

ASSET RESEARCH

Lloyd Fonds AG („Lloyd Fonds“)  
»Best of Shipping III«

- FondsPortrait

---

## Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis .....	2
Allgemeine Hinweise .....	3
Grundlagen des Lloyd Fonds Best of Shipping III.....	4
Emissionshaus .....	5
Investitionsplanung.....	6
Marktumfeld.....	8
Anlegerprognose .....	10
Fazit.....	11

## Allgemeine Hinweise

In dieser Untersuchung werden Vergangenheitswerte genutzt, um bestimmte Auswertungen vornehmen zu können. Es gibt keinerlei Garantie oder Gewähr dafür, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse in der Zukunft eintreten. Es liegt daher nicht in der Absicht des Verfassers, vergangene Ergebnisse als Indikator für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu deklarieren. Identisches gilt für prognostizierte Entwicklungen gleich welcher Art.

Die für diese Studie genutzten Quellen werden allgemein für glaubwürdig und zuverlässig befunden. Im Mittelpunkt steht der Beteiligungsprospekt zur Dritte Lloyd Fonds TradeOn Portfolio GmbH & Co. Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen.

Haftungsansprüche gegen FondsMedia, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen.

Die Inhalte dieser Studie dienen lediglich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für eine Investition dar.

Alle in dieser Studie genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichnungsrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aus der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Marken- und Warenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Das Urheberrecht für veröffentlichte, von FondsMedia selbst erstellte Objekte verbleibt allein bei FondsMedia. Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser Publikation in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Einwilligung von FondsMedia nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

Der Vermögenszuwachs errechnet sich aus der Summe aller Mittelrückflüsse, von denen die Beteiligung abgezogen wird. Der verbleibende Überschuss wird dann durch die Laufzeit und die Nominaleinlage geteilt. Der Vermögenszuwachs ist im Gegensatz zur Methode des internen Zinsfusses mit den Ergebnissen anderer Anlageklassen problemlos vergleichbar.

Hamburg, im August 2010

## Grundlagen des Lloyd Fonds Best of Shipping III

Das Beteiligungsangebot Dritte Lloyd Fonds TradeOn Portfolio GmbH & Co. (in dieser Untersuchung LF Best of Shipping III bzw. Fondsgesellschaft genannt) zielt darauf ab, bei einer Mindestbeteiligung von EUR 10.000 eine Investition in ein überdurchschnittlich diversifiziertes Schiffsportfolio zu ermöglichen. Ein Agio wird nicht erhoben. Das Investitionskonzept sieht hierfür eine Kombination von Eigenkapitalerhöhungen (Neukapital bzw. Vorzugskapital) und Zweitmarktanteilen vor. Die Investitionen in Vorzugskapital zielen auf ein überdurchschnittliches Ertragspotenzial ab. Die Mittelrückflüsse sind zeitlich und der Höhe nach von zukünftigen Marktentwicklungen abhängig. Demgegenüber sollen die Zweitmarktinvestitionen einen möglichst zeitnahen und stabilen Cash Flow erzeugen.

Mit dem LF Best of Shipping III handelt es sich auf Ebene der Fondsgesellschaft konzeptgemäß um einen Eigenkapitalfonds, d.h. Fremdmittel sind für das Investitionskonzept nicht vorgesehen.<sup>1</sup> Hinsichtlich der steuerlichen Komponente wird angestrebt, dass die zukünftigen Investments unter die sogenannte "Tonnagesteuer" fallen und damit nur marginale Steuerlasten entstehen. Die Investitionen stehen zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch nicht endgültig fest, so dass es sich mit dem LF Best of Shipping III um einen "Blind Pool" handelt. Die zukünftige Portfoliostruktur unterliegt verbindlichen Investitionskriterien, die Teil des Gesellschaftsvertrages sind. Die formale Mittelverwendungskontrolle während der Investitionsphase erfolgt durch die Donner & Reuschel Treuhand-Gesellschaft mbH & Co. KG, Hamburg.

Für den im Jahr 2008 vollplatzierten LF Best of Shipping I wurden ca. EUR 22,5 Mio. in 114 Schifffahrtsgesellschaften investiert. Die Portfolio-Gewichtung pro Anteil liegt durchschnittlich bei 0,9%. Die höchste Gewichtung beläuft sich auf 4,4% der Gesamtinvestition. Die durchschnittliche Einsatzdauer der Schiffe, gewogen nach Investitionsanteilen, beträgt 6,7 Jahre. Die Zweitmarktanteile wurden von 21 Emissionshäusern emittiert. Das auf die Lloyd Fonds AG entfallende Kaufpreisvolumen liegt bei ca. einem Drittel. Die Portfolio-Allokation besteht zu 47,8% aus Containerschiffen, 26,8% bilden Tanker ab, Massengutfrachter liegen bei einem Portfolio-Anteil von ca. 20,1%. Hinzu kommen mit einem Portfolio-Anteil von ca. 5,2% Mehrzweckfrachter mit Schwergut-Ausrüstung und Conbulker mit einem Portfolio-Anteil in Höhe von 0,1%.<sup>2</sup>

Durch die Beteiligung als Treugeber bzw. Kommanditist wird die Haftung gesetzlich und gesellschaftsvertraglich auf die Pflichteinlage bzw. Zeichnungssumme beschränkt. Eine Nachschussverpflichtung ist auch gesellschaftsvertraglich ausdrücklich ausgeschlossen. Nach vollständiger Einzahlung der Pflichteinlage besteht für den Anleger grundsätzlich keine weitere Haftung oder Nachschusspflicht. Entnahmen können unter bestimmten Voraussetzungen zu einem Wiederaufleben der Haftung führen. Die in das Handelsregister einzutragende Haftsumme beläuft sich auf 10% der Pflichteinlage.

Die Fondsgesellschaft des LF Best of Shipping III ist auf unbestimmte Zeit gegründet. Die Beteiligung kann erstmals zum 31. Dezember 2018 ordentlich gekündigt werden. Die wirtschaftliche Planung geht davon aus, dass das noch anzuschaffende Schiffsportfolio bis Ende 2018 vollständig verwertet wird. Für Berechnungen wird in dieser Untersuchung, sofern nicht gesondert anders lautend angegeben, eine aufgerundete Laufzeit von 8,5 Jahren kalkuliert (Zeitraum Beitritt Mitte 2010 bis Ende 2018). Die tatsächliche Laufzeit hängt unabhängig von der Wirtschaftlichkeitsprognose vom Verkaufszeitpunkt der Schiffsinvestitionen ab.

<sup>1</sup> Im Bedarfsfall wäre eine nennenswerte Aufnahme von Fremdkapital gesellschaftsvertraglich gesehen zulässig, allerdings nur bei Zustimmung des unabhängigen Investitionsbeirates.

<sup>2</sup> Quellen: Lloyd Fonds AG; Leistungsbilanz zum 31.12.2008, 2009 und Investitionsübersicht Lloyd Fonds Best of Shipping I, Stand 31. Oktober 2008.

## Emissionshaus

Die Lloyd Fonds AG wurde 1995 gegründet. Seit Oktober 2005 ist die Lloyd Fonds AG an der Frankfurter Börse notiert. Das Unternehmen publiziert regelmäßig Leistungsbilanzen, u.a. nach Maßgabe des VGF Verband geschlossene Fonds e.V., die einen lückenlosen Einblick in die Performance ermöglicht. Die aktuelle Leistungsbilanz dokumentiert die Ergebnisse für 96 Fondsgesellschaften, in die 50.538 Anleger Eigenkapital in Höhe von EUR 1,901 Mrd. investiert haben. Das realisierte Investitionsvolumen beläuft sich auf ca. EUR 4,5 Mrd.<sup>3</sup>

Die Lloyd Fonds AG hat 15 Schiffverkäufe realisiert. Sonderfälle stellen zwei aus Sicherheitsgründen im Jahr 2006 stornierte Bauaufträge dar. Aufgrund erheblicher Verspätungen seitens der Werft wurden diese Bauaufträge storniert. Anleger dieser Fondsgesellschaften haben ihr Kapital vollständig zurückerhalten und zusätzlich eine Verzinsung von ca. 1,4% p.a. erzielt. Ohne Berücksichtigung der genannten Sonderfälle haben die insgesamt 13 Schiffverkäufe der Lloyd Fonds AG einen durchschnittlichen Vermögenszuwachs von 8,0% p.a. nach Steuern generiert. Für die Berechnung der Laufzeit wurde die früheste Eigenkapitaltranche zugrunde gelegt. Emissions und Verkaufsjahr werden vollständig angerechnet. Bei den teilweise noch in Liquidation befindlichen Schiffsgesellschaften dürften sich die finalen Endergebnisse aufgrund von Schlussauszahlungen leicht erhöhen.

Die Erfolgsquote, d.h. der Anteil der historischen Schiffsfonds mit einer feststehenden Vermögensmehrung auf Anlegerebene beläuft sich auf ca. 93%. Ein historischer Schiffsfonds verzeichnet unter Anrechnung des Agios einen Vermögensverlust in Höhe von 6,8% der Nominaleinlage. Ohne Anrechnung des Agios ergibt sich de facto ein nahezu vermögensneutrales Ergebnis.<sup>4</sup>

Auf Portfolio-Ebene verzeichnet das laufende Schiffportfolio der Lloyd Fonds AG Chartereinnahmen - umgerechnet in EUR - in Höhe von 99,0% der Prospektplanungen. Die Ausgaben umgerechnet in EUR wurden gegenüber den Prospektprognosen mit 0,9% leicht unterschritten. Der Cash Flow nach Zinsen vor Tilgungen in EUR erfüllt 98,9% der Ursprungserwartungen. Der Gesamtmittelrückfluss aus Tilgungen, Auszahlungen und Liquiditätsreserven im Verhältnis zum investierten Eigenkapital für die Gesamtflotte beträgt 15,1% p.a. Dieses Ergebnis entspricht exakt den Ursprungserwartungen.<sup>5</sup>

Die Lloyd Fonds AG hat mit ihren Banken ein bislang einmaliges Konzept zur vollständigen Enthftung vereinbart. Das Unternehmen wird von allen Garantien und Bürgschaften (Eventualverbindlichkeiten) gegenüber den Banken freigestellt und löst damit die hauseigene Schiffspipeline komplett auf. Für die Freistellung von Garantien und Eventualverbindlichkeiten in Höhe von EUR 230,2 Mio. (Stand 31.12.2009) erhalten die Banken bis 2014 maximal EUR 20 Mio. Dabei hat Lloyd Fonds die Möglichkeit, den Enthftungsbetrag durch eine Einmalzahlung im Jahr 2010 auf EUR 12,5 Mio. abzusenken. Das Unternehmen geht davon aus, die vollständige Enthftung noch im laufenden Geschäftsjahr 2010 zu erreichen.<sup>6</sup>

Investoren des LF Best of Shipping III bauen auf einen seriösen und anlegerorientierten Partner mit langjähriger Marktpräsenz sowie nachgewiesener Expertise im Segment Schiffsfonds.

<sup>3</sup> Quelle: Lloyd Fonds AG, Leistungsbilanz zum Stichtag 31.12.2008, 2009.

<sup>4</sup> Quelle: Lloyd Fonds AG, Leistungsbilanz zum Stichtag 31.12.2008, 2009. Auf dieser Quelle basieren sämtliche Auswertungen der bisherigen Performance. Es handelt sich hierbei um eigenständige Analysen.

<sup>5</sup> Ebenda.

<sup>6</sup> Quelle: Lloyd Fonds AG, News, 21. April 2010.

## Investitionsplanung

Für den LF Best of Shipping III ist ein Kommanditkapital von rd. EUR 10,0 Mio. vorgesehen, dass bei Bedarf auf bis zu ca. EUR 20,0 Mio. erhöht werden könnte. Prognosegemäß werden auf Ebene der Fondsgesellschaft keinerlei Fremdmittel aufgenommen.<sup>7</sup> Eine Platzierungsgarantie liegt nicht vor.

Der Investitionsplan sieht ein Investitionsvolumen für Anteile an Schifffahrtsgesellschaften in Höhe von rd. EUR 9,05 Mio. inklusive Anschaffungsnebenkosten (Ankaufsprovisionen Dritter, Übertragungskosten usw.) vor. In den Anschaffungsnebenkosten ist die Ankaufsgebühr für die TradeOn GmbH (TradeOn) für die Vermittlung von Beteiligungen an Schifffahrtsgesellschaften enthalten, die sich auf 3% der Kaufpreise zuzüglich etwaiger gesetzlicher Umsatzsteuer beläuft.<sup>8</sup>

Für den LF Best of Shipping III sind die nachfolgenden Investitionskriterien im Sinne von Leitlinien vorgesehen (Auszug):

- Bis zu 50% des für den Kauf von Anteilen an Schifffahrtsgesellschaften vorgesehenen Betrages können in Vorzugskapital investiert werden.
- Es werden nur Anteile an Schifffahrtsgesellschaften erworben, die bereits zur pauschalen Gewinnermittlung nach § 5a EStG (so genannte Tonnagesteuer) optiert haben.
- Die Schiffe in den jeweiligen Schifffahrtsgesellschaften als auch die Schifffahrtsgesellschaften sollen zum Investitionszeitpunkt mindestens drei Jahre alt sein.
- Es dürfen nicht mehr als 25% der Investition in Anteile an Schifffahrtsgesellschaften investiert werden, die von der Lloyd Fonds AG initiiert wurden.
- Es werden keine Investitionen in Zweitmarktfonds für Schifffahrtsbeteiligungen erfolgen.

Die aufgeführten Investitionskriterien stellen insbesondere sicher, dass das zukünftige Schiffsportfolio nicht über Gebühr aus hauseigenen Schiffsfonds der Lloyd Fonds AG bestehen wird. Der Ausschluss von Investitionen in Dachfonds ist ebenfalls positiv zu beurteilen, da ansonsten dreistöckige Kostenstrukturen entstehen würden.

Die anfänglichen Fondsnebenkosten ergeben sich aus den Positionen Vermittlung des Emissionskapitals, Projektierung, Einrichtung Treuhand, Rechts- und Steuerberatung, Mittelverwendungskontrolle u.ä. sowie der nichtabzugsfähigen Vorsteuer. Die kalkulierte anfängliche Liquiditätsreserve in Höhe von TEUR 25 bzw. 0,25% des geplanten Kommanditkapitals stellt eine Reserveposition dar und ist prinzipiell nicht den Fondsnebenkosten zuzurechnen.

Inklusive der Vermittlungsprovision für TradeOn belaufen sich die anfänglichen Fondsnebenkosten auf 12,0% des geplanten Kommanditkapitals. Ein indikativer Vergleich mit acht anderen, aktuell in der Platzierung befindlichen Schiffszweitmarktfonds ergibt eine durchschnittliche anfängliche Fondsnebenkostenquote von 17,2% bezogen auf das Kommanditkapital. Damit weist der LF Best of Shipping III überaus moderate anfängliche Nebenkosten auf. Da sich rd. 93,0% der anfänglichen Kosten nach der Höhe des platzierten Kommanditkapitals richten, ist die Kostenquote nahezu vollständig unabhängig vom Platzierungsvolumen.

<sup>7</sup> Im Bedarfsfall wäre bei Zustimmung des Investitionsbeirates die Aufnahme von Fremdkapital möglich. In diesem Fall würde TradeOn eine Vergütung in Höhe von 1% des vermittelten Fremdfinanzierungsbetrages erhalten.

<sup>8</sup> Im Jahr 2007 gründete Lloyd Fonds mit der TradeOn ein hundertprozentiges Tochterunternehmen, das auf den Handel von Anteilen an geschlossenen Fonds spezialisiert ist.

Hinsichtlich der Zielinvestments des LF Best of Shipping III wiesen diese ursprünglich anfängliche Fondsnebenkosten in nicht exakt spezifizierbarer Höhe auf. Mit Hinblick auf die Zielinvestments, welche voraussichtlich zu vergleichsweise günstigen Einstandspreisen erworben werden, dürfte dessen ungeachtet ein überdurchschnittlicher Substanzwert entstehen.

Die laufenden Fondsnebenkosten ergeben sich aus den Gebühren für die Geschäftsbesorgung (inkl. Haftungsvergütung), dem Treuhandservice und dem Asset Management von TradeOn.<sup>9</sup> Weiterhin sind die Vergütungen für den Investitionsbeirat zu berücksichtigen. Im Endergebnis liegen die kalkulierten laufenden Fondsnebenkosten inkl. Asset Management bei einer kalkulierten Laufzeit von acht Jahren durchschnittlich bei 2,0% p.a. bezogen auf das Kommanditkapital. Die reinen Fondsnebenkosten belaufen sich auf rd. 1,6% p.a.<sup>10</sup> Hinzu kommen die mittelbaren laufenden Fondsnebenkosten der Zielinvestments, deren Höhe nicht präzise berechnet werden kann.

Hinsichtlich des Asset Managements wird TradeOn während der gesamten Fondslaufzeit auf aktuelle Marktentwicklungen reagieren, d.h. Zweitmarkteteiligungen der jeweils Erfolg versprechenden Marktsegmente ankaufen und zwischenzeitliche Wertsteigerungen durch Verkauf realisieren. Bei der Auswahl der Schifffahrtsgesellschaften, die mit Vorzugskapital ausgestattet sind, wird auf einen hohen Substanzwert der Schiffe Wert gelegt, damit der später erzielbare Verkaufspreis prognosegemäß ausreicht, um sowohl eventuell noch bestehende Darlehensverpflichtungen als auch das Vorzugskapital bedienen zu können.

Ein indikativer Vergleich der laufenden Fondsnebenkosten (exkl. Asset Management) mit acht anderen, aktuell in der Platzierung befindlichen Schiffszweitmarktfonds ergibt durchschnittliche laufende Fondsnebenkosten von ca. 1,2% p.a. bezogen auf das Kommanditkapital. In einer Vollkostenrechnung über einen Zeitraum von acht Jahren ergeben sich für den LF Best of Shipping III aufgrund der deutlich niedrigeren Anfangskosten Kostenvorteile von ca. 6,3%. Es ist anzumerken, dass der höhere anfängliche Substanzwert für den Lloyd Fonds Best of Shipping III eine Erwirtschaftung der laufenden Kosten aus der Investitionssubstanz deutlich begünstigt.

Im Rahmen einer Kostenanalyse sollte auch die Partnerqualität im Auge behalten werden. Mit Hinblick auf die laufenden Asset Management-Gebühren bringt TradeOn Zweitmarkterfahrung aus einem Transaktionsvolumen in Höhe von rd. EUR 40,0 Mio. ein. Das Unternehmen hat eine Datenbank für die Bewertung von Schiffsbeteiligungen aufgebaut, die umfangreiche Analysen ermöglicht.<sup>11</sup>

Das Fondskonzept zum LF Best of Shipping III beinhaltet weiterhin die Integration eines unabhängigen Investitionsbeirates. Da vergleichbare Beteiligungsofferten auf derartige Kontrollgremien nicht selten verzichten, sollte bei Kostenvergleichen auch hier ein Blick auf die geplanten Gegenleistungen erfolgen.

<sup>9</sup> Schwerpunkt des Asset Managements bilden die fortlaufende Bewertung und Akquisition von Zweitmarktanteilen sowie deren Veräußerung zur Realisierung von Wertsteigerungen. Die Verkaufserlöse müssen dabei mindestens die Verkaufsgebühr für TradeOn in Höhe von 3% des Kaufpreises abdecken, so dass diese Gebühr quasi einen durchlaufenden Posten darstellt.

<sup>10</sup> Die Treuhandgesellschaft erhält zusätzlich nachgewiesene Aufwendungen, insbesondere für Druck und Versand, erstattet. Da sich der Aufwendungsersatz nach der tatsächlichen Höhe richtet, ist eine präzise Berechnung naturgemäß nicht durchführbar. Es handelt sich um eine marktübliche Regelung, die im Regelfall für vergleichbare Beteiligungsofferten gleichermaßen gilt.

<sup>11</sup> Die Parameter der Datenbank von TradeOn umfassen u.a. Charraten, Schiffsbetriebskosten, aktuelle Schiffswerte, Wechselkursverhältnisse, Zinsswaps sowie Devisentermingeschäfte, Veräußerungs- bzw. Verschrottungspreise, Profit-Sharing, Kauf- und Charteroptionen, Bedienung von Vorzugskapital u.a.m.

Der Investitionsbeirat für den LF Best of Shipping III besteht aus bis zu fünf Personen. Zu Investitionsbeiratsmitgliedern sind bereits Herr Dr. Henning Winter, Herr Henning Thiessen und Herr Dr. Roland Ripberger bestimmt. Zwei weitere Beiratsmitglieder können von der Gesellschafterversammlung bestimmt werden. Der Investitionsbeirat berät insbesondere die Geschäftsführung bei Investitionsentscheidungen und arbeitet eigenständige Investitionsvorschläge aus. Investitionen ab EUR 100.000 unterliegen zwingend der Zustimmungspflicht des Gremiums. Identisches gilt für sämtliche Investitionen in Vorzugskapital, eine nennenswerte Aufnahme von Fremdkapital und die Verwendung von Verkaufserlösen. Die genannten Investitionsbeiratsmitglieder bringen langjährige Schifffahrtskompetenz und Erfahrungen aus den Bereichen Finanzen und Recht in das Management für den LF Best of Shipping III ein.

## Marktumfeld

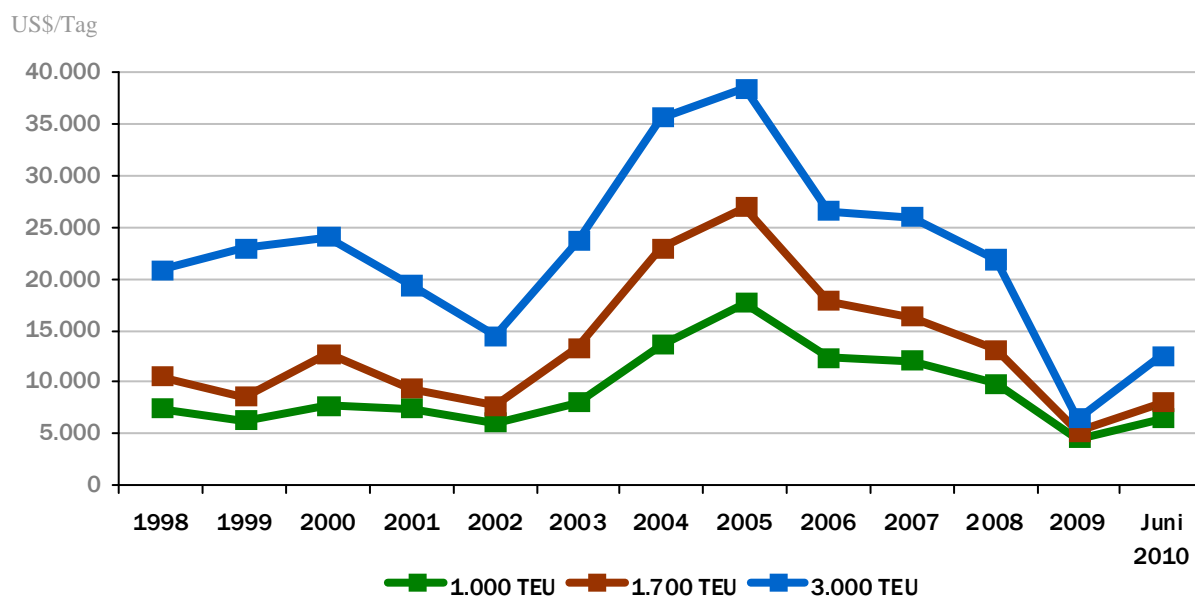
Der LF Best of Shipping III setzt einen Investitionsschwerpunkt auf Beteiligungen an Vorzugskapitaltranchen, die für zahlreiche Containerschiffsfonds notwendig sind, um beschäftigungslose Zeiten bzw. nicht kostendeckende Chartererlöse zu überbrücken. Hierdurch wird ein wirtschaftlicher derzeit sehr nachteilhafter Zwangsverkauf vermieden.

Im Zuge der Weltwirtschaftskrise hat sich das Umschlagsvolumen in der Containerschifffahrt im Jahr 2009 erstmalig in ihrer Markthistorie rückläufig entwickelt. Experten gehen von einem Minus in Höhe von 11,0% im Vergleich zum Vorjahr aus (Quelle: Institut für Seeverkehrswirtschaft und Logistik (ISL), Marktbericht Februar 2010). Das drastisch verminderte Umschlagsvolumen im Jahr 2009, in Verbindung mit der Ablieferung von Neubauten, hat zu einem Einbruch der Charraten geführt. Auf der Beschäftigungsseite kam es zu dramatischen Effekten, so waren im Februar 2010 532 Containerschiffe bzw. ca. 11% der Tonnagekapazitäten ohne Beschäftigung (Quelle: Alphaliner, Februar 2010).

Bis Juli 2010 verzeichnete der Markt aufgrund der sukzessiven Reduzierung der aufliegenden Flotte auf ca. 25% der Tonnagekapazitäten eine spürbare Erholung der Charraten (Quelle: Alphaliner, Juli 2010). Im Vergleich zur Durchschnittscharter 2009 waren im Juni 2010 Steigerungen von durchschnittlich ca. 70,9% zu verzeichnen (Mittelwert der Größenklassen 1.000, 1.700 und 3.000 TEU, Quelle: RS Platou, a.a.O., Juli 2010).

Das existentiell bedrohliche Charratengefüge im Jahr 2009 hat sich bis Juni 2010 auf das Niveau im Jahr 2002 eingependelt. Dieses Marktjahr markierte im Zeitraum 1998 bis Ende 2009 das bisherige Markttief. Seinerzeit setzte ab dem Jahr 2003 ein massiver Marktaufschwung ein. Das nachfolgende Chart zeigt die Entwicklung der Charraten für Containerschiffe der Größenklassen 1.000, 1.700 und 3.000 TEU, jeweils in US\$/Tag, im Zeitraum 1998 bis Juni 2010 auf. Für die Vorjahre handelt sich um die jeweilige Jahresdurchschnittscharter (Quellen: Drewry Shipping Consultants Ltd., Clarkson Research Services Ltd., RS Platou Oslo, Jahrgänge, bis Juli 2010).

*Charterrentenentwicklung in der Containerschifffahrt 1998 bis Mitte 2010*



Trotz der Marktkonsolidierung bis Mitte 2010 sind in der Größenklasse ab 500 TEU bis 2.999 TEU mit Stand Juli 2010 insgesamt 146 Schiffe beschäftigungslos, dabei handelt es sich mit einem Anteil von rd. 84,2% weit überwiegend um Chartertonnage (Quelle: Alphaliner, Juli 2010). Insofern besteht nach wie vor ein erheblicher Eigenkapitalbedarf, woraus sich für den LF Best Of Shipping III diverse potenzielle Zielinvestments im Segment Vorzugskapital ableiten.

Aufgrund von Verschrottungen, Stornierungen von Bauaufträgen und weiteren angebotsverknappenden Faktoren hat sich die Transportkapazität in den Größenklassen bis 3.000 Stellplätzen in den letzten zwölf Monaten netto betrachtet nennenswert reduziert. Schiffe mit bis zu 1.000 TEU verzeichnen einen Kapazitätsrückgang von 6,3%, in der Größenklasse 1.000 bis 1.999 TEU sind es 5,3%. Die Transportkapazität von mittelgroßen Containerschiffen mit 2.000 bis 3.999 TEU hat sich netto um 2,6% verringert. Aus dem derzeitigen Stand der Orderbücher ergibt sich für diese Größenklassen - ohne Ansatz weitere Verschrottungen - ein durchschnittliches Kapazitätswachstum bis zum Jahr 2012 von ca. 2,5% p.a. bis 3,0% p.a. (Quelle: RS Platou, a.a.O., Juli 2009). Überkapazitäten, resultierend aus der Ablieferung neuer Schiffe, sind derzeit nicht zu erwarten.

Für Containerschiffe mit mehr als 4.000 TEU hat sich die Transportkapazität in den letzten 12 Monaten um 18,1% erhöht (Quelle: Ebenda). Zwar hat sich die erholte Nachfrage auch für Schiffe dieser Größenklasse positiv ausgewirkt, so dass die Charterrenten im Juni 2010 gegenüber der Durchschnittscharter im Vorjahr um +69,8% angestiegen sind. Die Orderbücher ergeben allerdings ein weiteres Wachstum in dieser Größenklasse bis zum Jahr 2012 von durchschnittlich ca. 14,6% p.a. (Quelle: Ebenda). Für die größeren Containerschiffe könnte demnach ein unerwarteter Rückgang des Umschlagsvolumens die bisherige positive Charterrentenentwicklung jäh unterbrechen, da in diesem Fall Überkapazitäten zu befürchten sind.

Für die kommenden ca. fünf Jahre (Zeitraum 2010 bis 2014) gehen Marktexperten von durchschnittlichen Wachstumsraten für das Umschlagsvolumen von rd. 7,9% p.a. (Basisfall) bis 9,3% p.a. (optimistischer Fall) aus (Quelle: ISL, Differenzierte Betrachtung der absehbaren Nachfragerücklage bei Containerschiffen, Fokus 1.000 bis 3.000 TEU, Oktober 2009). Für den LF Best of Shipping III leiten sich im Endergebnis im Segment Containerschiffe potenziell günstige Investitionsmöglichkeiten in Vorzugskapital in einem nachhaltig konsolidierenden Marktumfeld ab.

Die Zweitmarktkurse folgen mit einem erheblichen zeitlichen Versatz den Entwicklungen an den Schifffahrtsmärkten. Der DZX als Index für den Zweitmarkt geschlossener Schiffsfonds lag im Juli 2008 bei 1.236 Punkten und sank sukzessive auf 821 Punkte bis Juni 2010 (Quelle: Deutsche Zweitmarkt AG online). Demnach hat sich die jüngste Markterholung in der Containerschiffahrt, welche der DZX schwerpunktmäßig abbildet, bislang nicht kurserhöhend ausgewirkt. Entsprechend günstig erweisen sich damit die Investitionsmöglichkeiten für den LF Best of Shipping III mit Hinblick auf den Erwerb von Zweitmarktanteilen. Investitionen sind dabei z.B. in Containerschiffe, Tanker, Bulk-Carrier, Spezialschiffe oder Mehrzweckfrachter sämtlicher Größenklassen möglich.

## Anlegerprognose

Für Anleger des LF Best of Shipping III wird ein durchschnittlicher Vermögenszuwachs von durchschnittlich rd. 8% p.a. bezogen auf die Nominaleinlage angestrebt. Nennenswerte Steuerlasten sind konzeptionell aufgrund der Inanspruchnahme der Tonnagesteuer nicht zu erwarten. "Frühzeichner" erhalten einen gesonderten, zeitanteiligen Frühzeichnerbonus in Höhe von 4%, dessen Auszahlung seriöserweise erfolgt, nachdem die Fondsgesellschaft entsprechende Mittel erwirtschaftet hat. Andere Fondskonzepte greifen hier auf das Eigenkapital zurück, was einem "Linke Tasche-rechte-Tasche"-Verfahren gleicht.

Seeschiffe werden typischerweise in US\$ gehandelt. Da die Fondsgesellschaft das Eigenkapital in Euro nachhält, ergeben sich in der Investitions-, Betriebs- und Verkaufsphase entsprechende Währungsrisiken. Die zukünftigen Schiffsinvestments können auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft Schiffshypothekendarlehen beinhalten. Auf die hieraus resultierenden potenziellen Risiken (Tilgung, Zinsen usw.) wird im Beteiligungsprospekt zutreffend hingewiesen, was auch für die weiteren zentralen Risikofaktoren wie Chartererlöse, Schiffsbetriebskosten und Veräußerungserlöse gilt.

Für den LF Best of Shipping III greift eine einfache und insofern handfest formulierte Erfolgsbeteiligung für das Fonds- bzw. Asset Management. Sofern die Kommanditisten 150% Auszahlungen bezogen auf ihre Kommanditbeteiligung ohne Berücksichtigung der Auszahlung der Frühzeichnerboni erhalten haben, erhält TradeOn einen Gewinnvorab in Höhe von 25% der darüberhinausgehenden Auszahlungen. Die verbleibenden 75% stehen allen Kommanditisten im Verhältnis ihrer Einlagen zu.

Eine erfolgsabhängige Einbindung der Managementpartner ist prinzipiell positiv zu beurteilen, sofern diese nicht zu einer übermäßigen Beschneidung der Anlegerperspektiven führt. Für den LF Best of Shipping III partizipiert das Asset Management erst, nachdem die Anleger eine angemessene Vermögensmehrung von ca. 6,25% p.a. (kalkulierte Laufzeit acht Jahre) realisiert haben. Die Gewinnbeteiligung ist damit anlegerorientiert ausgestaltet, zumal drei Viertel etwaiger Ertragspotenziale auf Anlegerebene verbleiben.

## Fazit

Mit der Lloyd Fonds AG handelt sich um ein nachweislich nachhaltiges Emissionshaus, das seit ca. fünfzehn Jahren am Markt geschlossener Fonds präsent ist. Das Unternehmen ist ein ausgewiesener Schiffsspezialist und kann in Sachen Zweitmarkt auf eine hauseigene Expertise zurückgreifen. Für Vorgängerfonds des LF Best of Shipping III wurde eine weit überdurchschnittliche Portfolio-Diversifikation nachweislich sichergestellt.

Investoren des LF Best of Shipping III bauen mit der Lloyd Fonds AG auf einen transparent kommunizierenden, leistungsfähigen und anlegerorientierten Partner. Hierin liegt ein zentrales Unterscheidungsmerkmal zu einigen vergleichbaren Beteiligungsofferten, deren Prospektherausgeber sich erst noch eine solche erfolgreiche Unternehmenshistorie erarbeiten müssen. Konkret messbar ist die Nachhaltigkeit der Lloyd Fonds AG an den bislang realisierten Schiffsverkäufen, die ohne Berücksichtigung von Sonderfällen einen durchschnittlichen Vermögenszuwachs von 8,0% p.a. nach Steuern generiert haben. In 93% der Fälle haben Anleger dabei einen finalen Vermögensüberschuss erzielt.

Die Investitionsplanung für den LF Best of Shipping III sieht sowohl Investments in Vorzugskapital wie auch den Erwerb von Zweitmarktanteilen vor. Die Fundamentaldaten der für Vorzugskapital dominierenden Containerschiffahrt weisen auf einen erheblichen Investitionsbedarf hin. Die Märkte befinden sich in der Konsolidierungsphase. Der im vergangenen Jahr vorherrschende mediale Dauerhagel, wonach Schiffsfonds angeblich Milliardengräber darstellen sollen, hat sich auffallend in Luft aufgelöst. Über die positiven Entwicklungen wird in den betreffenden Medien nicht berichtet. Schiffsinvestoren sollten daraus die Lehre ziehen, ihre Investitionen an Marktgegebenheiten auszurichten und Medienberichten mit der notwendigen Skepsis entgegenzutreten.

Im Vergleich zum Tiefststand der Charraten im Jahr 2009 sind in der Containerschiffahrt deutliche Erlössteigerungen und Beschäftigungseffekte zu verzeichnen. Insofern erweist sich die Investitionsstrategie für den LF Best of Shipping III im Segment Vorzugskapital als stimmig: Günstigen Investitionsoptionen steht eine erhöhte Marktsicherheit gegenüber. Der Zweitmarkt für Schiffsbeteiligungen überrascht mit einer weitgehenden Erholungsabstänze und weist nach wie vor historisch niedrige Ankaufkurse auf. Hier dürften nach wie vor Unsicherheiten auf der Käuferseite hinsichtlich der mittelfristig zu erwartenden Marktentwicklungen eine zentrale Rolle spielen. Für den LF Best of Shipping III ist dieses Investitionsumfeld ebenfalls positiv zu beurteilen.

Die Fondskonzeption des LF Best of Shipping III zeichnet sich durch äußerst moderate anfängliche Fondsnebenkosten und einem entsprechend hohen Substanzwert aus. Hinzu kommen qualitative Aspekte wie etwa ein unabhängiger Investitionsbeirat mit kompetenter personeller Besetzung, der mit weitreichenden Kompetenzen ausgestattet ist. Mit Alibi-Beiräten ohne nennenswerte Einflussmöglichkeiten ist keinem Investor gedient. Auch die ausgesprochen transparente und handfeste, erfolgsabhängige Einbindung des Asset Managers stellt einen angenehmen qualitativen Aspekt dar. Denn: Erst wenn eine vernünftige, feststehende Vermögensmehrung für die Investoren des LF Best of Shipping III sichergestellt ist, wird ein verbleibender Kuchen verteilt. Dabei verbleiben drei Viertel der Erträge auf Investorenebene, wodurch eine langfristige Partizipation an den derzeitigen Marktchancen gewahrt bleibt.

---

Der LF Best of Shipping III stellt eine professionell aufgestellte und qualitativ überdurchschnittliche Möglichkeit dar, die derzeitigen Marktchancen im Segment Schiffsfonds zu nutzen. Für das Zweitmarktportfolio ist eine Kombination von Schiffsanteilen zu erwarten, die auch eine breite Durchmischung von Marktzyklen bewirkt. Hieraus ergibt sich insbesondere für bestehende Schiffsportfolios ein positiver Diversifikationseffekt, der zur Stabilisierung des Gesamtportfolios effizient beitragen dürfte.



FMG FondsMedia GmbH  
Wichmannstrasse 4  
Haus 1 West  
22607 Hamburg  
Phone: ++49 (40) 854 076 - 0  
Fax: ++49 (40) 854 076 - 40  
[info@fonds-media.de](mailto:info@fonds-media.de)  
[www.fondsmedia.com](http://www.fondsmedia.com)