

ADC African Development Corporation GmbH & Co. KGaA

Im Company – Talk: Olaf Meier, CFO

„Wachstum hat erst begonnen – Anleger können noch günstig einsteigen“

Datum: 27.01.2011

Aktiendaten:

Branche: Finanzdienstleister
Marktsegment: Entry Standard
ISIN: DE000A1E8NW9
Kürzel: AZC.GR

Aktueller Kurs: 12,10 €
Aktienzahl: 7,65 Mio.
Market Cap.: 92,57 Mio. €

Aktionärsstruktur:

Institutionelle Investoren
In- und Ausland: 48 %
Streubesitz: 52 %

Coverage:

Silvia Quandt Research GmbH
November 2010
IPO

Finanzkalender:

05.04.2011 Veröffentlichung
Geschäftszahlen
2010
03.05.2011 Ergebnis 2010,
Veröffentlichung
Geschäftsbericht
24.05.2011 Veröffentlichung
Q1 2011
07.06.2011 Hauptversammlung
23.08.2011 Veröffentlichung
Q2 2011
15.11.2011 Veröffentlichung
Q3 2011

mainvestor Company - Talk

Tel.: +49 69-90550555
Ein Produkt der mainvestor GmbH
Zeißelstr. 19
60318 Frankfurt
kontakt@mainvestor.de
V.i.S.d.P. Dr. Rainer Brändle
Bitte beachten Sie unseren Disclaimer!

mainvestor

Company Talk

Highlights

- „Wir bieten Investoren einen bislang einmaligen Zugang zu den Frontier Markets in Sub-Sahara Afrika“
- „Unsere Zielbranchen Versicherungen und Banken sind noch unterentwickelt und bieten großes Aufholpotential“
- „Auch unsere neuste Beteiligung RHEAL wächst mit 40 Prozent jährlich sehr dynamisch“
- „Renditen und Wachstum in Frontier Markets sind generell deutlich höher als in gesättigten Märkten“
- „Unser Ziel sind jährliche Renditen auf das eingesetzte Kapital im gut zweistelligen Bereich“
- „Wir streben in den kommen Monaten den Wechsel in den Prime Standard an“
- „Unser mittelfristiges Ziel ist der SDAX“
- „Wir wollen die Analysten Prognosen übertreffen“
- „Wir planen im Jahr 2011 noch bis zu 3 Zukäufe“



ADC AFRICAN DEVELOPMENT
CORPORATION

ADC African Development Corporation GmbH & Co. KGaA

Hintergrund:

Die ADC African Development Corporation (ADC), ISIN DE000A1E8NW9, wurde im September 2007 gegründet und konnte sich sehr schnell als einer der führenden Investoren für Banken und Versicherungen in den überproportional starken Wachstumsmärkten in Sub-Sahara Afrika positionieren. Der Erfolg des Unternehmens beruht insbesondere auf dem lokal ansässigen Management-Team, das die Banken nach internationalen Best-Practice-Grundsätzen weiterentwickelt und durch Implementierung von international üblichen Prozessen profitabilitätssteigernd strukturiert.

Als zweiter internationaler Emerging Markets-Investor weltweit wurde ADC – insbesondere aufgrund des starken operativen Ansatzes, verbunden mit der Einhaltung höchster ethischer Standards – in die Versicherungslösung der zur Weltbankgruppe gehörenden Multilateral Investment Guarantee Agency („MIGA“) integriert. Diese Versicherung bietet Schutz gegen verschiedene politische Risiken und sichert so insbesondere das Risiko politischer Umbruchsituationen ab.

Die zur Frankfurter Angermayer, Brumm & Lange Unternehmensgruppe gehörende Finanzdienstleistungsgesellschaft besteht derzeit aus zwei Banken in Äquatorialguinea und Simbabwe, zwei Anbietern von elektronischen Zahlungssystemen in Ruanda und Südafrika und einem Versicherungsunternehmen in Kenia. Seit dem 14. Dezember 2010 sind die Aktien von ADC an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.

mainvestor Company Talk sprach mit Olaf Meier, CFO der ADC African Development Corporation GmbH & Co. KGaA.

mainvestor: Herr Meier, ADC ist seit gut 4 Wochen börsennotiert. Sind Sie zufrieden mit dem Börsengang?

Olaf Meier: Ich bin sehr zufrieden. Wir haben während der Bookbuilding-Phase ein sehr positives Feedback zu unserer Strategie und zu unserer Positionierung erhalten. Dies führte dann auch international zu einer hohen Nachfrage nach ADC-Aktien. Wir waren gut überzeichnet und haben 4 Millionen neue Aktien aus einer Kapitalerhöhung erfolgreich platziert und damit 43 Millionen Euro für das weitere Wachstum einwerben können. Und das in einer Zeit, in der zahlreiche andere Börsengänge abgesagt wurden. Das spricht für die Qualität von ADC und der den IPO begleitenden Silvia Quandt & Cie. AG.

mainvestor: Was sind aus Ihrer Sicht die Hauptgründe für die hohe Nachfrage im IPO?

Olaf Meier: Zum einen bieten wir Investoren einen bislang einmaligen Zugang zu den aufstrebenden Frontier Markets in Sub-Sahara Afrika. Denn die meisten Staaten dieser Region haben aktuell noch keine Börse oder wenn dann mit nur sehr geringer Liquidität und wenigen Unternehmen. Investoren, die auf börsennotierte Unternehmen beschränkt sind, konnten entsprechend bisher in diesen Staaten quasi nicht investieren. Wenn überhaupt, kann man in solchen Staaten nur mit einem Private-Equity-Ansatz in nicht börsennotierte Unternehmen investieren, so wie wir es tun. Die meisten Aktien- und Hedgefonds, ebenso wie Privatanleger,

beschränken sich daher auf die schon weiter entwickelten Märkte wie Südafrika und Nigeria. Dabei bieten aber insbesondere die Frontier Markets in Afrika die besten Wachstumschancen. Ein anderer Grund für die große Nachfrage im IPO war sicher das günstige Pricing. Zu den Kurszielen von ca. 16 - 17 Euro, welche die Analysten aufrufen, ergibt sich ein schönes Upside von ca. 50 %.

mainvestor: Warum haben Sie sich für einen IPO der ADC an der Frankfurter Börse und nicht zum Beispiel für London oder Johannesburg entschieden?

Olaf Meier: Wie gesagt, ist eines der Highlights der ADC, dass wir Investoren Zugang zur vielleicht aktuell spannendsten Anlageregion der Welt eröffnen. Investoren wollen die enormen Chancen von Sub-Sahara Afrika aber natürlich kombiniert mit möglichst großer Sicherheit nutzen. Unsere Partnerschaft mit der Weltbank-Tochter MIGA, die unser Portfolio gegen politische Risiken absichert und noch dazu garantiert, dass bei uns alles korrekt und ethisch einwandfrei abläuft, ist daher ein wichtiges Argument, bei uns einzusteigen. Aber auch dass ADC eine deutsche Holding ist und Investoren damit deutsche Corporate Governance, deutsche Bilanzgründlichkeit und einen deutschen Börsenplatz mit umfangreichen Regularien und genügend Liquidität bekommen, war vor allem auch für internationale Investoren einer der ausschlaggebenden Gründe. Der Börsenplatz Deutschland genießt international höchstes Ansehen und auch Investoren aus Südafrika begrüßen unsere Anlegerschutzmechanismen. Kurz gesagt: Sie bekommen mit ADC das „echte“ Afrika kombiniert mit deutscher Gründlichkeit und Solidität. Also „best of both worlds“.

mainvestor: Sie haben beim Börsengang ausschließlich bei internationalen institutionellen Investoren platziert. Dabei sollen ausgesprochen hochrangige Adressen mit von der Partie sein...

Olaf Meier: Das stimmt. Wir haben uns für diese effiziente und schnelle Art der Platzierung entschieden, um das IPO planbar noch 2010 abschließen zu können. Die Qualität der Investoren, die gezeichnet haben, ist in der Tat erstklassig. Wir haben internationale Top-Adressen als Aktionäre gewinnen können. Auch wenn ich hier keine Namen nennen möchte, liest sich unser Aktionariat über weite Strecken wie das ‚Who is Who‘ der internationalen Hedgefonds-Branche, strategische Afrika-Investoren und sehr renommierte Family Offices. Das hat uns natürlich stolz gemacht. Eine Platzierung ist schließlich auch immer ein Lackmustest, ob die eigene Strategie von anderen Finanz- und Wirtschaftsexperten als richtig eingestuft wird. Das war überzeugend der Fall.

mainvestor: Heißt das im Umkehrschluss, dass ADC an deutschen institutionellen und privaten Investoren nicht interessiert ist?

Olaf Meier: Nein, ganz im Gegenteil. Wir würden uns sehr freuen, wenn wir mehr deutsche Aktionäre bekommen. Allerdings mussten wir während der Roadshow feststellen, dass hier in Deutschland das Thema „Afrika“ noch als Nischenthema betrachtet wird und wir dementsprechend viel Basisarbeit leisten mussten, während wir insbesondere in London, New York und natürlich Südafrika offene Türen fanden. Wenn man sich die Fundamentaldaten anschaut, dann geht aber zukünftig kein Weg mehr an Afrika vorbei, und das werden mehr und mehr auch deutsche Investoren erkennen. Und ADC ist aus meiner Sicht die beste Möglichkeit, um daran teilzuhaben. Über die Börse ist ein Einstieg jederzeit möglich.

mainvestor: Der Kurs liegt aktuell bei rund 12,50 Euro. Lohnt denn da noch ein Investment?

Olaf Meier: Vom Ausgabepreis 11,00 Euro sind wir in den vergangenen Wochen moderat gestiegen. Eine Entwicklung, die mir sehr gut gefällt. Wir möchten keinen Hype in der Aktie und waren somit in der Vermarktung entsprechend zurückhaltend. Ich halte das jetzige Kursniveau immer noch für sehr interessant um einzusteigen. Schließlich haben wir unsere Wachstumsstory gerade erst begonnen und verfügen nun durch die Mittel aus dem Börsengang über die Basis, um unser Portfolio mit hohem Renditepotenzial auszubauen. Durch die erfolgreiche Kapitalerhöhung stellen sich die Perspektiven von ADC nochmals deutlich positiver als vorher dar. Analysten sehen den Wert der Aktie jetzt schon bei rund 16 - 17 Euro, und ich hoffe, dass wir das sogar auf Sicht von 12 Monaten outperformen werden. Da ist also noch einiges an Luft nach oben für den Anleger, der jetzt einsteigt.

mainvestor: Abgabedruck erwarten Sie nicht?

Olaf Meier: Wenn Investoren sich von einer Aktie trennen wollen, dann tun sie das nach einem Börsengang meistens an den ersten umsatzstarken Handelstagen. Da haben wir aber steigende Kurse gesehen. Zweitens haben wir auf der Roadshow zum IPO deutliche Signale erhalten, dass die institutionellen Anleger ADC als langfristiges Investment verstehen und eher zukaufen wollen. Und drittens sind die alten Aktien von ADC noch bis Ende Juni 2011 einer harten Lock up Regelung unterworfen, können also gar nicht verkauft werden. Um die Frage also zu beantworten: Nein, ich erwarte keinen Abgabedruck.

mainvestor: Anhand welcher Kennzahlen würden Sie die ADC bewerten?

Olaf Meier: Da wir eine Finanzdienstleistungsholding sind und bisher nur ein Investment – SIMTEL in Ruanda – konsolidieren, macht eine Betrachtung der reinen Holding-Kennzahlen wenig Sinn. Viel wichtiger ist der so genannte „Sum of the parts“ Wert, also die Summe der Einzelteile. Mir ist klar, dass das insbesondere für Privatanleger einen höheren Analyseaufwand darstellt, weshalb wir versuchen, möglichst viel Research-Coverage zu bekommen, die dies für die Anleger erledigt. Die Silvia Quandt Research GmbH sieht aktuell einen Portfoliowert der ADC bei 16 - 17 Euro pro Aktie, allerdings basierend auf sehr konservativen Prognosen für die einzelnen Tochtergesellschaften. Ich bin zuversichtlich, dass wir diese Prognosen übertreffen und dann auch höhere Kurse rechtfertigen werden.

mainvestor: Ist denn zeitnah eine Ausweitung der Analysten-Coverage zu erwarten?

Olaf Meier: Ich bin zuversichtlich, dass wir – zusätzlich zum Research der Silvia Quandt & Cie. AG – schon in naher Zukunft weitere Reports von Analysten sehen werden. Wir haben positive Signale in diese Richtung bekommen.

mainvestor: ADC investiert in den Frontier Markets von Sub-Sahara Afrika. Warum ausgerechnet in dieser Region?

Olaf Meier: Schauen Sie ganz einfach auf die Fakten: Alle reden über Asien und die BRICs (Brasilien, Russland, India und China) und die Verlagerung der wirtschaftlichen Macht in Richtung Osten, da Asien den Rest der Welt überholt. Aber die tatsächlich überraschende Erfolgsgeschichte des letzten Jahrzehnts liegt woanders. Eine Untersuchung der Zeitschrift

„The Economist“ belegt, dass in der letzten Dekade nicht weniger als sechs der zehn weltweit am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften in Afrika südlich der Sahara angesiedelt sind. Das einzige BRIC-Land, das es geschafft hat, die TOP 10 zu erreichen, war China, danach kam schon Angola. Die anderen fünf afrikanischen Sprinter waren Nigeria, Äthiopien, Tschad, Mosambik und Ruanda, alle haben jährliche Wachstumsraten von ca. 8% oder mehr verzeichnet.

mainvestor: Wird dieses Wachstum denn auch dauerhaft sein?

Olaf Meier: Ja, Schätzungen des IMF zufolge, wird Afrika in den nächsten fünf Jahren sieben der Top 10 Plätze unter den am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften für sich beanspruchen. In den vergangenen zehn Jahren ist das reale BIP Sub-Sahara Afrikas von lediglich 2,4 % auf einen jährlichen Durchschnitt von 5,7 % gestiegen. Die Bank Standard Chartered, die in Afrika, Asien und Indien beheimatet ist und über entsprechende Expertise verfügt, prognostiziert, dass die Wirtschaft Afrikas in den nächsten 20 Jahren um durchschnittlich 7 % jährlich wachsen wird - rasanter als China. Und jetzt kommt das Wichtigste: Während die ganze Welt schon nach Asien schaut und dort investiert, haben die meisten Investoren Afrika noch gar nicht auf dem Radarschirm. Afrika ist sozusagen das bessere Asien und wird Anlegern noch hohe Gewinne bescheren.

mainvestor: Warum ist das Thema dann in Deutschland noch nicht so präsent?

Olaf Meier: Für westliche Investoren sehen die Volkswirtschaften Afrikas winzig aus und machen lediglich 2 % des weltweiten Beitrags aus. Aber Afrikas Teil wächst, nicht nur wegen des schnelleren Wachstums, sondern auch weil das BIP in vielen Volkswirtschaften ernsthaft unterschätzt wurde. Im November wurde Ghanas Prognose für das BIP um 75 % nach oben revidiert, nachdem Analysten der Regierung Bereiche wie die Telekommunikation hinzufügten. Andere Länder werden aller Voraussicht nach ihr BIP und damit einhergehende Wachstumsprognosen in den nächsten Jahren ebenfalls nach oben korrigieren. Afrika ist also bereits heute deutlich wichtiger als gedacht – und Investoren haben massiven Nachholbedarf.

mainvestor: Was ist der Treiber dieser umwälzenden Veränderungen?

Olaf Meier: Die positive Zukunft Afrikas ist zum größten Teil von der steigenden Nachfrage Chinas nach Rohstoffen und den damit einhergehenden höheren Rohstoffpreisen geprägt, aber andere Faktoren spielen auch eine Rolle.

mainvestor: Welche?

Olaf Meier: Afrika hat sowohl von den großen Kapitalflüssen der ausländischen Investoren, allen voran China, als auch von Entwicklungshilfe und Schuldenerlass profitiert. Die Urbanisierung und steigende Einkommen der wachsenden Mittelschicht haben schnelleres Wachstum auf dem Binnenmarkt vorangetrieben. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich weit verbessert. Die Einnahmen der Staaten sind in den letzten Jahren von den hohen Rohstoffpreisen und schnellem Wachstum unterstützt worden. Dieses Geld wird zunehmend in den Aufbau der jeweiligen Staaten investiert und erhöht die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit.

Und es geht nicht nur um Rohstoffe. Länder wie Ruanda, Uganda und Kenia, die nicht über die größten Rohstoffvorkommen auf dem Kontinent verfügen, wachsen auch schneller als zuvor, weil sie teilweise ihre Exporte erhöht haben. Standard Chartered zum Beispiel ist der Meinung, dass Afrika ein bedeutendes Produktionszentrum werden könnte.

mainvestor: Die Investoren müssten dann aber doch Schlange stehen?

Olaf Meier: Wie gesagt, das große Interesse von institutionellen Anlegern im Rahmen des Börsengangs zeigt uns, dass viele die Chancen sehen und geradezu Angst haben, bei einem der großen Trends der kommenden Jahre nicht dabei zu sein. Aber das Thema ist eben auch noch ganz am Anfang und je mehr Investoren sich uns anschließen, desto höher werden die Bewertungen sein. Je früher man einsteigt, desto mehr wird man an dem bevorstehenden Erfolg teilhaben können.

mainvestor: ADC investiert im Banken- und Versicherungsbereich. Das sind nicht unbedingt die Branchen, an die man bei der Entwicklung von Afrika zuerst denkt. Rohstoffe wären da doch viel naheliegender.

Olaf Meier: Rohstoffe sind in vielen Regionen Afrikas natürlich ein Thema. Aber die Datenbasis ist eindeutig. Das größte Wachstum mit 8 % jährlich weist, nach unabhängigen Prognosen, der Finanzbereich auf – noch vor dem Rohstoffsektor. Die Basis für die Weiterentwicklung von Volkswirtschaften ist nun einmal ein funktionierendes Finanzsystem und genau da setzen wir an. Gerade einmal 20 % der Bevölkerung in Sub-Sahara Afrika hat derzeit Zugang zum formellen Finanzsektor. Das wird sich aber ändern, wenn eine Mittelschicht entsteht, die Kaufkraft steigt und generell das Bruttosozialprodukt zügig wächst.

mainvestor: Wie sind Ihre Renditeerwartungen für ADC?

Olaf Meier: Wir wollen auf unser eingesetztes Kapital eine jährliche Rendite im gut zweistelligen Bereich erzielen. Um das sicherzustellen, prüfen wir alle potenziellen Investments auf jährliches Ertragspotenzial, welches weit über unserer Zielrendite liegt.

mainvestor: Und für solche Renditen in Afrika verfügt ein Unternehmen mit Hauptsitz in Frankfurt am Main über ausreichend Expertise?

Olaf Meier: ADC ist mit einem starken Team in Afrika präsent. Aus Frankfurt allein könnten wir natürlich nicht erfolgreich sein. Unser Mehrwert besteht vor allem darin, dass wir die regionale Präsenz und das dortige Netzwerk mit internationaler Expertise über den Finanzsektor und Managementprozesse kombinieren. Auf diese Weise können wir die Unternehmen aktiv coachen und entwickeln und schnell auf ein internationales Best-Practice-Niveau bringen. Gerade durch diese Verbesserungen im Management aber auch im IT-Bereich beispielsweise generieren wir noch einmal eine Zusatzrendite über die ohnehin stattlichen Marktrenditen hinaus. Wiederum eine Kombination ‚best of both worlds‘.

mainvestor: Und das tun Sie aus Frankfurt und nicht aus Afrika heraus, weil...?

Olaf Meier: Weil wir - wie gesagt - durch die Notiz an der Frankfurter Wertpapierbörse den Anlegern ein Investment anbieten können, das sich bei Transparenz und Corporate Governance an höchsten Standards orientiert und strengen deutschen Regularien unterliegt. Um hier ein deutliches Signal zu setzen, wollen wir deshalb in den kommenden Monaten sogar in den Prime Standard wechseln, der noch höhere Anforderungen an Transparenz und Berichterstattung stellt. Das ist übrigens auch eine Voraussetzung für die Aufnahme in einen Index. Unser erstes Ziel ist der SDAX. Anhand der Marktkapitalisierung des Freefloats sind wir bei Wechsel in den Prime Standard im Sommer dieses Jahres ein Kandidat für den SDAX. In diesem Fall können wir weitere Investorengruppen schon alleine aufgrund der Indexzugehörigkeit auf uns aufmerksam machen, welche uns heute noch nicht auf ihrem Radar haben.

mainvestor: Letzte Woche konnten Sie Ihr erstes Investment nach dem Börsengang vermelden: ein Anteil an dem kenianischen Versicherungsunternehmen RHEAL. Können Sie uns etwas mehr erzählen?

Olaf Meier: ADC hat 25 % der Anteile an der Resolution Health East Africa Ltd., RHEAL, erworben, einem der Top 3 Krankenversicherer in Kenia. Der Kaufpreis für die 25 % liegt bei rd. 1,8 Mio. Euro. Im Rahmen der Transaktion wurden ADC zudem umfangreiche Kontroll- und Mitspracherechte bei RHEAL eingeräumt.

mainvestor: Was ist das Besondere an RHEAL?

Olaf Meier: Das Krankenversicherungsgeschäft in Kenia ist weit simpler und nicht mit unserem System der Pflichtversicherung zu vergleichen. Die Gebührensätze für ärztliche Behandlungen sind festgelegt und der Patient hat keine freie Arztwahl, sondern muss sich für die Behandlung einem Vertragsarzt anvertrauen. Diese Vertragsärzte halten absolut jedem internationalen Vergleich stand, werden aber anhand der überprüfbaren medizinischen Diagnose vergütet. Jedes gebrochene Bein erhält den gleichen Vergütungssatz, unabhängig von der Dauer und der Schwierigkeit der Behandlung. Damit ist das Risiko weit besser kalkulierbar als in der entwickelten Welt. Die neu entstehende Mittelschicht versichert sich und auch Banken verlangen bei der Kreditvergabe an Privatkunden diese Absicherung.

mainvestor: Das klingt nach einem Wachstumsmarkt...

Olaf Meier: Absolut. Das allgemeine Branchenwachstum liegt bei ca. 25 %. Bei RHEAL prognostizieren wir sogar ein darüber liegendes Wachstum von 40 % per annum. Aktuell besitzen nur etwa 5 % der 39 Millionen Kenianer überhaupt eine Krankenversicherung und in den angrenzenden Staaten bieten sich noch weit höhere Wachstumschancen, da Krankenversicherungssysteme noch weniger im Markt etabliert sind. Derartige Versicherungssysteme sind leicht skalierbar und wir sehen auch eine starke regionale Expansion in den nächsten Jahren.

mainvestor: Sie haben zurzeit fünf Unternehmen aus den Frontier Markets von Sub-Sahara Afrika in der Firmengruppe ADC. Wohin soll die Reise gehen?

Olaf Meier: Wir verfügen über eine konkrete Investitionspipeline von etwa 60 Millionen Euro. Mit dem Erlös aus der Kapitalerhöhung zum Börsengang können wir uns die Rosinen daraus heraus picken. Ich denke, im laufenden Jahr werden wir noch zwei bis drei Investments tätigen können. Wir wollen schließlich das Zeitfenster, das jetzt in der Region aufgeht, auch als einer der ‚First Mover‘ aus Europa nutzen. Wir wollen ADC als einen der führenden Investoren in den Frontier Markets von Sub-Sahara Afrika positionieren und dies wird auch für den Kapitalmarkt mit jedem weiteren Zukauf greifbarer werden.

mainvestor: Vielen Dank für das Gespräch, Herr Meier.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch bilden dieses Dokument oder die darin enthaltene Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Vor einer Wertpapierdisposition wenden Sie sich bitte an Ihren Bankberater oder Vermögensverwalter. Die in diesem Interview geäußerten Meinungen und Aussagen geben nicht die Meinung der mainvestor GmbH wieder. Die mainvestor GmbH unterhält Geschäftsbeziehungen mit dem Unternehmen und veröffentlicht dieses Interview gegen Entgelt.