

Lloyd Fonds

Trotz guter Zahlen für das Geschäftsjahr 2007 bleibt der Aktienkurs ein Trauerspiel

In NJ 3/07 bezeichneten wir die Aktie der Lloyd Fonds AG bei einem Kurs von € 17.60 vor allem unter Renditegesichtspunkten als interessant. Wir erwarten auf Grund der neu konzipierten, innovativen Produkte, dass die hohe Dividendenrendite von 9.2 % keine Eintagsfliege bleiben wird. Das 2008er KGV liegt bei moderaten 7.8. Unsere positive Einschätzung behalten wir bei, obwohl die Börse die gute Unternehmensentwicklung bisher nicht ausreichend berücksichtigt.

Die Lloyd Fonds AG setzt im maritimen Bereich vor allem auf Containerschiffe.



Im Geschäftsjahr 2007 steigerte Lloyd Fonds gegenüber dem Vorjahr das Platzierungsergebnis um rund die Hälfte; das Ergebnis pro Aktie erhöhte sich leicht auf € 1.55. Das Unternehmen will auch den Ergebniszuwachs komplett an die Aktionäre weitergeben und in der HV am 10.06.2008 eine Ausschüttung von € 1.30 pro Aktie vorschlagen. Der Markt hat die positive Entwicklung bislang vollständig ignoriert; seit Jahresfrist trat ein Kursverlust um rund 20 % ein.

Attraktivere Bewertung nach Kursrutsch

Das Bewertungsniveau der Aktie fiel daher auf ein 2007er KGV von 9.1 zurück; die direkte Rendite macht dagegen 9.2 % aus. Trotz guter Ergebnisse für 2007 verzeichneten die Konkurrenten MPC Capital und HCI Capital ebenfalls eine unbefriedigende Kursentwicklung. Die Branche wurde im Zuge der internationalen Finanzkrise zu Unrecht in „Sippenhaft“ genommen.

Die Branchenentwicklung der geschlossenen Fonds war 2007 wieder von einem Zuwachs des Platzierungsvolumens um 6 % auf € 9.88 Mrd. geprägt. Im Jahr 2006 musste, ausgelöst durch den Wegfall steuerlicher Verlustzuweisungen, ein deutlicher Rückgang um 11.4 % auf € 9.32 (10.52) Mrd. verkraftet werden. Die gestiegene Nachfrage im Jahr 2007 wurde vor allem von den Schiffsfonds mit einem deutlichen Zuwachs um 29 % auf € 2.98 (2.31) Mrd. getragen. Das stärkste Segment Immobilien verbuchte hingegen mit € 3.2 (3.48) Mrd. eine leichte Einbuße. Eine Renaissance erlebten die Flugzeugfonds, die unter der Rubrik Leasingfonds mit € 0.50 (0.24) Mrd. erfasst sind.

Nun auch im Zweitmarkt aktiv

Das Geschäft der Lloyd-Fonds-Gruppe umfasst die gesamte Wertschöpfungskette an Kapitalanlagen. Dazu zählen der An- und Verkauf von Projekten, die Finanzierung und Konzeption von Kapitalan-

gen, das Fonds- und Projektmanagement und der Vertrieb über Partner. Lloyd Fonds bietet Investments in Schiffe, Lebensversicherungen, Flugzeuge, Immobilien, Private Equity und regenerative Energien an.

Im Herbst 2007 wurde die Trade On AG gegründet, die am wachsenden Zweitmarkt für geschlossene Fonds aktiv werden will. Geschäftszweck ist es, verkaufswilligen Anteilseignern unter Zugrundelegung einer realistischen Bewertung den Verkauf zu ermöglichen, zunächst nur für Schiffsfonds, später sollen weitere Asset-Klassen dazukommen. Trade On tritt dabei als Käufer dieser Anteile auf, um sie in Fonds einzubringen. Das jährliche Handelsvolumen von rund € 1 Mrd. dürfte eine ausreichende Geschäftsgrundlage bieten. Die neue Sparte sieht der Vorstand als wichtigen Bestandteil der künftigen Unternehmensstrategie an.

2008 Einstieg bei Feedback

An der laufenden Branchen-Konsoli-

UNTERNEHMENS DATEN

Lloyd Fonds AG

Amelungstr. 8-10, 20354 Hamburg, Telefon (040) 88881-0

Internet: www.lloydfonds.de

ISIN DE0006174873, 12.667 Mio. Stückaktien, AK € 12.667 Mio.

KGV 2008 (e) 7.8; Börsenwert: € 178.6 Mio.

Kurs am 21.02.2008: € 14.10 (Xetra), 18.95 H / 13.20 T

Aktionäre: Ernst Russ GmbH & Co. KG 15.42 %, Zachariassen Beteiligungsgesellschaft mbH 15.42 %, Wehr Schifffahrts-KG 12.5 %, Dr. Torsten Teichert 9.08 %, KG DIS Beteiligungsgesellschaft für Immobilien und Schiffsinvestitionen mbH & Cie. 7.71 %, Salomon Unternehmensberatung GmbH & Co. KG 7.71 %, Streubesitz 29.59 %

Kennzahlen	2007 (vorl.)	2006
Platziertes Eigenkapital	452 Mio.	301 Mio.
Umsatz	92 Mio.	72 Mio.
EBIT	28 Mio.	24 Mio.
Jahresüberschuss	mind. 20 Mio.	19 Mio.
Ergebnis je Aktie	mind. 1.58	1.50



Die guten Zahlen von Lloyd Fonds für 2007 spielen an der Börse aktuell keine Rolle.

Chart: Tai-Pan; Fotos: Lloyd Fonds AG

dierung nimmt Lloyd Fonds aktiv teil: Im Februar 2008 beteiligte sich das Unternehmen im Rahmen einer Kapitalerhöhung mit rund 22 % an der Feedback AG. Damit ist Lloyd Fonds hinter dem Unternehmensgründer Dr. Christoph Lutz (25 %) der zweitgrößter Anteilseigner. Die Kapitalerhöhung um 3.9 Mio. Stückaktien zum Kurs von € 2.- erforderte einen Aufwand von € 7.8 Mio. brutto, da Lloyd die neu emittierten Aktien allein übernahm. Der aktuelle Börsenkurs der Feedback-Aktien liegt mit € 1.80 unter dem Emissionspreis der jungen Aktien. Die Feedback AG steigerte 2007 ihr Platzierungsergebnis auf über € 200 (148) Mio., der Umsatz wuchs auf € 17.6 (14) Mio. Das Vorsteuerergebnis lag bei € 1.7 (0.7) Mio., der Jahresüberschuss bei € 0.9 (0.2) Mio. zu.

Neu: Offener Schiffsfonds

2007 wuchs das Platzierungsvolumen in rasantem Tempo um 50.2 (5.2) % auf € 452 (301) Mio., davon entfielen € 20 (5) Mio. auf Österreich. Wiederum sehr positiv entwickelten sich die Schiffsbeteiligungen mit € 253 (213) Mio., dies entsprach einem Plus von 18.8 %. Die Schiffsbeteiligungen machten 56 (71) % des Gesamtvolumens aus. Zu den Innovationen des vergangenen Jahres zählte „Open Waters“, ein offener Schiffsfonds, insbesondere für institutionelle Anleger. Hier wurden € 64 (13) Mio. platziert. Lloyd Fonds schlug damit einen anderen Weg als einige Konkurrenten ein, die mit der HCI Hammonia Shipping AG und der Marenav Schiffahrts-AG börsennotierte Aktiengesellschaften konzipierten und platzierten.

Zur Diversifizierungsstrategie zählt auch der erste Flugzeugfonds, der ein Volumen von € 45 Mio. erreichte. Auf Immobilien entfielen € 40 (2) Mio., auf

FAZIT

Die Abstinenz des Marktes gegenüber der **Lloyd Fonds AG** ist angesichts der erfüllten Prognosen für 2007 wenig verständlich. In der zuletzt für 2006 vorgelegten Leistungsbilanz wurden die Renditeplanungen zumeist erreicht und z. T. übertroffen. Die Ziele für 2008 halten wir für realistisch, so dass erneut eine weit überdurchschnittliche Dividendenrendite zu erwarten ist. Da die Margen unter Druck liegen, muss dafür jedoch gleichzeitig das Platzierungsvolumen stetig steigen. Für renditebewusste Anleger bleibt die Aktie auf der aktuell gedrückten Kursbasis ein Kauf. **CM**



Lloyd Fonds legte 2007 den ersten Flugzeugfonds auf.

Lebensversicherungen € 40 (72) Mio. und auf Private Equity € 10 (1) Mio. Kreditinstitute machten rund 60 % des Platzierungsvolumens aus. Mit dem erreichten Gesamtvolumen übertraf die Gesellschaft ihre eigenen Planzahlen, die bei € 420 Mio. lagen. Unter den Anbietern geschlossener Fonds nimmt Lloyd Fonds nunmehr Rang 8 (11) ein.

Rückläufige Margen

Nach vorläufigen Zahlen stieg der Umsatz auf € 92 (72) Mio., das entsprach einem Zuwachs um 27 %. Das auf € 28 (23.9) Mio. gekletterte EBIT blieb allerdings hinter dem Wachstum von Platzierungsvolumen und Umsatz deutlich zurück – ein Indiz für intensiven Wettbewerb. Die Gesellschaft begründete diese Entwicklung mit einer notwendigen Wertberichtigung von € 1.8 Mio. auf den Bestand an US-Immobilien sowie mit Personaleinstellungen, die auf Grund des gesteigerten Geschäftsvolumens und der Entwicklung neuer Asset-Klassen als erforderlich angesehen wurden.

Das voraussichtliche Nettoergebnis von € 20 (19) Mio. wurde positiv durch die Erlöse aus einem Schiffverkauf von ca. € 3 Mio. beeinflusst. Angesichts eines hohen Eigenkapitalanteils in der Bilanz und einer komfortablen Liquidität soll an der bisherigen Dividendenpolitik festgehalten werden, die eine hohe Ausschüttungsquote bedeutet: Für 2007 werden € 1.30 (1.25) vorgeschlagen. Die endgültigen Abschlusszahlen werden in der Bilanz-

pressekonferenz am 17.04.2008 präsentiert.

Hohes Wachstum für 2008 erwartet

Für das laufende Geschäftsjahr rechnet Lloyd Fonds mit einem Platzierungsvolumen von ca. € 600 Mio. Dabei wird der mögliche Absatz von Schiffsfonds mit € 250 Mio. veranschlagt. Für 2009 bis 2012 sind bereits zahlreiche Schiffe, überwiegend Containerschiffe, bei asiatischen Werften bestellt, für die teilweise bereits Charterverträge abgeschlossen wurden. Bei institutionellen Anlegern sollen € 100 Mio. platziert werden, für Immobilienfonds ist ein Volumen von € 80 Mio. geplant, für alle anderen Asset-Klassen (u. a. Flugzeuge und britische Lebensversicherungen) mindestens € 170 Mio. Beim Jahresüberschuss hofft man auf einen Zuwachs auf ein Niveau von € 23 Mio., das ein Ergebnis pro Aktie von € 1.81 bedeutet. Für die Dividende 2008 ergäbe sich nach bisheriger Tradition damit ein entsprechender Spielraum nach oben.

Claus Müller,
Finanzanalyst DVFA

VORSCHAU

Die Ausgabe Nr. 4/2008
erscheint am 3. April 2008.

Vorgesehen sind u. a. Berichte über Ahlers, A.S. Création, Gerry Weber, K+S, Air Berlin, Hannover Rückversicherung, Paul Hartmann, Heliad Equity Partners, Berliner Effekten, Allgeier Holding, Realtime Technology.

Lloyd Fonds

„Die Branchen-Konsolidierung ist in vollem Gang“

Die Hamburger Lloyd Fonds AG ist ein bekannter Anbieter von geschlossenen Fonds. Das Unternehmen bietet die Anlageklassen Schifffahrt, Immobilien, Flugzeuge, britische Zweitmarkt-Lebensversicherungen, Private Equity und regenerative Energien an. Mittlerweile wurde ein Investitionsvolumen von über € 4.1 Mrd. realisiert. Für 2008 stehen das weitere Wachstum sowie ein verstärkter Vertrieb im Fokus, wie Finanzvorstand Michael F. Seidel im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal erläuterte.

NJ: Die jüngst veröffentlichten vorläufigen Jahreszahlen sehen gut aus. Sind Sie mit dem Ergebnis zufrieden und wie haben sich die Geschäfte im Jahr 2007 entwickelt?

Seidel: Zunächst wollten wir € 420 Mio. platziertes Eigenkapital erreichen - nach € 302 Mio. im Vorjahr. Dann haben wir im Laufe des Jahres 2007 unsere Prognose auf € 450 Mio. angehoben. Nun konnten wir € 452 Mio. melden. Ähnlich exakt traf unsere Ergebnisprognose mit € 20 Mio. zu. Grund dafür war sicherlich unser Erfolg im traditionell starken Geschäftsbereich Schifffahrt, aber auch gerade die neuen Segmente, wie Immobilien und insbesondere Flugzeuge, haben überaus stark zum Wachstum beigetragen.

NJ: Das läuft folglich auf ein Ergebnis je Aktie von mehr als € 1.50 hinaus, was dann auch die höhere Dividende von € 1.30 erklärt?

Seidel: Genauso ist es.

NJ: Dann ist Ihr Ergebnis aber deutlich unterproportional zum platzierten Eigenkapital und Umsatz gestiegen. Gibt es dafür gute Gründe?

Seidel: Zum einen hatten wir im Geschäftsjahr 2007 eine Wertberichtigung auf unseren US-Immobilienbestand in Höhe von € 1.8 Mio. zu verkraften, die in erster Linie auf den gesunkenen Kurs des US-Dollars zurückzuführen war. Zum anderen haben wir heute mehr Mitarbeiter an Bord, beispielsweise für unsere neu gegründete Tochter Trade On, die seit Sommer im Zweitmarkt



Michael F. Seidel, Finanzvorstand der Lloyd Fonds AG, gab für 2007 exakte Prognosen ab.

für geschlossene Fonds aktiv ist. Beides hat in Summe dazu geführt, dass die Gewinne weniger stark wuchsen als die Erlöse.

NJ: Für 2008 haben Sie ein platziertes Eigenkapital von mehr als € 600 Mio. sowie einen Jahresüberschuss von € 23 Mio. in Aussicht gestellt, sprich die Erlöse sollen um ein Drittel klettern, der Gewinn um 15 %. Dann muss Ihre Marge sinken. Worauf ist das zurückzuführen?

Seidel: Sie haben Recht. Aus Schiffverkäufen haben wir im Jahr 2006 einen Zwischengewinn von rund € 8 Mio. realisiert, der in das Ergebnis einfließt. Im Jahr 2007 lag dieser Zwischengewinn bei € 6 Mio. Jetzt setzen Sie das ins Verhältnis zu € 19 Mio. Jahresüberschuss im Jahr 2006 und € 20 Mio. im Jahr 2007, wobei Sie hier streng genommen die Wertberichtigung von € 1.8 Mio. als Einmaleffekt herausrechnen müssten. Kurzum: Unser Gewinn aus dem Geschäft mit geschlossenen Fonds, wenn Sie ihn so bezeichnen wollen, ist 2007 um gut ein Drittel und damit stärker als der Umsatz geklettert, der um 27 % auf € 92 (72) Mio. vorankam.

NJ: Gehört die Realisierung von Zwischengewinnen aus Schiffverkäufen nicht zu

Ihrem Kerngeschäft, wie bei Ihren Mitbewerbern MPC oder HCI?

Seidel: Natürlich zählt das auch zu unserem Geschäftsmodell. Lassen Sie es mich so ausdrücken: 2006 war, bedingt durch stark gestiegene Schiffspreise, ein besonders gutes Jahr, um solche Zwischengewinne zu erzielen. Im Jahr 2007 hat sich die Lage wieder normalisiert. Um aber eines klarzustellen und Ihre nächste Frage vorwegzunehmen: Wir kaufen Schiffe, um sie als geschlossenes Fondsprodukt weiterzuverkaufen. Die Realisierung eines Zwischen gewinns stellt immer nur eine Opportunität dar.

NJ: Dann können wir vom platzierten Eigenkapital nicht mehr automatisch auf den Jahresüberschuss schließen?

Seidel: Exakt, es bestimmen weit mehr Einflussfaktoren die Höhe des Jahresüberschusses als nur das platzierte Eigenkapital.

NJ: Sind solche Zwischengewinne überhaupt planbar?

Seidel: Planbar ja, prognostizierbar in puncto Zeitpunkt und Volumen jein. Wir haben unsere Erfahrungswerte und stellen im laufenden Jahr rund € 6 Mio. in die Planung ein. Das setzt natürlich steigende Schiffspreise voraus, so dass Sie das Schiff mit einem Zwischengewinn in Fonds einbringen oder sogar an Dritte weiterverkaufen können. Beim Einbringen in den Fonds setzen wir dabei grundsätzlich einen Wert an, der unter dem aktuellen Marktwert liegt. So profitieren auch unsere Anleger von der langfristig orientierten Einkaufspolitik. Für unsere Aktionäre bedeutet der Zwischengewinn eine Kompensation für die Chancen und Risiken, die die Gesellschaft natürlich übernimmt, wenn wir ein Schiff mehrere Jahre vor Auslieferung bestellen.

NJ: Das hört sich insgesamt nach einem sehr langfristig ausgerichteten Geschäftsmodell an.

Seidel: So ist es, wir haben Stand heute 18 Schiffe mit einem Investitionsvolumen von

rund USD 1.8 Mrd. in der Pipeline, die zwischen 2009 und 2011 ausgeliefert werden sollen.

NJ: Sie bestellen bei asiatischen Werften. Wie stellen Sie sicher, dass die Qualität stimmt?

Seidel: Große Containerschiffe werden praktisch kaum noch in Deutschland gebaut. Die Werften, bei denen wir einkaufen, genießen in der Branche einen einwandfreien Ruf. Darauf müssen wir achten, sonst hätten wir auf lange Sicht ziemlich sicher Probleme mit dem Vertrieb der Produkte.

NJ: Haben Sie schon Charterverträge für die neuen Schiffe abgeschlossen?

Seidel: Teils, teils – für die großen Containerschiffe mit 12 800 TEU*, die nach unserer Einschätzung neue Maßstäbe im Seeverkehr setzen werden, haben wir noch keine Charterverträge. Dafür ist diese Schiffsklasse noch sehr jung, was

uns wiederum günstige Einstiegskonditionen sowie die Chance auf Zwischengewinne gesichert hat. Und so wie es sich jetzt herausstellt, abzulesen an den weiteren Bestellungen, liegen wir goldrichtig. Deshalb machen wir uns auch keine Sorgen, dass wir letztlich auf den Transportkapazitäten sitzen bleiben könnten.

NJ: Verlassen wir den Schiffsbereich und wenden uns dem Vertrieb zu. Dazu zwei Fragen: Wie bewerten Sie die Aufstockung von MPC an HCI? Und warum haben Sie sich bei der Feedback AG engagiert?

Seidel: Die Konsolidierung in der Branche ist nun in vollem Gang. Bei der Übernahme geht es meiner Einschätzung nach vor allem um die Stärkung des Vertriebs. Mit der 20%-Beteiligung an Feedback, die an der Unabhängigkeit dieses starken Finanzvertriebskonzerns nichts ändert, wollen wir selber einen besseren Zugang zum freien Vertrieb gewinnen.

NJ: Warum diversifizieren Sie Ihr Produktportfolio so stark?

Seidel: Das Modell der geschlossenen Fonds eignet sich für mehr Asset-Klassen als nur für Schiffe oder Immobilien. Hier sind Flugzeuge oder regenerative Energien zu nennen. Je breiter das Portfolio, desto mehr Anleger können wir ansprechen, was sich in steigenden Umsätzen und Gewinnen bemerkbar machen sollte. Aber der Schlüssel zum Erfolg ist und bleibt neben dem gut konzipierten Produkt ein schlagkräftiger Vertrieb. Daneben denken wir durchaus an Wachstum via Akquisition entlang der gesamten Wertschöpfungskette.

NJ: Wir danken Ihnen für das Gespräch.

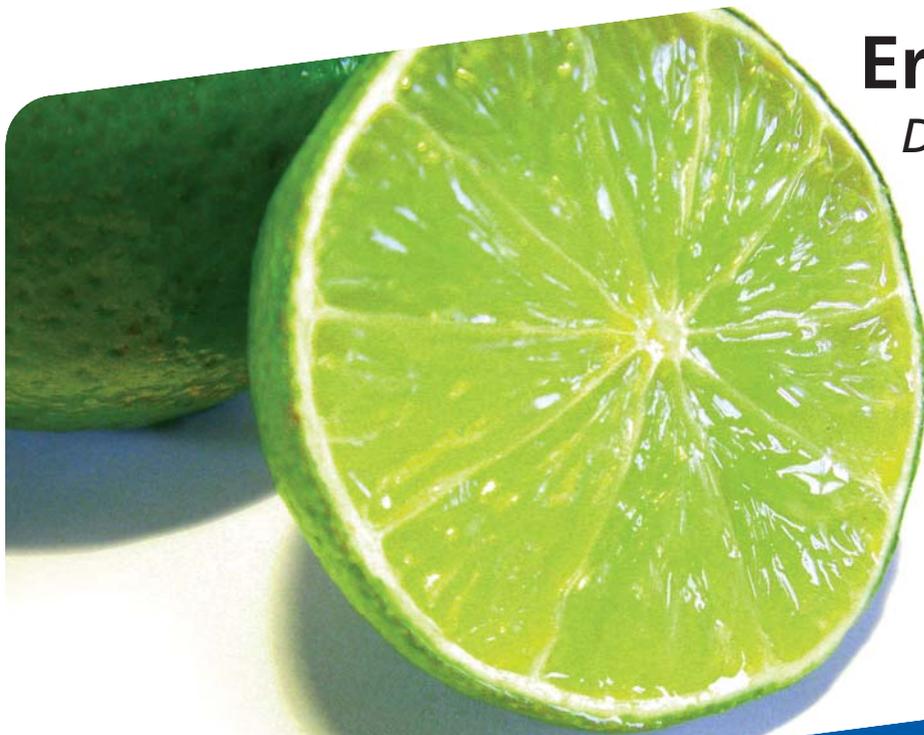
Das Interview führten
Claus Müller und Carsten Stern.

* Anmerkung der Redaktion:

TEU steht für Twenty-Foot Equivalent Units und gibt die Frachtkapazität eines Schiffes in der Maßeinheit 20-Fuß-Container an.

Anzeige

www.merkur-bank.de



Erfrischend anders!
*Die MERKUR BANK –
schnell, persönlich und
unabhängig*

MERKUR BANK KGaA
Bayerstraße 33
80335 München
Tel. (0 89) 5 99 98-0

MERKUR
BANK 

— Meine Bank! —