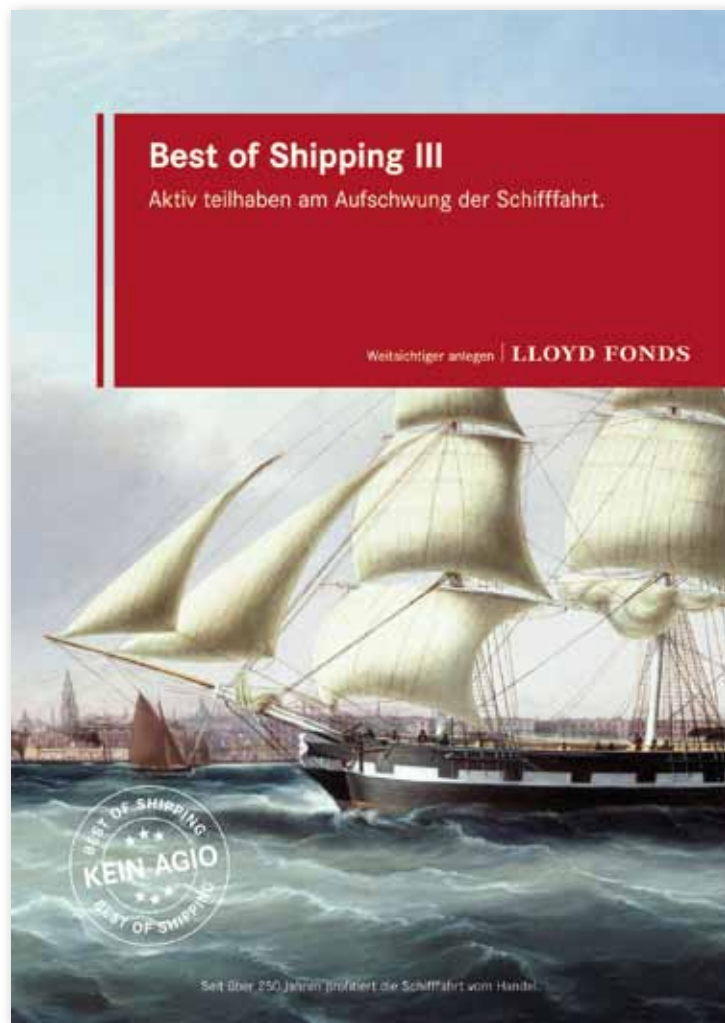


Lloyd Fonds AG Best of Shipping III



August 2010

DIE G.U.B.-ANALYSE

■ INITIATOR UND MANAGEMENT

Die 1995 gegründete Lloyd Fonds AG ist ein sehr erfahrener Initiator und seit 2005 an der Frankfurter Wertpapierbörse im Prime Standard notiert. Einschließlich des vorliegenden Angebots hat sie bisher 102 Fonds mit einem Investitionsvolumen von insgesamt mehr als 4,5 Milliarden Euro aufgelegt, darunter 72 Schiffs- und drei Schiffs-Zweitmarktfonds. Das Unternehmen ist damit einer der führenden Anbieter geschlossener Fonds, derzeit ist es jedoch Belastungen der Branche durch die Finanz- und Wirtschaftskrise ausgesetzt. Im April 2010 schloss die Lloyd Fonds AG aber eine Vereinbarung zur vollständigen Enthftung von allen Garantien und Bürgschaften gegenüber Banken. Das Deutsche Finanzdienstleistungs-Informationszentrum GmbH (ein mittelbar mit der G.U.B. verbundenes Unternehmen) hat die Leistungsbilanz 2008 insgesamt mit „sehr gut“ bewertet. Für 2009 ist wegen des Marktumfelds mit schwächeren Ergebnissen zu rechnen. Die beiden bisherigen Zweitmarktfonds haben nach den vorliegenden Unterlagen das geplante Investitionskonzept jeweils umgesetzt. Der erste Fonds wird durch die Krise auf den Schifffahrtmärkten beeinträchtigt, nachhaltige Ergebnisse liegen aufgrund der noch kurzen Laufzeit aber noch nicht vor. Der zweite Fonds befindet sich noch in der Schließungsphase. Das Portfolio-Management des vorliegenden Fonds übernimmt wie bei den Vorläufern die zu Lloyd Fonds gehörende TradeOn GmbH. Nach Prospektangaben hat sie bisher Zweitmarktanteile für über 40 Millionen Euro angekauft und verfügt über eine Datenbank mit derzeit über 800 bewerteten Schiffsfonds. Zudem könne sie auf sämtliche Ressourcen der Lloyd Fonds Gruppe zurückgreifen, so dass die vorliegenden Informationen trotz personeller Veränderungen auf ein leistungsfähiges Management schließen lassen.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Der Fonds plant den Aufbau eines Portfolios von Beteiligungen an Schifffahrtsgesellschaften (Schiffsfonds). Die Investitionskriterien sind vergleichsweise weit gefasst und nicht auf bestimmte Nutzungsarten oder Größenklassen der Schiffe begrenzt. Das gibt dem Management entsprechenden Handlungsspielraum, setzt aber Vertrauen in die Fähigkeit von Lloyd Fonds bzw. TradeOn voraus, die verschiedenen Teilmärkte korrekt einschätzen zu können. Gleiches gilt für die Aufteilung zwischen Zweitmarktanteilen und Vorzugskapital. Maximal 25 Prozent der Investitionen dürfen auf Beteiligungen entfallen, die von der Lloyd Fonds AG initiiert wurden. Dadurch ist das Risiko von Interessenkonflikten, die insbesondere bei Beteiligungen am Vorzugskapital hauseigener Fonds bestehen können, entsprechend beschränkt. Zudem besteht ein Investitionsbeirat, dessen Zustimmung unter anderem bei allen Investitionen in Vorzugskapital notwendig ist, wobei drei der maximal fünf Mitglieder des Beirats von der Komplementärin des Fonds entsandt werden. Die Prospektangaben zu den drei bereits bestellten Beiratsmitgliedern lassen aber

auf geeignete und erfahrene Personen schließen. Eine Platzierungsgarantie oder eine Realisierungsschwelle sind nicht vorgesehen. Sollte das angestrebte Volumen nicht erreicht werden, könnten Fixkosten höher ins Gewicht fallen als geplant. Bei Vollplatzierung ist der Anteil der anfänglichen Fondskosten vergleichsweise niedrig, wobei die TradeOn daneben Anspruch auf eine Provision von drei Prozent der Investitionen hat und die Lloyd Fonds AG für Eigenkapitalvermittlung, Werbung und Marketing zusätzlich 1,0 Prozent des Eigenkapitals pro Jahr erhält. Die Finanzierung des Fonds soll nur durch Eigenkapital erfolgen, die Aufnahme von Fremdkapital ist aber möglich. In diesem Fall erhält TradeOn eine Vergütung von 1,0 Prozent des vermittelten Betrags, wobei für Darlehen über eine Million Euro oder mit mehr als zwölf Monaten Laufzeit die Zustimmung des Investitionsbeirats notwendig ist.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Nach dem Einbruch des Welthandels und einem dramatischen Absturz der Charraten ab Herbst 2008, insbesondere bei Container- und Massengutfrachtern, mehren sich die Anzeichen, dass die Talsohle nachhaltig durchschritten wurde. So ist nach verschiedenen Marktberichten die Zahl von Containerschiffen ohne Beschäftigung seit Anfang 2010 deutlich zurückgegangen. Der Index Harpex des Hamburger Schiffsmaklers Harper Petersen & Co. für die Charraten von Containerschiffen ist seit Anfang 2010 nahezu kontinuierlich gestiegen und hat sich gegenüber dem Tiefstand Ende 2009 bereits mehr als verdoppelt (Stand 17. Juli 2010). Er liegt aber noch etwa 30 Prozent unter dem zehnjährigen Mittel. Der Baltic Dry Index für trockene Massengüter erreichte bereits Mitte 2009 wieder das langjährige Mittel und bewegt sich seitdem – mit einigen Schwankungen – in etwa seitwärts. Der Index DZX der Deutschen Zweitmarkt AG, Hamburg, für die Zweitmarktpreise von Schiffsbeteiligungen, der seit Mitte 2008 rund 35 Prozent seines Wertes eingebüßt hat, ist seit seinem Tiefpunkt im Mai 2010 hingegen nur geringfügig angestiegen. Insofern erscheint die Chance auf antizyklische Investitionen nachvollziehbar. Der Markteinbruch sowie die restriktive Kreditvergabe von Banken brachte auch eine Reihe von Schiffsfonds in Bedrängnis, die nun gegen die Gewährung von Vorzugskonditionen zusätzliches Kapital suchen. Soweit Informationen vorliegen, bieten solche Konzepte in der Regel vorrangige Auszahlungen gegenüber den Altgesellchaftern, die auf Basis der jeweiligen Prognosen zu zweistelligen Renditen für das Neukapital führen. Die generellen Marktrisiken sowie die speziellen Risiken der einzelnen Zielfonds dürfen jedoch nicht vernachlässigt werden. Das Konzept ist entsprechend stark unternehmerisch geprägt. Durch eine Vielzahl von Zielfonds aus unterschiedlichen Marktsegmenten wird eine Risikostreuung angestrebt, die aber auch vom Platzierungserfolg abhängt. Da nur Investitionen in Fonds vorgesehen sind, die zur „Tonnagesteuer“

optiert haben, unterliegen die Ergebnisse voraussichtlich nur einer geringen steuerlichen Belastung.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Die Anleger beteiligen sich – zunächst über die Treuhänderin - wie üblich an einer GmbH & Co. KG. Der Gesellschafts- und der Treuhandvertrag enthalten im Wesentlichen gängige Regelungen. Die Geschäftsführung ist vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Die jährliche Gesellschafterversammlung erfolgt in der Regel im schriftlichen Verfahren. Die Komplementärin kann die Zustimmung zu einer Übertragung des Gesellschaftsanteils an einen Dritten unter anderem dann verweigern, wenn der Erwerber im Wettbewerb zu dem Fonds, zu Lloyd Fonds oder TradeOn steht. Dadurch fallen andere Zweitmarktfonds als Käufer unter Umständen aus. Die Mittelverwendungskontrolle in der Investitionsphase wird von einer Gesellschaft mit Bankenhintergrund durchgeführt. Positiv ist zudem, dass die Anleger in bestimmten wirtschaftlichen Notlagen ihre Beteiligung vorzeitig kündigen können.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Treuhänderin ist mit dem Initiator verflochten, muss sich aber der Stimme enthalten, sofern der Anleger keine schriftliche Weisung erteilt. Der Initiator leistet keine nennenswerte Einlage. Bei der Investition in hauseigene Fonds (maximal 25 Prozent des Kapitals) sind Interessenkonflikte nicht ausgeschlossen. Durch die Provision von drei Prozent des Kaufpreises bei Kauf- oder Verkauf von Beteiligungen könnte TradeOn ein Interesse daran haben, die Anteile möglichst häufig umzuschlagen. Bei einem Verkauf entsteht die Provision jedoch nur bei einem Gesamtüberschuss der Beteiligung von mindestens drei Prozent und für die Verwendung von Erlösen aus dem Verkauf von Anteilen ist die vorherige Zustimmung des Investitionsbeirats notwendig. Die TradeOn wird zudem dadurch motiviert, dass ihr 25 Prozent der weiteren Überschüsse zustehen, nachdem die Anleger Auszahlungen von 150 Prozent ihrer Einlage erhalten haben.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Prospekt ist ansprechend und insgesamt informativ. Er enthält auf Grund des Blind-Pool-Konzeptes keine konkrete Prognoserechnung oder Beispielszenarien. Die Informationen zu Restrukturierungskonzepten/ Vorzugskapital sind recht allgemein gehalten und die Provision für TradeOn sowie die laufenden Vergütungen könnten prägnanter dargestellt sein. Die Leistungsbilanz per Ende 2008 ist sorgfältig aufbereitet, umfangreich und von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft testiert.

■ GEWICHTUNG

Höhere Gewichtung von Initiator und Management (30 Prozent), geringere Gewichtung von Investition und Finanzierung (20 Prozent) auf Grund des Blind-Pool-Charakters.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

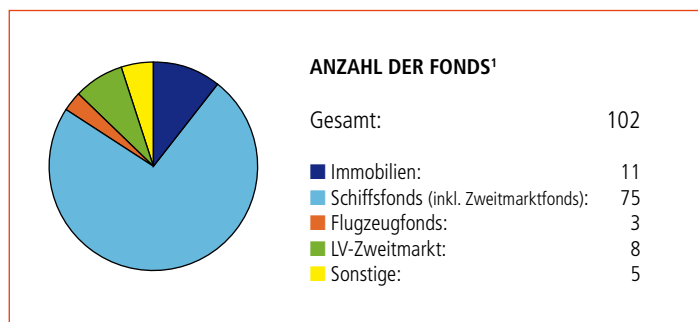
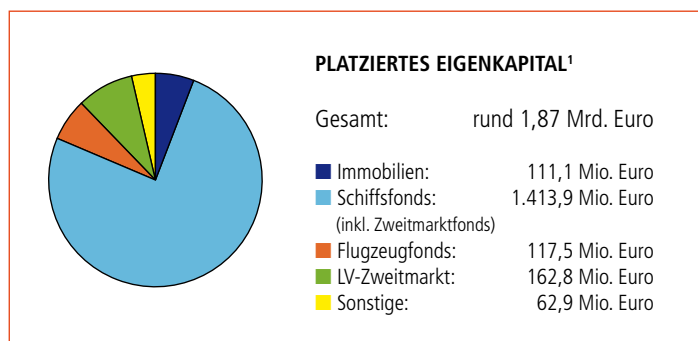
STÄRKEN/CHANCEN

- Sehr erfahrener Initiator mit sehr guter Leistungsbilanz (2008)
- Umfangreiche Erfahrungen der Gruppe mit Schiffsfonds und Zweitmarkt
- Risikostreuung über eine Vielzahl von Beteiligungen/Marktsegmenten angestrebt
- Erfahrener Investitionsbeirat mit weitreichenden Zustimmungserfordernissen
- Maximal 25 Prozent der Investitionen in hauseigene Fonds
- Anfängliche Investitionsquote vergleichsweise hoch
- Chance auf antizyklisches Investment durch Marktdaten untermauert
- Vorzeitiges Kündigungsrecht in bestimmten wirtschaftlichen Notlagen
- Günstige Besteuerung der Ergebnisse durch „Tonnagesteuer“

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Lloyd Fonds durch Marktumfeld belastet (aber Enthftung mit Banken vereinbart)
- Blind Pool
- Investitionskriterien vergleichsweise weit gefasst
- Keine Platzierungsgarantie
- Investitionsbeirat könnte durch Initiator dominiert werden
- Generell erhöhte unternehmerische Risiken

EMISSIONSERFAHRUNG



¹ gemäß Angaben des Initiators, inklusive Fonds in Platzierung

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

INITIATOR UND MANAGEMENT (30 %)	Punkte 85 +++
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 76 ++
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 84 +++
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 82 +++
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 79 ++
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 79 ++
GESAMT (100 %)	Punkte 82



DAS FAZIT

Die Lloyd Fonds AG ist ein sehr erfahrenes Emissionshaus für geschlossene Fonds mit dem Schwerpunkt Schiffsbeteiligungen und verfügt mit der TradeOn GmbH über einen hauseigenen Spezialisten für den Zweitmarkt. Die Investitionen sollen zu mindestens 50 Prozent am Zweitmarkt und zu maximal 50 Prozent in Vorzugskapital erfolgen. Die Investitionskriterien sind vergleichsweise weit gefasst, wesentliche Investitionen bedürfen aber der Zustimmung eines Investitionsbeirats. Da maximal 25 Prozent der Investitionen

auf Fonds entfallen dürfen, die von Lloyd Fonds aufgelegt wurden, ist das Risiko von Interessenkonflikten entsprechend begrenzt. Die aktuellen Marktdaten lassen auf eine beginnende Markterholung und die Chance auf antizyklische Investments schließen. Die Beteiligung ist unternehmerisch geprägt; die Ergebnisse hängen insbesondere von der Qualität des Managements, der Verfügbarkeit geeigneter Zielbeteiligungen und der weiteren Entwicklung der Schifffahrtsmärkte ab.

KENNZAHLEN¹

Eigenkapital:	100,0 %
Kauf der Anteile² und Liquiditätsreserve:	90,7 %
Fondsbedingte Kosten³:	9,3 %

¹ Verhältnis zum Gesamtaufwand (=Eigenkapital) bei Erreichen des geplanten Platzierungsvolumens

² Inklusive Ankauf-Nebenkosten, darunter 3,0 Prozent Vermittlungsprovision für TradeOn.

³ Die Lloyd Fonds AG erhält daneben eine laufende Vergütung für Eigenkapitalvermittlung, Werbung und Marketing von 1,0 Prozent des Eigenkapitals p.a.

ECKDATEN

Branche:	Schiffe
Fondsobjekt:	Beteiligungen an Schifffahrtsgesellschaften, mindestens 50 Prozent erworben am Zweitmarkt, maximal 50 Prozent Beteiligung an Restrukturierungskonzepten („Vorzugskapital“)
Geplantes Gesamtvolumen:	10.006.300 Euro, nur Eigenkapital
Emissionskapital:	10.000.000 Euro (Erhöhung um weitere 10.000.000 Euro möglich)
Mindestbeteiligung:	10.000 Euro
Agio:	Es wird kein Agio erhoben
Dauer der Fondsgesellschaft:	Unbestimmte Zeit, ordentliche Kündigung erstmals zum 31.12.2018. Zusätzliches Kündigungsrecht in bestimmten persönlichen Notlagen (mindestens ein Jahr ununterbrochene Arbeitslosigkeit oder Berufsunfähigkeit gemäß Paragraf 240 Absatz 2 SGB VI und dadurch wirtschaftliche Notlage)
Hafteinlage:	10,0 Prozent der Pflichteinlage
Auszahlungen:	Keine konkrete Auszahlungsprognose. Während der geplanten Fondslaufzeit von etwa acht Jahren wird eine durchschnittliche Kapitalmehrung in von 8,0 Prozent p.a. für die Anleger angestrebt

DAS ANGEBOT

Anleger können sich ab 10.000 Euro zunächst mittelbar über die Treuhandkommanditistin Lloyd Treuhand GmbH an der Dritte Lloyd Fonds TradeOn Portfolio GmbH & Co. KG, beide Hamburg, beteiligen. Ein Agio wird nicht erhoben. Die Fondsgesellschaft plant den Aufbau eines Portfolios von Schiffsbeteiligungen. Es soll zu mindestens 50 Prozent aus Zweitmarktanteilen von Schifffahrtsgesellschaften bestehen. In Betracht kommen dabei z.B. Beteiligungen an Containerschiffen, Tankern, Massengutfrachtern, Spezialschiffen oder Mehrzweckfrachtern aller Größenklassen. Bis zu 50 Prozent des verfügbaren Kapitals können in Vorzugskapital im Rahmen von Restrukturierungsmaßnahmen

von Schifffahrtsgesellschaften investiert werden. Darunter sind Kapitalmaßnahmen für Gesellschaften zu verstehen, die infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise bzw. der dadurch ausgelösten Schwäche der Schifffahrtsmärkte in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten sind und zusätzliches Kapital gegen die Gewährung von speziellen Vorzugskonditionen gegenüber den Altgesellschaftern einwerben. Die konkreten Beteiligungen stehen noch nicht fest. Das Portfoliomanagement übernimmt die TradeOn GmbH. Sie ist – ebenso wie die Lloyd Treuhand GmbH – ein 100-prozentiges Tochterunternehmen der Anbieterin Lloyd Fonds AG, Hamburg.

DER ANBIETER

Lloyd Fonds AG

Amelungstraße 8-10
20354 Hamburg
Telefon: 040 / 32 56 78 – 0
Telefax: 040 / 32 56 78 – 99
Internet: www.lloydfonds.de

Sitz:	Hamburg
Gründungsjahr:	1995 (seit 2001 Aktiengesellschaft)
Grundkapital:	12.725.367 Euro
Vorstand:	Dr. Torsten Teichert (Vorstandsvorsitzender), Michael F. Seidel (Vorstand Finanzen und Vertrieb)
Hauptaktionäre*:	Streubesitz (55,25% Prozent) B&P-T Treuhandgesellschaft (22,00 Prozent) Wehr Schifffahrts KG (7,10 Prozent) Ernst Russ GmbH & Co. KG (6,97 Prozent) Vorstand und Aufsichtsrat (5,29 Prozent) Hans-Jürgen Wömpener (3,39 Prozent)
Verbundene Unternehmen:	Lloyd Treuhand GmbH Lloyd Shipping GmbH Lloyd Fonds Real Estate Management GmbH Lloyd Zweitmarkt GmbH Lloyd Fonds Austria GmbH Lloyd Fonds Singapore Pte. Ltd. TradeOn GmbH

* Stand Juli 2010

Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen: Verkaufsprospekt (5. Juli 2010), Leistungsbilanz 2008 (30. September 2009) sowie Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 6. August 2010

G.U.B.

Gesellschaft für Unternehmensanalyse und
Beteiligungsmanagement mbH
Stresemannstraße 163
22769 Hamburg
Telefon: (0 40) 5 14 44-160
Telefax: (0 40) 5 14 44-180
Internet: www.gub-analyse.de
E-Mail: info@gub-analyse.de

DIE G.U.B.-BEWERTUNGSSTUFEN

0 bis	40 Punkte:	-
41 bis	60 Punkte:	+
61 bis	80 Punkte:	++
81 bis	100 Punkte:	+++

DIE G.U.B.-NORMALGEWICHTUNG

20 %	Initiator und Management
30 %	Investition und Finanzierung
20 %	Wirtschaftliches Konzept
10 %	Rechtliches Konzept
10 %	Interessenkonstellation
10 %	Prospekt und Dokumentation

WICHTIGE HINWEISE ZUR G.U.B.-ANALYSE

- Die G.U.B. analysiert und beurteilt seit 1973 geschlossene Fonds und weitere Angebote des privaten Kapitalmarktes. Die Analyse erfolgt nach der von der G.U.B. entwickelten, eigenen Analyse-systematik. Die G.U.B.-Analyse stellt keine Anlageempfehlung dar, sondern ist eine Einschätzung und Meinung insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes.
- Die vorliegende Analyse basiert ausschließlich auf den in der Analyse jeweils im Einzelnen aufgeführten Informationsquellen sowie auf den der G.U.B. zum Analysezeitpunkt vorliegenden allgemeinen Marktinformationen. Nach Paragraph 13 Verkaufsprospektgesetz i.V.m. § 44 Absatz 1 Börsengesetz besteht eine Haftung der Prospektverantwortlichen bei einem fehlerhaften Prospekt nur innerhalb von sechs Monaten nach der Veröffentlichung des Prospekts. Die G.U.B.-Analyse erfolgt unabhängig davon, ob dieser Zeitraum zum Zeitpunkt der Analyse bereits verstrichen ist oder innerhalb des weiteren Platzierungszeitraums der Vermögensanlage voraussichtlich verstreichen wird. Soweit nicht ausdrücklich anderweitig vermerkt, erfolgt eine Einsichtnahme in Originalunterlagen oder öffentliche Register sowie eine Vor-Ort-Besichtigung von Anlage-Objekten nicht. Nach dem Zeitpunkt der Analyse eintretende bzw. sich auswirkende Änderungen der Verhältnisse und neuere Erkenntnisse sind nicht berücksichtigt.
- Eine Überprüfung der in Unterlagen von Anbietern enthaltenen Angaben auf Richtigkeit und Vollständigkeit erfolgt nicht. Zu diesem Zweck werden von vielen Anbietern bei Wirtschaftsprüfern Prospektgutachten nach dem einheitlichen Standard IDW S 4 in Auftrag gegeben. Diese Gutachten dürfen in der Regel aus rechtlichen Gründen in der Analyse nicht erwähnt werden. Interessierte Anleger sollten daher vor einer Beteiligung selbst beim Anbieter erfragen, ob ein solches Gutachten vorliegt.
- Die Beurteilung durch die G.U.B. erfolgt ohne Haftungsobligo und entbindet den Anleger nicht von einer eigenen Beurteilung der Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes, auch vor dem Hintergrund seiner individuellen Gegebenheiten und Kenntnisse. Es ist deshalb zweckmäßig, vor einer Anlageentscheidung die individuelle Beratung eines Fachmanns in Anspruch zu nehmen.
- Jede Beteiligung enthält auch ein Verlustrisiko. Die Beurteilung durch die G.U.B. bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten steuerlichen und wirtschaftlichen Ergebnisse. Grundlage für die Beteiligung an dem Angebot ist allein der vollständige Verkaufsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird.