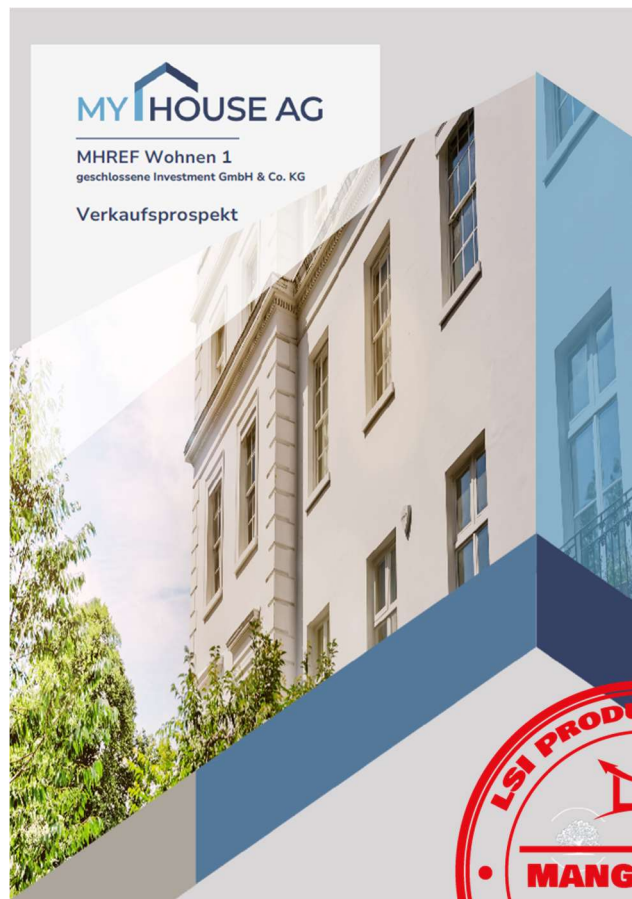




Produktanalyse

MHREF Wohnen 1 geschlossene Investment GmbH & Co. KG



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 MHREF Wohnen 1 soll mittelbar über Objektgesellschaften in Wohnimmobilien mit Modernisierungsbedarf in B-, C- und D-Lagen und in Randgebieten von Metropolregionen sowie wachstumsstarken Regionen in Deutschland und der DACH-Region investieren.

Fondsübersicht

	Rahmendaten
Emittent	MHREF Wohnen 1 geschlossene Investment GmbH & Co. KG
Emissionshaus	MyHouse AG; insolvent seit dem 16.12.2024
Emissionsphase	12/2023 – 12/2024 mit Verlängerungsoption bis 12/2025
Regulierungsrahmen	Kapitalanlagegesetzbuch
Kapitalverwaltungsgesellschaft	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH
Verwahrstelle	BLS Verwahrstelle GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Investitionsvehikel	geschlossener inländischer Publikums-AIF nach KAGB
Ausgestaltungsform	risikogemischt; Blindpool
EU-Offenlegungsverordnung	Artikel-6 Fonds
Investitionsobjekte	Objektgesellschaften für Bestandsimmobilien und / oder Gesellschafterdarlehen
Nutzungsarten	Wohnen
Investitionsraum	B-, C- und D-Städte, Einzugsgebiet von Metropolregionen
Mindestbeteiligungssumme	10 000 €
Agio	5 %
Haftsumme	1 % der Pflichteinlage
Stimme	je 1000 € eine Stimme
geplante Fondslaufzeit	31.12.2030; Verlängerungsoption bis längstens 31.12.2033
Kommanditkapital ohne Agio	100 Mio. Euro; Erhöhungsoption auf 150 Mio. Euro
Investitionsquote Anlegerkapital	89,09 %
Fremdkapitalquote (Fondsebene)	54,4 % (geplant)
Fremdkapital und Konditionen	max. 150 % des Kommanditkapitals zu ca. 4 % Zinsen
Ausschüttungshöhe	2,75 % (2025, 2026); 3,25 % (2027, 2028); 3,75 % (2029, 2030)
Ausschüttungsrhythmus	monatlich
Schlussausschüttung	141,2 %
Gesamtausschüttung	160,7 %
Mehrerlösverteilung	50 % an Initiatorin bei Hurdle Rate von 7,35 % p.a.
Übertragungsmöglichkeit	zum 31.12. eines jeden Kalenderquartals nach schriftlicher Zustimmung der persönlich haftenden Gesellschafterin
steuerliche Behandlung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb / persönlicher Steuersatz / Gewerbesteueranrechnung
emissionshausinterner Zweitmarkt	nein
approximierte Gesamtkostenquote	< 2,82 %

Management und Historie

Die MyHouse AG wurde im Jahr 2022 von Herrn Birger Dehne gegründet. Der Firmengründer hatte bereits im Jahr 2009 die DEGAG, Deutsche Grundbesitz AG gegründet, die sich der Revitalisierung vernachlässigter und / oder entwicklungsfähiger Wohnungsbestände in Deutschland verschrieben hat. Über die Jahre konnten die Bestände sehr erfolgreich weiterentwickelt werden. Im Jahr 2021 wurde nahezu der gesamte Wohnimmobilienbestand an einen kanadischen Fonds verkauft, wobei die DEGAG weiterhin das Property- und Assetmanagement betreiben durfte. Schwerpunkt der Immobilienstandorte waren B- und C-Städte in Deutschland. Die MyHouse AG knüpft an die Historie der DEGAG hinsichtlich Investitions- und Wertschöpfungsstrategie aber auch in Bezug auf dessen Netzwerke an.

Vorstand der MyHouse AG ist Herr Alexander Hupe. Er hat eine Ausbildung zum Bankkaufmann abgeschlossen und studierte im Anschluss Betriebswirtschaftslehre. Bei einer deutschen Großbank war er für die Ausbildung von Führungskräften als auch für die Kreditausbildung im Privat- und Geschäftskundenbereich zuständig. Von 2010 bis 2017 leitete er mehrere Filialen in Hamburg und Umgebung. Im Anschluss war er für ein Family Office tätig, in Rahmen dessen er ein digitales Vermögenscontrolling- und -reporting erarbeitete sowie ein internationales Portfolio aus Private Equity, Private Debt und Immobilien auf- und ausbaute. Vor seiner Anstellung bei MyHouse war Herr Hupe Vorstand bei einem Fintech, das sich auf die digitale Investition in Immobilienprojekte fokussiert hat. Herr Hupe bringt erkennbare Strukturierungs-, Aufbau- und Führungskompetenzen mit, was für die Entwicklung der neu gegründete MyHouse AG vorteilhaft ist. In mehreren Gesprächen konnte LSI ein

strukturiertes Firmenaufbau- und Erweiterungsdenken des Vorstandes feststellen.

Auch wenn der Assetmanager und Emittent noch sehr jung ist, so kann sich die MyHouse AG ein breites Erfahrungs- und Netzwerkspektrum zunutze machen. Die Verantwortlichen haben bereits Immobilieninvestitionen im Umfang von drei Milliarden Euro umgesetzt. Im Bereich der Emission von Kapitalanlageprodukten wurden mehr als 700 Mio. Euro emittiert und Investitionen in über 10.000 Wohnungen getätigt. Die Weiterentwicklung und die Revitalisierung von Bestandsobjekten bildete hierbei einen Schwerpunkt. Insofern können die Aktivitäten innerhalb der MyHouse AG und vorliegendes Fondsprodukt als Fortsetzung der bisherigen unternehmerischen Tätigkeiten gesehen werden.

Allerdings lastet durch den kürzlichen Wegfall eines weiteren Vorstandsmitgliedes und den Abgang wichtiger Führungskräfte auf dem jetzigen Vorstand eine hohe Verantwortung. Um eine Überlastung zu vermeiden, müsste die MyHouse AG zügig ihren Mitarbeiterstamm durch qualifiziertes Personal erweitern, um die Wachstumspläne des Unternehmens auch realisieren zu können, was sich zwischenzeitlich allerdings überholt hat. In der jüngsten Vergangenheit gelang es leider nicht, dass erkennbare Mitarbeiter- und Führungskräftevakuum, gerade auch im vertrieblichen Bereich, zu füllen.

[Der generelle Mitarbeitermangel, vertriebliche Fehler und Managementvakancen wie auch eine generell fehlende Marktakzeptanz und Liquiditätsschwierigkeiten haben am 16.12.2024 zum Insolvenzantrag der MyHouse AG geführt. Damit ist die Geschichte dieses Emittenten und seiner Produkte vorbei, ehe sie richtig begonnen hat.](#)

Anlagestrategie und Zielmarkt

Die Anlagestrategie der Fondsgesellschaft sieht vor, mittels Objektgesellschaften in Immobilien mit einem Verkehrswert zwischen drei und 15 Mio. € zu investieren. Im Fokus stehen Wohnimmobilien, die bei Ankauf ein gewisses Entwicklungs- und Wertschöpfungspotenzial aufweisen, das sich mittelfristig heben lässt. Es werden daher bewusst modernisierungsbedürftige Liegenschaften mit einem gewissen Leerstand angekauft, um diese am Markt zu repositionieren und die Vermietungsleistung zu steigern. Dadurch sollen später höhere Verkehrswerte erzielt werden. Das Management verfolgt somit eine aktive Wertschöpfungsstrategie. Die Umsetzung der Anlagestrategie kann durch Ankäufe seitens der Objektgesellschaften im Share- oder Asset-Deal vollzogen werden oder durch die Vergabe von Gesellschafterdarlehen.

Der Grundstein für einen erfolgreichen Fondsverlauf liegt zum einen im vorteilhaften Einkauf. Die aktuelle Marktphase begünstigt dieses Ansinnen, da durch starke Zinsanstiege und politische Verunsicherung die Preise für Immobilien seit dem zweiten Quartal 2022 stark korrigiert haben. Zum anderen wird eine aktive Bewirtschaftungsstrategie gefahren. Liegenschaftspotenziale werden gehoben durch Leerstandsabbau, höherpreisige Nachvermietung und Mietanpassung an die aktuelle Marktmiete.

Der Fonds kann insbesondere auf das Netzwerk und die Erfahrung von Herrn Dehne, dem Gründer der MyHouse AG, zurückgreifen. Konkret sind hierbei das Investitions-, Ankaufs- und Revitalisierungsnetzwerk zu benennen. Herr Dehne hat bereits ähnliche Aktivitäten, insbesondere die Repositionierung von Wohnhäusern an B-, C- und D-Standorten, über 15 Jahre unter dem Dach der DEGAG verfolgt. Im persönlichen Gespräch wurde LSI mitgeteilt, dass die Anlagestrategie nahezu ausschließlich in Deutschland umgesetzt werden wird,

gleichwohl Investitionen grundsätzlich in der DACH-Region möglich sind. Berührungspunkte mit diesen Märkten gibt es insofern, als dass das Family Office von Herrn Dehne in Liechtenstein ansässig ist. Zudem war der Vorstand der MyHouse AG, Herr Hupe, einige Jahre in der Schweiz aktiv und dort auch mit einer Reihe von Immobilienaufgaben betraut.

Die MyHouse AG bewegt sich im mittleren Marktpreissegment und zielt auf bezahlbare Wohnungen für die Mittelschicht ab. Dieses Marktsegment ist von einer starken Unterversorgung geprägt. Gründe hierfür sind eine seit Jahren zu geringen Neubautätigkeit und politische Versäumnisse. Vielfach ist die angespannte Wohnraumversorgung auf behördliche Defizite zurückzuführen. So weisen etwa Genehmigungsbehörden und Bauämter überwiegend keine effektiven Arbeitsabläufe auf, sind weitestgehend nicht digitalisiert, personell unterbesetzt oder mit fachfremden Mitarbeitern und generell auf die Bedürfnisse der Wohnungsbauwirtschaft mangelhaft eingestellt. Hinzu kommt eine überbordende Bürokratie und ein erdrückender Apparat an Energieeffizienz- und Bauvorschriften, was den Wohnungsneubau massiv ausbremst. Trotz hinreichend bekannter Problematik bleiben durchgreifende Reformen seit Jahren aus. Dies wird die (Miet-) Preise für (energieeffiziente) Bestandsgebäude weiter in die Höhe treiben. Zumal auch der staatliche Sozialwohnungsbestand seit Jahren schrumpft und ein mietpreisdämpfender Effekt somit ausbleibt.

Durch zusätzliche Bauvorschriften wurde die Situation zwischenzeitlich verschlimmert. Der jährlich benötigte Zusatz- und Ersatzbedarf von 400.000 neuen Wohnungen wird seit rund 15 Jahren nicht erreicht. Es wird erwartet, dass die Baufertigstellungen ab dem Jahr 2025 unter der Marke von 200.000 liegen werden. Dadurch wird der über Jahre aufgestaute Nachfrageüberhang erneut nicht abgebaut;