und des Treuhandkommanditisten vom Selbstkontrahierungsverbot
§ 26 Schlichtungsstelle / Ombudsverfahren	Unterstellung unter die Verfahrensordnung der Ombudsstelle für Investmentfonds
§ 28 Steuerangelegenheiten, steuerlicher Vertreter in den USA und in Deutschland	Komplementär als der für US-Steuerangelegenheiten zuständige Gesellschafter und die Kapitalverwaltungsgesellschaft als der in Steuerangelegenheiten in Deutschland zuständige Vertreter
§ 29 Schlussbestimmungen	Erfüllungsort und Gerichtsstand: München

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> ◆ erfahrenes und kompetentes Emissionshaus mit langjährigem Leistungsnachweis ◆ äußerst engagierter und krisenerprobter Firmengründer/-inhaber als Manager ◆ vollreguliertes Produkt mit erhöhten Transparenz- und Reportingpflichten ◆ konkrete Anlagebedingungen und konkrete Kostenbenennung ◆ detaillierte TOP-4 Mieterbeschreibung ◆ vorteilhafte steuerliche Objektdomizilierung (keine Bundesstaatensteuer) ◆ eingehendere Makroanalyse ◆ Objekt bereits bezahlt und übernommen ◆ keine Ankaufszwischengewinnrealisierung ◆ neuwertige und prämierte Class-A-Büroimmobilie ◆ hoher Vermietungsstand von 96,63 % ◆ Kaufpreis und Objektmieten unter Marktniveau ◆ objektbezogene Risikomischung mittels breiter Mieterbasis ◆ jährlich fixierte Mietsteigerungen ◆ konservative Fondskonzeptionierung mit hoher Rücklagenbildung ◆ langfristig fixiertes Fremdkapital ◆ hohe Investitionsquote ◆ Eigen- und Ergebnisbeteiligung des Managements inklusive Hurdle Rate ◆ Sensitivitätsanalysen ◆ geringe Majorisierungsrisiken durch Deckelung der Maximalzeichnungssumme ◆ fair ausgestalteter Gesellschaftsvertrag ◆ beteiligungsbezogenes Glossar 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Ein-Objekt-Fonds ◆ 5 von 18 Mietern tragen alleine 70 % zum Betriebsergebnis und Flächenbelegung bei ◆ gewichtete Mietvertragsrestlaufzeiten kürzer als Fondslaufzeit ◆ im landesweiten Vergleich kleiner Büroimmobilienmarkt ◆ spät einsetzende und überschaubare Tilgung ◆ kompliziertere, doppelte Beteiligungsstruktur ◆ fehlende Ausführungen zur Anschlussvermietungs-Incentivierung ◆ erhöhter Anschluss- und Nachvermietungs-aufwand, insbesondere 2024 ◆ keine einheitlichen Mietsicherheiten ◆ vereinzelte Schlüsselpersonenrisiken und Interessenskonflikte ◆ komplizierte Steuerrechtsstruktur ◆ Quellensteuereinbehalt bei vorzeitiger entgeltlicher Beteiligungsveräußerung ◆ Abgabe einer persönlichen Steuererklärung in den USA (nur Bundesebene) und in Deutschland ◆ Beitritt zunächst nur mittelbar als Treugeberkommanditist möglich
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> ◆ weitere Standortaufwertung ◆ Gebäudeaufwertung auf Grund Angebotsverknappung durch gestiegene Baukosten ◆ Mehrerlöse durch höhere Vermietungsleistung, insbesondere Vollvermietung und Mietanpassungen an das Marktniveau ◆ Mehrerlöse durch geringere Instandhaltungs- und Bewirtschaftungskosten ◆ Mehrerlöschanzen bei Verkauf 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Standortrisiken ◆ Anschlussvermietungsrisiken ◆ Verschlechterung Mieterbonitäten ◆ ungünstige Immobilienmarktentwicklung und Exit-Verschiebung ◆ Anschlussfinanzierungsrisiken / FED-Politik ◆ Währungsrisiken für den Anleger ◆ doppelte Rechtskreisrisiken ◆ Änderung des lokalen Konkurrenzumfeldes ◆ Änderung der Besteuerungsgrundlage

LSI Analyseprozess

LSI Sachwertanalyse	
LSI-Vor-Ortbegehung	nein
LSI-Bildmaterial	nein
LSI-Managementgespräche	ja
LSI-Leistungsbilanzanalyse	ja
LSI-Prüfprozess (2+1+1)	ja

LSI Fazit

Nach einer längeren Phase der Abstinenz, in der man sich in gewissenhafter Weise der Bewirtschaftung und teilweisen Restrukturierung von Bestandsfonds gewidmet hat, kehrt die US Treuhand mit der UST XXIV Las Vegas GmbH & Co. geschlossene Investment KGals einem überzeugend konzipierten US-Immobilieninvestment auf den Sachwertbeteiligungsmarkt zurück.

Für den wirtschaftlichen Erfolg des Fonds wird vor allem die demografische und wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten Jahren entscheidend sein. Auf Grund der steuerlichen Ausgestaltung, des günstigeren Preisniveaus und entscheidender Rohstoffvorkommen sollte der Zuzug in die größte Metropolregion Nevadas weiter anhalten und den Wachstumstrend beflügeln.

Mit der Investition in den Immobilienmarkt von Las Vegas begibt man sich in einen kleineren, relativ jungen und damit noch nicht völlig etablierten Büroimmobilienmarkt abseits klassischer Standorte. Allerdings konnte hier eine hochwertige Class-A-Immobilie zu attraktiven Konditionen erworben werden und damit die Ausgangsbasis für eine erfolgreiche Investition gelegt werden. Hervorzuheben sind die an vielen Stellen eingebauten Sicherheitspuffer, die den Ein-Objekt-Fonds die notwendige Stabilität verleihen sollten, die wirtschaftlich anvisierten Ziele zu erreichen.

Erhöhte Managementleistungen werden insbesondere um das Jahr 2024 wie auch bei sich verschlechternden Mietmarktbedingungen abverlangt werden. Allerdings ist das sehr beständige US Treuhand-Team äußerst krisenerprobt und leistungsstark. Nicht zuletzt die nennenswerte Eigenbeteiligung des Firmengründers und -inhabers sollten eine positive gemeinsame Zielerreichung erwarten lassen.

LSI Rating zu UST XXIV Las Vegas GmbH & Co. geschlossene Investment KG: **sehr gut -**

LSI Rating als Bewertungswahrscheinlichkeit für den Eintritt des wirtschaftlichen Erfolges

> 95 %: sehr gut	74 % - 70 %: befriedigend +
94 % - 90 %: sehr gut -	69 % - 65 %: befriedigend
89 % - 85 %: gut +	64 % - 60 %: befriedigend -
84 % - 80 %: gut	59 % - 55 %: ausreichend +
79 % - 75 %: gut -	54 % - 50 %: ausreichend

Disclaimer

Es handelt sich vorliegend nicht um ein Rating gemäß EG Verordnung 1060/2009 noch sind derartige Regelungen hier anzuwenden. Weiterhin stellt das Dokument keine Finanzanalyse im Sinne des § 34 b WpHG dar und darf auch nicht anderweitig als Ratinggrundlage verwendet werden. Bei der noten-technischen Einkategorisierung handelt es sich lediglich um ein Werturteil von LSI Sachwertanalyse, dass, wie der Rest der Analyse, eine grundgesetzlich geschützte Meinung darstellt. Das Dossier erhebt abschließend keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insofern wurde auch keine Prüfung der hier dargestellten Aussagen durch eine weitere unabhängige Instanz (z.B. Wirtschaftsprüfer oder Aufsichtsbehörden) durchgeführt. LSI Sachwertanalyse hat für die Erstellung der Analyse teilweise auf öffentlich zugängliche Daten zurückgegriffen, die als vertrauenswürdig erachtet werden. LSI Sachwertanalyse hat dabei die Zuverlässigkeit der Quelle soweit möglich sichergestellt, aber nicht jede der in der Quelle genannten Information unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der in der Analyse enthaltenen Tatsachen und Werturteile weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung impliziert. Der Empfänger dieser Analyse sollte sich auf diese Tatsachen oder Werturteile nicht verlassen. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Wirtschafts-, Vermögens-, Steuer- oder Rechtsberatung dar, noch ersetzen sie eine solche. Eine Anlageentscheidung kann und darf auf Basis dieser Information daher nicht begründet werden. Eine Haftungsübernahme für den Eintritt der hier portraitierten wirtschaftlichen, gesellschafts- und steuerrechtlichen Ergebnisse wird ausdrücklich nicht übernommen. Maßgeblich für eine abschließende Entscheidung ist allein der genehmigte Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge. Es wird keine Haftung für die Inhalte, welche sich aus den Emissionsprospekten bzw. Risiken, die sich aus dem Erwerb des jeweiligen Beteiligungskonzepts ergeben, übernommen. Ebenso erfolgt keine Haftungsübernahmen für die hier zusammengetragenen Informationen; diese können sich mittlerweile wieder geändert haben. Eine Aktualisierung wird nicht geschuldet. Es handelt sich hierbei um unternehmerische Beteiligungen; die vollständigen Risiken sind dem Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge zu entnehmen. Die hier angegebenen Renditeprognosen sind keinesfalls garantiert; ein Einlagensicherungssystem ist nicht vorhanden. Ein Totalverlust inkl. Agio und weitere darüber hinaus zu leistende Beiträge sind nicht ausgeschlossen. Ausdrücklich ist vorliegend kein Angebot zur Abgabe einer Willenserklärung oder Aufforderung zur Zeichnung zu sehen, auch nicht konkludent. Ebenso kann hieraus kein wie auch immer geartetes Vertragsverhältnis abgeleitet werden, noch wird eine individuelle Leistungsverpflichtung auf Basis dieses Dokumentes geschuldet oder zugesagt. Die Verwendung dieses Dokumentes ersetzt nicht die individuelle Plausibilitätsprüfung des Finanzintermediärs noch wird hiermit konkludent ein Auslagerungsvertrag geschlossen. Das hier analysierte Emissionshaus kann allenfalls ein kostenpflichtiges Nutzungs- und Verbreitungsrecht erwerben. Die Analyse wird allerdings unabhängig von einer derartigen Lizenznehmerschaft erstellt. Die Analyse unterliegt dem Urheberrecht. Daher darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung keine der in dem Dossier enthaltenen Meinungen kopiert oder anderweitig vervielfältigt, verwendet, veröffentlicht, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Vereinzelt Zitate aus der Analyse sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Darüber hinausgehende Nutzungen bedürfen der schriftlichen Genehmigung durch LSI Sachwertanalyse. Sämtliche Rechte bleiben vorbehalten.