Multitalent III AG – Solid und Excellent (E2021)

Das mittlerweile etablierte Anlagekonzept durchlebt gerade eine Reifephase, die dem Anleger Stabilität und Verläßlichkeit bietet. Die bisherige Historie ist positiv, das Anlagekonzept hat sich bis dato bewiesen, auch vor dem laufenden Marktumfeld. Die Unternehmensgruppe steht auf stabilen Beinen, das vorhandene Portefeuille überzeugt.

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

Die Anbieterin

Die Multitalent III AG, Liechtenstein, wurde Anfang 2021 als Teil der 2012 ins Leben gerufenen Vivat-Gruppe gegründet. Alleiniger Gesellschafter ist der Verwaltungsrat Waldemar Hartung, Hauptverantwortlicher und Gesellschafter sämtlicher Unternehmen der Vivat-Multitalent-Gruppe. Zweiter Verwaltungsrat ist der Jurist Gerd Jelenik, Geschäftsführer der CSC AG, deren Firmensitz auch als Büroadresse für die Multitalent III AG fungiert. Auch das physische Gold wird über die CSC AG eingelagert.

Die Vivat-Gruppe emittiert, nach eigenen Angaben, seit 2012 Vermögensanlagen und Anleihen. Bis heute laufen die Emissionen störungsfrei und planmäßig. 2020 wurden rund €8,5 Mio. (kumuliert € und CHF; Vorjahr: €5,7 Mio.) Zinsen ausbezahlt.

Mit 883 Neuverträgen (gesamt 4.392) wurde der Gesamtumsatz um rund €52 Mio. auf €185,5 Mio. gesteigert. Der Kapitalzufluß lag bei €45,2 Mio., die Auszahlungen (Zinsen und Kapital) stiegen planmäßig auf gesamt €12,2 Mio.

Auf Basis der vorliegenden Bilanzen kann die Unternehmensgruppe als sehr solide und wachstumsstark bezeichnet werden.

Dank der vorliegenden Liquidität und des sehr starken internationalen Vertriebs hat sich die Unternehmensgruppe im Markt der deutschen Projektentwickler etabliert. Ende 2020 wiesen die Konten der Vivat-Gruppe, laut Projektliste, einen Stand von €43,5 Mio. aus. Das zunehmende Marktgewicht der Unternehmensgruppe läßt sich auch an den wachsenden Ticketgrößen der jeweiligen Einzelinvestments ablesen.

Für den europaweiten Vertrieb zeichnet die Vivat Financial Services GmbH, Kempten, verantwortlich. Geschäftsführer ist

VIVAT Akzent, Usedom (Hotel mit Restaurant). Ein Projekt der Multitalent AG.

hier Karsten-Dairek Keune, der jahrzehntelang als Bankdirektor tätig war. Die Vivat-Gruppe ist aktuell der einzige mir bekannte Anbieter auf dem Markt mit einem Angebot, das in Deutschland, der Schweiz, Österreich, Frankreich, Belgien, Italien, Lettland, Estland, Litauen, Finnland und Liechtenstein vertrieben wird. Die Unternehmensgruppe ist professionell aufgestellt, auch die eingebundenen externen Partner sind hochkarätig, was sich an der Projektqualität ablesen läßt. Ich selbst kenne Waldemar Hartung seit Ende 2016 persönlich. Bis heute hat er sich als integer und gewissenhaft erwiesen, in jeder Detailfrage im Rahmen der Analyse und darüber hinaus. Auch Dritte, die Hartung teils seit Jahrzehnten kennen, bescheinigen ihm ausnahmslos einen einwandfreien Leumund. Hartung ist als Person federführend für das vorliegende Konzept, daher sind derartige ausschließlich positive Erfahrungen essentiell, wenn sie naturgemäß auch keine Garantie für die Zukunft darstellen können.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte der Anbieter vorbildlich schnell mit sämtlichen notwendigen Unterlagen.

Schwächen | Schlüsselpersonenrisiko dank alleinigem Entscheidungsträger.

Stärken | Anbieterin ist europaweit aktiv und sehr vertriebsstark, die Unternehmensgruppe steht auf soliden finanziellen Beinen. Das bestehende Portefeuille bezeugt die Arbeitsqualität der Anbieterin.

Die Investitionssegmente

Das Nettokapital aus der Emission soll primär in deutsche Immobilienprojekte fließen. Ein kleiner Teil (rund 5 %) wird in physischem Gold vorgehalten. Gold dient dabei als reine Absicherung. Eine Wertsteigerung wird nicht prognostiziert, was durchaus sinnvoll ist. Die aktuelle politische und wirtschaftliche Krisenstimmung läßt Gold weiter auch als Investment – über den reinen Werterhalt hinaus – attraktiv erscheinen. Aktuell hält die Vivat-Unternehmensgruppe, nach eigenen Aussagen, 60,6 kg an physischem Gold, das in Liechtenstein eingelagert ist. Der heutige Wert liegt bei rund € 3 Mio., Tendenz steigend.

Bei den Immobilienprojekten handelt es sich um klassische Neubauprojekte oder Restrukturierungen. In diesem ersten Schritt der Wertschöpfungskette steckt das größte Profitpotential. Die Vivat-Gruppe fährt zwei Investitionsschienen: Einige Projekte werden komplett in Eigenverantwortung umgesetzt. Die Bandbreite des jeweiligen Projektvolumens hat sich hierbei weiter gespreizt: Sie liegt, laut Planungen, zwischen € 125.000 und € 6 Mio. Dies ist ungewöhnlich, da die Projektbetreuung generell gleich intensiv ist, unabhängig vom Volumen. Laut Anbieterin soll kein Mangel an möglichen Investitionsprojekten bestehen. Diese würden in der Regel Anfang bzw. Ende des jeweiligen Jahres umgesetzt.

Bei weiteren Projekten fungiert die Vivat-Gruppe als Co-Investor neben weiteren, teils institutionellen Investoren. Hier kann die Ticketgröße aktuell bis zu € 10 Mio. (geplant) betragen. Beispielsweise wurde bei einem Projekt in Magdeburg ein Einzelticket von € 2,7 Mio. bei einem Gesamtvolumen von € 49 Mio. gezogen. Eine derartige Co-Investoren-Strategie ist, meiner Erfahrung nach, in dieser Konstellation ungewöhnlich und bezeugt für mich die hervorragenden gewachsenen Netzwerke der Vivat-Gruppe.

Für die im „Aktivitätenbericht 2020“ ausgewiesenen 38 (Vorjahr: 24) Projekte wird ein Gesamterlös von € 187,8 Mio. (Vorjahr: € 82,4 Mio.) prognostiziert. Das investierte Eigenkapital lag bei € 82,4 Mio. (Vorjahr: € 44,15 Mio.), teilweise wurde noch Fremdkapital aufgenommen. Die Fremdkapitalquote soll, über alle Projekte, bei rund 40 % liegen. Die Investments laufen teils seit 2014, bis dato wurde kein einziges Negativergebnis erzielt. Bis zum Analysezeitpunkt sind € 24,5 Mio. an Rückflüssen generiert worden.

Die (Teil-)Rückflüsse bei 9 komplett oder teils abgeschlossenen Projekten, in die zwischen 2014 und 2017 investiert wurde, liegen in 7 Fällen höher als das Initialinvestment. 2 Projekte – ein Golfhotel auf Rügen und das Hotel Schloß Breitenfeld, Leipzig – haben ihr Investment noch nicht erwirtschaftet. Schloß Breiten-

VL Harreshousing, Babenhausen. Ein Projekt der Emittentin Multitalent AG, Vaduz.

VL Projekt MH, Mühlheim am Main – auf dem projektierten Grundstück entsteht ein Mehrfamilienhaus mit 12 Wohneinheiten für altersgerechte Wohnen. Ein Projekt der Multitalent AG.

feld wird im Eigenbestand gehalten und soll aktuell nicht veräußert werden, für das Golfhotel soll aktuell erst mit dem Bau begonnen werden.

5 der 6 Investitionen aus dem Jahr 2018 haben anteilige Rückflüsse generiert (zwischen 10,4 % und 126 %). Damit liegt die Investitionsstrategie weitgehend im Plan-Soll.

Bei jedem Projekt erfolgt die Endabrechnung erst nach Auflösung der jeweiligen Projektgesellschaft, die nach Fertigstellung des jeweiligen Objekts beginnt und bis zu 4 Jahre dauern kann. Der Projektgewinn fließt bereits nach Objektverkauf an die Unternehmensgruppe. Nach Auflösung der Projektgesellschaft erfolgt die Auszahlung des Restgewinns.

Auf Projektebene kann eine Bankenfinanzierung erfolgen. Dies ist bei Immobilienprojekten üblich; dank der in aller Regel kurzen Projektlaufzeit von maximal 48 Monaten bis Fertigstellung ist eine Bankzwischenfinanzierung – bei hochwertigen Projekten – auch ein überschaubares Risiko. Laut Anbieterin soll Fremdkapital vor allem in der Vermietungsphase eingesetzt werden; die durch Eigenkapital erfolgte Projektfinanzierung wird durch Bankdarlehen abgelöst.

Positiv an der Anlagestrategie der Multitalent III AG ist das sich daraus ergebende Portefeuille. Dank der Diversifikation über Investments (bzw. Investmentanteile) bis aktuell €10 Mio. (geplant) wird das Gesamtrisiko optimiert. Gleichzeitig ist die Vivat-Gruppe flexibel genug, auch Kleininvestments ins Portefeuille zu packen, was dem Anleger recht sein kann, wenn die Projektrendite stimmt. Solange die Einzelinvestments über rechtlich eigenständige Projektgesellschaften laufen, kann ein eventueller Fehlschlag nicht das Gesamtportefeuille infizieren.

Da der Anleihenzeichner keinerlei Mitspracherechte hat, vertraut er während der Laufzeit vollumfassend auf die Kompetenz der Verantwortlichen im Haus Multitalent III AG. Auch im derzeit ausgesprochen positiven Investitionsumfeld ist es dennoch eine Kunst, lukrative Objekte zu finden. Waldemar Hartung als alleiniger Verantwortungsträger der Multitalent III AG kann über die letzten 7 Jahre entsprechende Projekte nachweisen. Auch ist eindeutig eine Lernkurve anhand der steigenden Qualität der Eigenprojekte erkennbar. Die langjährig gewachsenen Partnerschaften tragen hier vermehrt Früchte in Form größerer Tickets bei attraktiven Großinvestments. Wie stets gilt, daß die Konzeptqualität sich in der Umsetzung (und in Krisenzeiten) bewährt. Legt man die aktuellen Zahlen zu Grunde, so hat sich das Anlagekonzept bis dato erfolgreich bewährt. Die umfassenden geplanten Mehrerlöse aus den Einzelprojekten sorgen für umfangreiche Reserven, die die vorliegenden Emissionen ausreichend absichern.

Schwächen | Zielinvestments werden für Kapitalgeber nicht jährlich durch externe Gutachter evaluiert.

Stärken | Anbieterin verfügt über umfangreiche Eigenkompetenz im Zielsegment Immobilien. Zielsegment ermöglicht attraktive Renditen bei entsprechendem Zugang und Expertise in der Auswahl und Umsetzung. Gewachsene Partnerstrukturen ermöglichen den Zugang zu hochattraktiven Co-Investments. Lukratives bestehendes Portefeuille.

Das Konzept

Der Anleger investiert sein Geld über eine festverzinsliche Teilschuldverschreibung (oder auch „Anleihe“) in die Multitalent III AG, Liechtenstein. Diese investiert das Kapital direkt in Immobilienprojekte oder -unternehmen (und kleinteilig physisches Gold zur Absicherung). Da das Darlehen als Fremdkapital gewertet wird, wäre es im Verwertungsfall gleichrangig zu anderweitigem Fremdkapital zu behandeln. Die Emittentin selbst nimmt kein weiteres Fremdkapital auf, damit steht der Anleihezeichner an erster Stelle, neben anderen Anlegern. Da die Vivat-Gruppe bereits seit 2012 auf dem Markt tätig ist, egalisiert sich das unternehmerische Risiko deutlich. Auch die anfängliche, systembedingte Überschuldung der Anbieterin ist rein formaler Natur, stellt man den Wert des bestehenden Immobilienportefeuilles entgegen.

Die Gesamtkosten fallen mit 18 % hoch aus, die Vertriebsprovisionen schlagen mit 13 % zu Buche. Allerdings werden die Vertriebskosten auf 5 Jahre verteilt. Damit

Bei den Immobilienprojekten der Multitalent AG handelt es sich um klassische Neubauprojekte oder Restrukturierungen.

relativieren sich die Kosten, da, dank laufender Einnahmen, die Kosten erwirtschaftet werden und anfänglich ein höheres Nettoanlagekapital zur Verfügung steht. Die Verzinsung der Anleihe liegt bei 6% und 8% p.a. (quartalsweise anteilige Auszahlungen). Während der Laufzeit ist keine Teilentnahme möglich.

Bei einer Investition des Kapitals in kurzlaufende Immobilienprojekte geht die Renditerechnung mit sehr großer Wahrscheinlichkeit auf. Aus der erfahrungsgemäß hohen Rendite am Anfang der Wertschöpfungskette (in der Regel weit über 20% p.a. bei entsprechender Projektgüte) lassen sich der hohe Zinssatz sowie die Initialkosten erwirtschaften. Entsprechend hochwertige Projekte sind bereits gesichert, wie aus den vorliegenden Projektunterlagen hervorgeht. Bei einer Festlaufzeit der Anleihe von 5 Jahren sind rechnerisch 2 Projektläufe möglich. Die vorliegende Emission startet mit einem Volumen von €60 Mio., das durch den sehr umsatzstarken europaweiten Vertrieb problemlos umsetzbar sein sollte.

Schwächen | Schlüsselpersonenrisiko dank alleinigem Entscheidungsträger.

Stärken | Erfahrener Anbieter mit sehr starkem Vertrieb. Vertrauenswürdiger und integrer Entscheidungsträger. Bisherige Emissionen laufen störungsfrei. Hohe Verzinsung, die zum Chancen-Risiko-Profil paßt. Zweifacher Projektlauf während Anleihelaufzeit möglich. Diversifikation über eine Vielzahl von Einzelprojekten mindert Gesamtanlagerisiko. Lukratives bestehendes Portefeuille.

Zahlen und Fakten

Investitionsfokus	Immobilien-Projekte in Deutschland und physisches Gold
Investitionsstruktur	verbriefte festverzinsliche Teilschuldverschreibungen an die Multitalent III AG, Liechtenstein
Steuerliche Struktur	Einnahmen aus Kapitalvermögen
Mindestanlagesumme	€/CHF 5.000 (Solid) oder €/CHF 100.000 (Excellent)
Laufzeit	Festlaufzeit bis 31.12.2026
Plazierungsfrist	12 Monate ab Freigabe, bis 30.04.2022
Angebotsvolumen	€/CHF 10 Mio. (Solid) und €15 Mio./CHF 25 Mio. (Excellent)
Mindestkapital	nein
Verzinsung	6% und 8% p.a., vierteljährliche ratierliche Auszahlung
Weichkosten	18% für Vertrieb und Verwaltung
Investitionsquote	82%
Liquiditätsreserve	flexibel
Plazierungsgarant	nein
Vertriebskoordination	VIVAT Financial Services GmbH, Kempten
Alleinstellungsmerkmale	Teilschuldverschreibungen, die in deutsche Immobilien und Gold investiert werden. Vertrieb in Deutschland, Österreich, der Schweiz, Frankreich, Belgien, Italien, Estland, Lettland, Litauen, Finnland und Liechtenstein.

Die Zielgruppe

Ein breitgefächertes Anlageportefeuille aus unterschiedlichen Beteiligungsgrößen, Objektarten, Reifegraden und Gewinnchancen dürfte Anleger, die einen klassischen Immobilienentwickler mit Schwerpunkt deutsche Immobilien suchen, überzeugen. Dank der Risikodiversifikation über zahlreiche Einzelinvestments mit unterschiedlichen Laufzeiten in unterschiedlichen Regionen Deutschlands wird das Gesamtanlagerisiko des Konzepts spürbar nivelliert. Das Anlagekonzept ist mittlerweile erprobt und besteht auch vor den aktuellen (selektiven) Schwierigkeiten. Dank der hohen Rücklaufmenge und dem Einnahmepotential der laufenden Investments fällt das Gesamtanlagerisiko gut aus. Das ausgeprägte Schlüsselpersonenrisiko relativiert sich peu à peu vor dem Anlageportefeuille der Unternehmensgruppe.

Summa summarum

*halte ich die Angebote „Solid (E2021)“ und „Excellent (E2021)“ der Multitalent III AG, Liechtenstein, für sehr gut. Bis heute hat sich der alleinige Verantwortungsträger als integer und zuverlässig erwiesen. Die Unternehmensgruppe hat ihre Reifephase erreicht, die Investitionsstrategie bewährt sich auch in stark segmentierten Marktumfeldern. In meinen Augen haben die Angebote eine Bewertung mit **„sehr gut“ (1-)** verdient.* ■