# MLC Properties East Africa

## Aktualisierte Analyse

Das vorliegende Debüt der MLC-Gruppe ist ausgesprochen anlegerfreundlich konzipiert, das Renditepotential liegt deutlich über den Prognosen. Dennoch wagt die MLC-Gruppe mit dem Konzept einen weiten Sprung: als nach meiner Erfahrung erstes Investment, das eine Beteiligung für Privatinvestoren in Afrika ermöglichen soll, zudem mit einem hohen Planvolumen – eine interessante Konstellation. Eine Offerte für erfahrene Anleger, die das Marktpotential wertschätzen können.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei
Mensa International

## Der Initiator

Anbieterin der vorliegenden Beteiligung ist die MLC Properties AG, Bad Homburg v. d. Höhe. Diese wurde Mitte 2019 eingetragen, das Grundkapital beträgt € 50.000. Vorstände sind der aus Kamerun stammende Dr.Ing. Anye Chifen und der Volljurist Dr. Hendrik Müller-Lankow. Bei letzterem laufen im Endeffekt sämtliche Fäden aller Konzernunternehmen zusammen, da er mittelbar Haupt-/Alleingesellschafter der Unternehmen ist. Als vormaliger Kapitalanlagejurist kann er eine hohe fachliche Expertise im Konzipieren und Vertrieb von Fondsangeboten vorweisen. Neu an Bord ist mit dem aus Tansania stammenden Heri Bomani ein ausgewiesener Immobilienfachmann, der die lokalen Märkte seit über 20 Jahren kennt und über entsprechende Netzwerke verfügt. Er hat zahlreiche erfolgreiche Immobilienprojekte betreut, sowie zahlreiche Beratungsmandate ausgeführt. Aufsichtsratsvorsitzender ist Dr. Johannes Seemüller, der, laut Vita, erfahren im Bereich Wertpapierhandel und digitale Assets ist. Weitere Mitglieder des Aufsichtsrats sind Daniel Demary und die Architektin Angelika Plümmer.

Das vorliegende Angebot stellt das ambitionierte Debüt der MLC-Gruppe dar. Eine Leistungsbewertung anhand vergangener Emissionen ist daher nicht möglich. Die für die Umsetzung und Überwachung einer derart komplexen Emission – großes Volumen, das an einem weit entfernten Zielmarkt überaus aktiv betreut werden soll – notwendigen Kompetenzen sind jedoch bei MLC vorhanden.

Kigali, Ruanda

Setzt man sich intensiver mit dem Arbeitsmodell der MLC auseinander, wird klar, wie wichtig und entscheidend am Ende des Tages die definierten Strukturen und mehrfach gegenzuprüfenden Arbeitsabläufe innerhalb der MLC sind: Augenscheinlich attraktive Projekte mit hohen Renditechancen gibt es in Ruanda und Tansania zuhauf. Hier die Spreu vom Weizen zu trennen – heißt aus Dutzenden geprüften Angeboten am Ende rund 10 Investitionen zu tätigen –, vermag nur ein Haus, das wirklich professionell arbeitet.

Diesen Anspruch erhebt MLC für sich: Ehe sich die Entscheidungsträger für ein Investment entscheiden, wird der Projektpartner vor Ort auf Herz und Nieren geprüft – nicht emotional, sondern nach standardisierten Abläufen. MLC prüft die Historie der einzelnen Anbieter, sucht mit ehemaligen und bestehenden Kunden den Austausch, überprüft vor Ort bestehende Projekte. Erst wenn diese qualitativen Merkmale positiv bewertet sind, kann der Partner in die engere Auswahl kommen. Auch während der Umsetzung der Projekte bleibt MLC am Ball: Bei Bedarf erfolgt eine Überprüfung vor Ort durch externe Gutachter. Auch das deutsche Management der MLC fliegt regelmäßig nach Ostafrika, um sich vom Entwicklungsstand der Investments und von der Ausführungsqualität zu überzeugen. Diese geplante laufende Kontrolle spricht für ein hohes Maß an Professionalität, die sich in der Praxis aber noch beweisen muß.

Beim Thema Kontrolle hat MLC seit der ersten Analyse einen ungewöhnlichen Schritt unternommen: Mit Rödl AIF Verwahrstelle GmbH (siehe Eckkasten) wurde ein sehr strenger Mittelverwendungskontrollvertrag vereinbart, der im Ausmaß den Gepflogenheiten eines BaFin-regulierten AIFs entspricht: Der Vertrag kann nur gekündigt werden, wenn ein anderer Kontrolleur gefunden ist; auch muß MLC einen jährlichen, vom Kontrolleur erstellten, Transparenzbericht veröffentlichen. Dies sind für ein nicht-reguliertes Angebot ungewöhnlich vertrauensbildende Maßnahmen.

Woran das ambitionierte Vorhaben von MLC, das volle Emissionsvolumen von € 74 Mio. zu pla-

Dar es Salaam, Tansania

zieren, scheitern kann, ist ein fehlendes etabliertes Vertriebsnetzwerk. Dieses befindet sich noch im Aufbau. Zwischenzeitlich wurden mehrere hochkarätige Maklerplattformen für den Vertrieb akquiriert, womit zumindest ein erster wichtiger Schritt gemacht ist.

Fragen im Rahmen der Analyse beantwortete der Anbieter umgehend und mit sämtlichen relevanten Informationen.

**Schwächen |** Vertriebsnetzwerk befindet sich noch im Aufbau. Noch keine bewertbare Emissionshistorie.

**Stärken |** Kompetente Entscheidungsträger mit starker lokaler Immobilienexpertise. Sehr strenge Mittelverwendungskontrolle.

## Der Markt

Investitionen in Immobilien-Projektentwicklungen sind ein sehr weites Betätigungsfeld.

Bedenkt man, daß jeder Immobilienstandort in zahlreiche thematische und standortspezifische Teilmärkte unterteilbar ist, wird offenkundig, wie schwierig die Auswahl an möglichen Zielinvestitionen sein kann. Daß der Immobilienmarkt grundsätzlich sehr große Chancen mit sich bringt, ist ein Allgemeinplatz. Ist ein Investor nicht auf eine bestimmte Art von Immobilie (z. B. Wohnen in deutschen Metropolen) festgelegt, so existieren zu jedem Zeitpunkt attraktive Investitionschancen. Die Wertschöpfungskette im Immobiliensektor ist vielgliedrig: Sie beginnt bei der Entwicklung vom Acker- zum Bauland, umfaßt die Stufen Projektentwicklung, Umsetzung, Vermarktung und Verkauf sowie Verwaltung, Restrukturierung oder Modernisierung. Die Lebensdauer von Immobilien ist international sehr unterschiedlich: Geht man in Europa von 100 Jahren aus, so steht ein Haus in den USA im Durchschnitt nur 30 Jahre – wobei es auch hier große regionale Unterschiede gibt. Für den Investor bedeutet dies, daß der Markt sehr dynamisch ist mit einem außerordentlichen Renditepotential, wenn die MLC-Gruppe möglichst weit vorne in der Wertschöpfungskette einsteigen kann.

Der Investitionsfokus der MLC liegt auf einer sorgfältigen Auswahl attraktiver Projektentwicklungen mit unterschiedlichen Immobilienschwerpunkten in Ruanda und Tansania.

Laut Aussage der Anbieterin werden, auf Grund der in Ruanda und Tansania sehr starken Urbanisierung, unter anderem Projektentwicklungen in Metropolregionen aus dem Bereich Wohnen präferiert. Darüber hinaus sollen besondere Potentiale im Bereich Einzelhandel bestehen, da die steigende Kaufkraft der Bevölkerung zu einem anspruchsvolleren Konsumverhalten führt. Aus dem dynamischen Wachstum der Zielmärkte in den letzten 5 Jahren sollen sich besonders hohe Renditechancen bei einem ausgewogenen Risiko ergeben.

Aus Sicht eines deutschen Anlegers ist der Zielmarkt Ostafrika auf den ersten Blick sicherlich gewöhnungsbedürftig. Ruanda hat sich in den letzten 20 Jahren von den Folgen des Bürgerkrieges erholt. Tansania zählt seit Jahrzehnten zu den ruhigen afrikanischen Staaten; hier erfolgte in den letzten Jahren eine Abkehr vom sozialistischen Kurs, was auch ausländischen Investoren zugute kommt. Als führende fremde Nation mit Investments in Tansania ist vor allem China zu nennen (vor Großbritannien). Eine einfache Internetrecherche belegt massive Investitionen von Nationen, internationalen Unternehmen und privaten Unternehmen in Ruanda über die letzten Jahre. In beiden Ländern stiegen die Mittelzuflüsse aus dem Ausland stetig an, was – zumindest aus Sicht institutioneller Investoren – für eine hohe Attraktivität der Zielländer spricht. Laut Recherche sollen beide Zielländer im Bereich Immobilienentwicklungen klare verwaltungstechnische Vorgehensweisen befolgen. Die behördlichen Abläufe sind definiert, Korruption der Entscheidungsträger quasi nicht vorhanden. Dies ist essentiell, denn auch wenn der jeweilige Projektpartner vor Ort über viele Jahre Erfahrung mit den behördlichen Abläufen verfügt, darf dennoch keinerlei Spielraum für Willkür bestehen.

Auf jeden Fall gilt, daß für derart weit entfernte Zielmärkte wie Ruanda und Tansania eine engmaschige Überwachung lokal etablierter Partner erfolgen muß. Die Renditechancen in derart dynamischen Märkten (die Einwohnerschaft Daressalams, des wirtschaftlichen Zentrums Tansanias, hat sich zwischen 2005 und 2016 mehr als verdoppelt) sind naturgemäß sehr hoch. Dank der im Vergleich zu Europa (bis dato) fragileren politischen Situation in der Region ist das Standortrisiko höher. Auch wären mögliche Rechtsstreitigkeiten (z. B. aus Projektmängeln) vor Ort auszufechten, mit einer entsprechenden Unsicherheit bezüglich ihres Ausgangs. Allerdings gibt es auch in Ruanda und Tansania geregelte Verfahren für Rechtsstreitigkeiten.

In Ruanda und Tansania wird der US-Dollar als Parallelwährung genutzt. Insbesondere werden Käufe/Verkäufe von Gewerbeimmobilien und die Bezahlung von Architekten und Bauunternehmern üblicherweise in US-Dollar abgewickelt. Mieten werden, je nach Art der Immobilie, in US-Dollar oder in der lokalen Währung Ruanda Franc oder Tansania Schilling vereinbart. Währungsverluste auf Grund einer zu erwartenden Abwertung der Lokalwährungen gegenüber dem Euro werden durch möglichst geringe Fremdwährungsbestände minimiert. Auswirkungen der Inflation werden durch Indexmietverträge und entsprechende Wertsteigerungen der Immobilien aufgefangen.

**Schwächen |** Zielmarkt liegt über 6.000 km entfernt, daher entsteht eine hohe Abhängigkeit von Fachpartnern vor Ort.

**Stärken |** Attraktive Zielmärkte mit exzellenten Renditechancen bei entsprechendem Zugang über lokale Partner, die engmaschig überwacht werden müssen. Behördliche formale Strukturen vor Ort sind klar definiert. Dank der vergleichsweise geringen Preise vor Ort wäre ein sehr großes Immobilienportefeuille möglich.

## Der Partner / Die Auswahlkriterien

MLC als Sachwalterin erarbeitet eigenständige Analysen und hat ein umfassendes Know-how über die Märkte erarbeitet.

Für die Projektumsetzung vor Ort in Ruanda und Tansania ist sie auf lokale Expertise angewiesen. Der neue Geschäftsführer, Heri Bomani, bringt fachliche Kenntnisse über die lokalen Märkte und deren Usancen ein. Parallel hierzug hat auch das deutsche Management durch theoretische Analysen der möglichen Zielregionen sowie eingehende Vor-Ort-Analysen eine eigene Projektexpertise aufgebaut. Externe Partner beraten MLC zusätzlich, liefern wertvolle Informationen und dienen mögliche Grundstücke und Projekte an. Weitere Informationen und Ansätze ergeben sich auch aus der Zusammenarbeit mit den lokalen Behörden Rwanda Development Board (RDB) und Tanzania Investment Centre (TIC), deren Aufgabe darin liegt, ausländische Investitionsvorhaben zu unterstützen. Teilweise besteht die Möglichkeit, Steuervergünstigungen auszuhandeln oder bei Erfüllung bestimmter Kriterien zu erhalten. Vor einem möglichen Projektbeginn soll in jedem Fall die Aussage eines unabhängigen Dritten (i. e. eines Gutachters vor Ort) eingeholt werden, der die wesentlichen Projektberechnungen und Annahmen der Machbarkeitsstudie prüft.

Die anschließend geplante Vermietung der fertiggestellten Objekte soll durch lokale Unternehmen verantwortet werden. Prinzipiell ist gegen diese Vorgehensweise nichts einzuwenden, zumal wenn eine engmaschige Überwachung durch Dritte und durch MLC selbst erfolgt. Dennoch entsteht eine hohe Abhängigkeit von den lokalen Partnern. MLC will sich hier bewußt nicht exklusiv an einen einzelnen Partner binden, um die Wettbewerbssituation zu erhalten und Interessenskonflikte zu verhindern. Wenn die möglichen Projektpartner schon seit mindestens 10 Jahren erfolgreich als Projektentwickler tätig sind und eine entsprechende positive Leistungsbilanz vorlegen können, kann die Rechnung durchaus aufgehen.

Die Prüfung möglicher Projektpartner ist tiefgehend und intensiv. So werden neben den wirtschaftlichen, juristischen und steuerrechtlichen Aspekten der Projekte vor allem die Anbieter quantitativ und qualitativ geprüft. Vor einer Investition prüft MLC in jedem Fall Projekte der Projektentwickler vor Ort; stets werden hier andere Marktteilnehmer, wie z. B. Berater oder Makler, und Vertreter der Behörden RDB und TIC vor Ort zu Preisvorstellungen und Marktentwicklungen befragt. Die Partner müssen Referenzen vorweisen: So erfolgen auch telefonische Nachfragen bei bestehenden und ehemaligen Kunden.

Derzeit wichtige Projektpartner vor Ort sind FBW Architects & Engineers und CPS Tanzania. FBW ist ein seit über 20 Jahren in Ostafrika tätiges Architekturbüro mit Büros unter anderem in Ruanda und Tansania. Die Leistungsbilanz ist sehr umfassend und bezeugt eine tiefgehende Expertise in sämtlichen Aspekten der Immobilienprojektentwicklung. Der vom Deutschen Sebastian Dietzold geleitete Projektentwickler CPS blickt auf eine mehr als 10jährige Expertise in der Entwicklung von Immobilienprojekten zurück und hat sich vor Ort als namhafter Akteur etabliert. Ein aktuelles Prestigeprojekt ist die Entwicklung von Fumba Town auf Sansibar.

Auch nach einer erfolgten Investition ist die Überwachung lückenlos: Der mit der Immobilienbetreuung beauftragte Property Manager soll regelmäßig durch MLC überprüft werden. Neben Vor-Ort-Prüfungen und -Befragungen plant MLC regelmäßige Umfragen unter den Mietern via Internet, um aus erster Hand Rückmeldungen bezüglich der Qualität der Objektbetreuung zu erhalten. So können Qualitätsmängel als Frühindikatoren besser erkannt und beseitigt sowie zusätzliche Informationen zu Ertragssteigerungspotentialen erlangt werden.

Die Herangehensweise an jedes Projekt erfolgt individuell, da jeder mögliche Partner in der Regel ein lokaler Spezialist oder Nischenanbieter ist. Dieser weist, gleich den möglichen Zielgebieten, jeweils Besonderheiten auf, die es zu hinterfragen und verstehen gilt.

**Stärken |** Lokale Partner sind namhaft und langjährig etabliert. Partner können eine umfassende Expertise in der Entwicklung von Immobilienprojekten in den Zielgebieten vorweisen.

## Das Konzept

Über die vorliegende Vermögensanlage wird sich der Anleger an Immobilienprojekten in Ostafrika (Ruanda und Tansania) beteiligen. Die Beteiligung erfolgt als Direktinvestment in einzelne Projekte, die von MLC, auch in Kooperation mit lokalen externen Projektentwicklern verantwortet werden. Auf Grund eigener Fachexpertise und der Kooperation mit FBW Architects & Engineers und CPS Tanzania kann eine einwandfreie Leistungshistorie vorgelegt werden.

Da die vorliegende Investmentofferte das Debüt der MLC-Gruppe sowie der handelnden Entscheidungsträger darstellt, hat das Modell noch keine Feuertaufe bestanden.

Das Zielvolumen liegt bei ambitionierten € 74 Mio. Die Laufzeit beträgt geplante 11 Jahre ab Beginn der Beitrittsphase. Er-

Dar es Salaam, Tansania

ste Veräußerungserlöse von entwickelten Immobilien sollen nach 6 Jahren (ab 2026) realisiert und an die Anleger ausgeschüttet werden. Eine vollständige Rückführung des Investitionskapitals ist bis spätestens Ende 2030 vorgesehen. Nach Beendigung der Zeichnungsphase erfolgen halbjährliche Ausschüttungen aus erwirtschafteten Einnahmen.

Die Zielmärkte bieten exzellente Investitionschancen, dank der sehr rasanten Urbanisierung bei gleichzeitig geregelten behördlichen Abläufen. Erfolgt eine nahtlose Überwachung der erfahrenen lokalen Partner, kann die Rechnung grundsätzlich aufgehen.

Der Investitionsgrad liegt bei guten 87,13 % (zzgl. Agio). Die anfänglichen Weichkosten fallen mit 9,9 % (zzgl. Agio) für ein überaus aktiv verwaltetes Investmentkonzept ungewöhnlich niedrig aus. Die laufende Managementleistung der MLC-Gruppe muß überdurchschnittlich hoch ausfallen, da es sich beim vorliegenden Konzept eben nicht um ein klassisches Anlagekonzept handelt: Im Gegensatz zum klassischen Angebot, das passiv verwaltet wird, plant MLC sehr aktiv mit dem Anlegergeld zu arbeiten.

Die laufenden Gebühren werden auf Basis des NIV erhoben. Gleichzeitig aber sorgt die Anlagestrategie für ein extrem positives Kosten-Nutzen-Verhältnis: Auf Grund des hohen Renditepotentials könnten sich die Initialkosten frühzeitig wieder erwirtschaften lassen. Sollte es – nach zustimmendem Gesellschafterbeschluß – zu späteren Reinvestitionen kommen, würde der Investitionshebel weiter verstärkt. Unter dem Strich egalisieren sich die ohnehin niedrigen laufenden Kosten von 1,7 % (ab 2027 1,4 %) noch weiter. Eine Transaktionsgebühr für die späteren Veräußerungen der fertigen Immobilien fällt nicht an (Marktstandard liegt bei 1 bis 3 % des Veräußerungspreises). Die Anbieterin erhält einen erfolgsabhängigen Vorabgewinnanteil von 20 % der Überrendite, maximal 8 % des NIV. Die Gewinnschwelle, ab welcher die Anbieterbeteiligung anfällt, liegt bei 6 % p. a. (IRR) Grundrendite für den Anleger. Legt man die üblichen Gewinne bei Immobilienprojektentwicklungen zugrunde und gleicht das sehr dynamische Marktumfeld damit ab, sollte die von der Anbieterin prognostizierte Rendite deutlich unter dem Möglichen liegen.

Die Anbieterin hat ein Maximum an Vorkehrungen getroffen, um Interessenskonflikte möglichst zu vermeiden: Neben der erfolgsabhängigen Vergütung werden auf Investitionsebene keine Grundstücke von mit den Initiatoren verbundenen Unternehmen oder Personen erworben. Ferner bestehen keine Exklusivverträge mit den Kooperationspartnern. Auf dieser Grundlage ist es erklärtes Ziel von MLC, sowohl bei Preisverhandlungen als auch bei der Qualität der zu beziehenden Leistungen bestmögliche Ergebnisse zu erzielen. Unter dem Strich ist das Gesamtkonzept ausgesprochen anlegerfreundlich – die Initial- sowie die laufenden Kosten sind außergewöhnlich niedrig. Die nachträgliche Vergütung der Anbieterin bezeugt deren Leistungserwartung.

Die hohen möglichen Projektrenditen, gepaart mit der geschilderten Kostenkonstruktion ergeben ein positives Chancen-Risiko-Verhältnis; der Anbieter verdient für seine professionelle Arbeit angemessenes Geld, der Anleger darf aus dem geplanten Portefeuille achtbare Rückflüsse erwarten.

**Schwächen** | Vertriebsnetzwerk befindet sich noch im Aufbau.

**Stärken** | Nachrangige Erfolgsbeteiligung der Anbieterin. Strukturelle Maßnahmen gegen Interessenskonflikte. Niedrige laufende Kosten, keine Transaktionskosten. Attraktives Marktumfeld mit sehr dynamischen Zielregionen. Sehr breite mögliche Diversifikation. Hohe mögliche Rendite, die deutlich über den Prognosen liegen sollte. Engmaschige laufende Überwachung der lokalen Projektentwickler. Sehr strenge Mittelverwendungskontrolle.

## Zahlen und Fakten

| | |
|---|---|
| **Investitionsfokus** | Immobilienprojekte in Ruanda und Tansania |
| **Konzeption** | Aufbau eines diversifizierten Portefeuilles aus mehreren Objekten in verschiedenen Regionen |
| **Steuerliche Struktur** | Einnahmen aus Gewerbebetrieb |
| **Mindestzeichnungssumme** | € 10.000 zzgl. 5 % Agio |
| **Geplante Laufzeit** | bis 31. 12. 2030, (auf Grund Gesellschafterbeschluß) bis zu 5 Jahre verlängerbar, schrittweise Kapitalrückführung ab 2026 |
| **Plazierungsfrist** | bis spätestens 21. 12. 2020 |
| **Emissionsvolumen** | geplant € 74,2 Mio., zzgl. 5 % Agio |
| **Mindestvolumen** | nein |
| **Fremdkapital** | nein |
| **Ausschüttungen** | 2 % p. a. Frühzeichnerbonus während der ersten 6 Monate der Zeichnungsphase, anschließend 6 % p. a. Vorzugsausschüttung an Anleger (nach Kapitalrückzahlung), dann 20 % an Anbieterin und 80 % an Anleger |
| **Weichkosten** | 14,19 % incl. Agio, 9,9 % zzgl. Agio, laufend 1,7 % p. a. des NIV (bis 2026, anschließend 1,4 % p. a.) |
| **Investitionsquote** | 82,98 % incl. Agio, 87,13 % zzgl. Agio |
| **Liquiditätsreserve** | € 3 Mio. |
| **Treuhänderin** | MLC Properties Treuhand GmbH, Bad Homburg v. d. Höhe |
| **Mittelverwendungskontrolle** | Rödl AIF Verwahrstelle GmbH, Hamburg |
| **Alleinstellungsmerkmale** | Investitionen in wachstumsstarke Märkte in Ostafrika mit hoher möglicher Rendite. Sehr hohes geplantes Volumen für das Debüt eines neuen Emissionshauses. Vertriebsnetzwerk befindet sich noch im Aufbau. Namhafte und etablierte lokale Partner vor Ort. Engmaschiger Kontrollmechanismus für die lokalen Partner vor Ort. Verwaltungskosten deutlich unter Marktdurchschnitt. Interessenskonflikte sind sehr weitgehend ausgeschaltet. Sehr strenge Mittelverwendungskontrolle. |

## Die Zielgruppe

Da das vorliegende Debütangebot mehrere Neuheiten in sich vereint (Zielmarkt, großes Zielvolumen für ein neues Emissionshaus) spricht die Investmentofferte vor allem Anleger an, die über den europäischen Tellerrand hinausschauen und ihr bestehendes Portefeuille diversifizieren wollen. Vermögensverwalter mit einer Affinität zu Ostafrika oder erfahrene Investoren haben die Möglichkeit, sich die Strukturen im Hause MLC näher anzusehen, um sich vom Funktionieren der essentiellen Überwachungsmechanismen zu überzeugen.

## Summa summarum

*halte ich das Angebot „MLC Properties East Africa“ der MLC Properties AG, Bad Homburg v. d. Höhe, für sehr gut. Sollte es gelingen, das sehr anlegerfreundlich gestaltete Angebot über einen funktionierenden Vertrieb auf die Straße zu bringen, kann das Konzept aufgehen. Für Anleger, die an das Wachstumspotential Ostafrikas glauben, dürfte das Angebot attraktiv sein. Meiner Meinung nach verdient das vorliegende Angebot eine Bewertung mit **„sehr gut“ (1-).*** ■