Lloyd Fonds

Projektverzögerungen beeinträchtigen Ergebnisse

Lloyd Fonds (LF) wird durch die schwierigen Bedingungen auf den Schiffsmärkten, geringere Erlöse aus der Treuhandtätigkeit aufgrund von Vermögensveräußerungen und auslaufenden Verträgen sowie durch Verzögerungen bei neuen Projekten beeinträchtigt. Nach der jüngsten Herabsetzung der Vorgaben für FJ17 und dem folgenden Ausverkauf notieren die LF-Aktien nun für 2017e mit einem KGV von 12,9 und somit weitgehend im Einklang mit der Peergroup. Wichtige Impulsgeber für die Aktienkursentwicklung sind unter anderem Updates zum Fortschritt bei den Projekten LFs im Immobiliensegment, insbesondere staatlich gefördertes Wohnen, sowie das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage auf den Container- und Tankermärkten.

Schwaches 1. HJ 2017 inmitten schwieriger Märkte

LF wies einen Nettogewinn von 1,0 Mio. € aus. Im Jahresvergleich stellt dies einen Rückgang um 43,3 % dar, obwohl sich eine einmalige Steuererstattung in Bezug auf assoziierte Unternehmen LFs positiv auswirkte. Der Konzernabsatz von LF ging gegenüber dem Vorjahr um 29,7 % zurück (ohne die Auswirkungen der Entkonsolidierung von Lloyd Fonds Singapore) und wurde durch geringere Erlöse aus der Treuhandtätigkeit, schwache Schiffsmärkte und ein niedrigeres Einkommen durch Immobilienveräußerungen beeinträchtigt. Der Nettoeffekt von Dividenden und Kapitalgewinnen/-verlusten in Verbindung mit den Anlagen von LF in seinen eigenen Fonds ging gegen null (ggü. einem positiven Wert von 0,3 Mio. € im 1. HJ 2016). Dennoch blieb die Nettoliquidität auf einem soliden Niveau von 6,5 Mio. €.

Senkung der Vorgaben aufgrund von Projektverzögerungen

LF senkte am 1. September seine Vorgaben für das FJ17 und geht nun von einem Nettogewinn von 2,0 Mio. € aus – also weniger als im FJ16 (3,2 Mio. €). Das weist auf einen Nettogewinn von rund 1,0 Mio. € im 2. HJ 2017 hin (2. HJ 2016: 2,0 Mio. €). Zuvor hatten die Erwartungen der Unternehmensleitung auf einen ähnlichen Nettogewinn wie im FJ16 und einen höheren Umsatz als im Vorjahr hingedeutet. Die Hauptgründe für die niedrigeren Vorgaben sind Verzögerungen und Veränderungen bei geplanten Projekten in den Schiffs- und Immobiliensegmenten, darunter die neuen kostengünstigen Wohnungen. LF rechnet damit, dass wichtige Projekte, die derzeit in der Pipeline sind, im nächsten Jahr umgesetzt werden. Die Umsatzvorgabe für FJ17 und FJ18 steht jeweils bei 8-10 Mio. € bzw. 11-13 Mio. €.

Fondsmanagement

13 October 2017

Kurs*	**2,71 €**
Marktkapitalisierung	**25 Mio. €**

Aktienkurschart

Angaben zur Aktie

Code	L10A
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	9,2 Mio.
Letzte gemeldete Nettoliquidität zum 30. Juni 2017	6,4 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

Lloyd Fonds ist ein Investment- und Assetmanager für eine Reihe alternativer Real Assets, darunter Schiffe, Immobilien, Flugzeuge, Energieparks und Private Equity. Das Unternehmen hat in über 20 Jahren mehr als 100 Investments mit einem Gesamtvolumen von etwa 5 Mrd. € aufgelegt. Das zuletzt ausgewiesene Volumen beträgt etwa 1,4 Mrd. €.

Bull

- Anzeichen einer Belebung der Märkte für Containerschiffe.
- Angestrebtes AUM-Wachstum nicht herabgesetzt.
- Gute Aussichten für Projekte im Bereich kostengünstiges Wohnen.

Bear

- Zinserhöhungen und/oder schwache Konjunktur können Investitionen in Real Assets bremsen.
- Aufsichtsrechtliche Risiken, insbesondere für ältere Produkte.
- Relativ geringer Streubesitz.

Analyst

Adrian Phillips +44 (0) 20 3077 5700

financials@edisongroup.com

Bewertung: Aktie nach KGV 2017e auf branchenüblichem Niveau gehandelt

Nach der Gewinnwarnung und dem folgenden Kursverfall notieren die LF-Aktien nun für 2017e und 2018e mit einem KGV von 12,9 bzw. 7,3. Dies stellt jeweils einen Aufschlag von 2 % und einen Abschlag von 44 % gegenüber dem Durchschnitt der Peergroup dar. Demzufolge ist das Potenzial für Ertragswachstum im Jahr 2018 nicht vollständig eskomptiert, was an der Unsicherheit im Zusammenhang mit der Umsetzung neuer Projekte, begrenzter Sichtbarkeit in den weiterhin volatilen Schiffsmärkten sowie verbleibenden rechtlichen Risiken in Verbindung mit Streitigkeiten zur Fondshaftung liegen mag, auch wenn diese gemessen an vergleichbaren Unternehmen eher begrenzt erscheinen.

Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.

Historische Finanzwerte und Konsensschätzungen

Jahres-ende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende pro Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
12/15	11,4	1,8	0,17	0,07	15,9	2,6
12/16	9,5	3,2	0,35	0,16	7,7	5,9
12/17e	13,1	2,2	0,21	0,12	12,9	4,4
12/18e	14,5	3,9	0,37	0,14	7,3	5,2

Quelle: Daten von Lloyd Fonds, Bloomberg zum 4. Oktober 2017. Hinweis: Konsensdaten basieren auf einer Schätzung (von SRC Research).

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchlattform und die umfassende, branchenübergreifende Expertise. Die von Edison Investment Research Researchberichte werden vielerorts gelesen, unter anderem von internationalen Investoren, Beratern und Stakeholdern. Edison Advisors setzt unsere zentrale Researchlattform ein, um verschiedenartige Dienste anzubieten, darunter Investor Relations und strategisches Consulting. Edison ist von der Financial Conduct Authority zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Edison Investment Research (NZ) Limited (Edison NZ) ist das neuseeländische Tochterunternehmen von Edison. Edison NZ ist im New Zealand Financial Service Providers Register (unter der FSP-Nummer 247505) ausschließlich von Wholesale- und/oder generischen Finanzberatungsdiensten eingetragen. Edison Investment Research Inc. (Edison US) ist das US-amerikanische Tochterunternehmen von Edison und unterliegt der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission. Edison Investment Research Limited (Edison Aus) [46085869] ist das australische Tochterunternehmen von Edison, das nicht der Regulierung durch die Australian Securities and Investment Commission unterliegt. Edison Germany ist eine Zweigstelle von Edison Investment Research Limited [4794244]. www.edisongroup.com

HAFTUNGSAUSSCHLUSS
Jegliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Meinungen stellen keine Investmentberatung der Deutschen Börse AG oder der Frankfurter Wertpapierbörse dar. Eine Investmententscheidung sollte ausschließlich auf Grundlage einer Angebotsunterlage für Wertpapiere oder einer anderen Unterlage getroffen werden, die alle für diese Investmententscheidung notwendigen Informationen enthält, einschließlich Angaben zu den Risikofaktoren.

Copyright 2017 Edison Investment Research Limited. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Bericht wurde von der Deutschen Börse AG in Auftrag gegeben und von Edison zur weltweiten Veröffentlichung vorbereitet und herausgebracht. Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts ab. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die der Researchabteilung bei Edison zur Zeit der Veröffentlichung dar. Die im Rahmen des Investmentresearch beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden. In Australien w von Edison Aus . ausschließlich zur Nutzung durch Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt. In den Vereinigten Staaten wird das Investmentresearch von Edison US ausschließlich an große US-amerikanische institutionelle Investoren . Edison US ist bei der Securities and Exchange Commission als Investmentberater eingetragen. Edison US verlässt sich auf den „Ausschluss für Veröffentlicher“ („publishers‘ exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(11) des Investment Advisers Act von 1940 und den entsprechenden, in einzelnen Bundesstaaten geltenden Wertpapiergesetzen. Somit bietet Edison keine individuelle Beratung an und stellt keine solche Beratung zur Verfügung. Wir veröffentlichen Informationen über Unternehmen, die unsere Leser unserer Meinung nach interessieren könnten. Diese Informationen reflektieren unsere ehrlichen Meinungen. Die von uns zur Verfügung gestellten oder unserer Website entnommenen Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen unsere Website und die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichem Bezieher als Aufforderung zu Durchführ oder versuchten Durchführ einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. D in diesem Dokument wiedergegebene Research für in Neuseeland ansässige professionelle Finanzberater oder -makler (zur Verwendung in ihrer Kapazität als Finanzberater oder -makler) und für erfahrene Investoren bestimmt, die Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Financial Advisers Act 2008 (FAA) (wie in Sections 5(c) (1)(a), (b) und (c) des FAA beschrieben) sind. Dies ist keine Aufforderung oder Veranlassung, jegliche in diesem Dokument erwähnte oder thematisierte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen, zu zeichnen oder zu garantieren. Dieses Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Angebot oder Aufforderung zum Investment in jegliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zu Förder der Unabhängigkeit von Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Handel vor der Ver von Investmentresearch. Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in mit diesen verbundenen Wertpapieren ha. Edison oder seine verbundenen Unternehmen können eventuell jedem der in diesem Bericht erwähnten Unternehmen Dienste erbringen oder diesen Geschäfte antragen. Der Wert der in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere kann fallen ebenso wie steigen und unterliegt hohen und plötzlichen . Darüber hinaus kann es eventuell schwierig oder unmöglich sein, die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder akkurate Informationen über ihren Wert zu erhalten. bietet keinen zuverlässigen Hinweis auf künftige Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden. Für die Zwecke des FAA ist der Inhalt dieses Berichts allgemeiner Natur, ist lediglich als allgemeine Informationsquelle und soll keine Empfehlung oder Meinung in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung (oder den Verzicht auf Erwerb oder Veräußerung) von Wertpapieren darstellen. D dieses Dokuments ist kein individueller Service („personalised service“), und ist in dem Umfang, in dem Finanzberatung beinhaltet, lediglich ein von Edison im Sinne des FAA zur Verfügung gestellter klassenbezogener Service („class service“, d. h. die spezifische oder Einzelner werden dabei nicht berücksichtigt). Somit sollte sich niemand beim Treffen einer Investmententscheidung auf dieses Dokument verlassen. Im maximalen gesetzlich gestatteten Umfang sind Edison, seine verbundenen Unternehmen und Vertragspartner deren jeweilige Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten und Mitarbeiter nicht für Verlust oder Sch haftbar, d auf jegliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen , und garantieren keine Erträge a Investments in die in dieser Veröffentlichung erörterten Produkte. FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2017. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit Genehmigung FTSE gestattet.

Frankfurt +49 (0)69 78 8076 960
Schumannstrasse 34b
60325 Frankfurt
Deutschland

London +44 (0)20 3077 5700
280 High Holborn
London, WC1V 7EE
Großbritannien

New York +1 646 653 7026
295 Madison Avenue, 18th Floor
10017, New York
US

Sydney +61 (0)2 8249 8342
Level 12, Office 1205
95 Pitt Street, Sydney
NSW 2000, Australia