

Kurs (Euro) **2,79**
Hoch / Tief (52 Wochen) 3,89 / 1,32

Key data

Land	Deutschland
Marktsegment	Open Market (Entry Standard)
WKN	A12UP2
ISIN	DE000A12UP29
Reuters	L10K
Bloomberg	L10ADE
Reporting Standard	IFRS
Steuerjahr	31/12
Market Cap (Mio. Euro)	25,5
Anzahl der Aktien (Mio.)*	9,16
Streubesitz (Free Float)	33,0%
Free Float Market Cap (Mio. Euro)	8,4
CAGR Vorsteuergewinn '15e-'18e	37,7%

Multiplikatoren	2015	2016e	2017e	2018e
Kurs / Umsatz Ratio	1,9	2,5	0,0	0,0
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	16,3	9,1	6,8	6,0
Dividendenrendite	2,5%	3,6%	4,3%	5,0%
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,4	1,2	1,0	0,9

Schlüsseldaten pro Aktie (Euro)	2015	2016e	2017e	2018e
Gewinn je Aktie (EPS)	0,17	0,31	0,41	0,46
Dividende je Aktie (DPS)	0,07	0,10	0,12	0,14
Buchwert je Aktie (BVPS)	1,94	2,25	2,66	3,12

Finanzdaten (Tsd. Euro)	2015	2016e	2017e	2018e
Umsatzerlöse	11.424	13.023	14.847	15.515
Rohrertrag	9.364	11.365	12.935	13.514
Operativer Gewinn (EBITDA)	1.065	3.425	4.570	5.038
Operativer Gewinn (EBIT)	612	2.899	4.016	4.478
Vorsteuergewinn (EBT)	1.839	3.281	4.320	4.802
Nettogewinn	1.566	2.820	3.778	4.224
Eigenkapital (nach Ausschüttung)	17.750	20.569	24.346	28.568
RoE (EK-Rendite nach Steuern)	9,1%	14,7%	16,8%	16,0%

Grossaktionäre

ACP Fund V LCC (AMA)	49,9%
B&P-T Treuhandgesellschaft	10,2%
Dr. Torsten Teichert (CEO) und Familie	3,6%
Wehr Schifffahrts KG	3,3%

Analyst

Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA

☎ 49 (0) 69 400 313-80

✉ scharff@src-research.de

Internet

www.src-research.de

www.aktienmarkt-deutschland.de

Lloyd Fonds gründet die „Lloyd WohnWert GmbH & Co KGaA“ für den sozialen Wohnungsbau und erwirbt erstes Objekt in Hamburg-Tonndorf – Buy und Kursziel von €4,00 bestätigt

Die Lloyd Fonds AG als Investment- und Asset Manager für sachwertorientierte Investitionen gab gestern die Gründung der „Lloyd WohnWert GmbH & Co. KGaA“ bekannt, die die erste kapitalmarktorientierte und später auch börsennotierte Investitionsgesellschaft für den sozialen Wohnungsbau in Deutschland darstellt. Die gewählte Struktur als Kommanditgesellschaft auf Aktien bedeutet, dass die vornehmlich institutionellen Investoren als Kommanditaktionäre fungieren und die Lloyd Fonds AG als Eigentümerin der geschäftsführenden Komplementärin fungiert. Zunächst wird eine vorbörsliche Platzierung von Aktien an institutionelle Investoren durchgeführt und zu einem späteren Zeitpunkt, voraussichtlich im zweiten Halbjahr 2017, ein Börsengang der neuen Gesellschaft angestrebt.

Wir hatten bereits in unserem letzten Update vom 8. August darüber gesprochen, dass sich einige Zukunftspläne der Firma sukzessive konkretisieren und demnach begrüßen wir nun die Gründung der Lloyd WohnWert, die mit Holger Schmitz, dem Generalbevollmächtigten der Lloyd Fonds AG, und Timo Wolf, Leiter des Lloyd Fonds Immobilienbereichs und vormaliger Vorstand der TAG Gewerbeimmobilien AG, ein sehr erfahrenes Management bekommt. Auch der Aufsichtsrat wird sehr prominent besetzt sein. Hier ist vor allem der AR-Vorsitzende Michael Sachs zu nennen, der ehemals Vorstand der stadt-eigenen Hamburger Wohnungsbaugesellschaft SAGA GWG und auch bis 2015 Hamburger Staatsrat für Stadtentwicklung war. Wir halten das Vorhaben des Aufbaus dieser Gesellschaft für bezahlbaren Wohnraum in Großstädten und Metropolregionen für sehr vielversprechend, da die Wohnungsnot vielerorts zugenommen hat und die Städte gezwungen sind, mit Unterstützung von Investoren für rasche Abhilfe zu sorgen. Die Investoren ihrerseits suchen im Umfeld extrem niedriger Zinsen einen stabilen Cash Flow und eine auskömmliche Rendite. Die Lloyd Fonds hat für die neue Lloyd WohnWert 3 Prozent Ausschüttungsrendite in Aussicht gestellt.

Erst kürzlich hat Lloyd Fonds bereits ein erstes Objekt erworben, das als Co-Investment in die Lloyd WohnWert eingebracht werden wird. Und zwar in Hamburg, einer Stadt, die zwar über 65.000 geförderte Wohnungen verfügt, aber eher das Vierfache benötigt. Das Objekt hat 22 geförderte Wohnungen und liegt im Stadtteil Tonndorf im Nordosten Hamburgs, im Bezirk Wandsbek. Der Kaufpreis lag bei über 3 Mio. Euro.

Abgesehen von der Unternehmensgründung im sozialen Wohnungsbau konnte das Unternehmen zudem mit einem positiven Neunmonatsergebnis aufwarten. Nachdem zum Halbjahr bereits ein Nettogewinn von 1,8 Mio. Euro erzielt wurde, der mehr als doppelt so hoch lag wie in 2015, konnte dieser nun auf 2,2 Mio. Euro weiter ausgebaut werden. Die für das Gesamtjahr gegebene Prognose, eher das obere Ende der Spanne von 2 bis 3 Mio. Euro zu treffen, wurde bestätigt und wird auch von uns als realistisch angesehen. Die Aktie hat sich seit Jahresbeginn fast verdoppelt und wir rechnen nach der jüngsten sehr positiven Meldung auch weiter mit einer guten Kursperformance. **Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung und ebenso unser 4,00 Euro Kursziel.**

RoNAV Valuation model für Lloyd Fonds

RoNAV 2016e	RoNAV 2017e	RoNAV 2018e	Average RoNAV	Long term Cost of Equity	LTG NAV (g)	Target Price/ NAV per share	Buchwert je Aktie (2015)	Fair Value je Aktie
14,7%	16,8%	16,0%	15,8%	8,0%	1,0%	2,12	1,94 EUR	4,11 EUR

P&L Account Lloyd Fonds AG

(Gewinn- und Verlustrechnung)

31/12 IFRS (Tsd. Euro)	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e	CAGR '15e - '18e
Revenues (Gesamterlöse)	13.671	13.292	10.040	11.424	13.023	14.847	15.515	10,7%
Cost of materials	-4.574	-3.119	-1.573	-2.060	-1.658	-1.912	-2.001	
Gross profit (Rohertrag)	9.097	10.173	8.467	9.364	11.365	12.935	13.514	13,0%
<i>Gross margin</i>	<i>66,5%</i>	<i>76,5%</i>	<i>84,3%</i>	<i>82,0%</i>	<i>87,3%</i>	<i>87,1%</i>	<i>87,1%</i>	
Personnel costs	-6.625	-4.986	-4.747	-4.035	-4.425	-4.790	-4.862	
Other operating result	-6.281	-4.836	-4.306	-4.761	-4.120	-4.210	-4.312	
Share of profit of associates	3.685	844	502	497	605	635	698	
EBITDA (operativer Gewinn vor Abschreibungen)	-124	1.195	-84	1.065	3.425	4.570	5.038	67,9%
<i>EBITDA-margin</i>	<i>-0,9%</i>	<i>9,0%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>9,3%</i>	<i>26,3%</i>	<i>30,8%</i>	<i>32,5%</i>	
Depreciation and amortization	-1.037	-1.083	-365	-453	-526	-554	-560	
EBIT (operativer Gewinn inklusive Abschreibungen)	-1.161	112	-449	612	2.899	4.016	4.478	94,1%
<i>EBIT margin</i>	<i>-8,5%</i>	<i>0,8%</i>	<i>-4,5%</i>	<i>5,4%</i>	<i>22,3%</i>	<i>27,0%</i>	<i>28,9%</i>	
Interest income	1.540	1.627	1.542	1.675	902	835	874	
Interest expenses	-1.654	-950	-180	-448	-520	-531	-550	
<i>Interest result (Netto-Finanzergebnis)</i>	<i>-114</i>	<i>677</i>	<i>1.362</i>	<i>1.227</i>	<i>382</i>	<i>304</i>	<i>324</i>	
Earnings before tax (Vorsteuergewinn)	-1.275	789	913	1.839	3.281	4.320	4.802	37,7%
<i>EBT margin</i>	<i>-9,3%</i>	<i>5,9%</i>	<i>9,1%</i>	<i>16,1%</i>	<i>25,2%</i>	<i>29,1%</i>	<i>30,9%</i>	
Income tax expense	-1.514	346	-162	-273	-461	-542	-578	
<i>Tax rate (Steuerquote)</i>	<i>118,7%</i>	<i>43,9%</i>	<i>-17,7%</i>	<i>-14,8%</i>	<i>-14,0%</i>	<i>-12,5%</i>	<i>-12,0%</i>	
Minority interest	0	0	0	0	0	0	0	
Net profit (Konzernergebnis nach Steuern)	-2.789	1.135	751	1.566	2.820	3.778	4.224	39,2%
<i>Return on sales</i>	<i>-20,4%</i>	<i>8,5%</i>	<i>7,5%</i>	<i>13,7%</i>	<i>21,7%</i>	<i>25,4%</i>	<i>27,2%</i>	
Number of shares (Aktienanzahl, in Mio.)	27,5	27,5	9,2	9,2	9,2	9,2	9,2	
Earnings per Share (Gewinn je Aktie, in Euro)	-0,10	0,04	0,08	0,17	0,31	0,41	0,46	39,2%
Dividends per Share (DPS) in Euro	0,00	0,00	0,00	0,07	0,10	0,12	0,14	
Book Value per Share (BVPS) in Euro	0,56	0,58	1,84	1,94	2,25	2,66	3,12	
Total assets	36.802	26.879	27.821	28.150	28.713	29.287	29.873	
Shareholders' equity after dividend payout	15.265	15.977	16.829	17.750	20.569	24.346	28.568	17,2%
RoE after tax (EK-Rendite nach Steuern)	-16,6%	7,3%	4,6%	9,1%	14,7%	16,8%	16,0%	

SRC Research

- Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -

SRC-Scharff Research und Consulting GmbH

Klingerstrasse 23

D-60313 Frankfurt

Germany

Fon: +49 (0)69 – 400 313-80

Mail: scharff@src-research.de

Internet: www.src-research.de

Rating Chronik	Datum	Rating	Damaliger Kurs	Damaliges Kursziel
Lloyd Fonds	08.08.2016	Buy	3,37 €	4,00 €
Lloyd Fonds	16.06.2016	Buy	2,10 €	3,00 €
Lloyd Fonds	03.09.2015	Buy	1,49 €	2,70 €
Lloyd Fonds	08.04.2015	Buy	1,87 €	2,70 €
Lloyd Fonds	17.03.2015	Buy	2,42 €	4,00 €
Lloyd Fonds	09.02.2015	Buy	1,53 €	4,00 €
Lloyd Fonds	22.09.2014	Accumulate	1,30 €	2,25 €

Wichtige Hinweise:

Der in dieser Studie genannte Kurs der Lloyd Fonds AG entspricht dem Xetra-Kurs am 15. November 2016. Die Lloyd Fonds AG hat SRC Research mit der Research-Betreuung des Unternehmens beauftragt.

Disclaimer © 2016 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH (Kurzname: SRC Research), Klingerstr. 23, D-60313 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.

Obwohl die in dieser Veröffentlichung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgesuchten Quellen stammen, die wir für zuverlässig und vertrauenswürdig halten, können wir nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen garantieren. Jede in dieser Veröffentlichung geäußerte Meinung gibt das gegenwärtige Werturteil des Autors wieder und entspricht nicht notwendigerweise der Meinung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder eines Stellvertreters oder Mitarbeiters. Die in dem Bericht wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen können ohne Ankündigung geändert werden. In dem vom Gesetz erlaubten Umfang übernehmen weder der Autor noch die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH irgendeine Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts. Der Bericht dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung, einen Rat oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der genannten Wertpapiere dar und ist auch nicht als solches auszulegen. Privatkunden sollten sich beraten lassen und sich darüber bewusst sein, dass die Preise und Erträge von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und dass in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der genannten Wertpapiere keine Zusicherungen oder Garantien gegeben werden können. Der Autor und die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder Stellvertreter oder Mitarbeiter verpflichten sich auf freiwilliger Basis, keine Long- oder Short-Positionen der in diesem Bericht genannten Wertpapieren zu halten und auch keine Optionen oder andere optionsähnliche Instrumente (derivative Instrumente) zu halten, die als Basis die in dieser Studie besprochenen Aktien zum Gegenstand haben.

Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Berichts und seines Inhalts im Ganzen oder in Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsführung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH gestattet. Mit der Annahme dieses Dokuments erklären Sie sich damit einverstanden, an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein und unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB), die jederzeit im Internet auf unserer Homepage www.src-research.de abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.